

Влияние санкций на возможность применения инвестиционных стратегий на российском фондовом рынке

Sanctions Impact on the Possibility of Investment Strategies Application on the Russian Stock Market

DOI 10.12737/2306-627X-2022-11-3-38-45

Получено: 15 июля 2022 г. / Одобрено: 23 июля 2022 г. / Опубликовано: 30 сентября 2022 г.

Толкачев И.С.

Аспирант кафедры «Финансовые рынки»,
ФГБОУ ВО «Российский экономический университет
имени Г.В. Плеханова», г. Москва
e-mail: tolkachev.ivan.1955@yandex.ru

Tolkachev I.S.

Postgraduate Student,
Department "Financial Markets",
Plekhanov Russian University of Economics, Moscow
e-mail: tolkachev.ivan.1955@yandex.ru

Аннотация

В статье анализируется современное состояние российского фондового рынка. Оцениваются динамика изменений, долгосрочные тренды, а также последние изменения в 2022 году, которым и уделяется основное внимание. Изменения рассматриваются с точки зрения их влияния на инвесторов и перспективность инвестиционной деятельности на современном российском фондовом рынке. Проведен как общерыночный, так и межотраслевой анализ произошедших изменений, выделены новые проблемы и особенности. Рассматриваются дивидендные выплаты и перспективы формирования портфелей разного типа. Исследование проводится на основании данных Московской Биржи. По итогам анализа информации и полученных результатов делаются выводы о перспективности использования различных инвестиционных стратегий. В заключительной части исследования даются рекомендации инвесторам, осуществляющим операции на российском рынке.

Ключевые слова: российский фондовый рынок, инвестиции, портфельный инвестор, санкции, ценные бумаги, дивиденды, доходность.

Abstract

The article analyzes the current state of the Russian stock market. The dynamics of changes, long-term trends, as well as recent changes in 2022 are evaluated, which are the main focus. The changes are considered from the point of view of their impact on investors and the investment activity prospects in the modern Russian stock market. The author conducts both a general market and an intersectoral analysis of the changes that have occurred, new problems and features are identified. Dividend payments and prospects for the various type portfolios formation are considered. The study is based on data taken from the Moscow Stock Exchange. Conclusions about the prospects of various investment strategies usage are drawn based on the information and the obtained results analysis. In the final part of the study, recommendations to investors who carry out operations on the Russian market are given.

Keywords: Russian stock market, investments, portfolio investor, sanctions, securities, dividends, yield.

1. Введение

Развитый и хорошо функционирующий фондовый рынок является важной составляющей экономики государства на современном этапе. Чтобы фондовый рынок мог эффективно выполнять свои функции и активно развиваться, необходимо соблюдение определенных условий, одним из которых является привлекательность для инвесторов. Рынок будет привлекательным для инвесторов, если он отвечает необходимым требованиям к доходности и риску, а также дает возможность для эффективной реализации инвестиционных стратегий.

В мировой практике существует множество подходов к инвестированию. Среди них можно выделить портфельные, стоимостные, методы, основанные на модели CAPM, дисконтировании дивидендов, включающие постоянное удержание активов или их перепаковку [11]. Активно создаются многофакторные инвестиционные модели [10]. Формируются портфельные инвестиционные модели [5, с. 452–455]. Тем не менее большинство из них разрабатывалось с учетом условий западного рынка.

Российский фондовый рынок на длительном этапе своего существования значительно отличался от рынков западных стран. У него имелись свои

проблемы и особенности, бросавшие вызов портфельным инвесторам и требовавшие поиска специальных путей формирования портфеля и его оптимизации. К таким проблемам можно отнести низкую ликвидность, высокую волатильность и отраслевой дисбаланс в распределении объемов торгов и рыночной капитализации.

В период 2020 и 2021 гг. появилась определенная положительная динамика в решении проблемы низкой ликвидности за счет прихода новых участников, однако для полного решения этой проблемы было необходимо дальнейшее развитие рынка [1, с. 40–41].

Рост ликвидности сопровождался ростом волатильности, что требовало определенной оптимизации используемых при инвестировании и трейдинге инструментов [4, с. 43–45].

Отраслевой дисбаланс совместно с высокой корреляцией активов и перевесом в сторону отдельных участников создавал проблему диверсификации, затрудняя инвестирование.

Кроме того, можно было выделить проблемы низкого уровня организации рынка и низкой степени доверия со стороны инвесторов и эмитентов [6, с. 59].

