МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЕ И НАУКИ

РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

**КУРСОВАЯ РАБОТА**

По дисциплине «Рынок ценных бумаг»

Тема: «Инвестиционный портфель и принципы его формирования и управления»

Екатеринбург

2010

Содержание

Введение…………………………………………………………………………...3

1. Экономическая сущность и основные положения теории инвестиционного портфеля ……………………………………………………...5
   1. 1.1 Понятие инвестиционного портфеля, классификация и принципы его формирования……………………………………………………………………. 5
   2. 1.2 Характеристика факторов и подходов к управлению инвестиционным портфелем………………………………………………………………………...10
2. Анализ формирования и управления инвестиционного портфеля ( на примере )…………………………………………………………………………15
   1. 2.1 Анализ структуры инвестиционного портфеля, характеристика его активов……………………………………………………………………………15
   2. 2.2 Стратегия управления портфелем, оценка эффективности…………….
3. Основные направления совершенствования управления инвестиционным портфелем……………………………………………

Заключение………………………………………………………………………..

Список использованных источников…………………………………………….

Введение

Сейчас в России идет интенсивное развитее многих отраслей, в том числе экономической сферы. Экономическим курсом Правительства является построение цивилизованной рыночной экономики, для которой необходимым условием является мощный рынок ценных бумаг и энергичная инвестиционная деятельность в условиях долговременной финансовой стабильности.

В таких условиях отечественным инвесторам потребуются экономические технологии, разработанные и испытанные в странах с длительной историей высокоразвитых рыночных отношений. И одной из таких технологий является портфельное инвестирование.

Как правило, инвестиционный портфель представляет собой определенный набор из корпоративных акций, облигаций с различной степенью обеспечения и риска, а также бумаг с фиксированным доходом, гарантированным государством, то есть с минимальным риском потерь по основной сумме и текущим поступлениям.

Состояние рынка и возможности инвестора определяют выбор его инвестиционной стратегии. Именно поэтому портфельное инвестирование пока ещё не стало преобладающим на отечественном рынке. Однако наметились определенные подходы, реализуемые, в частности, в учете всех приобретенных в результате инвестиционных операций ценных бумаг, поэтому данная тема в настоящее время считается актуальной.

Цель курсовой работы – рассмотреть инвестиционный портфель и принципы его формирования и управления.

Для определения поставленной цели необходимо раскрыть следующие задачи:

1. понятие инвестиционного портфеля, классификация и принципы его формирования;
2. характеристику факторов и подходов к управлению инвестиционным портфелем;
3. анализ структуры инвестиционного портфеля, характеристику его активов;
4. стратегию управления портфелем, оценка эффективности;
5. основные направления совершенствования управления инвестиционным портфелем.

Объектом исследования данной курсовой работы является инвестиционный портфель.

Выполненная работа состоит из: введения, трех глав и заключения.

Для написания курсовой работы были использованы труды ученых экономистов, таких как:

1. Экономическая сущность и основные положения теории инвестиционного портфеля

Суть портфельного инвестирования состоит в улучшении возможностей инвестирования путем придания совокупности объектов инвестирования тех инвестиционных качеств, которые недостижимы с позиции отдельно взятого объекта, а возможны лишь при их сочетании. Структура инвестиционного портфеля отражает определенное сочетание интересов инвестора.

* 1. 1.1 Понятие инвестиционного портфеля, классификация и принципы его формирования

Инвестиционный портфель – это набор инвестиционных инструментов, которые служат достижению поставленных целей. Распределяя свои вложения по различным направлениям, инвестор может достичь более высокого уровня доходности своих вложений либо снизить степень их риска. Характерной особенностью портфеля является то, что риск портфеля может быть значительно меньше, чем риск отдельных инвестиционных инструментов, входящих в состав портфеля.

В качестве инвестиционных инструментов могут выступать ценные бумаги, недвижимость, драгоценные металлы и камни, антиквариат, предметы коллекционирования. Однако следует иметь в виду, что имущественные вложения имеют свою специфику. Так, вложения в недвижимость являются нередко значительными по размеру и могут оказаться довольно рисковыми из-за падения цен на недвижимость. Цена на золото испытывает постоянные колебания, поэтому инвестиции в покупку золота с учетом возможного колебания цены являются высокоспекулятивным инструментом инвестирования. Этим объясняется, почему большинство инвесторов при формировании инвестиционного портфеля в качестве инвестиционных инструментов используют именно ценные бумаги, а понятия «инвестиционный портфель» и «портфель ценных бумаг» чаще всего используются как синонимы [8, С. 283].

