

Глава 4

«Думай, прежде чем вкладывать деньги, и не забывай думать, когда уже вложил их»: Основы формирования инвестиционного портфеля, прогнозирование изменений

4.1 Инвестиционный портфель



Цели



1. Уметь **ОПРЕДЕЛЯТЬ** свойства инвестиционного портфеля.
2. Уметь **ПЕРЕЧИСЛЯТЬ** особенности инвестиционных портфелей.

Содержание



- A. Определение инвестиционного портфеля
- Б. Свойства портфеля
- В. Особенности формирования портфелей

A. Определение инвестиционного портфеля



Инвестиционный портфель – совокупность ценных бумаг и других активов, собранных вместе для достижения определенных целей. Составляющими вашего инвестиционного портфеля могут быть любые активы – от золота и недвижимости, до акций и опционов.



Диверсифицированный портфель – инвестиционный портфель, в котором удельный вес каждого из видов [активов](#) не является доминирующим. Такой портфель обладает меньшей степенью рискованности по сравнению с отдельно взятой ценной бумагой того же порядка [прибыльности](#).

ЦЕЛЬ ФОРМИРОВАНИЯ ПОРТФЕЛЯ – ВЗАИМОПОГАШЕНИЕ РИСКОВ

Главной целью формирования инвестиционного портфеля является максимально возможное взаимопогашение рисков, связанных с той или иной формой вложения капитала, которое обеспечивает, таким образом, надежность вклада и получение наибольшего гарантированного дохода.

Необходимо **вкладывать в различные активы, которые имеют обратную зависимость (корреляцию) или вообще не имеют взаимосвязи**. Это поможет минимизировать риск и сохранить определенный уровень доходности.

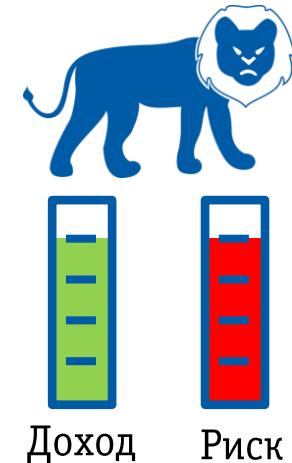
A. Определение инвестиционного портфеля

Виды портфелей по соотношению доход/риск

1. ПОРТФЕЛЬ АГРЕССИВНОГО ИНВЕСТОРА

Получение значительного дохода при высоком уровне риска

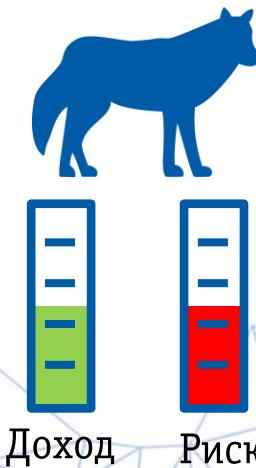
- Данный портфель в целом высокодоходный, но очень рискованный. Выбирают ценные бумаги, курс которых существенно изменяется в результате краткосрочных вложений для получения высокого дивидендного или процентного дохода.



2. ПОРТФЕЛЬ УМЕРЕННОГО ИНВЕСТОРА

Получение приемлемого дохода при заданном уровне риска

- Такой портфель предусматривает длительное вложение капитала и его рост. В портфеле преобладают эмиссионные ценные бумаги крупных и средних, но надёжных эмитентов с продолжительной рыночной историей.



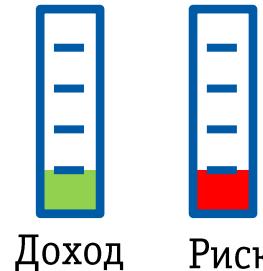
А. Определение инвестиционного портфеля

Виды портфелей по соотношению доход/риски

3. ПОРТФЕЛЬ КОНСЕРВАТИВНОГО ИНВЕСТОРА

Длительный срок получения прибыли при минимальном риске

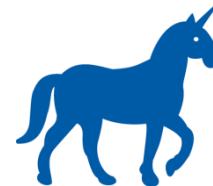
- Предусматривает минимальные риски при использовании надёжных ценных бумаг, но с медленным ростом курсовой стоимости. Гарантии получения дохода не поддаются сомнению, но сроки его получения различны. В портфеле преобладают государственные ценные бумаги, акции и облигации крупных и надёжных эмитентов.