Также необходимо отметить слабую роль фондового рынка в обеспечении деятельности компаний, по причине низкого объема по отношению к их выручке и затратам [2, с. 120–125].

Однако ряд произошедших в начале 2022 г. событий бросает новый, более значительный вызов инвесторам, торгующим на российском фондовом рынке.

Введение санкций, высокая степень неопределенности и деглобализационные процессы оказали существенное влияние на российский фондовый рынок. Последствиями стало резкое падение акций компаний, сопровождающееся паническими настроениями и массовыми закрытиями длинных позиций.

На российском рынке наблюдается хотя и неполная, но ощутимая деглобализация, проявляющаяся как в отношении финансовой сферы и инвестиций, так и в производстве и цепочках поставок [9, с. 29–30]. Этот фактор оказывает значимое давление на российский фондовый рынок.

Текущая ситуация на фондовом рынке характеризуется спадом, однако опыт других стран, в том числе Ирана, показывает, что в текущих условиях имеются возможности роста фондового рынка за счет концентрации на нем средств, уходящих из более консервативных видов сбережений по причине роста инфляции [3, с. 104].

В целом условия российского фондового рынка существенно изменились, в связи с чем необходимы выделение наиболее важных особенностей, влияющих на его инвестиционную привлекательность, а также выработка рекомендаций для инвесторов и подходов к инвестированию, пригодных в новых условиях.

2. Методы исследования

Эмпирической базой исследования являются данные по российскому фондовому рынку, полу-

ченные с сайта Московской Биржи и инвестиционной компании «ФИНАМ».

Методами исследования выступают сбор информации, анализ и синтез. Исследуется динамика на фондовом рынке Московской Биржи, применяются методы классификации, систематизации, сравнения и индукции. Используется анализ статистических данных, для интерпретации полученных результатов применяется графический и табличный метод. В заключительной части формируются итоговые выводы и рекомендации.

3. Результаты

Для того чтобы понять, какие подходы к инвестированию могут быть эффективными в текущих рыночных условиях, для начала следует рассмотреть основные изменения на российском фондовом рынке, произошедшие после февраля 2022 г.

Начнем с анализа динамики основных рыночных индексов. Рассмотрим Индекс Московской Биржи и Индекс РТС (рис. 1). На рис. 1 показана динамика этих индексов с января 2022 г. Для большей наглядности и простоты сравнения значения индексов приведены в процентах от их значения на 03.01.2022. По графику можно заметить, что одномоментное падение практически достигало 40% от уровня начала января. Далее наблюдается определенная тенденция к возврату, однако она заметна лишь на индексе РТС, т.е. происходит за счет удорожания рубля, в то время как рост капитализации рынка отсутствует. Индекс в рублевом выражении показывает значительно меньший отскок, после чего держится около значения 60% от уровня на начало января.

Для большей наглядности рассмотрим динамику индексов после падения (рис. 2).

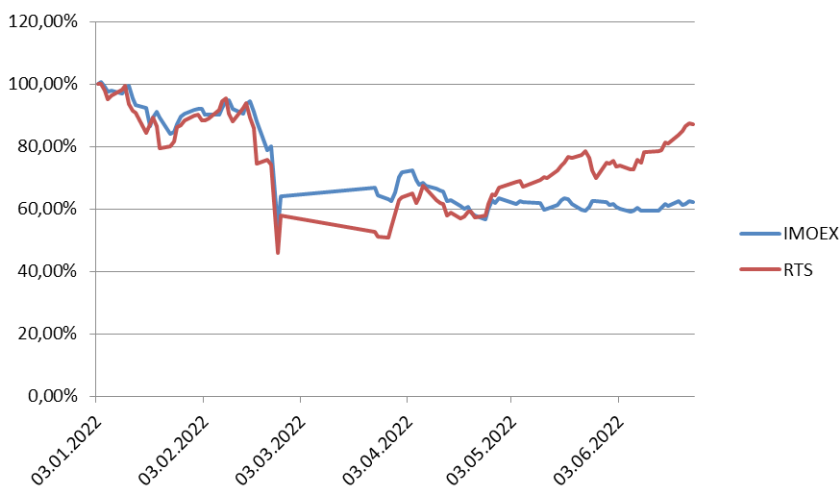


Рис. 1. Динамика индексов Московской Биржи

Составлено автором по данным Московской Биржи и инвестиционной компании «ФИНАМ» [7, 8].

