

оригинальная статья

Основные тенденции развития рынка портфельных инвестиций частных инвесторов в Российской Федерации

Труфанова Анастасия Андреевна
Кемеровский государственный университет,
Россия, Кемерово
trufanovana@yandex.ru

Калачева Ирина Владимировна
Кемеровский государственный университет,
Россия, Кемерово
<https://orcid.org/0000-0002-6530-473X>

Тихонова Алина Владимировна
Кемеровский государственный университет,
Россия, Кемерово

Поступила 04.11.2022. Принята после рецензирования 08.12.2022. Принята в печать 19.01.2023.

Аннотация: Высокий уровень политической и экономической нестабильности влияет на возможность населения откладывать и инвестировать свои средства, а также частично определяет цели, к которым они стремятся. Авторы исследуют специфику и основные аспекты современного инвестирования. Цель – определить тенденции развития рынка портфельных инвестиций в Российской Федерации для формирования модели поведения частного инвестора в современных экономических условиях и дальнейшего применения полученных знаний брокерскими компаниями. Изучено развитие рынка портфельных инвестиций в России за 2019–2021 гг., определены основные причины увеличения интереса к инвестированию со стороны населения, выявлены некоторые тенденции рынка портфельных инвестиций. С помощью кабинетных исследований и сравнительного анализа изучена динамика количества клиентов, находящихся на брокерском обслуживании, и количество счетов в доверительном управлении. Рассмотрена динамика и причины изменений количества индивидуальных инвестиционных счетов частных инвесторов и их структура. Изучены объемы биржевых операций, совершенных профессиональными участниками на различных рынках, определено влияние паники и отдельных периодов волатильности на поведение инвесторов. Показано, что существенную роль в массовом выходе частных инвесторов на фондовый рынок играет маркетинговая составляющая деятельности брокеров при привлечении новых клиентов.

Ключевые слова: инвестиции, фондовый рынок, брокерский счет, индивидуальный инвестиционный счет, биржевые операции, ценные бумаги

Цитирование: Труфанова А. А., Калачева И. В., Тихонова А. В. Основные тенденции развития рынка портфельных инвестиций частных инвесторов в Российской Федерации. *Вестник Кемеровского государственного университета. Серия: Политические, социологические и экономические науки*. 2023. Т. 8. № 2. С. 259–266. <https://doi.org/10.21603/2500-3372-2023-8-2-259-266>

full article

Development Trends of Private Investors' Portfolio Investment Market in the Russian Federation

Anastasia A. Trufanova
Kemerovo State University, Russia, Kemerovo
trufanovana@yandex.ru

Irina V. Kalacheva
Kemerovo State University, Russia, Kemerovo
<https://orcid.org/0000-0002-6530-473X>

Alina V. Tikhonova
Kemerovo State University, Russia, Kemerovo

Received 4 Nov 2022. Accepted after peer review 8 Dec 2022. Accepted for publication 19 Jan 2023.

Abstract: Political and economic uncertainty affects the population's capability to save and invest funds, partially determines their goals. The authors explore different aspects of modern investment. The purpose is to determine the trends of the portfolio investment market development in the Russian Federation to form a behavior model of a private investor in modern economic conditions. The researchers studied the portfolio investment market development in 2019–2021, identified the main reasons for the increased popularity of investment, examined some trends in the portfolio investment market, and studied the dynamics of the brokerage services clients' number and

the number of trust management accounts. The dynamics and causes of changes in the private investors' individual investment accounts number and their structure are considered. The volume of exchange transactions carried out by professional participants in various markets has been studied, the impact of panic and certain periods of volatility on investor behavior has been determined. Research shows that the mass entry of private investors into the stock market is influenced by the marketing component of brokers' activities in attracting new clients.

Keywords: investments, stock exchange, brokerage account, individual investment account, exchange business, securities

Citation: Trufanova A. A., Kalacheva I. V., Tikhonova A. V. Development Trends of Private Investors' Portfolio Investment Market in the Russian Federation. *Vestnik Kemerovskogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya: Politicheskie, sotsiologicheskie i ekonomicheskie nauki*, 2023, 8(1): 259–266. (In Russ.) <https://doi.org/10.21603/2500-3372-2023-8-2-259-266>

Введение

С повышением уровня финансовой грамотности и развитием экономики страны, развивается и фондовый рынок. Все более популярными становятся портфельные инвестиции, которые позволяют получать прибыль за счет процентных купонных выплат по облигациям или дивидендов по акциям различных компаний, при этом инвестор не ставит своей задачей управление предприятием или проектом.