4. ПОРТФЕЛЬ НЕЭФФЕКТИВНОГО ИНВЕСТОРА

Неопределенный уровень дохода и риска

- Такой портфель не имеет чётко определённых целей и обладает неопределенным уровнем риска и дохода. В портфеле преобладают произвольно подобранные ценные бумаги.



A. Определение инвестиционного портфеля

Виды портфелей в зависимости от приоритетных целей инвестирования

1. Портфель роста

2. Портфель дохода

3. Консервативный портфель

**4. Портфель высоколиквидных
инвестиционных объектов**

A. Определение инвестиционного портфеля

Виды портфелей в зависимости от приоритетных целей инвестирования

1. Портфель роста

- Формируется из ценных бумаг, рыночные цены которых быстро возрастают с течением времени. Цель такого портфеля — увеличение совокупного капитала инвестора, включая получение текущих доходов от владения ценными бумагами. В тоже время дивиденды могут выплачиваться в небольшом объеме. В данный портфель могут входить акции молодых, быстрорастущих компаний. Инвестиции в данный портфель являются достаточно рискованными.

A. Определение инвестиционного портфеля

Виды портфелей в зависимости от приоритетных целей инвестирования

2. Портфель дохода

- Формируется из ценных бумаг, обеспечивающих получение высокого текущего дохода — процентных и дивидендных выплат, при минимальном уровне риска, приемлемого для консервативного инвестора. Его цель — систематическое получение дохода на инвестированный в ценные бумаги капитал. Данный портфель может включать акции, приносящие высокий текущий доход, но имеющие умеренный рост курсовой стоимости, а также облигации, которые характеризуются весомыми текущими выплатами купонного дохода. В основном объектами такого портфельного инвестирования являются корпоративные ценные бумаги надёжных компаний.

A. Определение инвестиционного портфеля

Виды портфелей в зависимости от приоритетных целей инвестирования

3. Консервативный портфель

- Формируется за счет инвестиционных объектов с меньшим уровнем риска, которые характеризуются более низкими темпами прироста рыночной стоимости или текущих доходов.

4. Портфель высоколиквидных инвестиционных объектов

- Предполагает возможность быстрой трансформации портфеля в денежную наличность без существенных потерь стоимости.

A. Определение инвестиционного портфеля

АЛЬТЕРНАТИВНАЯ КЛАССИФИКАЦИЯ ВИДОВ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПОРТФЕЛЕЙ

**1. ПОРТФЕЛЬ АГРЕССИВНОГО
РОСТА КАПИТАЛА**

**2. ПОРТФЕЛЬ КОНСЕРВАТИВНОГО
РОСТА КАПИТАЛА**

5. ПОРТФЕЛЬ НАДЕЖНОСТИ

**3. ПОРТФЕЛЬ АГРЕССИВНОГО
дохода**

**4. ПОРТФЕЛЬ КОНСЕРВАТИВНОГО
дохода**

A. Определение инвестиционного портфеля

АЛЬТЕРНАТИВНАЯ КЛАССИФИКАЦИЯ ВИДОВ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПОРТФЕЛЕЙ

1. ПОРТФЕЛЬ АГРЕССИВНОГО РОСТА КАПИТАЛА

- В данный портфель должны входить «акции роста», т. е. акции, которые приносят небольшой дивиденд либо не приносят его вообще, однако по мере развития фирмы-эмитента и появления на рынке новых многообещающих продуктов ее акции могут высокими темпами расти в цене. Наряду с «акциями роста» для такого портфеля подходят также имеющие низкий рейтинг и продающиеся с большим дисконтом от номинала облигации, инвестиции в жилую и коммерческую недвижимость. При управлении портфелем допускаются заимствования под брокерскую ставку до востребования для финансирования инвестиций с более высокой ожидаемой ставкой дохода и открытие иных финансируемых за счет кредита позиций. Риск при этом резко повышается, однако со временем он может оправдаться высокими доходами.