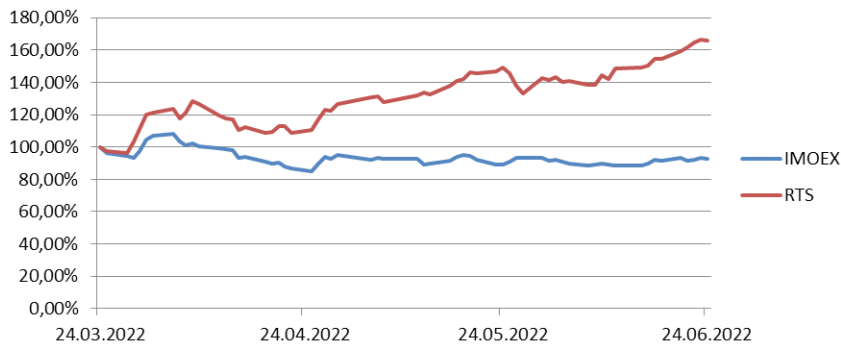


Рис. 2. Динамика индексов Московской Биржи

Составлено автором по данным Московской Биржи и инвестиционной компании «ФИНАМ» [7, 8].

На рис. 2 показана динамика индексов Московской Биржи после февральского падения рынка. За 100% взяты цены закрытия на 24.03.2022. Анализируя динамику, можно заметить, что на индексе в рублевом выражении (ИМОЕХ) отсутствуют значимые колебания или восходящие движение. Таким образом, можно говорить об определенной стагнации рынка, которая вызвана отсутствием позитивных факторов, необходимых для его восстановления. Исходя из этого можно утверждать, что в среднесрочной перспективе возможности значимого роста рынка отсутствуют, а восстановления можно ожидать лишь в долгосрочном временном диапазоне.

В табл. 1 указаны значения индексов в начале и конце анализируемого периода, а также значения на дату, когда наблюдался наиболее сильный провал рынка. В критический момент можно наблюдать падение рынка практически на 50% (более 50% с учетом ослабления рубля), однако затем следовал отскок до более высокого уровня. Тем не менее отскок составил лишь 10% от значения января 2022 г., а дальнейший рост индекса отсутствовал. Это также подтверждает предыдущие выводы об отсутствии среднесрочных перспектив к восстановлению рынка.

Таблица 1

Значения индексов Московской Биржи

Индекс	Дата					
	03.01.2022		24.02.2022		24.06.2022	
ИМОЕХ	3852,5	100,00%	2058,12	53,42%	2391,51	62,08%
RTS	1622,75	100,00%	742,91	45,78%	1414,96	87,20%

Составлено автором по данным Московской Биржи и инвестиционной компании «ФИНАМ» [7, 8].

Отдельно стоит рассмотреть произошедшие изменения на фондовом рынке в межотраслевом разрезе. Для этого рассмотрим рис. 3.

На рис. 3 показана динамика отраслевых индексов Московской Биржи; за 100% взяты значения индексов на 03.01.2022. Для того чтобы более точно оценить уровни роста и падения, также рассмотрим начальные, финальные и точки падения (24.02.2022), для этого построим табл. 2.

Проанализировав рис. 3 и табл. 2, можно выделить ряд наиболее значимых изменений. В первую очередь стоит отметить, что произошедший обвал рынка в существенной степени затронул все отрасли, однако в ряде из них эффект проявился значительно, чем в остальных.

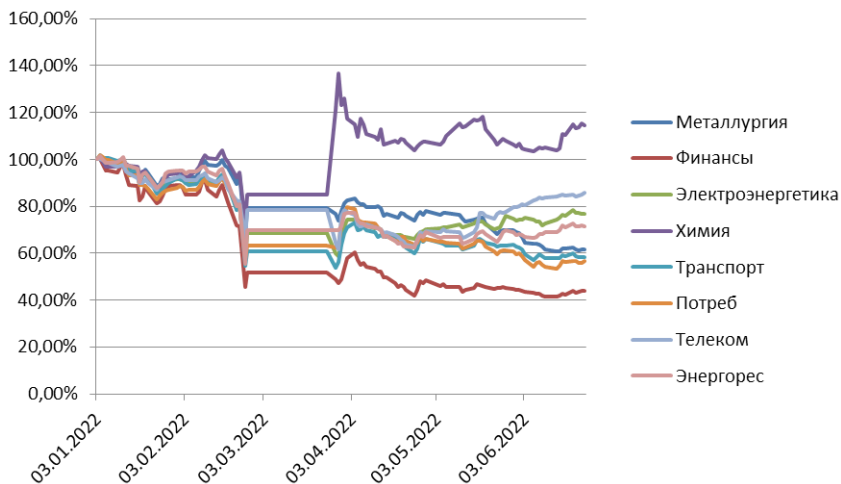


Рис. 3. Динамика отраслевых индексов Московской Биржи

Составлено автором по данным Московской Биржи и инвестиционной компании «ФИНАМ» [7, 8].

