

Содержание:

image not found or type unknown



ВВЕДЕНИЕ

Портфельные инвестиции связаны с формированием портфеля и представляют собой диверсифицированную совокупность вложений в различные виды финансовых активов. Портфель ценных бумаг - собранные воедино различные инвестиционные финансовые ценности, служащие инструментом для достижения конкретной инвестиционной цели вкладчика. Формируя портфель, инвестор исходит из своих "портфельных соображений".

Принципами формирования инвестиционного портфеля являются безопасность и доходность вложений, их стабильный рост, высокая ликвидность. Под безопасностью понимаются неустойчивость инвестиций от потрясений на рынке инвестиционного капитала и стабильность получения дохода. Ликвидность инвестиционных ценностей - это их способность быстро и без потерь в цене превращаться в наличные деньги.

По мере формирования фондового рынка, реальная ситуация на рынке ценных бумаг выдвигает ряд вопросов, требующих рассмотрения и глубокого изучения. Портфель ценных бумаг является тем инструментом, с помощью которого может быть достигнуто требуемое соотношение всех инвестиционных целей, которое недостижимо с позиции отдельно взятой ценной бумаги, и возможно только при их комбинации.

Таким образом, данная тема актуальна т.к. инвестиционный портфель является тем инструментом, с помощью которого инвестору обеспечивается требуемая устойчивость дохода при минимальном риске.

ПОНЯТИЕ И ВИДЫ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОРТФЕЛЯ

В процессе инвестиционной деятельности инвестор неизбежно сталкивается с ситуацией выбора объектов инвестирования с различными инвестиционными характеристиками для наиболее полного достижения поставленных перед собой целей[1]. Большинство инвесторов при размещении средств выбирают несколько объектов инвестирования, формируя, таким образом, их определенную совокупность. Целенаправленный подбор таких объектов представляет собой процесс формирования инвестиционного портфеля.

Инвестиционный портфель – это набор инвестиционных инструментов, которые служат достижению поставленных целей.

Инвестиционный портфель представляет собой целенаправленно сформированную совокупность финансовых инструментов, предназначенных для осуществления финансового инвестирования в соответствии с разработанной инвестиционной политикой.

В качестве инвестиционных инструментов могут выступать ценные бумаги, недвижимость, драгоценные металлы и камни, антиквариат, предметы коллекционирования. Однако следует иметь в виду, что имущественные вложения имеют свою специфику. Так, вложения в недвижимость являются нередко значительными по размеру и могут оказаться довольно рисковыми из-за падения цен на недвижимость.

Что касается других имущественных вложений, то возможность использования их в качестве инвестиционного инструмента следует оценивать с позиций их доходности и риска. С этой точки зрения в качестве альтернативы финансовым вложениям лучше всего подходит золото. Именно поэтому ряд инвесторов вкладывают часть своего капитала в покупку золота как средства страхования от инфляции и негативных последствий экономического кризиса.

Основная задача портфельного инвестирования заключается в создании оптимальных условий инвестирования, обеспечивая при этом портфелю инвестиций такие инвестиционные характеристики, достичь которые невозможно при размещении средств в отдельно взятый объект. В процессе формирования портфеля путем комбинирования инвестиционных активов достигается новое инвестиционное качество: обеспечивается требуемый уровень дохода при заданном уровне риска.

При формировании любого инвестиционного портфеля инвестор преследует такие цели[2]:

- 1) достижение определенного уровня доходности;
- 2) прирост капитала;
- 3) минимизация инвестиционных рисков;
- 4) ликвидность инвестированных средств на приемлемом для инвестора уровне;
- 5) изыскание путей ускорения реализации инвестиционных проектов.

Следует подчеркнуть, что ни одна из инвестиционных ценностей не обладает перечисленными выше свойствами в совокупности, что обуславливает альтернативность названных целей формирования инвестиционного портфеля. Так, безопасность обычно достигается в ущерб высокой доходности и росту вложений.

