

Содержание:

image not found or type unknown



ВВЕДЕНИЕ

Рынок ценных бумаг охватывает как кредитные отношения, так и отношения, так и отношения совладения, выражающиеся через выпуск специальных документов (ценных бумаг), которые имеют собственную стоимость и могут продаваться, покупаться и погашаться.

Рынок ценных бумаг является частью финансового рынка и в условиях развитой рыночной экономики выполняет ряд важнейших макро- и микроэкономических функций.

Осуществляя финансовые инвестиции, держатель ценных бумаг часто преследует одну цель — получить доход, преумножить капитал или хотя бы сохранить его на прежнем уровне, что особенно актуально в условиях инфляции. Инвестируя сбережения, покупатель финансового актива отказывается от какой-то части материальных благ в надежде укрепить свое благополучие в будущем. В процессе осуществления финансового инвестирования во всех его формах, одной из важнейших задач является оценка инвестиционных качеств отдельных финансовых инструментов, обращающихся на рынке.

Инвестиционные качества ценных бумаг определяются их соответствием тем целям, которые ставит перед собой инвестор. Бумаги приобретаются ради получения дохода, извлекаемого в той или иной форме. Если оставить в стороне контроль над компанией, который может обеспечиваться пакетом акций определенного размера, доходность бумаг зависит от размеров выплат по ней и ростом её курсовой цены. С другой стороны, получаемый по ценной бумаге доход всегда сопряжен с риском – доход может быть получен в размерах менее ожидаемого, не получен вовсе, более того, могут быть утрачены и вложенные денежные средства. Имеющиеся у инвестора ценные могут с большей или меньшей легкостью быть обращены в деньги – это зависит от степени ликвидности бумаг.

Многие коммерческие банки в настоящее время имеют достаточно большой объем свободных средств, которые возможно как инвестировать в различные виды деятельности, так и направить на приобретение ценных бумаг. При осуществлении инвестирования в ценные бумаги банк, как и любой другой инвестор, сталкивается с различными целями инвестирования.

Именно 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.

Цель работы состоит в изучении теории управления портфелем ценных бумаг.

Сущность портфеля ценных бумаг и его виды.

В сложившейся мировой практике банковского рынка под портфелем понимается некая совокупность ценных бумаг, принадлежащих физическому или юридическому лицу, выступающая как целостный объект управления. Это означает, что при формировании портфеля и в дальнейшем, изменяя его состав, менеджер-управляющий формирует новое инвестиционное качество с заданным соотношением риск/ доход.

Однако созданный портфель представляет собой определенный набор из корпоративных акций, облигаций с различной степенью обеспечения и риска и бумаг с фиксированным гарантированным государством доходом, т.е. с минимальным риском потерь по основной сумме и текущих поступлений - дивидендов, процентов.

Теоретически портфель может состоять из бумаг одного вида. Его структуру можно изменить путем замещения одних бумаг другими. Вместе с тем, каждая ценная бумага в отдельности не может достичь подобного результата. Смысл портфеля - улучшить условия инвестирования, придав совокупности ценных бумаг такие инвестиционные характеристики, которые недостижимы при отдельно взятой ценной бумаге и возможны только при их комбинации [5].

С учетом инвестиционных качеств ценных бумаг можно сформировать различные портфели, в каждом из которых будет собственный баланс между существующим риском, приемлемым для владельца портфеля, и ожидаемой отдачей (доходом) в

определенный период времени. Соотношение этих факторов позволяет определить тип портфеля ценных бумаг.

Виды портфелей ценных бумаг

Портфель роста формируется с целью повышения капитальной стоимости совместно с получением достойных дивидендов. Он составляется из ценных бумаг, прогнозная стоимость которых должна расти.

Портфели ценных бумаг сориентированные на рост разделяют по степени консервативности: от агрессивных до средних и крайне консервативных.

Доходный портфель ориентируется в первую очередь на получение высоких показателей оперативного дохода, т.е. на получение высоких дивидендов. В нем участвуют те виды ценных бумаг, которые не склонны к высокому росту, но обеспечивают держателя хорошим уровнем дивидендов. Также немаловажны риски - они должны быть минимальным в данном случае.