Таблица 2

Значения отраслевых индексов Московской Биржи

Индекс	Дата					
	03.01.2022		24.02.2022		24.06.2022	
Металлургия	11 141,74	100,00%	7526,56	67,55%	6879,7	61,75%
Финансы	12 380,1	100,00%	5664,8	45,76%	5449,13	44,02%
Электроэнергетика	1988,37	100,00%	1136,37	57,15%	1522,57	76,57%
Химия	30 270,72	100,00%	22 176,49	73,26%	34 670,09	114,53%
Транспорт	1413,36	100,00%	772,49	54,66%	822,79	58,22%
Потребительский сектор	8415,6	100,00%	4888,13	58,08%	4782,26	56,83%
Телекоммуникации	2084,82	100,00%	1388,55	66,60%	1787,55	85,74%
Энергоресурсы (нефть и газ)	9307,03	100,00%	5142,45	55,25%	6645,52	71,40%

Составлено автором по данным Московской Биржи и инвестиционной компании «ФИНАМ» [7, 8].

Наиболее сильное падение (более 50%) произошло в финансовой отрасли, поскольку существенная доля санкций вводилась именно против банковских организаций. Также стоит отметить, что в ней отсутствует восстановительная динамика и за 4 месяца после падения рынка индекс финансовой отрасли снизился до 44,02% от уровня на 03.01.2022.

Лучше всех с ситуацией справилась химическая отрасль. Тут наблюдалось самое низкое падение (до 73,26%). Также это единственная отрасль, в которой по результатам на 24 июня наблюдается рост по сравнению с данными на начало января (114,53%). Рост данного отраслевого индекса вызван повышением цен акций компаний — производителей удобрений (в первую очередь «Фосагро»), для которых сложившийся кризис не стал отрицательным фактором.

Оставшиеся отрасли показали примерно одинаковое падение, варьирующееся между снижением до 54,66% в транспортной отрасли и до 67,55% в металлургической. В целом во всех отраслях была заметна значительная просадка, и большая часть индексов потеряла более трети стоимости.

Также стоит отметить, что отдельные индексы показали разные уровни восстановления после падения, при этом некоторые сильно упавшие индексы в итоге опередили те, что показывали меньшее падение. Так, электроэнергетический индекс вырос с 57,15 до 76,57%, а индекс металлургических компаний снизился с 67,55 до 61,75%.

Самый сильный рост наблюдался в химической отрасли (с 73,26% до 114,53%), ошутимое дальнейшее снижение после провала рынка произошло в металлургической отрасли, в большей части отраслей наблюдается боковое движение.

Для того чтобы более подробно проанализировать движение рынка после падения, следует рассмотреть рис. 4. На рис. 4 показана динамика отраслевых индексов Московской Биржи после падения рынка. Все значения индексов показаны в процентах от их закрытия на 24 марта. Можно заметить, что практически все отраслевые индексы показывают боковое движение с небольшими колебаниями. В целом большая их часть лишь незначительно отклоняется от 100%.

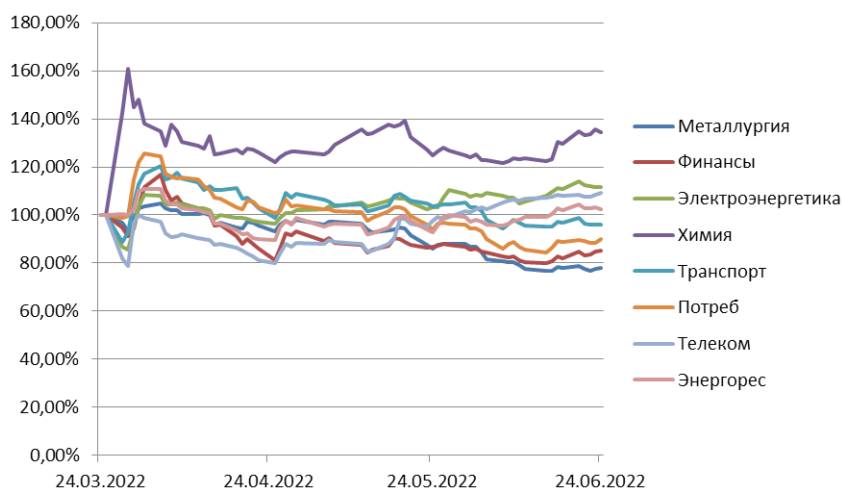


Рис. 4. Динамика отраслевых индексов Московской Биржи

Составлено автором по данным Московской Биржи и инвестиционной компании «ФИНАМ» [7, 8].