Различие видов объектов в составе инвестиционного портфеля, целей инвестирования, других условий обусловливает многообразие типов инвестиционных портфелей, характеризующихся определенным соотношением дохода и риска. Это находит свое отражение в различных классификационных схемах, приводимых в экономической литературе.  
Классификация инвестиционных портфелей по видам объектов инвестирования связана прежде всего с направленностью и объемом инвестиционной деятельности. Для предприятий, осуществляющих производственную деятельность, основным типом формируемого портфеля является портфель реальных инвестиционных проектов, для институциональных инвесторов — портфель финансовых инструментов.  
Это не исключает возможность формирования смешанных инвестиционных портфелей, объединяющих различные виды относительно самостоятельных портфелей (субпортфелей), характеризующихся различными видами инвестиционных объектов и методами управления ими. При этом специализированные инвестиционные портфели могут формироваться как по объектам инвестиций, так и по более частным критериям: отраслевой или региональной принадлежности, срокам инвестиций, видам риска и др.  
Так, инвестиционный портфель фирмы (компании) в условиях рыночной экономики включает, как правило, не только портфель реальных инвестиций, но и портфель ценных бумаг, и может дополняться портфелем прочих финансовых инвестиций (банковские депозиты, депозитные сертификаты и пр.).  
Инвестиционный портфель банка может включать комбинацию следующих портфелей: портфель инвестиционных проектов; портфель инвестиционных кредитов; портфель ценных бумаг; портфель долей и паев; портфель недвижимости; портфель вложений в драгоценные металлы, коллекции и прочие объекты инвестирования. В зависимости от приоритетных целей инвестирования можно выделить:

1. портфель роста,
2. портфель дохода,
3. консервативный портфель,
4. портфель высоколиквидных инвестиционных объектов.

Портфель роста и портфель дохода ориентированы преимущественно на вложения, обеспечивающие соответственно приращение капитала или получение высоких текущих доходов, что связано с повышенным уровнем риска. Консервативный портфель, напротив, формируется за счет инвестиционных объектов с меньшим уровнем риска, которые характеризуются более низкими темпами прироста рыночной стоимости или текущих доходов. Портфель высоколиквидных инвестиционных объектов предполагает возможность быстрой трансформации портфеля в денежную наличность без существенных потерь стоимости. Эти типы портфелей, в свою очередь, включают целый ряд промежуточных разновидностей. Например, в рамках портфеля роста могут быть выделены: портфель консервативного роста, портфель среднего роста, портфель агрессивного роста.  
По степени соответствия целям инвестирования следует выделить сбалансированные и несбалансированные портфели. Сбалансированный портфель характеризуется сбалансированностью доходов и рисков, соответствующей качествам, заданным при его формировании. В его состав могут быть включены различные инвестиционные объекты: с быстро растущей рыночной стоимостью, высокодоходные и иные объекты, соотношение которых определяется рыночной конъюнктурой. При этом комбинация различных инвестиционных вложений позволяет достичь приращения капитала и получения высокого дохода при уменьшении совокупных рисков. Несбалансированный портфель может рассматриваться как портфель, не соответствующий поставленным при его формировании целям.

Поскольку подбор объектов в составе инвестиционного портфеля осуществляется в соответствии с предпочтениями инвесторов, существует связь между типом инвестора и типом портфеля. Так, консервативному инвестору соответствует высоконадежный, но низкодоходный портфель, умеренному — диверсифицированный портфель, агрессивному — высокодоходный, но рискованный портфель.



