

Содержание:

Введение

В настоящее время многие коммерческие банки имеют достаточно большой объем свободных средств, которые можно как инвестировать в различные виды деятельности, так и направить на приобретение ценных бумаг.

Формирование инвестиционного портфеля является актуальной темой в современных условиях бурного развития рынка ценных бумаг и интереса к инвестиционной деятельности со стороны всех субъектов экономики. Портфельное инвестирование позволяет планировать и контролировать конечные результаты инвестиционной деятельности.

Данная курсовая работа посвящена рассмотрению сущности формирования инвестиционного портфеля, принципов и последовательности формирования инвестиционного портфеля, стратегий управления портфелем.

Актуальность выбранной темы курсовой работы заключается в том, что портфельное инвестирование – один из основных приемов управления финансами современных предприятий. Портфельные инвестиции помогают решать ряд народно-хозяйственных задач, улучшать структуру капитала и пополнять собственный капитал предприятий.

Цель работы – провести анализ и определить пути повышения эффективности инвестиционной деятельности АО «Интерпромбанк».

Задачи исследования:

- определить сущность формирования инвестиционного портфеля;
- изучить теоретические основы, характеристику и модели формирования инвестиционного портфеля;
- провести анализ инвестиционного портфеля АО «Интерпромбанк».
- определить пути повышения эффективности инвестиционной деятельности АО «Интерпромбанк».

1. Сущность и основы формирования портфеля ценных бумаг в коммерческом банке

Операции с ценными бумагами относятся к традиционным видам банковской деятельности, а в результате их проведения формируется портфель ценных бумаг коммерческого банка. Финансово-кредитные учреждения – активные институциональные участники фондового рынка, на котором они выступают в роли инвесторов, эмитентов, финансовых посредников или инфраструктурных участников. В России формируется смешанная модель организации фондового рынка, на котором коммерческим банкам разрешается заниматься как инвестиционной, так и торговой (профессиональной) деятельностью.

Банковский портфель ценных бумаг – это совокупность всех приобретенных и полученных банком ценных бумаг, право на собственность, пользование и распоряжение которыми принадлежит банку. Портфель ценных бумаг банка формируется для получения доходов в виде процентов, дивидендов, прибылей от перепродажи и других прямых и косвенных доходов.

Вложение средств в ценные бумаги по значимости и размерам занимают второе место среди активных операций банка после кредитования. И хотя предоставление кредитов остается главной функцией банков, все чаще менеджмент пересматривает структуру активов, ставя себе за цель увеличения удельного веса портфеля ценных бумаг в совокупных активах. В международной банковской деятельности на приобретение ценных бумаг банки направляют значительную часть средств, по оценкам специалистов – от 1/5 до 1/3 денежных ресурсов.[\[1\]](#)

Пересмотр структуры активов в пользу портфеля ценных бумаг может быть обусловлен двумя группами факторов. С одной стороны, это – недостатки, присущие кредитным операциям:

- высокая рискованность, поскольку кредиты — низко рискованная часть активов банка;
- низкая ликвидность — предоставленные кредиты не могут быть быстро возвращены тогда, когда банка необходимые денежные средства;
- полное налогообложение доходов по кредитным операциям по ставкам налога с прибыли промышленных предприятий;
- ограниченное применение метода географической диверсификации кредитного портфеля, особенно для малых и средних банков, что ухудшает общее качество активов.

Портфель ценных бумаг выполняет ряд важных функций, что и побуждает менеджеров к увеличению его удельного веса в активах банка.[\[2\]](#)

Функции портфеля ценных бумаг:

- генерирование доходов;
- диверсификация портфеля активов, который имеет целью снижения рисков;
- повышение ликвидности банка;
- снижение налоговых выплат;
- возможность использования в качестве залога;
- улучшение финансовых показателей деятельности банка, поскольку ценные бумаги в целом имеют более высокое качество по сравнению с другими активами;
- обеспечение гибкости портфеля активов, так как за счет ценных бумаг возможна быстрая реструктуризация баланса банка;
- стабилизация доходов банка независимо от фаз делового цикла: когда процентные ставки на рынке снижаются, доходность ценных бумаг растет, и наоборот.[\[3\]](#)

Итак, портфель ценных бумаг помогает менеджменту банка достичь определенных целей и результатов, которые невозможно получить в другой способ. Состав и характер портфеля ценных бумаг банка связано с избранной банком инвестиционной политикой и целью, которую поставлено в процессе его формирования и управления.

Основная задача портфеля ценных бумаг – обеспечение реализации разработанной инвестиционной стратегии путем подбора наиболее эффективных и надежных инвестиционных объектов.

Локальные задачи портфеля ценных бумаг:

- обеспечение заданного уровня доходности капитала или текущих платежей;
- минимизация рисков или поддержание рисков на заданном уровне;
- обеспечение требуемого уровня ликвидности;
- оптимизация операционных затрат.

Выбирая цель необходимо определить приоритеты, так как одновременное достижение всех целей на практике невозможно. Но менеджмент банка может принять решение о распределении портфеля на несколько составляющих, каждая из которых будет служить достижению определенной цели.

В последнее время менеджеры как зарубежных, так и отечественных банков все больше внимания уделяют поиску путей оптимизации структуры портфеля ценных бумаг и выбора рациональной стратегии его формирования. К банковскому портфелю ценных бумаг включается значительное количество финансовых инструментов, которые имеют различные характеристики риска, инфляции, систем налогообложения, правил обращения, требований к созданию резервов на возмещение возможных убытков от операций с ценными бумагами. Перечень ценных бумаг, находящихся в обращении на конкретном рынке, регламентируется действующим законодательством каждой страны.[\[4\]](#)

Так, в России Федеральным законом от 22.04.1996 N 39-ФЗ (ред. от 26.07.2019) "О рынке ценных бумаг" регулируются отношения, возникающие при эмиссии и обращении эмиссионных ценных бумаг независимо от типа эмитента, при обращении иных ценных бумаг в случаях, предусмотренных федеральными законами, а также особенности создания и деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг.[\[5\]](#)

Эмиссионная ценная бумага - любая ценная бумага, в том числе бездокументарная, которая характеризуется одновременно следующими признаками:

- закрепляет совокупность имущественных и неимущественных прав, подлежащих удостоверению, уступке и безусловному осуществлению с соблюдением установленных настоящим Федеральным законом формы и порядка;
- размещается выпусками;
- имеет равные объем и сроки осуществления прав внутри одного выпуска вне зависимости от времени приобретения ценной бумаги.

На рынке ценные бумаги могут функционировать в двух формах: документарной (бумажной) и бездокументарной, то есть в виде электронных записей на счетах.[\[6\]](#)

Понятие банковского портфеля ценных бумаг тесно связано с понятием **инвестиционного портфеля**, хотя они не идентичны. Между этими портфелями существуют существенные различия как по видам активов, их формирующих, так и по выполняемым функциям.

Инвестиционный портфель банка формируется в результате проведения инвестиционных операций, под которыми понимают деятельность по вложению денежных средств банка на относительно длительный период времени в ценные

бумаги, недвижимость, уставные фонды предприятий, коллекции, драгоценные металлы и другие объекты инвестирования, рыночная стоимость которых способна расти и приносить владельцу доход в виде процентов, дивидендов, прибылей от перепродажи и других прямых и косвенных доходов.[\[7\]](#)

Итак, в состав инвестиционного портфеля банка входят **как финансовые**, так и **реальные инвестиции**. **Финансовые инвестиции** – это вложения средств в различные финансовые инструменты, такие как ценные бумаги, депозиты, целевые банковские вклады, паи, доли, вложения в уставные фонды компаний. **Реальные инвестиции** — это вложения средств в материальные и нематериальные активы. К материальным объектам инвестирования относятся: здания, сооружения, оборудование, драгоценные металлы, коллекции, другие товарно-материальные ценности. В эту группу включаются инвестиции в воспроизводство и прирост основных и оборотных фондов, которые осуществляются в форме капитальных вложений.

Инвестиции в нематериальные активы включают вложения в патенты; лицензии; «ноу-хау», техническую, научно-практическую, технологическую и проектно-сметную документацию; имущественные права, вытекающие из авторского права, опыт и другие интеллектуальные ценности; права пользования землей, водой, ресурсами, сооружениями, оборудованием (аренда); другие имущественные права. Из этой группы инвестиций иногда выделяют инновации – вложения в новшества, а также и интеллектуальную форму инвестирования – вложение в творческий потенциал общества. В общем случае под инвестициями понимают долгосрочное вложение средств, обычно на период свыше одного года.