Единственной отраслью, показывающей отличное от остальных движение, является химическая. Однако тут основной рост наблюдался лишь в течение нескольких первых дней, после чего произошла коррекция, за которой последовало боковое движение. Таким образом, можно заключить, что на всем рынке заметен боковой тренд, не имеющий перспектив к росту в среднесрочном интервале. При этом отдельные отрасли показывают несколько разные, хотя и не слишком варьирующиеся, перспективы. Более положительную динамику показали компании химической, электроэнергетической и телекоммуникационной отраслей. Более слабую — финансовые и металлургические компании. Однако это не указывает на перспективы данных компаний в долгосрочном временном диапазоне.

Таким образом, после начала февральских событий российский фондовый рынок в моменте потерял существенную часть своей стоимости (более 40%), после чего происходило краткосрочное частичное восстановление, позволившее вернуться на уровень, близкий к 60%, за которым начался длительный боковой тренд. На текущий момент в среднесрочном периоде отсутствуют перспективы к росту, однако, учитывая сильную недооцененность российского фондового рынка, можно говорить о наличии значимых перспектив к росту в долгосрочном временном диапазоне.

Отдельное внимание стоит уделить динамике курса национальной валюты. Для анализа динамики курса рассмотрим рис. 5. На рис. 5 показана динамика курса рубля к евро, доллару США и юаню. Для наглядности и простоты сравнения все значения приведены в процентах (100% — закрытие на 03.01.2022). Можно заметить существенное проседание рубля в первые периоды после введения санкций. Однако позже ситуация изменилась, произошло значительное укрепление национальной валюты, вызванное введением ряда ограничений

со стороны западных стран, снижением импорта и недоверием к иностранной валюте со стороны российских компаний.

Тем не менее к текущему моменту укрепление постепенно сходит на нет, вводятся меры, позволяющие вернуть курс к январским уровням. Таким образом, можно говорить о возможном постепенном ослаблении рубля. Этот фактор может положительно сказаться на российских компаниях-экспортерах, что приведет к росту цены их акций при реализации подобного сценария.

Следует рассмотреть, какие факторы на текущий момент являются определяющими при выборе эмитентов. На длительном этапе одним из наиболее важных параметров, оцениваемых инвесторами, были объемы выплачиваемых дивидендов, их рост и дивидендная доходность. Однако текущие реалии в значительной мере изменили рыночные условия.

В табл. 3 приведены компании, входящие в индекс МОЕХВС (индекс «голубых фишек» Московской Биржи) и осуществлявшие регулярные выплаты дивидендов, в таблице указано, какие компании осуществили выплаты после февраля 2022 г., а какие решили отказаться от выплаты дивидендов.

Можно заметить, что более половины компаний (9 из 14) решили не выплачивать дивиденды.

Также следует рассмотреть, как изменилась дивидендная доходность компаний, осуществивших дивидендные выплаты, для этого рассмотрим табл. 4. Можно заметить, что уровень дивидендной доходности по результатам 2021 г. превышает предыдущие значения. Однако стоит обратить внимание на то, что его значение в существенной степени колебалось во все рассматриваемые периоды у большей части акций.

Рассмотрим динамику приростов (рис. 6). По рис. 6 можно заметить, что во все анализируемые периоды можно обнаружить существенные колебания дивидендной доходности. Однако дивидендная доход-