A. Определение инвестиционного портфеля

АЛЬТЕРНАТИВНАЯ КЛАССИФИКАЦИЯ ВИДОВ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПОРТФЕЛЕЙ

2. ПОРТФЕЛЬ КОНСЕРВАТИВНОГО РОСТА КАПИТАЛА

- В данный портфель следует включать акции известных фирм, действующих в отраслях с хорошими перспективами развития. Исследования показали, что колебания доходности акций могут быть в существенной степени устранины путем диверсификации (особенно международной) портфеля акций. Для данного портфеля подходят также конвертируемые привилегированные акции и конвертируемые облигации. В зависимости от стабильности потоков наличности и предполагаемой доходности допускается включение в портфель инвестиций, финансируемых с помощью небольшого левериджа, или «рычага» (т. е. заемных средств). Инвестору, стремящемуся к достижению консервативного роста вложенного капитала, следует выбирать взаимные фонды, приоритетной целью которых является рост капитала. Подходят также «закрытые» взаимные фонды.

A. Определение инвестиционного портфеля

АЛЬТЕРНАТИВНАЯ КЛАССИФИКАЦИЯ ВИДОВ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПОРТФЕЛЕЙ

3. Портфель агрессивного дохода

- Данной категории инвесторов рекомендуется обращать внимание на акции зрелых фирм, стабильно выплачивающих существенные дивиденды, облигации корпораций или привилегированные акции, коммерческую недвижимость, арендный жилищный фонд и заладные. Инвестиции, финансируемые с помощью кредитов, ведут к росту неопределенности текущего дохода, их следует избегать. Как один из источников дохода может рассматриваться продажа опционов «колл» на обыкновенные акции, которыми владеет инвестор.

A. Определение инвестиционного портфеля

АЛЬТЕРНАТИВНАЯ КЛАССИФИКАЦИЯ ВИДОВ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПОРТФЕЛЕЙ

4. Портфель консервативного дохода

- Основной его целью является сохранение стоимости инвестиций, поэтому доля акций должна быть небольшой; рекомендуется ограничиться акциями компаний коммунального хозяйства и акциями промышленных компаний с хорошими инвестиционными качествами. Из облигационных выпусков корпораций следует выбирать облигации, имеющие высокий рейтинг. Весьма подходящими инструментами являются и депозитные сертификаты. Приобретение недвижимости, за исключением собственного дома инвестора, может оказаться слишком рискованным капиталовложением.

A. Определение инвестиционного портфеля

АЛЬТЕРНАТИВНАЯ КЛАССИФИКАЦИЯ ВИДОВ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПОРТФЕЛЕЙ

5. Портфель надежности

- Для него оптимальны инвестиции в инструменты денежного рынка, гарантированные правительством ценные бумаги и краткосрочные депозитные сертификаты. Использование маржинального займа должно быть минимальным. Инвестиции в жилую недвижимость вполне допустимы, но закладные должны ограничиваться небольшими суммами.

Б. Свойства портфеля

Анализ различных теорий портфельного инвестирования свидетельствует о том, что в основу формирования инвестиционного портфеля должны быть положены определенные свойства.

Основные свойства

- Обеспечение достижения **соответствия целей** формирования инвестиционного портфеля целям разработанной и принятой инвестиционной стратегии.
- Обеспечение **соответствия объема и структуры** инвестиционного портфеля объему и структуре формирующих его источников с целью поддержания ликвидности и устойчивости инвестиций.
- Достижение **оптимального соотношения** доходности, риска и ликвидности (исходя из конкретных целей формирования инвестиционного портфеля) для обеспечения сохранности средств и финансовой устойчивости инвестора.
- **Диверсификация вложений** с помощью включения в состав портфеля разнообразных инвестиционных объектов, в том числе и альтернативных инвестиций для повышения надежности, доходности и снижения риска вложений.
- Обеспечение **управляемости инвестиционным портфелем**, что предполагает ограничение количества и сложности инвестиций в соответствии с возможностями инвестора по отслеживанию основных характеристик инвестиций (доходности, риска, ликвидности).

В. Особенности формирования портфелей

Инвестиционный портфель для получения наибольшей доходности должен учитывать следующие факторы:

ФАКТОР 1. СУММА ИНВЕСТИРОВАНИЯ



У разных активов (инвестиционных инструментов) может быть разная стоимость (порог для входа). Соответственно, чем больше инвестор может вложить денег, тем к большему перечню активов он получает доступ. И наоборот, при небольших суммах инвестирования необходимо помнить об ограничениях и выбирать инвестиции только из того списка, который по карману.