Следовательно, значительная часть портфеля ценных бумаг банка входят в состав инвестиционного портфеля, формируя финансовые инвестиции. Вместе с тем, учитывая долгосрочный характер инвестирования не все ценные бумаги, которые находятся в банковском портфеле, могут быть классифицированы как инвестиции. Так, долговые обязательства в форме ценных бумаг — векселя, казначейские обязательства с периодом обращения до года, деривативы не правомерно относить к инвестиционным вложениям.[\[8\]](#)

С точки зрения продолжительности периода обращения все ценные бумаги целесообразно разделить на две основные группы:

- инструменты денежного рынка — ценные бумаги с периодом обращения до года, характеризуются низкой доходностью, низким риском и высокой

ликвидностью;

- инструменты рынка капиталов, которые имеют срок погашения более года и в целом характеризуются более высокой доходностью и повышенной рискованностью; ликвидность их зависит от особенностей рынка.

Таким образом, вложения в инструменты рынка капиталов могут быть отнесены к инвестициям. Инвестиционная деятельность коммерческих банков регламентируется действующим законодательством, согласно которым в большинстве стран банки могут осуществлять как финансовые, так и реальные инвестиции. Инвестиционные операции коммерческих банков предусматривают как приобретение ценных бумаг, так и другие направления вложения средств, такие как инвестиции в недвижимость, интеллектуальные ценности, научно-техническую продукцию, имущественные права и т. др.[\[9\]](#)

Однако банковское дело — это, прежде всего, финансовая деятельность, финансовые инвестиции должны рассматриваться менеджментом банка как приоритетное направление вложения средств. Конечно, реальные инвестиции в любом случае занимают определенную долю среди активных операций банка, хотя бы в форме капитальных вложений. Но чрезмерная концентрация инвестиционного портфеля банков в реальных инвестициях расценивается как осуществление несвойственной банкам деятельности.

Успех такой деятельности преимущественно определяется наличием высококвалифицированных специалистов с глубоким знанием не только финансового рынка, но и особенностей производственной и научно-технической деятельности, закономерностей функционирования других рынков, таких как рынок недвижимости, товарный рынок или рынок произведений искусства. Недооценка этих факторов в процессе формирования реальных инвестиций привело к значительному ухудшению финансового состояния и даже банкротству многих банков США в 1980-х годах, когда они чрезмерно увлеклись инвестированием в недвижимость.[\[10\]](#)

В практической деятельности многих зарубежных и отечественных банков финансовые инвестиции остаются приоритетным направлением инвестирования, поэтому часто инвестиционный портфель ассоциируется с портфелем ценных бумаг банка. Однако до портфеля ценных бумаг банка, в отличие от инвестиционного портфеля, включаются не только инвестиционные ценные бумаги (инструменты рынка капиталов), но и инструменты краткосрочного характера (векселя, деривативы, краткосрочные казначейские обязательства).

Кроме того, перечень функций портфеля ценных бумаг намного шире функции, которые выполняет инвестиционный портфель. Так, основной целью осуществления инвестиционной деятельности банка является получение доходов в будущем в любой форме: дивидендов, доходов от роста стоимости приобретенных активов, процентных выплат. Портфель ценных бумаг банка, кроме генерирования доходов, выполняет ряд других важных функций, среди которых поддержание ликвидности, снижение риска, стабилизация общих доходов банка, обеспечение гибкости всего портфеля активов. Портфель инвестиций, особенно реальных, наоборот, характеризуется повышенной рискованностью, уменьшает ликвидность и возможности быстрой реструктуризации активов.[\[11\]](#)

2. Инвестиционный процесс формирования портфеля ценных бумаг

2.1 Ценные бумаги. Понятие, виды и их характеристики

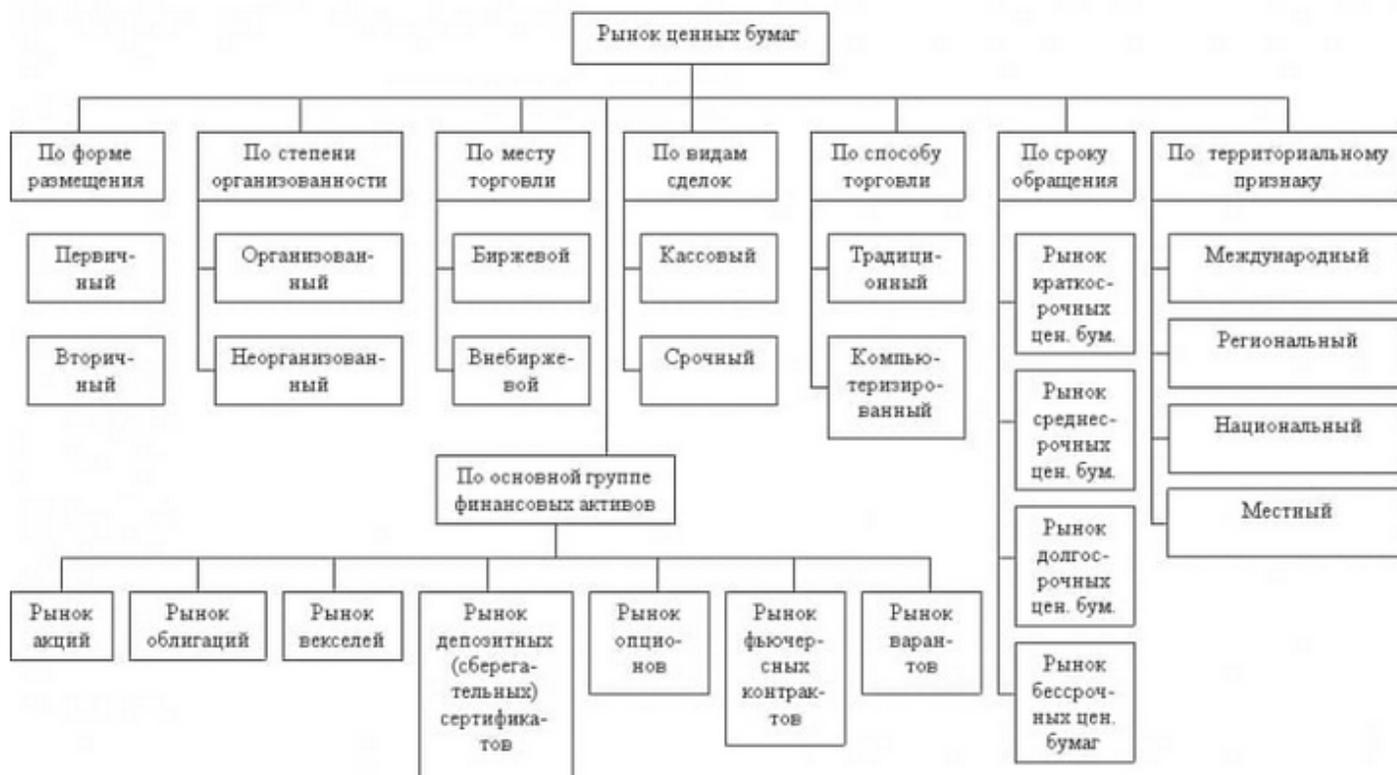
Ценные бумаги либо, как еще говорят, фондовые активы – это официальный документ, который заверяет право на обладание каким-нибудь капиталом или его денежным эквивалентом. По сути, это особая форма актива, что подтверждает за своим владельцем право собственности. При этом данная форма капитала обладает такими характерными особенностями:

- является инструментом, который обслуживает и обеспечивает возможность рыночных сделок между несколькими участниками;
- удостоверяет наличие определенных имущественных отношений или фактов займа;
- характеризуется соблюдением формы и содержания документа с обязательным указанием реквизитов, которые отличаются в зависимости от типа;
- определяется тем, к какой категории имущества привязана данная форма капитала, а именно к объектам движимого имущества.[\[12\]](#)

Критерии, определяющие виды фондовых активов.

Рынок фондовых активов очень велик и многообразен. Для того чтобы понять, какие ценные бумаги бывают, и облегчить изучение информации в данной сфере, ее необходимо структурировать. Существует определенная классификация, которая подчиняется принципу сложных систем. Каждое отдельное свойство этих финансовых документов является подразделом одной группы и вместе с тем может принадлежать к другой группе признаков.