Портфельное инвестирование можно разделить на инвестирование с пассивным и активным управлением. Главный принцип при инвестировании с пассивным управлением – «купи и держи»¹. Особое место отводится формированию широко диверсифицируемого портфеля. Если рыночные изменения приводят к несоответствию портфеля инвестиционным целям владельца, его структура корректируется до необходимого баланса активов. Для своевременного изменения структуры портфеля с учетом текущей рыночной ситуации осуществляется мониторинг фондового рынка [1].

В основе портфельного инвестирования с активным управлением лежит постоянное реструктурирование активов портфеля в пользу наиболее доходных инструментов. Для этого требуется не только проводить аналитику получаемой информации, но и использовать определенные технологии для обработки информации с рынка в режиме реального времени. Это самый затратный вид инвестирования из-за необходимых технических средств, времени и комиссионных, взимаемых брокерами. Поэтому данную стратегию обычно используют крупные инвестиционные компании и профессионалы, располагающие финансовыми и техническими ресурсами, а также специальными аналитическими командами [2].

Помимо этого, далеко не все частные инвесторы способны верно анализировать и выбирать компании и инструменты для своего портфеля. В таком случае они могут передать портфель в доверительное управление за определенную комиссию [3].

Согласно статистике Центрального банка Российской Федерации (ЦБР), в 2019–2021 гг. увеличилось число лиц, находящихся на брокерском обслуживании. Приход на рынок большого количества инвесторов, несомненно, позитивен для брокерских компаний, однако встают вопросы: Что предложить новым клиентам? Какие инструменты их интересуют? Какие цели они преследуют при инвестировании? Какие стратегии доверительного управления им предложить и как привлечь еще больше клиентов?

В связи с этим цель исследования – определить тенденции развития рынка портфельных инвестиций в Российской Федерации для формирования модели поведения частного инвестора в современных экономических условиях и дальнейшего применения полученных знаний брокерскими компаниями.

Результаты

В 2019–2021 гг. на фондовом рынке наблюдался массовый приток инвесторов – физических лиц [4]. По данным ЦБР, число лиц, находящихся на брокерском обслуживании, увеличилось более чем в 9 раз, в доверительном управлении – более чем в 5 раз (табл. 1²).

В 2019 г. наблюдался двукратный прирост числа клиентов на брокерском обслуживании и в доверительном управлении. Этому способствовало снижение ставок по депозитам, бурный рост рынка акций и облигаций, а также развитие новых инвестиционных продуктов, предлагаемых брокерами.

¹ Srivastav A. K., Vaidya D. Buy and Hold Strategy. *Wall Street Mojo*. URL: <https://www.wallstreetmojo.com/buy-and-hold-strategy/> (accessed 21 Sep 2022).

² Сост. по: Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг. *Банк России*. URL: https://cbr.ru/analytics/rcb/review_rcb/ (дата обращения: 31.09.2022).

Табл. 1. Динамика численности клиентов брокерского обслуживания и доверительного управления, 2018–2021 гг., тыс. человек
 Tab. 1. Brokerage services and discretionary investment management customer number dynamics, 2018–2021, thousand people

Клиенты	2018	2019	Темп роста, % (2019 / 2018)	2020	Темп роста, % (2020 / 2019)	2021	Темп роста, % (2021 / 2020)
Всего	2372	4641	196	10462	225	21043	201
Брокерского обслуживания	2220	4300	194	9900	230	20200	204
Доверительного управления	152	341	224	562	165	843	150

Определенную роль в этом процессе также сыграла политика банков, которые активно предлагали своим клиентам корпоративные, инвестиционные и структурные облигации в качестве альтернативы вкладам без необходимости принимать активные инвестиционные решения³.

Для 2020 г. были характерны отдельные периоды повышенной волатильности на финансовых рынках всего мира, вызванные вспышкой ранее неизвестного типа коронавируса, что существенно обвалило мировые фондовые биржи, сделав покупку акций более выгодной для новых инвесторов за счет уменьшения их стоимости. Число клиентов со счетами на брокерском обслуживании в 2020 г. выросло еще в 2,3 раза, а в сегменте доверительного управления рост составил почти 165 % (против 224 % в 2019 г.). Темп роста количества клиентов был максимальным. Причинами этого стало снижение доходности вкладов до минимальных исторических уровней, возможность быстро открыть счет с помощью мобильного приложения, не посещая офис, и повышение заинтересованности физических лиц к инвестициям.