Рисунок 1 – Классификация инвестиционного портфеля [17, С. 352]

Анализ различных теорий портфельного инвестирования свидетельствует о том, что в основу формирования инвестиционного портфеля должны быть положены определенные принципы. К основным из них можно отнести:

1. обеспечение реализации инвестиционной политики, вытекающее из необходимости достижения соответствия целей формирования инвестиционного портфеля целям разработанной и принятой инвестиционной политики;
2. обеспечение соответствия объема и структуры инвестиционного портфеля объему и структуре формирующих его источников с целью поддержания ликвидности и устойчивости предприятия;
3. достижение оптимального соотношения доходности, риска и ликвидности (исходя из конкретных целей формирования инвестиционного портфеля) для обеспечения сохранности средств и финансовой устойчивости предприятия;
4. диверсификация инвестиционного портфеля, включение в его состав разнообразных инвестиционных объектов, в том числе и альтернативных инвестиций для повышения надежности и доходности и снижения риска вложений;
5. обеспечение управляемости инвестиционным портфелем, что предполагает ограничение числа и сложности инвестиций в соответствии с возможностями инвестора по отслеживанию основных характеристик инвестиций (доходности, риска, ликвидности и пр.).

Формирование инвестиционного портфеля осуществляется после того, как сформулированы цели инвестиционной политики, определены приоритетные цели формирования инвестиционного портфеля с учетом сложившихся условий инвестиционного климата и конъюнктуры рынков.  
Отправной точкой формирования инвестиционного портфеля является взаимосвязанный анализ собственных возможностей инвестора и инвестиционной привлекательности внешней среды с целью определения приемлемого уровня риска в свете прибыльности и ликвидности баланса. В результате такого анализа задаются основные характеристики инвестиционного портфеля (степень допустимого риска, размеры ожидаемого дохода, возможные отклонения от него и пр.), осуществляется оптимизация пропорций различных видов инвестиций в рамках всего инвестиционного портфеля с учетом объема и структуры инвестиционных ресурсов.

* 1. 1.2 Характеристика факторов и подходов к управлению 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.

С точки зрения стратегий портфельного инвестирования можно сформулировать следующую закономерность. Типу портфеля соответствует и тип избранной инвестиционной стратегии: активной, направленной на максимальное использование возможностей рынка или пассивной.

Активная модель управления предполагает тщательное отслеживание и немедленное приобретение инструментов, отвечающих инвестиционным целям портфеля, а также быстрое изменение состава фондовых инструментов, входящих в портфель.

Специалисты прогнозируют состояние денежного рынка и в соответствии с этим корректируют портфель ценных бумаг. Так, если кривая доходности находится в данный момент на относительно низком уровне и будет, согласно прогнозу, повышаться, то это обещает снижение курсов твердопроцентных бумаг. Поэтому следует покупать краткосрочные облигации, которые по мере роста процентных ставок будут предъявляться к выкупу и реинвестироваться в более доходные активы (например ссуды). Они служат дополнительным запасом ликвидности.

Когда же кривая доходности высока и будет иметь тенденцию к снижению, инвестор переключается на покупку долгосрочных облигаций, которые обеспечат более высокий доход.

Если данную операцию осуществляет банк, то он будет менее заинтересован в ликвидности, так как ожидаемая вялость приведет к снижению спроса на ссуды. По мере снижения процентных ставок банк будет получать выигрыш от переоценки портфеля вследствие роста курсовой стоимости бумаг. К моменту, когда ставки процента достигнут низшей точки, банк распродаст долгосрочные ценные бумаги, реализует прибыли от роста курсов и в тот же день сделает вложения в краткосрочные облигации. Разумеется, стратегия «переключения» может не оправдать себя и банк понесет убытки. Например, банк начинает скупать долгосрочные ценные бумаги в ожидании снижения процентных ставок, а они продолжают расти. Банк будет вынужден удовлетворять потребность в ликвидных средствах, покупая их на рынке по повышенным ставкам или продавая долгосрочные бумага с убытком по курсовой стоимости. Такие ошибки могут нанести банку большой урон, поэтому часть портфеля надо хранить в краткосрочных обязательствах, чтобы обеспечить резерв ликвидности.

Отличительной чертой российского рынка ценных бумаг является нестабильность учетной ставки. Поэтому используется метод «предвидения учетной ставки». Он основывается на стремлении удлинить срок действия портфеля, когда учетные ставки снижаются. Это наблюдается в современных условиях. Высокая конъюнктура фондового рынка диктует необходимость сократить срок существования портфеля. Чем больше срок действия портфеля, тем стоимость портфеля больше подвержена колебаниям вследствие изменения учетных ставок.