Схематично структура рынка ценных бумаг указана ниже:



Классификация, описанная ниже в таблице, охватывает всю систему сходных и отличительных характеристик.

Таблица 1.1

Виды ценных бумаг и их характеристика

Характеристика **Понятие и виды ценных бумаг**

Термин погашения	<p>Срочные – погашаются в положенное время.</p> <p>Бессрочные – выпускаются на неопределенный срок (облигация государственного займа).</p>
Форма	<p>Бумажная – то есть документарная.</p> <p>Бездокументарная – владелец устанавливается на основании реестровой записи</p>
Тип владения	<p>Предъявительская – лицо владельца не указывается (долговая расписка, которую можно перекупить без подтверждения прав на нее).</p> <p>Именная – права переходят при условии подтверждения личности владельца (вексель, в котором указывается имя держателя и получателя).</p>
Вид эмитента	<p>Государственные. Это отдельная категория. Их эмитентом всегда выступает только страна, в которой они имеют определенную ценность. Виды государственных ценных бумаг: облигации, вексель.</p> <p>Коммерческие, выпускают корпорации, компании организации и т. д.</p>
Тип передачи	<p>Передача по согласию сторон.</p> <p>Ордерные – которые передаются индосментом (к примеру, переводной вексель)</p>
Форма выпуска	<p>Эмиссионные – размещаются выпусками с идентичным объемом и термином прав осуществления внутри одного выпуска</p> <p>Неэмиссионные – то есть штучные.</p>

Место обращения	Рыночные – имеют возможности продажи и перепродажи на фондовом рынке.
	Нерыночные – приобретаются один раз без права повторной перепродажи
Стоимость (номинал)	Постоянная – с указанием денежного номинала.
	Переменная – когда фиксированный денежный номинал.
Форма привлечения капитала	Долевые – указывают на совладение собственности.
	Долговые – закрепляют наличие кредита.
Доход	Доходные – когда целью размещения на рынке является получение прибыли.
	Бездоходные – не приносящие прибыли как таковой.
Цель использования	Инвестиционные – которые используются для вложения денег в качестве капитала.
	Неинвестиционные (коносаменты, вексели).
Риск	Безрисковые – краткосрочные гос. обязательства.
	Рисковые – все, кроме государственных.
Принадлежность национальности	Национальные.
	Иностранные.

Общепринятые виды.

Статус ценности активам придается на основании внутреннего законодательства страны. Исходя из того, в какой стране они продаются, то есть где эмитируются, в

соответствии с какими критериями выпускаются, существуют основные виды ценных бумаг, сравнительный анализ которых предлагается в таблице 1.2.

Таблица 1.2

Виды ценных бумаг

Вид	Эмитент
Акция	Выдает предприятие или организация, чтобы получить прибыль на рынке
Банковская сберегательная книжка	Банк выдает физическому лицу
Вексель	Государство или организация
Депозитный сертификат	Выдает банк
Закладная	Предприятие или организация
Инвестиционный пай	Организация
Ипотечный сертификат участия	Любая организация
Коносамент	Предприятие или организация
Облигация	Выпускает организация любой формы собственности
Опцион эмитента	Любая организация

Простое (двойное) складское свидетельство	Предприятие или организация
Приватизационные	Страна-эмитент
Депозитарная расписка	Банк
Сберегательный сертификат	Выдается банком физическому лицу
Чек	Банк

Если говорить о фондовом рынке, то чаще всего упоминают торговлю акциями.

Акция – именной финансовый документ, который предоставляет своему держателю законное право получать дивиденды в виде дохода или имущественного эквивалента от предприятия, акциями которого он обладает.

Отличительные особенности:

- имеет две цены: указанную и реальную;
- определяет получение части прибыли акционерного общества в качестве дивидендов. Дивиденды не всегда могут начисляться, в зависимости от решения годового собрания акционеров;
- предоставляет возможность участия в управлении акционерным обществом;
- в случае ликвидации предоставляет право вернуть средства в обязательном порядке. Ликвидация АО может быть добровольной и принудительной, в порядке банкротства.[\[13\]](#)

Акция не имеет единообразного вида, а различается по типу дохода на обыкновенные и привилегированные. Обыкновенные акции обладают всеми вышеописанными свойствами. Привилегированные отличаются: первоочередностью в получении дохода при продаже акционерного общества; обязательного присутствия на собрании акционеров, при этом право голоса

распространяется только на вопросы реорганизации и роспуска общества.

Привилегированные отличаются:

- первоочередностью в получении дохода при продаже акционерного общества;
- обязательного присутствия на собрании акционеров, при этом право голоса распространяется только на вопросы реорганизации и роспуска общества.

Банковская сберегательная книжка – подтверждает наличие депозитного вклада в банке. Регулирует порядок возврата вкладчику размещенных денежных средств и выплаты с процентами, строго оговоренными в договоре между банком и вкладчиком.

Вексель – долговое денежное обязательство, которое заемщик дает кредитору. Цель векселя – служить средством расчета и платежа. Вексель в зависимости от обязательства платежа бывает: простым — такой вексель фиксирует обещание должника уплатить по векселю в должный срок; переводным — в таком векселе указывается лицо, которому предлагается оплатить должником указанную сумму в четкие сроки.

Депозитный сертификат – своего рода банковский сертификат, который устанавливает факт внесения в банк определенного денежного вклада юридическим лицом и регулирует процесс возвращения банком депозита с начислениями по нему.

Закладная – документ, обеспеченный залогом, в котором прописываются условия договора кредитования и параметры собственности, передаваемой по закладной. Она имеет свойство оборотоспособности, может перепоручаться путем индоссамента и также быть предметом залога.

Коллективное инвестирование – это такая форма вложения, когда средства нескольких вкладчиков объединяются в денежный пай и передаются управляющему с целью инвестирования. Учредитель паевого инвестиционного фонда, то есть инвестор, обладает частью имущества, зафиксированной документально – это инвестиционный пай.[\[14\]](#)

Инвестиционный пай относится к именованным активам. Закрепляет монополию на собственность держателя пая на долю имущества паевого фонда. Фонд отличается своим типом, способом управления и специализацией и состоит из имущества, которое передано пайщиками управляющему компании в доверительное управление.

Ипотечный сертификат участия – разновидность документа в сфере ипотечного кредитования. Удостоверяет наличие права владения определенной частью в общей собственности по ипотечному покрытию. Право владения им также регулирует получение денежных средств по исполненным обязательствам, требуемых условиями ипотечного покрытия.

Коносамент – морской перевозочный документ, на основании которого осуществляется транспортировка грузов. Своеобразная морская накладная, которая принята в международных морских перевозках, применение ее вызвано необходимостью совершать операции с перевозимым грузом, пока судно совершает рейсы. Коносамент относится к именному типу ценных бумаг и чаще всего выписывается на имя капитана судна.

Облигация – разновидность долгового обязательства, закрепляющая за владельцем возможность получения ежегодного дохода или имущества, эквивалентного стоимости дохода. По сути, это тип займа, который предоставляется заемщику инвестором. Заемщиком могут выступать как корпорации, так и государство. Процент, или номинал, указанный на облигации, погашается эмитентом в строго установленный срок. Инвестор после погашения получает купонный или дисконтный доход, поэтому облигации делятся на купонные и дисконтные.[\[15\]](#)

По типу эмитента различают:

- государственные – выпускает государство;
- муниципальные – эмитируют органы местного самоуправления с целью финансирования местных программ;
- корпоративные облигации создаются предприятиями и компаниями.

Опцион эмитента – своего рода контракт на приобретение права совершать покупателю финансовую деятельность в определенный период, поэтому по типу погашения срочный. Опцион считается исполненным, если приобретение оказалось выигрышным.

Простое складское свидетельство – товарный вид актива, который подтверждает факт хранения на складе посредника товара владельца. В качестве номинала выступает товар, который на время хранения находится в состоянии отчуждения.

Двойное складское свидетельство – отличается от простого наличием второй части или залогового свидетельства (варранта). Вторая часть нужна владельцу чаще

всего для получения кредита за товар. В таком случае варрант передается кредитору и возвращается обратно при погашении залога. Обе части относятся к финансовым документам и дают привилегию каждому из владельцев распоряжаться товаром.

Приватизационные бумаги – подтверждают право держателя на владение частью имущества в процессе приватизации предприятий, принадлежащих государству.