В 2021 г. темп увеличения числа клиентов на брокерском обслуживании уменьшился. В основном рост происходил за счет привлечения лиц с невысоким уровнем дохода при помощи рекламы, подарочных акций за открытие брокерского счета и приглашение друзей, других маркетинговых инструментов, а также готовых продуктов, не требовавших от клиентов самостоятельно выбирать отдельные инструменты. Рост начал замедляться с увеличением числа людей, открывших брокерские счета, поскольку доля еще не задействованного экономически активного населения стала снижаться, а средняя стоимость привлечения каждого нового клиента возрастала⁴.

В 2021 г. рост клиентской базы доверительного управления преимущественно также происходил благодаря использованию маркетинговых акций. Повышение ключевой ставки и, как следствие, ставок по депозитам для физических лиц, а также низкая фактическая доходность крупных стратегий в доверительном управлении не способствовали развитию его продуктов [5]. Это привело к тому, что отдельные управляющие компании стали осваивать новые ниши, взаимодействовать с новой аудиторией и привлекать клиентов с невысоким уровнем финансовых вложений (менее 1000 руб.), активно предлагая таким клиентам начисление бонусов и кэшбек за инвестирование [6].

ЦБР выделил некоторые факторы, способствующие популяризации доверительного управления и пассивных стратегий инвестирования у неквалифицированных инвесторов как менее рискованных форм выхода на рынок капитала: консультирование граждан со стороны профессиональных участников и финансовых организаций, улучшение качества информирования клиентов, формирование базовых знаний об инвестировании и за счет этого достижение роста финансовой и инвестиционной грамотности населения.

Темпы роста числа клиентов в доверительном управлении и на брокерском обслуживании были положительными, т.е. количество клиентов увеличивалось. Однако темпы роста количества клиентов в доверительном управлении на протяжении всего периода замедлялись [7].

В условиях снижения уровня инфляции в 2019 г.⁵ у населения сформировалось больше свободных средств. При снижении ключевой ставки и поиске более выгодной альтернативы банковскому вкладу население стало проявлять интерес к инвестированию и открывать брокерские счета.

³ Российский рынок розничных инвестиций: оседлать кризис. *Эксперт РА*. URL: https://www.raexpert.ru/researches/ua/invest_2022/ (дата обращения: 25.09.2022).

⁴ Табах А., Подругина А. Конец эпохи низких ставок: вернутся ли инвесторы в депозиты. *Эксперт РА*. URL: https://www.raexpert.ru/researches/individual_investors_2021/ (дата обращения: 26.09.2022).

⁵ Ключевая ставка Банка России и инфляция. *Банк России*. URL: https://www.cbr.ru/hd_base/inf/ (дата обращения: 29.09.2022).

Можно утверждать, что рост интереса к инвестированию и увеличение количества брокерских счетов в основном обусловлены желанием сохранить деньги и обеспечить более высокую доходность своим вложениям по сравнению со вкладами. Увеличение свободных средств для инвестирования и повышение уровня финансовой грамотности клиентов играет второстепенную роль [8].

В дальнейшем рост клиентов подкреплялся акциями брокеров, в рамках которых новые клиенты получали денежные подарки, бонусы и др. Подобные маркетинговые предложения были актуальны при растущей инфляции и увеличивающейся потребности населения в деньгах, а также росте курса доллара в период пандемии.

Можно предположить, что в условиях повышенных ставок и инфляции в РФ темпы роста открытия новых счетов снизятся. Также к этому может привести снижение маркетинговой активности по привлечению новых клиентов из-за снижения доли потенциальных инвесторов и увеличения издержек на их привлечение, поскольку акционные

предложения актуальны только для новых клиентов, стоимость каждого нового клиента растет, а сумма подарка за оформление снижается и становится менее привлекательной [9; 10].

При активном развитии и увеличении числа как брокерских счетов, так и счетов доверительного управления также наблюдался и рост количества открытых индивидуальных инвестиционных счетов (ИИС). По состоянию на 31 декабря 2021 г. их количество возросло почти в 8 раз, до 4,75 млн, из которых 4,24 млн – на брокерских счетах, 514 тыс. – в доверительном управлении (табл. 2⁶).

В 2019 г. число ИИС выросло на 167 %, объем активов на ИИС за год удвоился (табл. 2, рис. 1). В 2020 г. популярность ИИС сохранялась, однако количество счетов росло не так быстро. В 2021 г. по сравнению с показателем предыдущих лет, темп увеличения объема активов на ИИС замедлился, но оказался выше темпа роста количества самих счетов [11].

Таким образом, значение ИИС как драйвера роста брокерского обслуживания снижалось, как и темпы роста количества новых счетов ИИС.