ФАКТОР 2. РИСК-ПОРТФЕЛЬ ИНВЕСТОРА



Чем больший риск может принять инвестор, тем больше будет соотношение агрессивных инструментов в портфеле. И наоборот, чем более консервативен инвестор, тем менее агрессивные инструмент будут в портфеле.

В. Особенности формирования портфелей

Инвестиционный портфель для получения наибольшей доходности должен учитывать следующие факторы:

ФАКТОР 3. Срок инвестирования



Поскольку на длительных сроках инвестирования риск активов уменьшается, мы можем позволить себе более агрессивный портфель. Однако необходимо помнить, что при приближении к цели нужно уменьшать долю агрессивных инструментов в портфеле.

ФАКТОР 4. Цель инвестирования

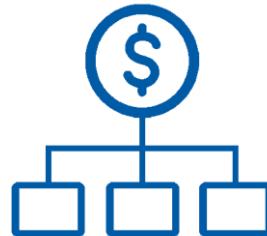


Инструменты инвестирования бывают специфическими и подходящими только под конкретные инвестиционные цели. Соответственно, если при составлении портфеля не брать в расчет цели инвестора, то можно ошибиться с подбором активов.

В. Особенности формирования портфелей

Инвестиционный портфель для получения наибольшей доходности должен учитывать следующие факторы:

ФАКТОР 5. СТРАНОВАЯ ДИВЕРСИФИКАЦИЯ



Научно зафиксирован следующий факт: люди при выборе активов для вложений склонны отдавать предпочтение местным ценным бумагам (то есть активам, которые выпущены местными компаниями, находятся в одной стране с инвестором), даже при условии, что иностранные активы показывают большую доходность. То есть часто мы выбираем активы только потому, что местные нам привычнее, мы их лучше понимаем и т. п. Но как показывает практика, инвестиционные вложения при наличии соответствующей возможности не должны ограничиваться активами только одной страны. Необходимо диверсифицировать портфель не только из активов разных классов и видов, но и согласно страновой принадлежности. Наиболее простой пример – сбережения в различных валютах. Этот прием позволяет нам обезопасить сбережения от обесценивания в случае сильных колебаний курса той или иной валюты. Подобным образом необходимо поступать и по отношению к инвестициям в другие виды активов.

В. Особенности формирования портфелей

Инвестиционный портфель для получения наибольшей доходности должен учитывать следующие факторы:

ФАКТОР 6. Валютная диверсификация



Колебания на валютных рынках происходят постоянно. Чтобы минимизировать их влияние на инвестиции, необходимо составлять портфель из активов в различных валютах.

ФАКТОР 7. Состав активов



В инвестиционном портфеле недостаточно распределить деньги по фондам облигаций и акций и на этом успокоиться. Необходимо тщательно изучить акции и облигации в каждом фонде. К какой категории принадлежат облигации? Государственные, муниципальные или корпоративные? Какие рейтинги надежности у эмитента? Какой срок погашения? Точно так же и с акциями. Как соотносятся акции по капитализации компаний? В какой сектор экономики вкладывают? Только после тщательного изучения активов можно составить сбалансированный портфель.

В. Особенности формирования портфелей

Инвестиционный портфель для получения наибольшей доходности должен учитывать следующие факторы:

ФАКТОР 8. Надежность активов



При выборе инвестиционных инструментов в портфель необходимо обращать внимание на дату создания актива, компанию, которая его выпустила, и иные факторы, которые могут повлиять на надежность.

ФАКТОР 9. Комиссия активов



На длительном промежутке инвестирования любая комиссия влечет за собой потери в доходе. Именно поэтому важно особо пристально выявлять все комиссии, которые могут взиматься при инвестировании в тот или иной актив.

В. Особенности формирования портфелей

Инвестиционный портфель для получения наибольшей доходности должен учитывать следующие факторы:

ФАКТОР 10. Особенности площадки инвестирования



Различные площадки для инвестирования (брокер, банк, страховая компания и т. п.) имеют свои особенности. Например, могут быть ограничения по минимальной сумме для вложения в один актив или по частоте сделок. Это необходимо учитывать при составлении портфеля.

Спасибо за внимание!