Депозитарная расписка – является подтверждением наличия акций, выпущенных иностранным эмитентом, свидетельствуя о покупке акций за границей, но выпускается в стране вкладчика.

Сберегательный сертификат – форма банковского сертификата, который является свидетельством наличия свободного обращающегося денежного вклада для физических лиц.

Чек – своего рода распоряжение, которое свидетельствует о поручении уплаты указанной суммы банком чекодателю за продажу активов в четко обозначенные сроки.[\[16\]](#)

2.2 Основные типы портфелей ценных бумаг

Главным достоинством портфельного инвестирования является возможность выбора портфеля для решения определенных инвестиционных задач. При этом возможно использование различных типов портфелей ценных бумаг. В каждом из них инвестиционный риск и прибыль находятся на приемлемом для владельца портфеля уровне. Соотношение уровня инвестиционного риска и инвестиционной прибыли позволяют определить тип фондового портфеля или, другими словами, его инвестиционные характеристики, базирующиеся на соотношении дохода и риска.

В зависимости от того, каким способом и за счет какого источника получен доход, выделяют следующие типы портфелей ценных бумаг:

- портфель дохода (ориентированный на преимущественное получение дохода за счет процентов и дивидендов);
- портфель роста (ориентированный на преимущественный прирост курсовой стоимости входящих в него ценных бумаг);

- портфель роста и дохода.[17]

Детальная классификация портфелей ценных бумаг представлена на рисунке 1.



Рис. 1. Типы фондовых портфелей

Охарактеризуем каждый из представленных на рис. 1 тип портфеля ценных бумаг.

Портфель роста представляет собой совокупность акций компаний, курсовая стоимость которых непрерывно растет. Целью данного типа портфеля является рост капитальной стоимости портфеля одновременно с получением регулярного дохода в виде процентов или дивидендов. Текущие выплаты по акциям незначительны по сравнению с ростом курсовой стоимости акций, входящих в портфель. В зависимости от темпов роста курсовой стоимости акций различают портфель агрессивного, консервативного и среднего роста. *Портфель агрессивного роста* направлен на максимальный прирост капитала. Этот портфель состоит из акций молодых, быстрорастущих компаний. Однако инвестиции в портфель агрессивного роста, наряду с высоким уровнем доходности, имеют очень высокий уровень риска, что делает их малопривлекательными для широкого круга инвесторов. *Портфель консервативного роста* – наименее рискованный из портфелей данной группы. В его состав входят в основном акции крупных, хорошо известных компаний, характеризующихся стабильными, хотя и невысокими темпами роста курсовой стоимости. Состав такого портфеля остается стабильным в течение длительного периода времени и направлен на сохранение капитала.

Портфель среднего роста – это сочетание инвестиционных свойств портфелей агрессивного и консервативного роста. В такой портфель включаются как надежные ценные бумаги, приобретаемые на длительный срок, так и высокорисковые фондовые инструменты, состав которых постоянно обновляется. [\[18\]](#)

Этот портфель обеспечивает инвестору средний темп прироста капитала и умеренный уровень инвестиционного риска. При этом ценные бумаги консервативного роста обеспечивают инвестору надежность, а ценные бумаги агрессивного роста – доходность. Данный тип портфеля наиболее распространен и пользуется большой популярностью у инвесторов, не склонных к высокому риску.

Портфель дохода направлен на получение высокого текущего дохода в виде процентных или дивидендных выплат. В состав такого портфеля входят акции с высоким уровнем текущего дохода и умеренным ростом курсовой стоимости, а также облигации и другие виды ценных бумаг, инвестиционным свойством которых являются текущие выплаты. Целью этого типа портфеля является получение определенного уровня дохода, сопряженного с минимальным уровнем инвестиционного риска, приемлемого для консервативного инвестора. В связи с этим объектами портфельного инвестирования являются только высоконадежные инструменты фондового рынка достаточно высоким соотношением регулярно выплачиваемых доходов и курсовой стоимости. В состав портфеля регулярного дохода входят высоконадежные ценные бумаги, приносящие средний доход при минимальном уровне риска. Портфель доходных бумаг формируется из высоконадежных корпоративных облигаций, а также других ценных бумаг, приносящих высокий доход при среднем уровне риска. [\[19\]](#)

Целью формирования портфеля роста и дохода является страхование от возможных потерь на фондовом рынке, связанных с падением курсовой стоимости ценных бумаг и низких текущих выплат по ним. При этом в состав портфеля роста и дохода входят как ценные бумаги, приносящие их владельцу рост капитальной стоимости, так и обеспечивающие текущий доход. Потеря одной части дохода должна компенсироваться ростом другой. В состав портфеля двойного назначения включаются ценные бумаги, приносящие их владельцу высокий доход при росте вложенного капитала. К таким финансовым инструментам относятся ценные бумаги инвестиционных фондов двойного назначения, выпускающих собственные акции двух типов: приносящие доход и обеспечивающие прирост капитала. Портфель двойного назначения характеризуется значительным преобладанием доли данных бумаг в структуре портфеля. Сбалансированный портфель

предполагает сбалансированность доходов и риска, сопровождающего операции с ценными бумагами. Он состоит из ценных бумаг с быстрорастущей курсовой стоимостью и высокодоходных ценных бумаг. Кроме того, в состав данного портфеля могут быть включены и высокорисковые ценные бумаги. Обычно сбалансированный портфель состоит из обыкновенных и привилегированных акций, а также облигаций. Соотношение между составляющими сбалансированного портфеля определяется рыночной конъюнктурой.

Помимо классификации фондовых портфелей по способам и источникам получения дохода, И.А. Бланк предлагает классифицировать портфели ценных бумаг по отношению к инвестиционным рискам на агрессивные, умеренные (компромиссные) и консервативные. Данная классификация базируется на дифференциации уровня инвестиционного риска, на который готов пойти инвестор в процессе финансового инвестирования.[\[20\]](#)

Агрессивный портфель представляет собой портфель ценных бумаг, при формировании которого во главу угла была поставлена максимизация текущего дохода или прироста инвестированного капитала независимо от уровня инвестиционного риска. Данный портфель позволяет получить максимальную инвестиционную прибыль. Однако этому сопутствует максимальный уровень инвестиционного риска, при котором инвестируемые средства могут быть потеряны полностью либо частично.

Умеренный (компромиссный) портфель представляет собой портфель ценных бумаг, уровень риска которого приближен к среднерыночному. Соответственно норма прибыли по такому портфелю будет на уровне среднерыночной.

Консервативный портфель представляет собой портфель ценных бумаг, который сформирован из финансовых инструментов с минимальным уровнем инвестиционного риска.

Соответственно, в состав такого портфеля не входят финансовые инструменты, уровень риска которых превышает среднерыночный. Консервативный портфель используется наиболее осторожными инвесторами, не склонными к риску.[\[21\]](#)

В зависимости от содержания портфеля ценных бумаг их можно разделить на портфели денежного рынка; портфели ценных бумаг, освобожденных от уплаты налогов; портфели государственных ценных бумаг и портфели ценных бумаг различных отраслей промышленности.

Целью **портфелей денежного рынка** является полное сохранение капитала. В его состав главным образом включается денежная наличность и быстрореализуемые активы. Как известно, нельзя вкладывать все денежные средства в ценные бумаги – необходимо иметь резерв свободных денежных средств для решения неожиданно возникающих инвестиционных задач. Размер этих средств напрямую зависит от уровня процентной ставки. В связи с этим инвестор, вкладывая часть средств в денежную форму, обеспечивает необходимую устойчивость портфеля. Следует отметить, что в случае превышения курса иностранной валюты над курсом национальной, целесообразно произвести конвертацию национальной валюты в иностранную, что позволит получить дополнительный доход за счет курсовой разницы. Кроме того, в состав портфеля денежного рынка могут быть включены краткосрочные ценные бумаги, также обладающие высоким уровнем ликвидности.[\[22\]](#)

В состав портфеля ценных бумаг, освобожденных от уплаты налогов, преимущественно включаются государственные долговые обязательства. Такой портфель предполагает сохранение капитала при высокой степени его ликвидности. Получаемый высокий доход от данного вида ценных бумаг, как правило, освобождается от уплаты налогов, что делает их особенно привлекательными для инвестора.