Табл. 2. Динамика числа и объема активов ИИС на брокерском обслуживании и в доверительном управлении, 2018–2021 гг.
Tab. 2. Dynamics of the individual investment account number and assets volume in brokerage services and discretionary investment management, 2018–2021

Показатели	2018	2019	Темп роста, % (2019 / 2018)	2020	Темп роста, % (2020 / 2019)	2021	Темп роста, % (2021 / 2020)
Объем активов, млрд руб.	99,0	197,3	199,0	375,6	190,0	551,0	147,0
Число ИИС, тыс.	599,0	1600,0	267,0	3500,0	219,0	4754,0	136,0
ИИС на брокерском обслуживании, тыс.	517,0	1400,0	271,0	3100,0	221,0	4240,0	137,0
ИИС в доверительном управлении, тыс.	82,0	200,0	244,0	400,0	200,0	514,0	129,0

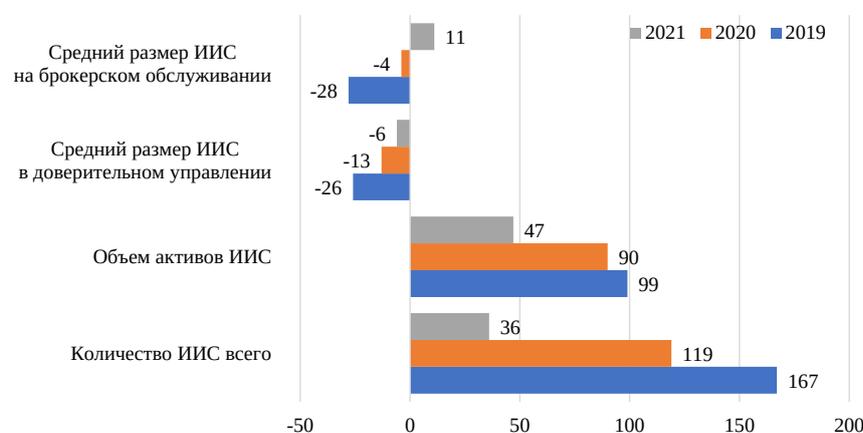


Рис. 1. Темпы прироста количества и объема активов ИИС, 2019–2021 гг., %
Fig. 1. Individual investment account number and assets volume growth rates, 2019–2021, %

⁶ Сост. по: Обзор ключевых показателей...

Массовое привлечение новых клиентов повлияло на средний размер счета клиентов ИИС, т. к. темпы роста количества счетов ИИС, как правило, превышали темпы роста активов. Лишь в 2021 г. ситуация изменилась⁷. Так, в 2019 г. в рамках брокерского обслуживания средний размер ИИС снизился на 35 тыс. руб. (с 127 до 92 тыс. руб.). В доверительном управлении средний размер ИИС уменьшился на 108 тыс. рублей (с 409 до 301 тыс. руб.). Тенденция сохранилась и в 2020 г. Так, средний размер ИИС на брокерском обслуживании снизился еще на 4 тыс. руб. (до 88 тыс. руб.), а на доверительном управлении – на 38 тыс. руб. (до 263 тыс. руб.) [12].

Только в 2021 г. средний размер ИИС на брокерском обслуживании вырос, несмотря на то что значительную часть составляли пустые (пробные) счета. За год рост составил 10 тыс. руб., средний размер ИИС достиг 98 тыс. руб. Средний размер ИИС в рамках доверительного управления снизился до 248 тыс. руб.⁸

В период 2018–2021 гг. наблюдалось постепенное уменьшение доли государственных облигаций в структуре ИИС (в рамках брокерского обслуживания и доверительного управления) – их доля уменьшилась с 21 % до 5 %⁹ [13].

Наблюдались периоды увеличения интереса инвесторов к корпоративным облигациям, прежде всего банковским, отдельных компаний. После понижения ключевой ставки Банка России возрос интерес к облигациям резидентов, снизившийся при повышении ставки в 2021 г.

Доля паев, exchange-traded funds (ETF) и российских акций менялась в пределах 3–4 %. Доля российских акций в портфеле инвесторов увеличилась до 25 % к концу 2021 г. Доля иностранных акций в целом за период увеличилась с 1 до 9 %. Доля денежных средств на счетах инвесторов периодически увеличивалась к концу каждого года (в IV квартале), когда инвесторы фиксировали прибыли и убытки.

