

Портфельное инвестирование

На фондовом рынке обращаются различные финансовые инструменты: облигации, акции, депозиты, фьючерсы, опционы и т.д. Каждый из этих инструментов имеет свои особенности. Они различаются уровнем доходности, степенью риска и ликвидности, режимом получения дивидендов.

У инвестора неизбежно возникает трудная проблема выбора - в какие конкретно инструменты вкладывать денежные средства, чтобы сохранить и приумножить свой капитал, и при этом избежать финансовых потерь.

Проблема многократно усложняется в связи с тем, что фондовый рынок постоянно находится в движении, а потому характеристики тех или иных финансовых инструментов непрерывно изменяются. Поэтому трудно предсказать, каким будет через некоторое время спрос на данные облигации, курс акций, депозитная ставка.

Определенным решением проблемы является использование **портфельного инвестирования**.

Инвестиционный портфель - это комбинация разных по типу ценных бумаг, собранных в один пакет для осуществления дальнейших финансовых операций.

Портфель отличается от обычного пакета (лота) ценных бумаг тем, что в его составе имеются активы разного вида: облигации, акции, депозиты, производные ценные бумаги. В портфель могут входить ценные бумаги одного типа (к примеру, только облигации), но имеющие разные инвестиционные характеристики (по срокам действия, номинальной стоимости, способу погашения).

Иногда в состав портфеля включается денежная наличность, которая оказывается необходимой для неожиданных инвестиционных задач, оперативных действий.

Основная идея портфельного инвестирования - работа с совокупностью разных ценных бумаг более эффективна по сравнению с проведением финансовых операций с такими же бумагами в отдельности.

Если удачно сформирован состав портфеля и умело осуществляется его управление, то инвестору удаётся добиться оптимального соотношения доходности и риска.

Принципы формирования инвестиционного портфеля:

- **Принцип сбалансированности.** В состав портфеля включаются как высокодоходные, но рискованные ценные бумаги, так и более надёжные, но менее доходные инструменты. Учитываются корреляционные зависимости между доходностью разного вида портфельных бумаг. В итоге обеспечивается баланс между разными структурными частями портфеля.
- **Принцип диверсификации.** Устойчивый портфель формируется из ценных бумаг целого ряда компаний-эмитентов (как минимум выбирается 10-12 компаний). Среди них должны быть и крупные, и средние предприятия, а также быстро растущие, но пока небольшие молодые фирмы. Рекомендуется

включать в отобранные компании представителей разных, между собой не связанных отраслей.

- **Принцип ликвидности.** Средства, вложенные в портфель, должны быть достаточно мобильны. Определенная часть портфельных активов при необходимости может быстро и без каких-либо значительных потерь превращаться в наличные деньги.
- **Принцип управляемости.** Структура уже сформированного портфеля может оперативно совершенствоваться и преобразовываться по желанию инвестора и в связи с происшедшими изменениями на финансовых рынках.

Типы инвестиционных портфелей

Варьируя составом ценных бумаг, можно создавать инвестиционные портфели разного типа.

В настоящее время в специальной литературе общепринятым является выделение следующих **типов портфелей**.

Таблица 1. Типы инвестиционных портфелей

	Портфель дохода	Комбинированный портфель	Портфель роста
Ориентация портфеля	Ориентирован на получение устойчивого и высокого текущего дохода	Ориентирован на получение текущего дохода и достижение роста курсовой стоимости ценных бумаг	Ориентирован на достижение роста капитальной стоимости всей совокупности ценных бумаг, их курсовой стоимости
Состав портфеля	Корпоративные облигации, депозиты, привилегированные акции, государственные краткосрочные ценные бумаги	Акции известных крупных компаний, корпоративные облигации, государственные краткосрочные и долгосрочные ценные бумаги	Акции крупных компаний и молодых быстро растущих фирм, корпоративные облигации, государственные долгосрочные ценные бумаги

Каждый тип инвестиционного портфеля преследует свои особые цели: получение текущего дохода, увеличение стоимости портфельных активов или достижение определенного баланса между доходом и ростом капитала.

Каждый тип инвестиционного портфеля представляет специфическую комбинацию ценных бумаг, различающихся своими инвестиционными характеристиками.

Приведенная классификация носит самый общий и приблизительный характер. В каждом типе инвестиционных портфелей можно выделить особые варианты в зависимости от соотношения надёжности и доходности инвестиций.