Таблица 2.1

Зависимость типа портфеля от целей инвестирования

Тип инвестора	Цели инвестирования	Тип портфеля	Состав портфеля	Уровень риска
Консервативный	Защита от инфляции	Высоконадежный с низким уровнем дохода	Государственные и иные ценные бумаги, акции и облигации крупных стабильных эмитентов	Низкий

Продолжение таблицы 2.1

Умеренно-агрессивный	Долгосрочный рост капитала	Диверсифицированный	Преобладание ценных бумаг крупных и средних, но надежных эмитентов с длительной рыночной историей	Средний
Агрессивный	Спекулятивная игра, быстрый рост вложенных средств	Рискованный с высоким уровнем дохода	Преобладание высокодоходных ценных бумаг небольших эмитентов, венчурных компаний и т. д.	Высокий
Нерациональный	Нет четких целей	Бессистемный	Произвольно подобранные ценные бумаги	Низкий

Портфель, состоящий из гос. ценных бумаг, как видно из определения, формируется из гос. и муниципальных ценных бумаг и обязательств. Доход от таких ценных бумаг складывается из разницы в цене приобретения с дисконтом и выкупной ценой и выплачиваемых процентов. Кроме того, зачастую приобретение данного вида ценных бумаг связано с определенными налоговыми льготами, что делает их особенно привлекательными для инвесторов.

Портфель, состоящий из ценных бумаг различных отраслей промышленности, формируется на основе выпущенных ценных бумаг предприятий различных отраслей промышленности, связанных технологически, или какой-либо одной отрасли. Кроме вышеупомянутых типов фондовых портфелей, можно выделить портфели ценных бумаг в зависимости от региональной принадлежности эмитентов, ценные бумаги которых включены в портфель (портфели ценных бумаг определенных стран, региональные портфели, портфели иностранных ценных

бумаг).[\[23\]](#)

На выбор того или иного типа фондового портфеля значительное влияние оказывают цели инвестирования, которые определяются соответствующим типом инвестора (консервативные, умеренно-агрессивные, агрессивные и нерациональные). В таблице 2.1 представлена зависимость типа портфеля от целей инвестирования. Как видно из таблицы 2.1, консервативные инвесторы, целью инвестирования которых является защита от инфляции, предпочитают высоконадежные ценные бумаги с низким уровнем дохода, и, наоборот, агрессивные инвесторы, целью инвестирования которых является быстрый рост вложенного капитала, отдают предпочтение высокодоходным, хотя и высокорисковым, портфелям.

2.3 Модели формирования инвестиционного портфеля

На сегодняшний день самыми известными и часто применяемыми являются следующие модели, по которым осуществляют формирование инвестиционного портфеля и определение его доходности.

Модель Марковица.

Показатели прибыльности ценных бумаг одного портфеля связаны: рост доходности одних бумаг идет с одновременным ростом по другим бумагам. При этом у третьего вида бумаг доходность не меняется, четвертый вид теряет ее. Эта зависимость носит название корреляции.

У модели есть допущения:

- доходность актива – математическое ожидание доходности;
- риск по активу равен среднему квадратическому отклонению доходности;
- информация по прошлым периодам, которая использовалась для расчета рисков и доходности, показывает и их будущие значения;
- коэффициент линейной корреляции показывает уровень и характер связи между активами инвестиционного портфеля.[\[24\]](#)



Графическая интерпретация модели Марковица

Формирование инвестиционного портфеля и методы управления им по данной модели имеет минус, который заключается в необходимости построения прогнозов, касающихся доходности финансового рынка и безрисковой ставки доходности. Также модель начинает искажать результаты, если разница между средней доходностью по рынку и безрисковой ставкой доходности слишком высока.

В этой модели важно определить показатели, которые описывают распределение: дисперсию, вариацию, математическое ожидание. Это необходимо анализировать до начала формирования портфеля.

Трудоемкость этой модели высока. К примеру, для анализа ста акций необходимо дать оценку пятистам вариациям.

Таким образом, модель можно применять лишь на большом количестве ценных бумаг на стабильном рынке. [\[25\]](#)

Модель Шарпа (индексная).

Шарп попробовал избежать сложности первой модели. Он решил упростить вычисления, чтобы искомое решение было рассчитано с наименьшими усилиями. Он ввел В-фактор.

Он использует корреляцию между колебаниями курсов отдельно взятых акций. По модели, все исходные данные можно рассчитать примерно с помощью только одного основного фактора и отношений, которые связывают его с корректировками курсов выбранных акций. Выявив линейную связь между определенным индексом и курсом акции, можно построить прогнозы и высчитать желаемый курс акции.

Также можно определить общий риск каждой акции в виде общей дисперсии.[\[26\]](#)

Модель равновесной цены.

Основные данные модели: общепризнанные показатели риска (например, инфляция, уровень экономического развития и т.п.).

Здесь предполагаемый доход зависит от большого количества факторов. Предыдущие модели рассчитывали доход по рынку в целом, здесь же вычисляется доля каждого фактора. Уровень дохода корректируется, исходя от того, насколько отдельно взятая акция зависит от экономических колебаний.

По модели можно определить доходность инвестиционного портфеля - формула следующая:

Ожидаемый доход = проценты по акциям (депозиту) без риска + факторы риска.

Факторов должно быть не менее трех. С ростом реакции акции на колебания какого-либо фактора увеличивается и уровень потенциальной прибыли.

Минусом модели можно назвать следующее: практически сложно определить факторы, которые надо включать в модель.

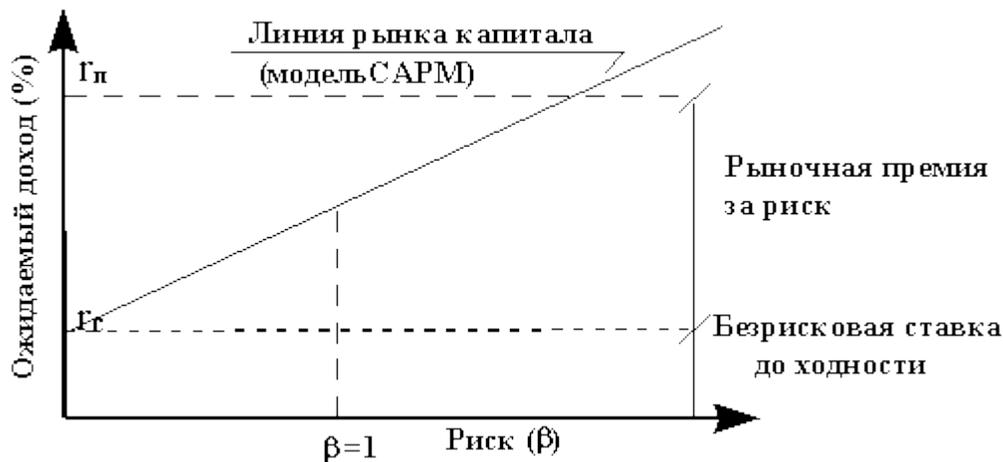
Сегодня этими факторами являются:

- уровень инфляции;
- вероятность неплатежеспособности конкретного предприятия;
- уровень развития промышленного производства;
- уровень процентной ставки по кредитам и депозитам банков.[\[27\]](#)

Модель ценообразования на капитальные активы.

Опирается на тот факт, что, выбирая рисковые инвестиции, инвесторы ожидают получить доходность большую, нежели безрисковая ставка доходности.

Рассмотрим графическую модель ценообразования на капитальные активы (ниже):



Графическая интерпретация модели ценообразования на капитальные активы

Модель предполагает, что уровень доходности будет складываться из уровня прибыли по безрисковым инвестициям и премии за риск, связанной с обладанием рисковым активом.

Выводы по моделям

Изучив модели инвестирования, можно выделить основные моменты, которые необходимо учесть, когда идет комплектование портфеля:

- рынок – это определенное число активов, прибыль по которым в заданный отрезок времени является случайной величиной;
- опираясь на статистические данные, инвестор может оценить средние ожидаемые значения доходности выбранных активов, уровня предполагаемой диверсификации риска;
- доходность портфеля инвестиций является величиной случайной, из каких бы активов инвестор его не сформировал;
- сравнение портфелей инвестиций можно проводить по двум показателям: риск и средняя доходность. [\[28\]](#)

Основные подходы к анализу ценных бумаг

Фундаментальный анализ оперирует информацией в количественном и качественном выражении. Изучая все воздействующие на рынок факторы, фундаментальный анализ отвечает на вопросы ПОЧЕМУ рынок движется определенным образом и СКОЛЬКО на самом деле должен стоить тот или иной актив. **Технический анализ** изучает графики рыночных цен ценных бумаг за прошедшие периоды с тем, чтобы дать прогноз движения цен в будущем. Анализ

графиков позволяет предугадать дальнейшие действия инвесторов.