Также возможны комбинации роста и дохода, они являются наиболее распространенными, т.к. обладают большими универсальными качествами.

В первую очередь состав портфеля зависит от целей инвестора. Портфель можно считать сбалансированным в случае, если инвестор получает баланс следующих факторов:

- безопасность;
- стабильная доходность;
- обеспечение роста капитала;
- ликвидность портфеля.

Главным же принципом инвестирования в портфели ценных бумаг является обеспечение малого риска и диверсификации. Ведь нельзя держать все яйца в одной корзине. Всегда разумнее вкладывать в несколько активов не связанных между собой технически, во избежание значительных потерь.

Методы управления инвестиционным портфелем

Чем выше риски на рынке ценных бумаг, тем больше требований предъявляется к портфельному менеджеру по качеству управления портфелем. Эта проблема особенно актуальна в том случае, если рынок ценных бумаг изменчив.

Под управлением понимается применение к совокупности различных видов ценных бумаг определенных методов и технологических возможностей, которые позволяют:

- сохранить первоначально инвестированные средства;

- достигнуть максимального уровня дохода; обеспечить инвестиционную направленность портфеля.

Иначе говоря, процесс управления направлен на сохранение основного инвестиционного качества портфеля и тех свойств, которые бы соответствовали интересам его держателя.

Поэтому необходима текущая корректировка структуры портфеля на основе мониторинга факторов, которые могут вызвать изменение в составных частях портфеля [6] .

Совокупность применяемых к портфелю методов и технических возможностей представляет способ управления, который может быть охарактеризован как «активный» и «пассивный»

Первым и одним из наиболее дорогостоящих, трудоемких элементов управления, является мониторинг, представляющий собой непрерывный детальный анализ фондового рынка, тенденций его развития, секторов фондового рынка, инвестиционных качеств ценных бумаг.

Таким образом, конечной целью мониторинга является выбор ценных бумаг, обладающих инвестиционными свойствами, соответствующими данному типу портфеля.

Пассивное управление предполагает создание хорошо диверсифицированных портфелей с заранее определенным уровнем риска, рассчитанным на длительную перспективу. Такой подход возможен при достаточной эффективности рынка, насыщенного ценными бумагами хорошего качества. Продолжительность существования портфеля предполагает стабильность процессов на фондовом рынке. В условиях инфляции, а, следовательно, существования, в основном, рынка краткосрочных ценных бумаг, а также нестабильной конъюнктуры фондового

рынка такой подход представляется малоэффективным.

Малоприменим и такой способ пассивного управления как метод индексного фонда. Индексный фонд — это портфель, отражающий движение выбранного биржевого индекса, характеризующего состояние всего рынка ценных бумаг. Если инвестор желает, чтобы портфель отражал состояние рынка, он должен иметь в портфеле такую долю ценных бумаг, какую эти бумаги составляют при подсчете индекса. В целом рынок ценных бумаг в настоящее время малоэффективен, поэтому применение такого метода может принести убытки вместо желаемого положительного результата.

Определенные трудности могут возникнуть и при использовании метода сдерживания портфеля. Этот вариант пассивного управления связан с инвестированием в неэффективные ценные бумаги. При этом выбираются акции с наименьшим соотношением цены к доходу, что позволяет в будущем получить доход от спекулятивных операций на бирже. Однако нестабильность российского рынка не дает подобных гарантий.

Прежде всего, исходя из средневзвешенной цены заемных средств или нормативной эффективности использования собственных средств определяется минимально необходимая доходность портфеля [2].

Пассивная модель управления подразумевает передачу денежных средств специализированному учреждению, которое занимается портфельными инвестициями с целью вложения этих средств от имени и по поручению их владельца в различные фондовые инструменты с целью извлечения прибыли. За проведение операций взимается комиссионное вознаграждение. В зарубежной практике операции такого рода носят название «Private banking» или доверительные банковские операции.