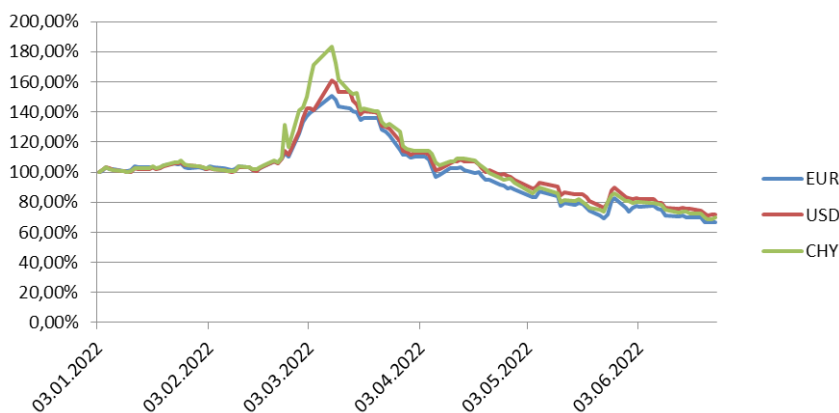


Рис. 5. Динамика курса рубля

Составлено автором по данным Московской Биржи и инвестиционной компании «ФИНАМ» [7, 8].

Таблица 3

Выплата дивидендов в 2022 г. компаниями из индекса MOEXBC

Тикер	Выплата
ALRS	нет
GAZP	нет
GMKN	да
LKOH	нет
MGNT	нет
NLMK	нет
NVTK	да
PLZL	нет
POLY	нет
ROSN	да
SBER	нет
SNGS	да
TATN	да
TCSG	нет

Составлено автором по данным Московской Биржи и инвестиционной компании «ФИНАМ» [7, 8].

ность от выплат по результатам 2021 г. оказалась в среднем существенно выше, чем в предыдущие периоды. На основании этого можно сделать вывод о том, что, хотя компаний, решивших выплачивать дивиденды, оказалось немного, сами выплаты не стали драйвером роста цен акций, по которым было решено осуществить выплаты. Таким образом, акции этих эмитентов тоже находятся в боковом тренде.

В целом невыплата дивидендов широким кругом компаний, а особенно отказы в выплате существенных по отношению к упавшей цене дивидендов и/или решения о невыплате дивидендов после рекомендации их выплаты советом директоров (например, Газпром) привели к значительному недоверию к рынку со стороны инвесторов. В таких условиях даже компании, регулярно осуществлявшие вы-

Таблица 4

Динамика дивидендной доходности

Тикер	Год				
	2017	2018	2019	2020	2021
GMKN	7,42%	11,89%	10,83%	6,37%	12,11%
NVTK	2,07%	2,18%	2,79%	2,76%	5,51%
ROSN	2,87%	5,58%	8,16%	1,29%	9,29%
SNGS	2,27%	2,42%	1,77%	2,07%	3,27%
SNGSP	4,13%	18,16%	2,69%	14,69%	14,28%
TATN	7,60%	10,84%	8,51%	4,43%	8,60%
TATNP	9,78%	14,40%	9,43%	4,63%	9,49%

Составлено автором по данным Московской Биржи и инвестиционной компании «ФИНАМ» [7, 8].

платы в прошлом, выплатившие дивиденды в текущем периоде и имеющие достаточно стабильную прибыль, могут считаться недостаточно надежными ввиду роста риска у всего российского фондового рынка.

Таким образом, инвестиционная стратегия, ориентированная на вложение в акции с целью получения стабильных дивидендных выплат (формирование «портфеля дохода»), становится менее перспективной. Альтернативный вариант вложения — построение растущего в цене «портфеля роста» — становится более перспективным. При этом в отличие от классического «портфеля роста», который формируется на основе недавно вышедших на рынок компаний с невысокой капитализацией, в настоящий момент к росту имеются перспективы у ряда наиболее крупных компаний. При выборе подобных эмитентов внимание следует уделять отраслевой принадлежности, а также наличию или отсутствию введенных ограничений.

Классические подходы к портфельной оптимизации базируются на расчете параметров доходности и риска, а также уровней корреляции отдельных ак-