Фундаментальный анализ – это методы качественного и количественного анализа документов отчетности компании, направленные на определение реальной стоимости ее активов и предсказание доходов в будущем.

Одно из практических применений фундаментального анализа – выявив недооцененные компании, купить эти акции в надежде на то, что рынок оценит их по достоинству и цена на них вырастет. Сравнивая компании одной отрасли, можно выявить "неоцененные" и "переоцененные" бумаги.

В рамках фундаментального анализа производится углублённое изучение информации о текущем состоянии компании и перспективах её развития, материалов, которые компания публикует о себе, бухгалтерских отчётов о прибыли и убытках. По результатам анализа определяется состав инвестиционного портфеля. В него отбираются акции компаний, характеризующиеся устойчивыми финансово-экономическими показателями и имеющие высокий потенциал для дальнейшего развития. Также учитывается ряд макроэкономических показателей, таких как инфляция, процентная ставка Центрального Банка, уровень деловой активности. При этом аналитик-фундаменталист абстрагируется от поведения рыночных котировок акций. Поэтому фундаментальный анализ прекрасно дополняет технический анализ, базирующихся на изучении динамики рыночной цены и объёма торгов. Совместное применение обоих методов позволяет получить целостное представление о рыночной ситуации и наиболее точно предсказать направление изменения цен на акции.[\[29\]](#)

3. Анализ эффективности формирования портфеля ценных бумаг на примере АО «Интерпромбанк»

Основной целью инвестиционной компании является получение максимального дохода по существующему портфелю ценных бумаг.

Рассмотрим инвестиционный портфель АО «Интерпромбанк» за 2016 -2018 гг.

Динамика и структура дивидендов из расчета за 1 акцию, курсовой стоимости за год и расчет дивидендной доходности за 2016 год приведена в таблице 3.1.

Таблица 3.1

Инвестиционный портфель АО «Интерпромбанк» за 2016 год

Эмитенты	Дивиденды за 2016 год руб./акция	Курсовая стоимость 2016 год, руб.	Дивидендная доходность* за 2016 год
1 ГКНорНик	3,752	0,457	8,217
2 Роснефть	5,140	0,021	247,365
3 ЛУКОЙЛ	2,572	0,185	13,880
4 Сбербанк	3,819	0,010	394,566
5 ГАЗПРОМ ао	5,143	0,012	427,586
6 МосБиржа	3,831	0,053	72,488
7 Севст-ао	0,852	0,025	33,810
8 Магнит ао	0,983	0,764	1,286
9 РусГидро	1,928	0,623	3,093
10 Новатэк ао	1,315	0,271	4,852
11 Трансф ап	6,859	6,237	1,100
12 Уркалий-ао	1,261	0,014	88,133

13	Аэрофлот	4,210	0,523	8,050
14	Дикси ао	5,092	0,027	185,211
15	АКРОН	12,378	12,110	1,022

Продолжение таблицы 3.1

16	Башнефт ао	17,824	0,199	89,366
17	ФосАгро ао	1,569	0,119	13,217
18	Полюс	10,154	0,051	198,518
19	МТС ао	6,105	0,027	225,144
20	Татнфт ЗАО	3,674	0,196	18,718

Дивидендная доходность рассчитана по формуле:

$$\text{Дивидендная доходность акции} = \frac{\text{Дивиденды за акцию в год}}{\text{курсовая стоимость}}$$

Согласно данным таблицы 3.1 инвестиционный портфель АО «Интерпромбанк» за 2016 составлен из высокодоходных ценных бумаг, при этом наибольшей доходностью (и соответственно большим риском) обладают акции компаний: Роснефть, Сбербанк, ГАЗПРОМ АО, МТС АО.

Средняя доходность инвестиционного портфеля АО «Интерпромбанк» за 2016 год составляет 101,781%.

Далее рассмотрим динамику и структуру дивидендов из расчета за 1 акцию, курсовой стоимости за год и расчет дивидендной доходности за 2017 год в таблице 3.2.

Таблица 3.2

Инвестиционный портфель АО «Интерпромбанк» за 2017 год

Эмитенты	Дивиденды за 2017 год руб/акция	Курсовая стоимость 2017 год, руб	Дивидендная доходность за 2017 год
1 ГМКНорник	7,042	0,676	10,416
2 Роснефть	3,575	0,023	156,633
3 ЛУКОЙЛ	3,881	0,202	19,213
4 Сбербанк	0,917	0,008	108,316
5 ГАЗПРОМ ао	4,993	0,014	352,862
6 МосБиржа	5,195	0,062	84,239
7 Севст-ао	2,072	0,029	72,422
<i>Продолжение таблицы 3.2</i>			
8 Магнит ао	1,164	0,876	1,328
9 РусГидро	2,965	0,706	4,202

10	Новатэк ао	1,038	0,038	27,309
11	Трансф ап	3,846	7,778	0,494
12	Уркалий-ао	1,075	0,016	68,150
13	Аэрофлот	0,042	0,006	7,465
14	Дикси ао	7,479	0,039	189,827
15	АКРОН	0,064	0,136	0,469
16	Башнефт ао	6,007	0,227	26,463
17	ФосАгро ао	0,736	0,122	6,042
18	Полюс	3,138	0,052	60,242
19	МТС ао	8,972	0,028	315,904
20	Татнфт ЗАО	3,538	0,021	172,249

По данным таблицы 3 наибольшей доходностью обладают также 4 акции: Роснефть, ГАЗПРОМ АО, Дикси АО, МТС АО – это самые рискованные ценные бумаги.

Средняя доходность инвестиционного портфеля АО «Интерпромбанк» за 2017 год составляет 84,212%.

Далее рассмотрим динамику и структуру дивидендов из расчета за 1 акцию, курсовой стоимости за год и расчет дивидендной доходности за 2018 год в таблице

3.3.

Таблица 3.3

Инвестиционный портфель АО «Интерпромбанк» за 2018 год

Эмитенты	Дивиденды за 2018 год руб/акция	Курсовая стоимость 2018 год, руб	Дивидендная доходность за 2018 год
1 ГКНорник	3,519	0,958	3,673
2 Роснефть	3,847	0,023	166,681
3 ЛУКОЙЛ	2,795	0,243	11,518
4 Сбербанк	1,214	0,007	169,553
<i>Продолжение таблицы 3.3</i>			
5 ГАЗПРОМ ао	4,718	0,014	339,914
6 МосБиржа	6,813	0,071	95,755
7 Севст-ао	2,171	0,061	35,509
8 Магнит ао	1,588	1,051	1,511
9 РусГидро	3,164	0,562	5,630
10 Новатэк ао	1,108	0,053	20,902

11 Трансф ап	7,889	12,411	0,636
12 Уркалий-ао	2,181	0,014	153,592
13 Аэрофлот	4,210	0,523	8,050
14 Дикси ао	2,533	0,037	68,091
15 АКРОН	4,261	0,215	19,800
16 Башнефт ао	11,190	0,195	57,326
17 ФосАгро ао	2,047	0,202	10,124
18 Полюс	5,253	0,144	36,606
19 МТС ао	2,597	0,024	108,866
20 Татнфт ЗАО	2,871	0,029	100,209

По данным таблицы 3.3 наибольшей доходностью обладают также 4 акции: Роснефть, ГАЗПРОМ АО, Сбербанк, Уркалий-ао – это самые рискованные ценные бумаги.

Средняя доходность инвестиционного портфеля АО «Интерпромбанк» за 2018 год составляет 70,697%.

На рисунке 2 представим доходность инвестиционных портфелей АО «Интерпромбанк» за 2016 – 2018 г.г.

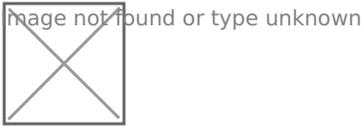


Рис. 2. Инвестиционный портфель АО «Интерпромбанк» за 2016 – 2018 г.г.