3. Основные методы формирования портфеля ценных бумаг

Портфель ценных бумаг формируется в несколько следующих этапов:

Первый этап - выяснение целей формирования портфеля исходя из интересов инвестора, здесь критериями выступают: уровень риска, уровень желаемой доходности, глубина просадки или допустимое отклонение.

Второй - собственно формирование портфеля из ценных бумаг соответствующих качеств, определение тактики управления.

Третий - мониторинг изменения всех влияющих факторов.

Четвертый этап - анализ полученных результатов, их сравнение с ростом рынка и уровнем инфляции.

Все части процесса формирования и управления портфелем взаимосвязаны и оказывают влияние друг на друга. Портфель ценных бумаг формируется на основе анализа финансовых рынков.

Чтобы эффективно вести портфель инвестиций финансовый менеджер должен использовать следующие принципы, которые широко применяются в мировой практике при формировании инвестиционного портфеля:

1. Успех инвестиций в основном зависит от правильного распределения средств по типам активов на 94% выбором типа используемых инвестиционных инструментов (акции крупных компаний, краткосрочные казначейские векселя, долгосрочные облигации: и др.); на 4% выбором конкретных ценных бумаг заданного типа, на 2% оценкой момента закупки ценных бумаг. Это объясняется тем, что бумаги одного типа сильно коррелируют, т.е. если какая-то отрасль испытывает спад, то убыток инвестора не очень зависит от того, преобладают в его портфеле бумаги той или иной компании [8].

2. Риск инвестиций в определенный тип ценных бумаг определяется вероятностью отклонения прибыли от ожидаемого значения. Прогнозируемое значение прибыли можно определить на основе обработки статистических данных о динамике прибыли от инвестиций в эти бумаги в прошлом, а риск - как среднеквадратическое отклонение от ожидаемой прибыли.

3. Общая доходность и риск инвестиционного портфеля могут меняться путем варьирования его структурой. Существуют различные программы, позволяющие конструировать желаемую пропорцию активов различных типов, например минимизирующую риск при заданном уровне ожидаемой прибыли или максимизирующую прибыль при заданном уровне риска и др.

4. Оценки, используемые при составлении инвестиционного портфеля, носят вероятностный характер. Конструирование портфеля в соответствии с требованиями классической теории возможно лишь при наличии ряда факторов:

сформировавшегося рынка ценных бумаг, определенного периода его функционирования, статистики рынка и др.

4. Оценка эффективности управления портфелем ценных бумаг

Доходы от финансовых операций и коммерческих сделок имеют различную форму: проценты от выдачи ссуд, комиссионные, дисконт при учете векселей, доходы от облигаций и других ценных бумаг и т.д. Само понятие «доход» определяется конкретным содержанием операции. Причем в одной операции часто предусматривается два, а то и три источника дохода. Например, владелец облигации помимо процентов (поступлений по купонам) получает разницу между выкупной ценой облигации и ценой ее приобретения. В связи с созданным возникает проблема измерения эффективности (доходности) операции с учетом всех источников дохода. Обобщенная характеристика доходности должна быть сопоставлена и применима к любым видам операций и ценных бумаг. Степень финансовой -эффективности обычно измеряется в виде годовой ставки (нормы) процентов, чаще сложных, реже простых. Искомые показатели получают исходя из общего принципа - все вложения и доходы с учетом конкретного их вида рассматриваются под углом зрения эквивалентной (равнодоходной) ссудной операции. Измерение доходности в виде годовой процентной ставки не является единственно возможным методом. В ряде стран для некоторых операций практикуются и иные сопоставимые измерители, например, доходность трехмесячных депозитов, выпускаемых казначейством. Иначе говоря все затраты и доходы конкретной сделки в этом случае «привязываются» к соответствующему финансовому инструменту [3].