Учитывая альтернативность инвестиционных целей, невозможно добиться их одновременного достижения. Поэтому инвестор должен установить приоритет определенной цели при формировании своего портфеля.

По целям формирования инвестиционного дохода различают два основных типа - портфель дохода и портфель роста:

1) портфель дохода представляет собой инвестиционный портфель, сформированный по критерию максимизации уровня инвестиционной прибыли в текущем периоде вне зависимости от темпов прироста инвестируемого капитала в долгосрочной перспективе. Данный вид портфель можно подразделить на:

1) портфель постоянного дохода — это портфель, который состоит из высоконадежных ценных бумаг и приносит средний доход при минимальном уровне риска;

2) портфель высокого дохода включает высокодоходные ценные бумаги, приносящие высокий доход при среднем уровне риска.

2) портфель роста представляет собой инвестиционный портфель, сформированный по критерию максимизации темпов прироста инвестируемого капитала в предстоящей долгосрочной перспективе вне зависимости от уровня формирования инвестиционной прибыли в текущем периоде. Формирование такого инвестиционного портфеля могут позволить себе лишь достаточно устойчивые в финансовом отношении предприятия. Этот вид портфеля можно разделить на

следующие типы[3]:

- 1) портфель простого роста формируется из ценных бумаг, курсовая стоимость которых растет. Цель данного типа портфеля рост стоимости портфеля;
- 2) портфель высокого роста нацелен на максимальный прирост капитала. В состав портфеля входят ценные бумаги быстрорастущих компаний. Инвестиции являются достаточно рискованными, но вместе с тем могут приносить самый высокий доход;
- 3) портфель умеренного роста является наименее рискованным. Он состоит в основном из ценных бумаг хорошо известных компаний, характеризующихся, хотя и невысокими, но устойчивыми темпами роста курсовой стоимости. Состав портфеля остается стабильным в течение длительного периода времени и нацелен на сохранение капитала;
- 4) портфель среднего роста сочетание инвестиционных свойств портфелей умеренного и высокого роста. При этом гарантируется средний прирост капитала и умеренная степень риска. Является наиболее распространенной моделью портфеля.

Для всех инвесторов принято также выделять три типа портфелей по отношению к риску:

- 1) агрессивный (спекулятивный) портфель представляет собой инвестиционный портфель, сформированный по критерию максимизации текущего дохода вне зависимости от уровня инвестиционного риска. Инвестор стремится к быстрому росту вложенных средств, готов для этого делать вложения в рискованные ценные бумаги, быстро менять структуру своего портфеля, проводя спекулятивную игру на курсах ценных бумаг;
- 2) умеренный (компромиссный) портфель представляет собой сформированную совокупность финансовых инструментов инвестирования, по которому общий уровень портфельного риска приближен к среднерыночному, для достижения этой цели он готов пойти на рискованные вложения, но в ограниченном объеме;
- 3) консервативный портфель представляет собой инвестиционный портфель, сформированный по критерию минимизации уровня инвестиционного риска. Такой портфель, формируемый наиболее осторожными инвесторами, практически исключает использование финансовых инструментов, уровень инвестиционного риска по которым превышает среднерыночный.

АКТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫМ ПОРТФЕЛЕМ

Активное управление акциями[4].

Этот метод можно назвать классическим для управления инвестициями. Он опирается на следующие приемы фундаментального анализа (обратите внимание, что технический анализ также может быть использован в качестве основы для активного управления):

- экономический анализ (используемый в распределении средств по классам активов "сверху вниз", а также для анализа различных секторов промышленности и торговли);
- финансовый анализ рынков (изучение тенденций на различных рынках, акций, облигаций, товаров, валют и т. д.);
- анализ отдельных компаний (т. е. анализ финансовых и коммерческих показателей отдельных компаний).