Активный мониторинг представляет непрерывный процесс таким образом, что процесс управления портфелем ценных бумаг сводится к его периодической ревизии, частота которой зависит и от «предвидения учетной ставки».

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:

1. пассивное управление эффективно лишь в отношении портфеля, состоящего из низкорискованных ценных бумаг, а их на отечественном рынке немного.
2. ценные бумаги должны быть долгосрочными для того, чтобы портфель существовал в неизменном состоянии длительное время. Это позволит реализовать основное преимущество пассивного управления — низкий уровень накладных расходов. Динамизм российского рынка не позволяет портфелю иметь низкий оборот, так как велика вероятность потери не только дохода, но и стоимости.

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.

Нельзя утверждать, что только конъюнктура фондового рынка определяет способ управления портфелем.

Выбор тактики управления зависит и от типа портфеля. Скажем, трудно ожидать значительного выигрыша, если к портфелю агрессивного роста применить тактику «пассивного» управления. Вряд ли будут оправданы затраты на активное управление, ориентированное, например, на портфель с регулярным доходом.

Выбор тактики управления зависит также от способности менеджера (инвестора) выбирать ценные бумаги и прогнозировать состояние рынка. Если инвестор не обладает достаточными навыками в выборе ценных бумаг или времени совершения операции, то ему следует создать диверсифицированный портфель и держать риск на желаемом уровне. Если инвестор уверен, что он может хорошо предсказывать состояние рынка, ему можно менять состав портфеля в зависимости от рыночных перемен и выбранного им ввда управления.

Например, пассивный метод управления возможен для портфеля облигаций государственного сберегательного займа, по которым возможен расчет доходности, и колебания рыночных цен с позиции отдельного инвестора представляются малопривлекательными.

Как «активная», так и «пассивная» модели управления могут быть осуществлены либо на основе поручения клиента и за его счет, либо на основе договора. Активное управление предполагает высокие затраты специализированного финансового учреждения, которое берет на себя все вопросы по купле-продаже и структурному построению портфеля ценных бумаг клиента. Формируя и оптимизируя портфель из имеющихся в его распоряжении средств инвестора, управляющий осуществляет операции с фондовыми ценностями, руководствуясь своим знанием рынка, выбранной стратегии и т. д. Прибыль будет в значительной степени зависеть от инвестиционного искусства менеджера, а следовательно, комиссионное вознаграждение будет определяться процентом от полученной прибыли.

1. Анализ формирования и управления инвестиционного портфеля ( на примере )
   1. 2.1 Анализ структуры инвестиционного портфеля, характеристика его активов

Управление портфелем ценных бумаг — это некоторым образом перераспределение инвестиций между набором финансовых активов, причем по окончании срока жизни составляющие портфель финансовые активы должны быть конвертированы в денежные средства. Оптимальным является такое управление, при котором перераспределение активов максимизирует возможную доходность при сохранении или увеличении уровня ожидаемой доходности. Проще говоря, выводить денежные средства из операций с государственными краткосрочными облигациями (ГКО) для работы с акциями предприятий целесообразно только при том условии, что при появляющейся возможности получить более высокую доходность инвестор получит в худшем случае доходность не ниже доходности по ГКО.

Для формирования портфеля АКБ Барсбанк выделены денежные средства в размере 2500000 руб. и банковский вексель на сумму 606860,96 руб. под 105% годовых до 2 января 2010 г. Работы по портфелю начаты 1 ноября 2009 г., а день окончания работ — 3 мая 2010 г. Таким образом, срок жизни портфеля составляет 183 календарных дня.

Таблица 1 – Структура инвестиционного портфеля АКБ Барс Банк

|  |  |
| --- | --- |
| Финансовый инструмент | инвестируемая сумма, руб. |
| гко | 2500000 |
| акции | 1000000 |
| вексель | 868600 |
| фьючерсы | 212401,35 |
| портфель | 4 581 001,35 |

Сформировать портфель решено из ГКО, акций приватизированных предприятий, валютных фьючерсных контрактов на доллар США и банковского депозита (БД). Заданы следующие значения доходностей формируемого портфеля, % годовых: ожидаемая доходность — 90, средняя —120 и возможная доходность — 170. На основе этих данных была рассчитана структура формируемого портфеля и произведено распределение инвестиций между активами.