Инвестиционный портфель характеризуется иногда как **рисковый (агрессивный)**, если в нём преобладают обыкновенные акции молодых растущих компаний, корпоративные бумаги, не имеющие государственной гарантии, иные рискованные инструменты.

Такой портфель предназначен для инвестора, который готов рисковать ради получения высокого дохода и увеличения своего капитала.

Иногда говорят о **консервативном** инвестиционном портфеле, когда в его составе преобладают российские госбумаги, любые ценные бумаги, обеспеченные гарантией РФ, корпоративные облигации и другие инструменты высокой надёжности.

Такой портфель более подходит осторожному инвестору, который предпочитает небольшой, но устойчивый и надёжный доход, сохранение имеющегося капитала.

Разумеется, рискованным по характеру может быть и портфель дохода, и портфель роста, и комбинированный портфель. Консервативным также может быть любой из указанных типов инвестиционных портфелей.

Потому реальный портфель будет иметь сложную характеристику. Например, **«высокодоходный рискованный портфель»** или **«надёжный и ликвидный, но мало доходный портфель»**.

Кроме того, портфели можно классифицировать в зависимости от вида ценных бумаг, которые включены в его состав. Поэтому выделяют **портфели акций и портфели облигаций**.

Существуют портфели, состоящие только из государственных и муниципальных бумаг. Этот вид портфелей привлекает своей надёжностью, а также тем, что центральные и местные органы власти предоставляют держателем этих бумаг некоторые налоговые льготы.

Инвестиционный портфель может быть составлен из ценных бумаг, выпущенных предприятиями определенной отрасли (**отраслевой портфель**). Из ряда ценных бумаг лишь иностранного происхождения.

Одним словом, вариантов может быть множество.

Для того чтобы сформировать на практике реальный инвестиционный портфель, адекватный ситуации на фондовом рынке, требуется большое искусство. С такой задачей может справиться только профессионал.

Целый ряд финансовых институтов специализируется на решении подобной задачи. Они готовы на договорных началах проконсультировать инвестора, сформировать для него оптимальный инвестиционный портфель и осуществлять **доверительное управление** этим портфелем.

Организация, осуществляющая доверительное управление, называется **управляющей компанией (УК)**. Она получает широкие полномочия по управлению ресурсами инвесторов и несёт ответственность за финансовые результаты.

Сегодня все большую известность начинают приобретать **паевые инвестиционные фонды (ПИФы)**, которые призваны привлекать для инвестирования в ценные бумаги средства мелких вкладчиков, населения. Основная их форма обслуживания клиентов - формирование и управление инвестиционным портфелем с применением индивидуальной стратегии.

В печати регулярно появляется информация о модельном инвестиционном портфеле, который формируют ведущие финансовые институты. К примеру, по данным РосБизнесКонсалтинг (РБК) были следующие предложения по формированию портфеля (в таблице 2 указаны процентные соотношения различных финансовых активов).

Таблица 2. Модельный инвестиционный портфель

Финансовые компании	Акции	Облигации	ПИФы	Депозиты	Денежные средства
ИК «Максвелл Капитал»	30%	30%	10%	30%	0
НАО «Паллада Эссет Менеджмент»	0	30%	50%	5%	15%
УК «УралСиб»	0	0	50%	30%	20%
КИТ Финанс	20%	60%	20%	0	0
РБК	50%	20%	0	30%	0
Усредненный портфель	20%	26%	28%	19%	7%

Как видим, в одно и тоже время разные финансовые компании формируют свой вариант инвестиционного портфеля.

Кто-то предлагает явно выраженный портфель дохода, в котором полностью отсутствуют акции, а доля депозитов составляет почти одну треть. Кто-то создает портфель роста, в котором основную долю составляют акции и облигации.

В одном случае портфель носит несколько рисковый характер, в другом - его можно охарактеризовать как сбалансированный или даже консервативный портфель.

Управление инвестиционным портфелем

Сформированный инвестиционный портфель требует постоянного к себе внимания.

С одной стороны, изменяется ситуация на фондовом рынке, иногда весьма существенно и быстро. Может заметно меняться спрос и предложение, а также курсовая стоимость ценных бумаг, включенных в портфель. На рынке могут появляться новые, более привлекательные финансовые инструменты.

С другой стороны, изменяются запросы и настроение инвестора. У него могут появиться новые требования к организации, условиям, результатам инвестиционной деятельности.