Он исходит из предположения, что глубокое понимание всех факторов, которые могут повлиять на финансовые результаты компании, включая экономическую и политическую обстановку, позволит управляющему инвестициями дать более точную оценку будущих доходов и дивидендов конкретной компании и, следовательно, вероятного изменения цен на акции компании на рынке.

Крайняя форма активного управления практикуется теми, кто считает себя способным предсказать тренды как на рынке в целом, так и по ценам отдельных акций; т. е. можно сказать, что они могут управлять как системным, так и специфическим риском

Для того чтобы управлять обоими уровнями риска (системным и специфическим), управляющие инвестициями должны учитывать, как факторы, которые могут действовать в отношении всего рынка, так и те, которые влияют на его отдельные сектора (факторы, лежащие в основе распределения средств по классам активов) и отдельные акции на рынке. Редко бывает, чтобы акция имела негативную корреляцию с рынком (или отрицательное значение беты), т. е. чтобы при падении цен на рынке цена на данную акцию поднялась на определенную величину или наоборот. Следовательно, если цены на рынке в целом падают, вероятно, что многие акции на этом рынке будут падать в цене (возможно, за исключением цен

на акции компаний, являющихся объектом поглощения и других особых случаев)[\[5\]](#).

Однако цены на некоторые акции будут падать медленнее или на более позднем этапе цикла, чем другие. Как и вся экономика страны, как правило, проходящая длительный цикл расширения и сокращения, так и отдельные сектора экономики также расширяются и сокращаются. Но необязательно, чтобы это происходило либо одновременно, либо с той же степенью изменчивости (для секторов экономики также можно рассчитать коэффициенты бета).

Один из факторов оценки работы активного управляющего - то, насколько он действительно активен. Некоторые управляющие активно проводят операции и любят быстро оборачивать акции в своих портфелях, быстро получая прибыль или сокращая убытки. Другие предпочитают, обнаружив акцию с заниженной ценой или акцию компании, прибыль которой, по их мнению, скорее всего вырастет гораздо больше, чем ожидает рынок, купить такую акцию и держать ее у себя, несмотря на краткосрочные подъемы и спады цены.

Трудно критиковать кого-либо из них, поскольку и те, и другие могут получить хорошие результаты; но самые знаменитые управляющие инвестициями, сохраняющие свою репутацию в течение многих лет, как правило, относятся к категории долгосрочных держателей. При выборе элементов портфеля и управлении им любому инвестору, независимо от его целей и предпочтений придется столкнуться с фактором, который необходимо принимать во внимание, хотя и невозможно точно рассчитать с риском.

ПАССИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫМ ПОРТФЕЛЕМ

Теоретическая состоятельность пассивного метода опирается на ряд идей, выдвинутых за последние 50 лет, получивших общее название современная теория портфеля. Те, кто разработал эту теорию, действовали в ответ на классический стиль активного управления, при котором управляющий портфелем использует финансовый и коммерческий анализ, опыт и инстинкт для определения того, стоит ли купить какую-либо акцию или продать ее - такие действия основываются на вере в то, что в случае принятия ряда правильных решений их портфель сможет превзойти своих соперников и среднерыночные показатели. Теоретики и практики

современной теории портфеля придерживаются более количественного подхода. Они построили и проверили свою теорию на основе данных о рыночных ценах более чем за полвека. Предварительный вывод заключался в том, что цены на отдельные ценные бумаги меняются случайным образом, причем их изменение не связано с событиями, происходящими в компании или предшествующими изменениями цен.

Причина случайного изменения цен в том, что общая сумма знаний о деятельности компании (в случае радикальных сторонников теории сюда входят знания о предсказуемых будущих событиях) уже отражена в цене и что новые события заставляют эту цену реагировать так быстро, что не остается времени для получения выгоды от особых знаний[6].