Если оператор осуществляет спекулятивные или арбитражные операции, то система показателей, определяющая эффективность операции может быть следующей: доходность операции

$$Dx = (C_1^{(t+1)} + d^{(t)} - C_0^{(t)}) / C_0^{(t)} * 365 / t * 100\%$$

Где $C_0^{(t)}$ - цена в начале анализируемого периода, или цена приобретения;

$C_1^{(t+1)}$ - цена в конце периода инвестирования;

$d^{(t)}$ - дивиденды за период.

Решение проблемы измерения и сопоставления степени доходности финансово-кредитных операций заключается в разработке методик расчета некоторой условной годовой ставки для каждого вида операций с учетом особенностей соответствующих контрактов и условий их выполнения. Такие операции различаются между собой во многих отношениях. Эти различия на первый взгляд могут и не представляться существенными, однако практически все условия операции в большей или меньшей мере влияют на конечные результаты - финансовую эффективность. Расчетную процентную ставку о которой идет речь, в расчетах по оценке облигаций называют полной доходностью или доходностью на момент погашения [4].

Итак, под полной доходностью понимают ту расчетную ставку процентов, при которой капитализация всех видов доходов по операции равна сумме инвестиций и, следовательно, капиталовложения окупаются. Иначе говоря, начисление процентов на вложения по ставке, равной полной доходности, обеспечит выплату всех предусмотренных платежей. Применительно к облигации, например, это означает равенство цены приобретения облигации сумме дисконтированных по полной доходности купонных платежей и выкупной цены. Чем выше полная доходность, тем больше эффективность операции. При неблагоприятных условиях полная доходность может быть нулевой или даже отрицательной величиной. Для придания устойчивости любому портфелю доля государственных ценных бумаг должна составлять заметную часть его стоимости.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Таким образом, инвестиционный портфель - собрание ценных бумаг разного вида, разного срока действия и разной ликвидности, управляемое как единое целое.

Портфель ценных бумаг - совокупность ценных бумаг и финансовых активов, принадлежащих одному инвестору.

Портфели ценных бумаг коммерческих банков являются частью взаимосвязанной системы портфелей более высокого уровня. Эта система включает, например портфель собственного капитала (уставный фонд, резервные фонды, фонды стимулирования, нераспределённую прибыль и пр.), портфель привлечения ресурсов (активы). Функционирование всей системы портфелей подчинено интересам обеспечения устойчивости и рентабельности института, обеспечения устойчивости всей финансовой системы.

Портфельное инвестирование позволяет планировать, оценивать, контролировать конечные результаты всей инвестиционной деятельности в различных секторах фондового рынка. Главная цель при формировании портфеля состоит в достижении наиболее оптимального сочетания между риском и доходом для инвестора. Иными словами, соответствующий набор инвестиционных инструментов призван снизить риск вкладчика до минимума и одновременно увеличить его доход до максимума.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (ред. от 03.08.2018)//СПС Консультант Плюс
2. Архипов А.Ю., Шихирев В.В., Денисов Г.М. и др. Рынок ценных бумаг. – Ростов-на-Дону: Феникс, 2015.
3. Базовый курс по рынку ценных бумаг. Учебное пособие. // Под ред. Т. П. Остапишина. – М.: Финансовый издательский дом «Деловой экспресс», 2014.
4. Жуков Е.Ф. Ценные бумаги и фондовые рынки. - М.: Издательское объединение “ЮНИТИ”, 2013.
5. Касимов Ю.Ф. Основы теории оптимального портфеля ценных бумаг. – М.: Филинь, 2011. – 144 с.
6. Кравченко П.П. Проблемы и перспективы развития рынка ценных бумаг Российской Федерации Менеджмент в России и за рубежом №2 /2014
7. Миркин Я.М. Рынок ценных бумаг в России. Воздействие фундаментальных факторов, прогноз и политика развития. – М.: Альпина Паблишер, 2012.
8. Рязанов Б. Теории портфельного инвестирования и их применение в условиях российского рынка // Рынок ценных бумаг – 2012. – №2. – С. – 59-63.

9. Ценные бумаги: Учебник / Под ред. В.И. Колесникова, В.С. Торкановского. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2011. – 448 с.