В связи с этим появляется необходимость в коррекции и обновлении содержания портфеля, пересмотре его структуры. Действия подобного рода и составляют суть **управления инвестиционным портфелем**.

Портфельное управление может осуществлять сам инвестор или он передает эту функцию финансовому менеджеру. Иногда доверительное управление осуществляет управляющая компания.

Используя данные, опубликованные РБК, можно сравнить между собой усредненные портфели, формируемые на рынке в течение полутора месяцев.

Таблица 3. Усредненный модельный портфель

Даты формирования	Акции	Облигации	ПИФы	Депозиты	Денежные средства
24.10.18	20%	26%	28%	19%	7%
07.11.18	32%	47%	12,5%	7,5%	1,6%
21.11.18	33,3%	43,3%	14,2%	7,5%	1,6%
05.12.18	53,3%	31,7%	8,3%	5%	1,7%

На протяжении относительно небольшого периода времени произошла существенная коррекция рекомендуемого инвестиционного портфеля. Более чем в два раза возросла в нем доля акций, увеличилась доля облигаций, зато уменьшилось присутствие инструментов паевых фондов, и существенно снизился удельный вес депозитов.

Можно утверждать, что изменился характер портфеля. Если на 24 октября использовался портфель, более похожий на портфель дохода (ориентированный на выжидательную и консервативную линию инвестиционного поведения), то последний вариант представляет из себя портфель роста (с рискованной направленностью).

Эти преобразования не случайны. В середине октября 2018 года рынок акций испытал небольшую нисходящую коррекцию, ситуация на фондовом рынке оставалась неопределенной. Трудно было спрогнозировать последующие изменения индекса РТС.

Аналитики стали предлагать сокращение доли акций и повышение доли облигаций, увеличение участия ПИФов, работающих с более консервативными фондами смешанных инвестиций.

В дальнейшем курс акций снова устойчиво пошел вверх (таблицы 4 и 5). Инвесторы ответили на это перераспределением своих средств в инвестиционном портфеле в пользу акций.

Любое эффективное управление требует выработки и последовательной реализации обоснованной стратегии.

В общепринятой практике выделяют **активную стратегию** и **пассивную стратегию** управления портфелем.

Активная стратегия предполагает систематическое отслеживание конъюнктуры фондового рынка и оперативный отклик на меняющуюся ситуацию. Финансовый менеджер, опираясь на результаты анализа движения фондового рынка, одни ценные бумаги продаёт, другие – приобретает. Он старается не только реагировать на происходящие события, но и опережать их, прогнозируя рыночные изменения.

Современный российский фондовый рынок весьма динамичен. Поэтому специалисты чаще всего рекомендуют активный характер управления инвестиционным портфелем. Только в этом случае можно обеспечить сочетание хорошего уровня доходности и минимальных рисков.

Рассмотрим, как изменялись предпочтения инвестиционной компании ИК «Максвелл Капитал» на протяжении анализируемого выше периода.

Таблица 4.. Модельный портфель, формируемый
ИК «Максвелл Капитал» в период с 24.10.18 по 05.12.18

Даты формирования	Акции	Облигации	ПИФы	Депозиты	Денежные средства
24.10.18	30%	30%	10%	30%	0
07.11.18	60%	30%	10%	0	0
21.11.18	50%	30%	20%	0	0
05.12.18	80%	10%	10%	0	0

На наш взгляд, данная финансовая компания весьма мобильна, быстро корректирует структуру своего инвестиционного портфеля.

Иногда изменения касаются всех компонентов портфеля.

Таблица 5. Модельный портфель, формируемый
НАО «Паллада Эссет Менеджмент»

Даты формирования	Акции	Облигации	ПИФы	Депозиты	Денежные средства
24.10.18	0	30%	50%	5%	15%
05.12.18	30%	50%	20%	0	0

Видимо, перед нами примеры активной стратегии управления портфелем.

Проведение активной стратегии связано с ростом накладных расходов, которые неизбежны при проведении очередных финансовых операций. Поэтому данную стратегию могут себе позволить владельцы крупных инвестиционных портфелей.

Пассивная стратегия предполагает поддержание устойчивой структуры диверсифицированного портфеля с невысоким уровнем риска, ориентированного на длительную перспективу. В данном случае финансовый менеджер не торопится реагировать на колебания фондового рынка, а преднамеренно выжидает, рассчитывая, что общая тенденция в конечном счёте сгладит нежелательные отклонения.