В центре современной теории портфеля также лежит показатель под названием "бета". По сути это мера изменчивости цены определенной ценной бумаги (или группы ценных бумаг, например, из одной отрасли) по отношению к другим ценным бумагам или другому показателю (например, индексу). Он служит мерой эластичности процентного изменения цены акции по отношению к одновременному процентному изменению рынка или индекса. Величину коэффициента "бета" можно рассчитать только путем оценки зарегистрированных изменений стоимости во времени по сравнению с изменениями рынка за тот же период. Очевидно, что чем больше для этого данных, тем надежнее результат.

Коэффициент "бета" рынка или индекса принимается за 1 (или 100), поскольку он используется как базовый показатель. Соответственно если бета акции выше 1, это означает, что при 10%-ном повышении (или снижении) цен на рынке цена на акцию с бетой от 0 до 1 поднимется (или упадет) меньше, чем на 10%. Отрицательные значения "беты" встречаются очень редко, т. е. это "беты" ценных бумаг, цена которых меняется в направлении, обратном общему изменению рынка.

Возможность измерить изменчивость ценной бумаги не меняет концепции эффективного рынка; она всего лишь описывает характеристики небольшой части рынка.

Чем больше число имеющихся в портфеле акций, тем меньше влияют отдельные акции на его изменчивость, вплоть до момента, когда входящие в портфель акции те же, что и входят в выбранный индекс всех акций - тогда изменчивость портфеля соответствует изменчивости самого индекса. В действительности для достижения такой точки нужно гораздо меньшее число акций, чем входит в большинство индексов, и поэтому необязательно иметь все входящие в индекс акции для того,

чтобы довольно точно повторить поведение индекса.

Строгое применение методов современной теории портфеля требует, чтобы портфель точно соответствовал индексу и впоследствии не менялся, если не изменится индекс. Приверженцы пассивного управления указывают, что это экономит большие суммы комиссионных, которые возникают при активном управлении портфелем, что уменьшает доход от портфеля; более того, плата за управление пассивным портфелем гораздо ниже, поскольку не нужно нанимать высокооплачиваемых исследователей, аналитиков и управляющих, нужна всего лишь простая компьютерная программа, что должно дать дополнительные преимущества. Однако при попытке достичь такой утопии и возникают практические проблемы. Вот некоторые из них.

Индексы не статичны, их составляющие могут измениться по ряду причин^[7]:

- снижение значения конкретной составляющей части;
- появление нового составляющего;
- банкротство;
- слияние или поглощение.

Каждым индексом управляет руководящий комитет, который контролирует соответствие портфеля структуре выбранного индекса, обсуждает и предлагает изменения к нему. Это означает, что в пассивные портфели должны вноситься поправки для отражения новой ситуации и, как следствие, необходимо нести затраты, поскольку надо будет продать одни ценные бумаги и купить другие, иногда в небольших количествах, что может означать уплату комиссионных выше среднего размера. Также следует учитывать спрос между рыночными ценами покупки и продажи. По этой причине, как правило, неэкономично управлять пассивным портфелем, кроме случаев, когда его размер достаточен для преодоления этой проблемы.

Управлять индексированным фондом, который точно повторяет индекс путем включения в портфель входящих в индекс акций в той же пропорции (или с тем же весом), как и в самом индексе, относительно сложнее и дороже. Учитывая, что в индекс может входить 500 - 1000 составляющих, и потребность постоянно корректировать портфель в соответствии с вышеупомянутыми событиями, связанные с такими операциями затраты делают невозможным точное копирование поведения индекса в пассивном фонде. Поскольку с самим индексом не связано никаких затрат, так как это теоретическая конструкция, доход от

пассивного портфеля неизбежно будет ниже. Варианты пассивного управления направлены на то, чтобы свести к минимуму величину отставания.

Синтетические индексы также применяются в управлении международными портфелями, использующими индексы на многих рынках. Различные глобальные или мировые индексы, взвешивающие рынки в соответствии с их капитализацией и акции на каждом из рынков в соответствии с весом каждой акции в соответствующем индексе, могут содержать более 3 000 различных акций; задача постоянного пересмотра соотношения акций в таком портфеле, вероятно, слишком сложна даже для наиболее рьяных индексов. Поэтому вместо этого можно использовать соответствующий фьючерс на индекс, если таковой имеется.