Для того, чтобы понять, как изменилась структура активов ИИС, на основании данных ЦБР были рассчитаны средние доли, приходящиеся на активы в течение каждого года¹⁰ (рис. 2). При переходе ЦБР к стимулирующей монетарной политике снижение ключевой ставки повлияло на доходность

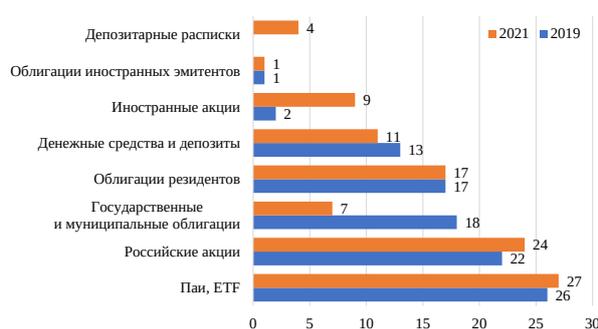


Рис. 2. Структура активов ИИС, 2019 и 2021 гг., %
Fig. 2. Individual investment account's assets structure, 2019 and 2021, %

по вкладам и классическим облигациям. Отрицательная переоценка облигаций привела к тому, что внимание частных инвесторов сместилось в сторону более доходных и рискованных инструментов. Вместо облигаций федерального займа инвесторы стали отдавать предпочтение облигациям резидентов и долевым инструментам, например акциям иностранных эмитентов. Часть инвесторов не упустила возможность получить прибыль на краткосрочных колебаниях благодаря акциям российских эмитентов. В целом, такая реструктуризация и уход инвесторов от гособлигаций можно рассматривать как признак доверия к фондовому рынку в целом и инструменту ИИС в частности [14].

Массовый выход частных инвесторов на рынок также привел к росту объемов биржевых операций, совершенных профучастниками (рис. 3¹¹) [15]. Совокупный объем биржевых операций, совершенных профучастниками, увеличился до 1625 трлн руб. (прирост в 19 %).

Благодаря росту числа частных инвесторов и увеличению доступных инструментов для торговли на Московской и Санкт-Петербургской биржах, увеличился и объем торгов. Так, на конец 2020 г. объем торгов на фондовом рынке вырос на 59 %.

В 2021 г. объем торгов профучастников достиг новых рекордных значений. Совокупный объем биржевых операций, совершенных профучастниками за год, увеличился на 6 % (против прироста на 19 % в 2020 г.). Произошло замедление темпов роста

⁷ Конец эпохи низких ставок...

⁸ Коваленко Д., Янин А. Доверительное управление средствами физлиц в 2020 году: премиальный сегмент двигает рынок. *Эксперт РА*. URL: https://www.raexpert.ru/researches/ua/du_2020a/ (дата обращения: 25.09.2022).

⁹ Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг. *Банк России*. 2020. № 4. С. 14. URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/32068/review_secur_20.pdf; Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг. *Банк России*. IV квартал 2021. 2021. № 4. С. 14. URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/40858/review_secur_21.pdf (дата обращения: 24.09.2022).

¹⁰ Российский рынок корпоративных облигаций: преодолеть нестабильность. *Эксперт РА*. URL: <https://www.raexpert.ru/researches/ua/bond2021/> (дата обращения: 24.09.2022).

¹¹ Составлено по: Обзор ключевых показателей.

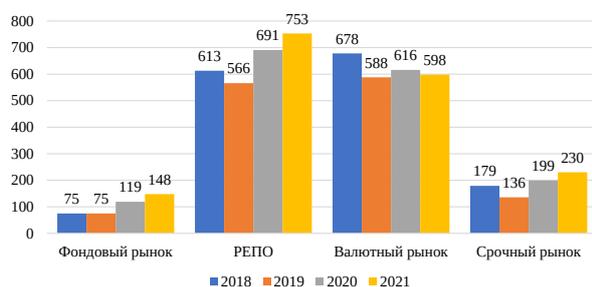


Рис. 3. Совокупный объем биржевых операций покупки и продажи, совершенных профучастниками, 2018–2021 гг., трлн руб.

Fig. 3. Total volume of stock exchange purchases and sales made by professional participants, 2018–2021, trillion rubles

объема биржевых операций на всех сегментах, а объем биржевых операций на валютном рынке уменьшился на 3 %. В конце 2021 г. частные инвесторы действовали контрциклично – в периоды высокой волатильности и ослабления рубля покупали акции российских эмитентов, из активов которых выходили нерезиденты, и в то же время продавали валюту, стабилизируя рынок своими действиями [16]. Рассматривая темпы роста объема биржевых операций (рис. 4), необходимо учитывать влияние пандемии [17].