Анализ инвестиционных портфелей АО «Интерпромбанк» за 2016 – 2018 г.г. показал, что наибольший доход компания получала в 2016 году. Однако в структуре рассмотренных инвестиционных портфелей присутствуют рискованные ценные бумаги за 2016 год — Роснефть, Сбербанк, ГАЗПРОМ АО, МТС АО за 2017 год — Роснефть, ГАЗПРОМ АО, Дикси АО, МТС АО; за 2018 год — Роснефть, ГАЗПРОМ АО, Сбербанк, Уркалий-ао.

Так как АО «Интерпромбанк» должен получать постоянный доход и выбирать наиболее доходные и обладающие наименьшими рисками ценные бумаги, компании необходимо выработать новую стратегию поддержания доходности и выбора наиболее оптимальные.

Для этого предлагается использовать тестирование инвестиционной доходности, за счет исключения из портфеля наиболее рискованных инвестиций.

3.1. Оценка эффективности предлагаемых мероприятий

Согласно полученным данным за 2016 год в инвестиционном портфеле АО «Интерпромбанк» находилось 20 ценных бумаг (таблица 3.1). Из данных таблицы 3.1 выбираем из списка 10 акций с наибольшей дивидендной доходностью и выстраиваем их по убыванию дивидендной доходности (таблица 3.4).

Таблица 3.4

Ранжирование акций эмитентов по дивидендной доходности за 2016 г.

Эмитент	Дивидендная доходность за 2016 год
----------------	---

1	ГАЗПРОМ ао 427,586
---	--------------------

2	Сбербанк	394,566
3	Роснефть	247,365
4	МТС ао	225,144
5	Полюс	198,518
6	Дикси ао	185,211
7	Башнефт ао	89,366
8	Уркалий-ао	88,133
9	МосБиржа	72,488
10	Севст-ао	33,81

Средняя доходность портфеля составляет 196,22%

Отбрасываем акцию с самой большой дивидендной доходностью, оставив 9 акций. По истечении 1 года определяем доход от изменения курса по каждой акции в отдельности и по портфелю в целом (таблица 3.5).

Таблица 3.5

Ранжирование акций эмитентов по дивидендной доходности на конец 2016 г.

Эмитент Дивидендная доходность за 2016 год

1 Сбербанк 108,316

2 Роснефть 156,633

Продолжение таблицы 3.5

3 МТС ао 315,904

4 Полюс 60,242

5 Дикси ао 189,827

6 Башнефт ао 26,463

7 Уркалий-ао 68,15

8 МосБиржа 84,239

9 Севст-ао 72,422

Средняя доходность портфеля составляет 120,24%

Представим доходность оптимального портфеля АО «Интерпромбанк» на начало и на конец 2016 года на рисунке 3.



Рис. 3. Доходность оптимального портфеля ценных бумаг АО «Интерпромбанк» на начало и на конец 2016 года.

Таблица 3.6

Ранжирование акций эмитентов по дивидендной доходности за 2017 г.

Эмитент Дивидендная доходность за 2017 год

1 ГАЗПРОМ ао 352,862

2 МТС ао 315,904

3 Дикси ао 189,827

4 Татнфт ЗАО 172,249

5 Роснефть 156,633

6 Сбербанк 108,316

Продолжение таблицы 3.6

7 МосБиржа 84,239

8 Севст-ао 72,422

9 Уркалий-ао 68,15

10 Полюс 60,242

Средняя доходность портфеля составляет 158,08%

Отбрасываем акцию с самой большой дивидендной доходностью, оставив 9 акций. По истечении 1 года определяем доход от изменения курса по каждой акции в отдельности и по портфелю в целом (таблица 3.7).

Таблица 3.7

Ранжирование акций эмитентов по дивидендной доходности на конец 2017 г.

Эмитент	Дивидендная доходность за 2017 год
1 МТС ао	108,866
2 Дикси ао	68,091
3 Татнфт ЗАО	100,209
4 Роснефть	166,681
5 Сбербанк	169,553
6 МосБиржа	95,755
7 Севст-ао	35,509
8 Уркалий-ао	153,592
9 Полюс	36,606

Средняя доходность портфеля составляет 136,44%

Представим доходность оптимального портфеля АО «Интерпромбанк» на начало и на конец 2017 года на рисунке 4.

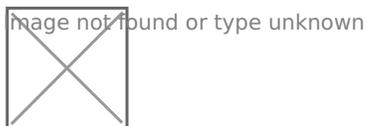


Рис. 4. Доходность оптимального портфеля ценных бумаг АО «Интерпромбанк» на начало и на конец 2017 года.

Таблица 3.8

Ранжирование акций эмитентов по дивидендной доходности за 2018 год

Эмитент	Дивидендная доходность за 2018 год
1 ГАЗПРОМ ао	339,914
2 Сбербанк	169,553
3 Роснефть	166,681
4 Уркалий-ао	153,592
5 МТС ао	108,866
6 Татнфт ЗАО	100,209
7 МосБиржа	95,755
8 Дикси ао	68,091
9 Башнефт ао	57,326
10 Полюс	36,606

Средняя доходность портфеля составляет 129,66%

Отбрасываем акцию с самой большой дивидендной доходностью, оставив 9 акций. По истечении 1 года определяем доход от изменения курса по каждой акции в отдельности и по портфелю в целом (таблица 3.9).

Таблица 3.9

Ранжирование акций эмитентов по дивидендной доходности на конец 2018 г.

Эмитент Дивидендная доходность за 2018 год

1 Сбербанк 157,36

2 Роснефть 145,23

3 Уркалий-ао 147,19

Продолжение таблицы 3.9

4 МТС ао 122,13

5 Татнфт ЗАО 98,94

6 МосБиржа 109,39

7 Дикси ао 102,47

8 Башнефт ао 75,36

9 Полюс 42,18

Средняя доходность портфеля составляет 111,14%

Представим доходность оптимального портфеля АО «Интерпромбанк» на начало и на конец 2018 года на рисунке 5.

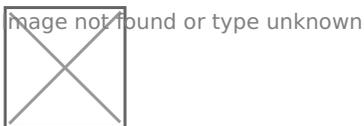


Рис. 5. Доходность оптимального портфеля ценных бумаг АО «Интерпромбанк» на начало и на конец 2018 года.

На основании данных, полученных в ходе выше произведенных расчетов, сравним доходности портфелей, составленных в соответствии со стратегией дивидендной доходности, с показателями основных российских фондовых индексов — РТС, ММВБ, ММВБ 10 за, рассмотренные выше, годовые временные промежутки, а также сравним среднегодовые значения доходности сконструированного портфеля с аналогичными значениями данных индексов (таблица 3.10).

Таблица 3.10

Сравнение доходности портфеля с показателями фондовых индексов

Периоды	Портфель дивидендной доходности	Индекс РТС	Индекс ММВБ	Индекс ММВБ10
2016 — 2017	120,244	1442,73	1504,08	3266,42
2017 — 2018	103,874	908,75	1405,97	3077,55
2018 -2016	111,139	964,41	1761,36	3960,47
Средние знач. доходностей за год	111,752	1105,297	1557,137	3434,813

Согласно данным таблицы можно сделать вывод, что выбранный портфель ценных бумаг не является оптимальным, так как динамика стоимости индексов РТС, ММВБ и ММВБ 10 гораздо выше.

Но такая доходность является довольно высокой в разрезе каждой инвестиционной компании. АО «Интерпромбанк» есть куда стремиться и имея разработанную методику выбора наиболее доходных ценных бумаг компания сможет избежать ошибок в выборе наиболее эффективных и доходных финансовых инструментов.

По итогам произведенного выше анализа, можно сделать вывод, что предложенная стратегия, при внешней простоте использования, в долгосрочном периоде, позволяет получить приемлемую доходность, и даже обыграть основные индексы российского фондового рынка. Заключение

Выводы

Таким образом, по итогам проведенного исследования можно сделать следующие выводы: под инвестиционным портфелем понимается целенаправленно сформированная согласно с конкретной инвестиционной стратегией совокупность инвестиций в инвестиционные объекты. Сущность портфельного инвестирования состоит в улучшении возможностей инвестирования методом изучения совокупности объектов инвестирования и тех их свойств, которые недостижимы с позиции отдельно взятого объекта, а допустимы только при их сочетании.

Самую важную роль в распоряжении вложениями отведена теории оптимального портфеля, соединенная с трудностями выбора эффективного портфеля, приносящего максимальную прогнозируемую прибыльность при некотором, применимом для инвестора уровне риска.