Пассивное управление облигациями. Найдется мало инвесторов в облигации, если таковые вообще есть, которые хотят иметь портфель на базе облигационного индекса, хотя такие индексы и существуют для национальных, международных и глобальных облигаций. Если такой индекс охватывает разные сроки действия облигаций, вряд ли он заинтересует специалиста по управлению облигационным портфелем, поскольку пассивное управление облигациями используется только для того, чтобы сформировать портфель, который бы либо приносил регулярный определенный доход в течение определенного периода времени, либо принес конкретную сумму капитала в конкретную дату погашения.

Возможность создавать схемы достижения определенных фиксированных целей для выполнения определенных обязательств зависит от следующих факторов^[8]:

- облигации имеют фиксированные процентные ставки, причем проценты выплачиваются в определенные и предсказуемые даты в будущем;
- облигации (как правило) подлежат погашению по известной цене в определенную будущую дату.

Неспособность или невозможность достижения целей может быть связана с:

- отсутствием облигаций с подходящим купоном или сроком погашения;
- невыплата в течение срока инвестиции и/или изменения в соотношении валют, если валюта облигаций отличается от валюты, в которой выражено обязательство.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Таким образом, подводя итог работы, можно сказать, что внимание, которое уделяется портфельным инвестициям, вполне соответствует радикальным изменениям, произошедшим во второй половине двадцатого столетия в экономике промышленно развитых стран. На месте отдельных изолированных региональных финансовых рынков возник единый международный финансовый рынок.

Объектами портфельного инвестирования выступают различные ценные бумаги: акции, облигации, производные виды ценных бумаг, часть портфеля может быть представлена в денежном виде. Объемы бумаг в портфеле тоже бывают различными. В зависимости от состава портфеля он может приносить доход или убытки и обладает той или иной степенью риска.

При формировании инвестиционного портфеля инвестор должен:

- выбрать адекватные ценные бумаги, то есть такие, которые бы давали максимально возможную доходность и минимально допустимый риск;
- важно определить, в ценные бумаги, каких эмитентов следует вкладывать денежные средства;
- диверсифицировать инвестиционный портфель.

Инвестору целесообразно вкладывать деньги в различные ценные бумаги, а не в один их вид. Это делается для того, чтобы снизить риск вложений. Но диверсификация должна быть разумной и умеренной. Вложение в большое число разнообразных ценных бумаг может повлечь за собой и большие расходы на отслеживание необходимой информации для принятия инвестиционного решения.

Оценка эффективности управления портфелем, проведенная определенным образом, может заставить инвесторов лучше соблюдать интересы клиента, что, вероятно, скажется на управлении его портфелем в будущем. Для оценки эффективности управления портфелем необходимо измерить доходность и уровень его риска.

Формируя свой портфель, инвестор должен иметь, некоторый механизм отбора для включения в портфель тех или иных видов ценных бумаг, т.е. уметь оценивать их инвестиционные качества посредством методов фундаментального и технического анализа.