Рисунок 2 – Структура инвестиционного портфеля АКБ Барс Банк

2.2 Стратегия управления портфелем, оценка эффективности

Управление портфелем представляет собой принятие решений по управлению двухуровневой иерархической структурой. Первый уровень управления — распределение и перераспределение инвестиций между финансовыми инструментами, а второй — управление активами внутри конкретного финансового инструмента. Например, инвестиции в акции приватизированных предприятий рассматриваются как сумма для формирования и управления портфелем из акций различных эмитентов, естественно, используя изложенный выше метод.

На рис. 2 представлена динамика текущей стоимости портфеля, составленного из ГКО.

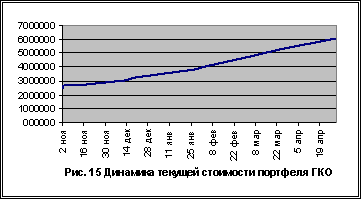


Рисунок 3 – динамика текущей стоимости портфеля ГКО

Текущая стоимость показывает величину денежных средств, которую можно получить на текущую дату при продаже всех ценных бумаг.

Банковский вексель был приобретен 1 ноября 2009 г. на сумму 868600 руб. по ставке 55% годовых и датой погашения 2 января 2010 г. Срок инвестирования — 62 календарных дня. На дату погашения доход по векселю составил 154500 руб.

При погашении векселя было решено перевести все денежные средства с этого финансового инструмента на операции с казначейскими обязательствами (КО).

Сумма инвестирования составила 1000000 руб. Сделки с КО начались 2 января 2010 г. и закончились 28 апреля. Срок инвестирования — около 3 месяцев. Изменение текущей стоимости портфеля, составленного из КО, приведено на рис. 4.

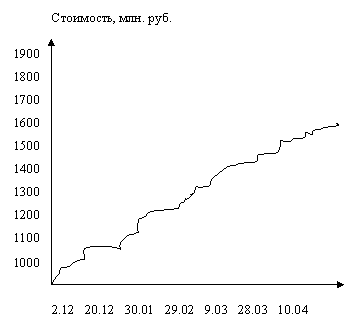


Рисунок 5 – Изменение текущей стоимости портфеля

В результате 56 операций купли-продажи КО был получен доход в размере 1841200 руб., что соответствует доходности 102% годовых чистой прибыли.

При формировании портфеля акций приватизированных предприятий было решено выделить на спекулятивные операции с корпоративными акциями 1000000 руб. Журнал операций с акциями представлен в приложении.

Текущая стоимость портфеля акций рассчитана как остаток денежных средств, так как в принципе нельзя точно определить цену пакета акций большинства эмитентов. Это связано с тем, что до ввода в действие Российской торговой системы рынок был непрозрачным и неликвидным. Совсем иначе обстоят дела сейчас, когда по твердым котировкам закрытия можно довольно достоверно произвести переоценку портфеля.

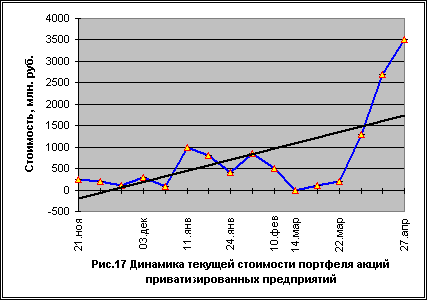


Рисунок 6 – Динамика текущей стоимости портфеля акций

По итогам управления портфелем получена прибыль в размере 7941770,4 руб.

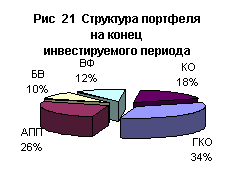


Рисунок 7 – Структура портфеля на коней инвестируемого периода

Следует отметить, что полученная доходность выгодно отличается от определенных при формировании портфеля ожидаемой, средней и даже возможной доходностей. В принципе чем ниже устанавливается значение ожидаемой доходности, тем больше возможностей для маневра имеют брокеры и тем больше (как правило