Объем торгов акциями на фондовом рынке Московской биржи 10 марта 2020 г. достиг исторического максимума в 257,3 млрд руб. при среднедневных объемах в 41 млрд в 2019 г. [18]. Инвесторы избавлялись от бумаг нефтяных компаний, авиакомпаний, производителей потребительской электроники и др., ожидая падения выручки и доходов, а также покупали акции недооцененных компаний. На фоне этого и темпы роста объемов биржевых операций в 2020 г. вышли на максимальные значения, что также увеличило долю активных клиентов.

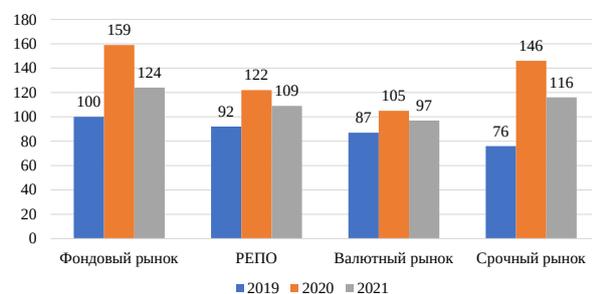


Рис. 4. Темпы роста объема биржевых операций, 2019–2021 гг., %

Fig. 4. Growth rates of the stock exchange operations volume, 2019–2021, %

Повышенная активность обусловлена кризисом, возникшим на фоне пандемии COVID-19, когда клиенты сконцентрировали внимание на своих счетах, фиксировали убытки и пытались заработать на колебаниях¹². Снижение началось во II квартале 2021 г., когда ситуация немного стабилизировалась [19].

Среди факторов, повлиявших на увеличение объема биржевых операций, можно выделить:

- увеличение темпов роста числа новых клиентов;
- расширение списка доступных для торговли инструментов;
- распространение COVID-19, имеющее последствия для глобальной экономики и экономической безопасности страны;
- увеличение волатильности в периоды паники, привлекающей спекулянтов [20].

Увеличение числа новых клиентов в дальнейшем также будет способствовать увеличению объема биржевых торгов. Однако при отсутствии сильных потрясений на рынке, восстановлении стоимости акций различных компаний до справедливых значений и уменьшении уровня волатильности при торговле различными инструментами, объемы торгов, наоборот, могут снизиться [21]. Нельзя точно предсказать дальнейшее развитие событий, т.к. для этого необходимо провести расчеты степени вероятности каждого события и силу его влияния.

Заключение

Инвестирование на рынке брокерских услуг в России, несомненно, развивается. Среди причин повышения интереса к инвестированию были выделены:

- переход Банка России к стимулирующей политике, период понижения ставок и поиск более высокой доходности до 2020 г.;
- маркетинговые акции и другие инструменты привлечения новых клиентов брокерами;
- снижение стоимости акций в период пандемии;
- возможность более легкого и быстрого выхода на рынок новых инвесторов благодаря возможности дистанционного открытия счета.

Также были выявлены такие тенденции, как:

1. Ориентированность на доходность здесь и сейчас. Темпы роста количества ИИС неуклонно снижались. С приходом пандемии и всплесков волатильности на рынках часть инвесторов стремилась к получению быстрого дохода, их целям был характерен краткосрочный горизонт инвестирования. В такой ситуации даже минимальный 3-летний срок для ИИС выступал сдерживающим фактором для таких инвесторов.

¹² Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг. IV квартал 2021 г. Банк России. 2022. № 4. С. 6. URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/40858/review_secur_21.pdf (дата обращения: 31.10.2022).

2. Переход к более рискованным инструментам в поиске более высокой доходности. Снижение процентной ставки побудило инвесторов искать более рисковую альтернативу государственным облигациям, из-за чего увеличилась доля облигаций резидентов; повышение инфляции в 2020 г. и рост курса доллара по отношению к рублю привели к увеличению доли иностранных акций, использовавшихся в качестве защитного инструмента от инфляции.

3. Ежегодное увеличение денежных средств в портфелях инвесторов в IV квартале. В стремлении уменьшить налогооблагаемую базу, инвесторы фиксировали прибыли и убытки к концу года, за счет чего доля денежных средств в их портфелях увеличивалась.

Выводы свидетельствуют о повышении интереса частных инвесторов к инвестированию и показывают модели их поведения, создающие определенные тенденции на рынке портфельных инвестиций. Результаты могут использоваться брокерскими компаниями для улучшения эффективности своей деятельности и создания уникального и индивидуального продукта для своих клиентов. Например, исследование может стать основанием для создания новой стратегии доверительного управления, которая будет больше соответствовать целям и предпочтениям клиентов-инвесторов; внедрения услуг дистанционного открытия счета и разработки мобильного приложения; планирования маркетинговых акций, разработки привлекающих рекламных заголовков и полезного

потребляемого контента в своей профессиональной тематике; регулирования тарифов на брокерские услуги (комиссии при покупке / продаже активов через брокеров) в зависимости от определенных обстоятельств.