Такая стратегия целесообразна в условиях стабильного рынка, предсказуемости экономических процессов. Она в большей степени устраивает осторожных и консервативных инвесторов.

Проведение пассивной стратегии обходится дешевле.

Обучающие игры для начинающего инвестора

Если Вы хотите приобрести некоторые практические навыки работы на фондовой бирже и формирования инвестиционного портфеля, освоить начальные приёмы управления им, то можете для этого воспользоваться Игровой системой РБК, выйти на которую можно с интернет-адреса: www.rbc.ru.

В частности, любому желающему предлагается тренинговая система **«Портфель»** (интернет-адрес: portfolio.rbc.ru).

Она позволяет научиться играть на бирже на примере реальных котировок ценных бумаг. Пользователь может создавать виртуальные инвестиционные портфели: в режиме реального времени «покупать» и «продавать» на биржах ММВБ и РТС акции российских компаний и государственные ценные бумаги.

Игра абсолютно **бесплатна** и носит образовательный характер.

Основные этапы предлагаемой игры:

Создание портфеля.

Программа позволяет создать условный инвестиционный портфель. Прежде всего Вам необходимо **зарегистрироваться на сервере** и установить для себя **пароль** входа.

Затем Вы указываете название портфеля, задаете стартовый капитал и размер комиссионных выплат, полагающихся бирже за осуществление сделок купли-продажи. Уточняете валюту, в которой будете проводить расчёты.

При желании можно создать сразу несколько портфелей. Рекомендуем студенту создать портфели разного типа.

Покупка ценных бумаг.

В системе имеется специальное окно, которое Вам позволяет отобрать ценные бумаги в свой портфель. Необходимо указать количество приобретаемых бумаг и щелкнуть по кнопке «купить». Система сообщает общую сумму выполненной сделки.

Анализ состояния портфеля.

Система содержит таблицу, отражающую информацию обо всех приобретенных Вами ценных бумагах. Фиксируется цена покупки и продажи, доходность данного инструмента, количество бумаг и т.д.

Нажав на специальную пиктограмму, можно ознакомиться с новостями по корпоративному эмитенту, чьи ценные бумаги находятся в Вашем портфеле.

Мониторинг ситуации.

Программа предусматривает автоматическое извещение об определенных событиях. Можно получать сигналы об изменении суммарной стоимости портфеля, достижении конкретной ценной бумагой определенной цены, изменении цены и объема сделок свыше заданного значения.

Вы можете установить сигналы и на инструменты, не входящие в портфель, но представляющие для Вас определенный интерес.

Продажа ценных бумаг.

Анализируя состояние портфеля и полученные сигналы, Вы принимаете решение о продаже тех или иных ценных бумаг (которые, к примеру, достигли пика своей доходности). Для этой операции существует специальная кнопка «продать».

При осуществлении «покупок» и «продаж» рекомендуем студенту в отношении разных своих портфелей использовать разные стратегии управления.

Анализ результатов.

Система позволяет получить список всех совершенных Вами операций с ценными бумагами. Проанализировать свои удачные и неудачные решения.

Ссылка «баланс» открывает страницу, на которой представлены итоговые результаты Вашей инвестиционной деятельности. В частности указывается:

- *Доходность* - общая доходность по портфелю (в %) к сегодняшнему дню;
- *Прибыль* - средства, являющиеся разницей между суммой средств от продажи активов по сегодняшним ценам и суммой средств, потраченных на их покупку и на комиссионные выплаты;
- *Рыночная стоимость ценных бумаг* - сумма средств, которую можно было бы получить в случае продажи активов портфеля по сегодняшним ценам;
- *Наличные средства* - сумма, на которую Ваш стартовый капитал и зафиксированная прибыль превышает сумму инвестированных средств и зафиксированные убытки и т.д.

Если Вы несколько дней не посещаете сервер, то история все равно автоматически фиксируется, и можно всегда посмотреть, как вел себя портфель в Ваше отсутствие.

По итоговым результатам делаются выводы об эффективности того или иного типа инвестиционного портфеля и применяемой при этом стратегии управления.

Данная игра является хорошим дополнением к занятиям по изучаемой теме.

Практическая работа

Ответьте на вопросы:

1. С какой целью и на каких принципах создаются инвестиционные портфели?
2. Какой тип инвестиционного портфеля может считаться наиболее оптимальным?
3. В чём суть управления инвестиционным портфелем? Какие стратегии управления можно считать наиболее эффективными?