Основой теории оптимальности инвестиционного портфеля составляют модели предложенные Марковицем, Шарпом, Модильяни и Миллером.

Таким образом, основная задача при формировании портфеля состоит в достижении наиболее оптимального сочетания между риском и заработком для инвестора.

Деятельность АО «Интерпромбанк» в значительной степени зависит от ценовой конъюнктуры российского фондового рынка, на которую, в свою очередь, сильное влияние оказывает ситуация в мировой экономике и состояние зарубежных фондовых рынков.

В 2017-2018 гг. российский фондовый рынок существенно отставал по динамике от своих ближайших конкурентов. На фоне сохранения неустойчивого экономического развития в ведущих экономически развитых странах мира усилились кризисные тенденции в российской экономике, которые сопровождались резкой девальвацией рубля на валютном рынке и падением мировых цен на нефть.

АО «Интерпромбанк» придерживалась стратегии сокращения средней дюрации портфеля с увеличением доли иностранных долговых инструментов в связи с

высокими темпами обесценения рубля и ростом процентных ставок.

В 2018 году АО «Интерпромбанк» продолжило осуществлять операции с акциями и облигациями российских эмитентов.

Портфель акций на 31 декабря 2018 г. составил 1355,34 млн. руб. (по ценам покупки) и сократился за год на 6,33%.

По итогам 2018 г. валовая прибыль АО «Интерпромбанк» выросла на 77% к уровню предыдущего года и составила почти 464,6 млн. руб. Прибыль от продаж по итогам года выросла в 3,1 раза и составила 242,2 млн. руб. Чистая прибыль выросла в 2,3 раза и составила 445,8 млн. руб.

Рост валовой и чистой прибыли обусловлен ростом эффективности торговых операций. Так, рентабельность по валовой прибыли в 2018 г. выросла до 3,9% против 2,95% годом ранее. Данный показатель оказался максимальным за последние пять лет.

По итогам работы за 2018 год стратегия АО «Интерпромбанк» на 2016 г. предусматривает сохранение приоритетных целей повышения эффективности текущей деятельности, роста доходов благодаря углублению диверсификации бизнеса, расширению спектра предоставляемых клиентам услуг, увеличению клиентской базы и реализации перспективных инвестиционных проектов.

Основной целью АО «Интерпромбанк» является получение максимального дохода по существующему портфелю ценных бумаг.

Согласно полученным данным инвестиционный портфель АО «Интерпромбанк» за 2016 – 2018 г.г. составлен из высокодоходных ценных бумаг, при этом наибольшей доходностью (и соответственно большим риском) обладают акции компаний: Роснефть, Сбербанк, ГАЗПРОМ АО, МТС АО и др.

Средняя доходность инвестиционного портфеля АО «Интерпромбанк» за 2016 год составляет 101,781%; за 2017 год составляет 84,212%; за 2018 год составляет 70,697%.

Анализ инвестиционных портфелей АО «Интерпромбанк» за 2016 – 2018 г.г. показал, что наибольший доход компания получала в 2016 году. Однако в структуре рассмотренных инвестиционных портфелей присутствуют рискованные ценные бумаги за 2016 год — Роснефть, Сбербанк, ГАЗПРОМ АО, МТС АО за 2017 год — Роснефть, ГАЗПРОМ АО, Дикси АО, МТС АО; за 2018 год — Роснефть, ГАЗПРОМ

АО, Сбербанк, Уркалий-ао.

Для выделения наиболее оптимальных инструментов предлагается использовать тестирование инвестиционной доходности, за счет исключения из портфеля наиболее рискованных инвестиций.

Предложенная методика довольно эффективно отображает возможности контроля за доходностью и рискованностью основных ценных бумаг входящих в портфель компании на конкретный период времени. Используя данную стратегию АО «Интерпромбанк» сможет снизить риски и получить наиболее высокую доходность приближенную к средним величинам доходности РТС, ММВБ и ММВБ 10.

Заключение

Фондовый рынок является одним из ключевых элементов финансовой системы любого государства. Российский рынок ценных бумаг относится к категории развивающихся, несмотря на целый ряд негативных факторов в виде неустойчивой законодательной базы, несформировавшейся бизнес-среды, отсутствия стабильности развития других рынков, а также недостаточной финансовой грамотности потенциальных инвесторов, которая проявляется в трудности составления достаточно эффективных портфелей ценных бумаг.

Без теоретических знаний практическая деятельность малоэффективна, именно поэтому в своей курсовой работе я сделала упор на изучении понятия, определения целей формирования и классификации инвестиционных портфелей. Мною был показан процесс формирования инвестиционного портфеля, стратегии и модели управления инвестиционным портфелем.

Анализ инвестиционной деятельности «АО Интерпромбанк» показал, что портфельное инвестирование позволяет не только получать прибыль, а также планировать, оценивать, контролировать конечные результаты всей инвестиционной деятельности в различных секторах фондового рынка.

Но не будем забывать, что обстоятельства, в которых находятся инвесторы, различны, поэтому портфели ценных бумаг должны составляться с учетом таких различий. При этом определяющими факторами являются допустимый уровень риска и период инвестирования, которые зависят от предпочтений конкретного

инвестора. Необходимо учесть и другие факторы, включая вопросы налогообложения и законодательного регулирования.

Портфельное инвестирование является довольно выгодным вложением средств в настоящее время, однако такое вложение требует постоянного внимания, тщательного мониторинга рынка ценных бумаг, выбора эффективных стратегий управления инвестиционным портфелем и снижения рисков инвестирования.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Игонина, Л.Л. Инвестиции: учебное пособие. - М.: Экономистъ, 2005. -278 с. [↑](#)
2. Там же [↑](#)
3. Ильина, Л.И. Организация и финансирование инвестиций: Учебное пособие. - Сыктывкар, 2002. - с. 285 [↑](#)
4. Там же [↑](#)
5. Федеральный закон "О рынке ценных бумаг" от 22.04.1996 N 39-ФЗ [↑](#)
6. Инвестиции: Учебник / С.В. Валдайцев, П.П.Воробьев и др.; Под ред. В.В. Ковалева, В.В.Иванова, В.А.Лялина. - М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2007. - 440 с. [↑](#)
7. Там же [↑](#)
8. Касимов, Ю. Ф. Финансы и инвестиции / Ю. Ф. Касимов. - М. : Анкил, 2008. - 231 с. [↑](#)
9. Клоков, В.И. Инвестиции: Учебное пособие. - СПб.: Изд-во СЗАГС, 2009. - 200 с. [↑](#)
10. Марголин, А.М. Инвестиции: Учебник. - М.: Изд-во РАГС, 2006. - 464 с. [↑](#)

11. Там же [↑](#)
12. Никонова, И.А. «Ценные бумаги для бизнеса: Как повысить стоимость компании с помощью IPO, облигационных займов и инвестиционных операций» - М.: «Альпина Бизнес Букс», 2006 [↑](#)
13. Там же [↑](#)
14. Рынок ценных бумаг /Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова - 2-е изд. - М.: Финансы и статистика, 2002. - 320 с. [↑](#)
15. Там же [↑](#)
16. Чикишева, Н.М. Применение теории инвестиционного портфеля. - СПб.: СПбУЭФ, 2006. - 124 с. [↑](#)
17. Там же [↑](#)
18. Там же [↑](#)
19. Там же [↑](#)
20. Там же [↑](#)
21. Шарп, У.Ф., Александер, Г. Дж., Бейли, Д.В. Инвестиции. - М.: Инфра-М, 2007. - 1028 с. [↑](#)
22. Там же [↑](#)
23. Булгаков, Ю.В. Диагностика инвестиционного риска?// Ю.В. Булгаков. Финансовый менеджмент. - 2006. - № 4. - с. 73-85. [↑](#)

24. Наказной, А.С. Игрок: торговая методика как инструмент управления портфелем ценных бумаг/ А.С.Наказной. //Российское предпринимательство. - 2008. - № 6 (выпуск 1). - с. 29-33. [↑](#)
25. Там же [↑](#)
26. Яновский, Л.П. Выбор портфеля с учетом горизонта инвестирования. / Л.П.Яновский, С.Н.Владыкин. // Финансы и кредит. - 2009. - № 29. - М.. -с. 12-18 [↑](#)
27. Там же [↑](#)
28. Там же [↑](#)
29. Консультант плюс [электронный ресурс] // // [http:// base.consultant.ru](http://base.consultant.ru) [↑](#)