Результаты могут широко применяться не только брокерскими компаниями, но и другими профессиональными участниками рынка ценных бумаг, а также государством для разработки и обоснования предложений по обеспечению регулирования финансового рынка.

Конфликт интересов: Авторы заявили об отсутствии потенциальных конфликтов интересов в отношении исследования, авторства и / или публикации данной статьи.

Conflict of interests: The authors declared no potential conflicts of interests regarding the research, authorship, and / or publication of this article.

Критерии авторства: А. А. Труфанова – написание черновика статьи, ведение корреспонденции. И. В. Калачева – критический пересмотр исследования, написание замечаний и редактирование. А. В. Тихонова – создание визуального материала, оформление статьи.

Contribution: A. A. Trufanova wrote the original draft, carried on the correspondence. I. V. Kalacheva performed proofreading and critical review of the study, wrote comments and edited the article. A. V. Tikhonova formatted the article and created visual materials.

Литература / References

1. Егин Ю. А. Формирование и оптимизация портфеля инвестиций частного инвестора. *Инновации и инвестиции*. 2018. № 9. С. 42–47. [Egin Yu. A. Formation and optimization of a portfolio of investments of the private investor. *Innovations and Investments*, 2018, (9): 42–47. (In Russ.)] <https://elibrary.ru/yhartf>
2. Шингареева Д. М. Сравнительная характеристика ПИФ и ETF, перспективы развития фондов в России. *Контентус*. 2019. № 4. С. 40–47. [Shingareeva D. M. Comparative characteristics between the UITs and ETF. Prospects of their development in Russia. *Kontentus*, 2019, (4): 40–47. (In Russ.)] <https://elibrary.ru/oqdikb>
3. Бланк И. А. Управление финансовыми рисками. Киев: Ника-Центр, 2005. 600 с. [Blank I. A. *Financial risk management*. Kyiv: Nika-Tsentr, 2005, 600. (In Russ.)]
4. Кизилова Е. Д. Стратегия управления инвестиционным портфелем и сохранение средств. *Экономика и социум*. 2015. № 19. С. 203–206. [Kizilova E. D. Strategy of investment portfolio management and funds preservation. *Ekonomika i sotsium*, 2015, (19): 203–206. (In Russ.)] <https://elibrary.ru/vvjcyh>
5. Окулов В. Как оценить эффективность управления инвестиционным портфелем. *Рынок ценных бумаг*. 2007. С. 40–42. [Okulov V. How to evaluate the effectiveness of investment portfolio management. *Securities Market*, 2007, 40–42. (In Russ.)]
6. Ковальчук А. И., Разумовская Е. А. Проблема подготовленности начинающих инвесторов. *Основы экономики, управления и права*. 2021. № 1. С. 55–58. [Kovalchuk A. I., Razumovskaya E. A. The problem of qualification for novice investors. *Economy, governance and law basis*, 2021, (1): 55–58. (In Russ.)] https://doi.org/10.51608/23058641_2021_1_55
7. Коржов А. И., Тишина В. Н. Модели взаимосвязи риска и доходности в инвестиционном портфеле предприятия. *Успехи современной науки и образования*. 2017. Т. 5. № 4. С. 78–82. [Korzhev A. I.,