Основной задачей методов служит выявление среди множества ценных бумаг той их совокупности, в которую можно инвестировать средства, не подвергая свои вложения высокому риску.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Абрамова А.Е. Инвестиционные фонды: доходность и риски, стратегии управления портфелем, объекты инвестирования в России. - М.: Альпина Бизнес Букс, 2019 г. - 368 с.
2. Алиев А.Т. Управление инвестиционным портфелем: учебное пособие / А.Т. Алиев, К.В. Сомик. - М.: Дашков и Ко, 2015. - 159 с. - ISBN 978-5-394-01292-1; То же [Электронный ресурс]. - URL: <https://biblioclub.ru> гл.1 п.1.3.
3. Аскинадзи В.М. Инвестиционный менеджмент: учебно-методический комплекс / В.М. Аскинадзи, В.Ф. Максимова. - М.: Евразийский открытый институт, 2011. - 200 с. - ISBN 978-5-374-00407-6; То же [Электронный ресурс]. - URL: <https://biblioclub.ru/> тема 3.
4. Бочаров В.В. Инвестиции: инвестиционный портфель, источники финансирования и выбор стратегии. - М.: Питер, 2018, 384 с.
5. Блау С.Л. Инвестиционный анализ: учебник / С.Л. Блау. - М.: Дашков и Ко, 2016. - 256 с. - (Учебные издания для бакалавров). - ISBN 978-5-394-02333-0 ; То же [Электронный ресурс]. - URL: <https://biblioclub.ru> гл.11 п.11.1
6. Инвестиционный анализ / И.С. Межов, Ю.И. Растова, С.Н. Бочаров, С.И. Межов. - Новосибирск: НГТУ, 2012. - 430 с. - (Учебники НГТУ). - ISBN 978-5-7782-1814-7; То же [Электронный ресурс]. - URL: <https://biblioclub.ru/> гл.3 п.3.4.
7. Николаева И.П. Инвестиции: учебник / И.П. Николаева. - М.: Дашков и Ко, 2015. - 256 с. - (Учебные издания для бакалавров). - ISBN 978-5-394-01410-9; То же [Электронный ресурс]. - URL: <https://biblioclub.ru/> гл.8
8. Стояновой Е.С. Финансовый менеджмент: теория и практика. - М.: Норма, 2019. - 328 с.

1. Абрамова А.Е. Инвестиционные фонды: доходность и риски, стратегии управления портфелем, объекты инвестирования в России. - М.: Альпина

Бизнес Букс, 2019 г. - 368 с. [↑](#)

2. Аскинадзи В.М. Инвестиционный менеджмент: учебно-методический комплекс / В.М. Аскинадзи, В.Ф. Максимова. - М.: Евразийский открытый институт, 2011. - 200 с. - ISBN 978-5-374-00407-6; То же [Электронный ресурс]. - URL: <https://biblioclub.ru/> тема 3. [↑](#)
3. Бочаров В.В. Инвестиции: инвестиционный портфель, источники финансирования и выбор стратегии. - М.: Питер, 2018, 384 с. [↑](#)
4. Алиев А.Т. Управление инвестиционным портфелем: учебное пособие / А.Т. Алиев, К.В. Сомик. - М.: Дашков и Ко, 2015. - 159 с. - ISBN 978-5-394-01292-1; То же [Электронный ресурс]. - URL: https://biblioclub.ru гл.1 п.1.3. [↑](#)
5. Блау С.Л. Инвестиционный анализ: учебник / С.Л. Блау. - М.: Дашков и Ко, 2016. - 256 с. - (Учебные издания для бакалавров). - ISBN 978-5-394-02333-0 ; То же [Электронный ресурс]. - URL: <https://biblioclub.ru> гл.11 п.11.1 [↑](#)
6. Инвестиционный анализ / И.С. Межов, Ю.И. Растова, С.Н. Бочаров, С.И. Межов. - Новосибирск: НГТУ, 2012. - 430 с. - (Учебники НГТУ). - ISBN 978-5-7782-1814-7; То же [Электронный ресурс]. - URL: <https://biblioclub.ru/> гл.3 п.3.4. [↑](#)
7. Николаева И.П. Инвестиции: учебник / И.П. Николаева. - М.: Дашков и Ко, 2015. - 256 с. - (Учебные издания для бакалавров). - ISBN 978-5-394-01410-9; То же [Электронный ресурс]. - URL: <https://biblioclub.ru/> гл.8 [↑](#)
8. Стояновой Е.С. Финансовый менеджмент: теория и практика. - М.: Норма, 2019. - 328 с. [↑](#)