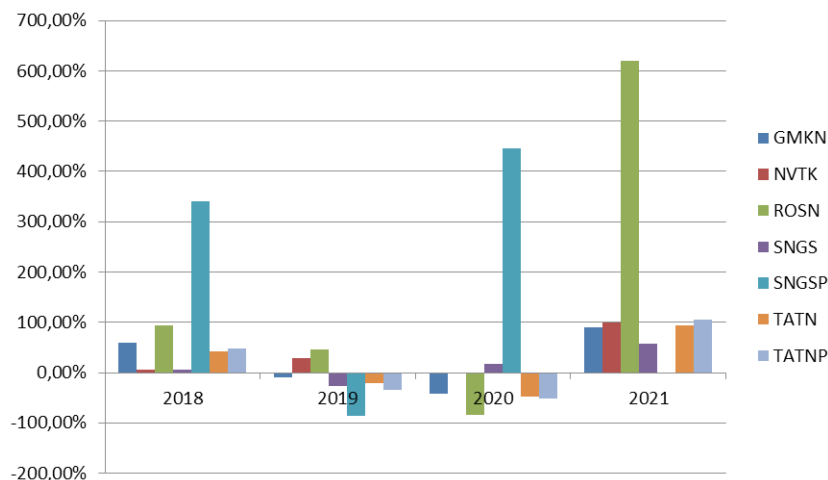


Рис. 6. Динамика прироста дивидендной доходности

Составлено автором по данным Московской Биржи и инвестиционной компании «ФИНАМ» [7, 8].

тивов. В текущих условиях подобные подходы также имеют ряд ограничений.

В первую очередь, резкая просадка всех активов привела к существенному изменению параметров доходности и риска при их расчете в текущем периоде, делая результаты недостаточно корректными. Использование предшествующих данных также не позволит сформировать эффективный портфель, поскольку поведение рынка значительно изменилось, делая значительную долю исторических данных неактуальными. Кроме того, рост рынка в текущих условиях будет определяться не длительными историческими трендами, а тенденциями, появившимися после февраля 2022 г., что требует первостепенного учета более короткого временного интервала и использования дополнительных инструментов выбора, помимо методов оптимизации.

4. Обсуждение и заключение

По результатам анализа ключевых перемен на российском фондовом рынке, его основных перспектив и возможностей со стороны инвесторов в новых условиях был составлен ряд заключений и рекомендаций.

После февраля 2022 г. и последующего введения санкций со стороны ряда западных стран на российском фондовом рынке произошло значительное количество изменений. В первую очередь следует отметить резкое снижение капитализации рынка и последующий уход большей части акций в боковой тренд. Тут следует выделить, что, хотя значительное снижение цен акций наблюдалось практически у всех компаний, имела место существенная отраслевая специфика. Так, наибольшее падение про-

изошло у финансовых компаний, которые сильнее всех пострадали от введения ограничений. Значительное снижение произошло и у ряда ресурсных компаний, несмотря на рост цен на их продукцию. Положительная ценовая динамика наблюдалась у химических компаний (особенно у производителей удобрений), поскольку там отсутствовали столь значительные ограничения, а рост мировых цен на их продукцию позволит повысить прибыль в текущем периоде.

Также следует отметить массовые отказы от выплаты дивидендов, наблюдающиеся у компаний, представленных на российском фондовом рынке. Подобная ситуация существенно снижает инвестиционную привлекательность фондового рынка и в значительной мере понижает перспективность методов инвестирования путем построения «портфеля дохода».

В текущих условиях наиболее перспективными выглядят подходы к инвестированию и торговле, рассчитанные на краткосрочные интервалы (день/неделя), при которых целью являются крайние значения бокового тренда, а также на долгосрочные диапазоны (более года), на которых можно ожидать постепенное восстановление рынка.

В целом наиболее эффективным подходом к инвестированию в создавшихся условиях является формирование портфеля, включающего большое количество акций, наиболее устойчивых к падению (сюда можно отнести ряд компаний ресурсного и массового потребительского сектора). При этом подобные вложения могут быть эффективными лишь в долгосрочной перспективе, то есть их временной диапазон должен составлять более одного года.

Литература

1. Абрамов А.Е., Косырев А.Г., Радыгин Ал.Д., Чернова М.И. Российский рынок акций в 2021 г. и в начале 2022 г. // Экономическое развитие России. 2022. № 1. С. 36–42.
2. Воробьев Ю.Н. Фондовый рынок Российской Федерации: состояние и перспективы // Научный вестник: финансы, банки, инвестиции. 2017. № 1 (38). С. 111–126.
3. Диваева Э.А. Некоторые особенности текущей фазы фондового рынка, прогнозы и инвестиционные возможности // Инновации и инвестиции. 2022. № 5. С. 101–106.
4. Котов А.С. Особенности использования индикатора ATR на современном российском фондовом рынке // Материалы круглого стола — научной дискуссии в рамках Всероссийского фестиваля науки — 2021. Под редакцией И.П. Хоминич. Москва, 2021. С. 42–46.
5. Назарова В.В., Левичев И.П. Разработка модели повышения эффективности управления инвестиционным портфелем // Экономический журнал ВШЭ. 2017. №3. С. 451–481.
6. Осипова Г.М. Стратегия инвестиционного развития фондового рынка: теоретический аспект // Вестник БГУ. Экономика и менеджмент. 2019. № 2. С. 58–65.
7. Официальный сайт АО «Инвестиционная компания «ФИНАМ» [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <https://www.finam.ru> (дата обращения 15.08.2021).