- Tishina V. N. Models of relation risk and profitability in the company's investment portfolio. *Uspekhi sovremennoi nauki i obrazovaniia*, 2017, 5(4): 78–82. (In Russ.)] <https://elibrary.ru/ypbqml>
8. Клитина Н. А. Оптимизация портфеля ценных бумаг в зависимости от диверсификации инвестиций. *Финансовые исследования*. 2010. № 1. С. 41–51. [Klitina N. A. Securities portfolio optimization depending on the diversification of investments. *Financial Research*, 2010, (1): 41–51. (In Russ.)] <https://elibrary.ru/ndtliz>
 9. Лупандин В. В., Егоров И. С. Применение модели Марковица для расчета оптимального портфеля. *Достижения науки и образования*. 2019. № 1. С. 34–35. [Lupandin V. V., Egorov I. S. Application of Markowitz Model for calculating the optimal portfolio. *Dostizheniia nauki i obrazovaniia*, 2019, (1): 34–35. (In Russ.)] <https://elibrary.ru/yvnret>
 10. Звягинцева Н. А., Кочишвили К. С. Российский рынок ценных бумаг: вопросы совершенствования конкурентных отношений в сфере брокерской деятельности. *Baikal Research Journal*. 2022. Т. 13. № 1. [Zvyagintseva N. A., Kochishvili K. S. Russian securities market: issues of improving competitive relations in the field of brokerage. *Baikal Research Journal*, 2022, 13(1). (In Russ.)] [https://doi.org/10.17150/2411-6262.2022.13\(1\).1](https://doi.org/10.17150/2411-6262.2022.13(1).1)
 11. Горовой И. А. Формирование и управление инвестиционным портфелем компании. *Economics*. 2016. № 11. С. 45–52. [Gorovoi I. A. Formation and management of investment portfolio of the company. *Economics*, 2016, (11): 45–52. (In Russ.)] <https://elibrary.ru/xсрygt>
 12. Скрипниченко М. В. Портфельные инвестиции. СПб: ИТМО, 2016. 40 с. [Skrpniczenko M. V. *Portfolio investments*. St. Petersburg: ИТМО, 2016, 40. (In Russ.)]
 13. Горловская И. Г. Финансовая политика в отношении категоризации инвесторов - физических лиц в России и области защиты их интересов. *Вестник Омского университета. Серия: Экономика*. 2020. Т. 18. № 4. С. 19–35. [Gorlovskaya I. G. Financial policy regarding the categorization of individual investors in Russia and the area of protecting their interests. *Herald of Omsk University. Series "Economics"*, 2020, 18(4): 19–35. (In Russ.)] [https://doi.org/10.24147/1812-3988.2020.18\(4\).19-35](https://doi.org/10.24147/1812-3988.2020.18(4).19-35)
 14. Буренин А. Н. Управление портфелем ценных бумаг. М.: Науч.-техн. общество им. академика С. И. Вавилова, 2007. 404 с. [Burenin A. N. *Securities portfolio management*. Moscow: Sci.-Tech. Society named after Academician S. I. Vavilov, 2007, 404. (In Russ.)] <https://elibrary.ru/qqnmon>
 15. Гитман Л. Дж., Джонк М. Д. Основы инвестирования. М.: Дело, 1997. 991 с. [Gitman L. J., Joehnk M. D. *Fundamentals of investing*. Moscow: Delo, 1997, 991. (In Russ.)]
 16. Егин Ю. А. Оценка качества инвестиционного портфеля частного инвестора. *Инновации и инвестиции*. 2019. № 4. С. 37–41. [Egin Yu. A. Assessing the quality of the private investor's portfolio. *Innovations and Investments*, 2019, (4): 37–41. (In Russ.)] <https://elibrary.ru/rshhfg>
 17. Нечаев К. Ю. Развитие теории портфельного инвестирования. *Научно-технические ведомости Санкт-Петербургского государственного политехнического университета. Экономические науки*. 2014. № 2. С. 149–155. [Nechaev K. Yu. Development of the portfolio investment theory. *St. Petersburg State Polytechnical University Journal. Economics*, 2014, (2): 149–155. (In Russ.)] <https://elibrary.ru/schrtb>
 18. Чиленко Д. Д. Анализ современного состояния рынка производных финансовых инструментов: проблемы и тенденции развития. *Финансовые рынки и банки*. 2021. № 4. С. 104–107. [Chilenko D. D. Analysis of the current state of the financial derivatives market: problems and development trends. *Financial Markets and Banks*, 2021, (4): 104–107. (In Russ.)] <https://elibrary.ru/ahjjtg>
 19. Тропина Ж. Н. ETF как новый инвестиционный инструмент. *Вестник ИЭАУ*. 2015. № 7. С. 12–15. [Tropina Zh. N. ETF as a new investment tool. *Vestnik IEAU*, 2015, (7): 12–15. (In Russ.)] <https://elibrary.ru/tmvpnх>
 20. Шубин К. А. Преимущества международной диверсификации инвестиционного портфеля частного инвестора. *Пермский финансовый журнал*. 2018. № 2. С. 75–98. [Shubin K. A. Advantages of international diversification of investment portfolio of a private investor. *Perm Financial Review*, 2018, (2): 75–98. (In Russ.)] <https://elibrary.ru/qnkubh>
 21. Гукасова Е. Р. Российский финансовый рынок: особенности и тенденции развития в условиях глобальной экономической рецессии. *Финансовые рынки и банки*. 2020. № 6. С. 3–6. [Gukasova E. R. Russian financial market: features and development trends in the context of the global economic recession. *Financial Markets and Banks*, 2020, (6): 3–6. (In Russ.)] <https://elibrary.ru/siyazb>