References

1. Abramov A.E., Kosyrev A.G., Radygin A.D., Chernova M.I. Russia's Shares Market in 2021 and in Early 2022. *Jekonomicheskoe razvitie Rossii* [Russian Economic Development], 2022, no. 1, pp. 36–42. (in Russian).
2. Vorobyov Yu.N. Stock Market of the Russian Federation: State and Prospects. *Nauchnyj vestnik: Finansy, banki, investicii* [Scientific Bulletin: finance, banking, investment], 2017, no. 1 (38), pp. 111–126. (in Russian).
3. Divaeva Je.A. Some features of the current phase of stock market, forecasts and investment opportunities. *Innovacii i investicii* [Innovation and investment], 2022, no. 5, pp. 101–106. (in Russian).
4. Kotov A.S. The Features of the ATR indicator application on the modern Russian stock market *Materialy kruglogo stola — nauchnoj diskussii v ramkah Vserossijskogo festivalja nauki — 2021. Pod redakciej I.P. Hominich* [Materials of the round table — scientific discussion within the framework of the All-Russian Science Festival — 2021. Edited by I.P. Khominich], 2021, pp. 42–46. (in Russian).
5. Nazarova V.V., Levichev I.P. Development of the Model of Improving the Effectiveness of Investment Portfolio. *Jekonomicheskij zhurnal VShJe* [HSE Economic Journal]. 2017, no. 3, pp. 451–481. (in Russian).

8. Официальный сайт Московской Биржи [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <https://www.moex.com> (дата обращения 15.08.2021).
9. Семенкова Е.В., Власова Е.Н. Причины, факторы и последствия деглобализации для российского фондового рынка // Известия высших учебных заведений. Серия «Экономика, финансы и управление производством» [Ивэкофин]. 2022. № 01 (51). С. 26–31. DOI: 10.6060/ivecofin.2022511.582
10. Basilio Marcio, De Freitas Jéssica, Kämpffe Milton, Bordeaux — Rego Ricardo. Investment portfolio formation via multicriteria decision aid: a Brazilian stock market study // Journal of Modelling in Management. Vol. 13, No. 2, 2018. pp. 394–417. DOI: 10.1108/JM2-02-2017-0021.
11. Shaukat Zunera, Shahzad Ahmed. Impact of Portfolio Strategies on Portfolio Performance and Risk // International Journal of Business Administration. Vol. 10, No. 1. 2019. pp. 73–86. DOI: 10.5430/ijba.v10n1p73.
6. Osipova G.M. Strategy for Investment Development of the Stock Market: a Theoretical Aspect. *Vestnik BGU. Jekonomika i menedzhment* [BSU bulletin. Economics and management], 2019, no. 2, pp. 58–65. (in Russian) DOI: 10.18101/2304-4446-2019-2-58-65.
7. The official website of the Finam Holdings. Available at: <https://www.finam.ru> (accessed 19 August 2022).
8. The official website of the Moscow Exchange. Available at: <https://www.moex.com> (accessed 19 August 2022).
9. Semenkov E.V., Vlasova E.N. Causes, factors and consequences of deglobalization for the Russian stock market. *Izvestija vysshih uchebnyh zavedenij. Serija «Jekonomika, finansy i upravlenie proizvodstvom»*; *Ivjekofin* [Bulletin of higher educational institutions. Series «Economics, Finance and Production Management»; Ivecofin], 2022, no. 01 (51), pp. 26–31. (in Russian). DOI: 10.6060/ivecofin.2022511.582.
10. Basilio Marcio, De Freitas Jéssica, Kämpffe Milton, Bordeaux — Rego Ricardo. Investment portfolio formation via multicriteria decision aid: a Brazilian stock market study // Journal of Modelling in Management. Vol. 13, No. 2, 2018. pp. 394–417. DOI: 10.1108/JM2-02-2017-0021.
11. Shaukat Zunera, Shahzad Ahmed. Impact of Portfolio Strategies on Portfolio Performance and Risk // International Journal of Business Administration. Vol. 10, No. 1. 2019. pp. 73–86. DOI: 10.5430/ijba.v10n1p73.