Содержание

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

Глава 1. Теоретические основы формирования инвестиционного портфеля

* 1. Понятие и формы финансовых инвестиций……………………………...5
  2. Инвестиционный портфель: понятие, типы и цели формирования….…8
  3. Принципы и этапы формирования инвестиционного портфеля………12

Глава 2. Формирование и управление инвестиционным портфелем

2.1. Формирование оптимального инвестиционного портфеля………………14

2.2. Этапы формирования портфеля финансовых инвестиций предприятия ………………………………………………………………….….18

Глава 3. Стратегии и информационные технологии в управлении инвестиционным портфелем

3.1. Основные стили и стратегии управления инвестиционным портфелем ………………………………………………………………………..22

3.2. Современные информационные технологии в управлении инвестиционным портфелем……………………………………………..……..29

Заключение……………………………………………………………………….40

Список литературы………………………………………………………………41

Введение

Процесс формирования инвестиционного портфеля связан с подбором определенной совокупности объектов инвестирования для осуществления инвестиционной деятельности. Современная портфельная теория исходит из того, что при осуществлении инвестиционной деятельности инвесторы могут вкладывать средства не в один, а несколько объектов, формируя тем самым некую совокупность объектов инвестирования. При этом возникает задача подбора объектов инвестирования в соответствии с заданными предпочтениями.

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.

Начальный этап развития теории инвестиций, относится к 20-30-м годам ХХ-го столетия и является периодом зарождения теории портфельных финансов как науки в целом. Этот этап представлен, прежде всего, основополагающими работами И. Фишера по теории процентной ставки и приведенной стоимости. Он доказал, что критерии оценки инвестиций никак не связаны с тем, предпочитают ли индивидуумы настоящее потребление потреблению в будущем.

То внимание, которое уделяется портфельным инвестициям, вполне соответствует радикальным изменениям, произошедшим во второй половине двадцатого столетия в экономике промышленно развитых стран.

С необходимостью понимания и применения портфельной теории столкнулись и российские профессиональные управляющие при формировании первых своих портфелей ценных бумаг в условиях сверхрискованного российского финансового рынка.

Актуальность темы данной курсовой работы связана с кризисом российского финансового рынка, объективно требующего нахождения оригинальных подходов к вложению в ценные бумаги.

Объектом исследования будет являться инвестиционный портфель предприятия.

Предмет исследования - оперативное управление портфелем финансовых инвестиций.

Целью исследования является рассмотреть современные информационные технологии в управлении инвестиционным портфелем.

В работе определены и решены следующие задачи:

- рассмотреть формы финансового инвестирования осуществляемого предприятием;

- рассмотреть понятие инвестиционного портфеля, типы и цели формирования

- изучить принципы формирования инвестиционного портфеля;

- рассмотреть способ формирования оптимального инвестиционного портфеля, этапы формирования портфеля финансовых инвестиций предприятия;

- изучить основные стили и стратегии управления инвестиционным портфелем;

- рассмотреть современные информационные технологии в управлении инвестиционным портфелем.

Глава 1. Теоретические основы формирования инвестиционного портфеля

1.1. Понятие и формы финансовых инвестиций

Значительным условием развития предприятия в соответствии с избранной экономической и финансовой стратегией является его высокая инвестиционная активность. Экономический рост и инвестиционная активность являются взаимообусловленными процессами, поэтому предприятие должно уделять постоянное внимание вопросам управления инвестициями.

Инвестициями считаются денежные средства, ценные бумаги, иное имущество (в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку), вкладываемые в объекты предпринимательской и иной деятельности в целях получения прибыли или иного полезного эффекта.

Инвестиции предприятия представляют собой вложения капитала во всех его формах с целью обеспечения его роста в предстоящем периоде, получения текущего дохода или решения определенных социальных задач.

По объектам вложения капитала разделяют реальные и финансовые инвестиции предприятия:

- реальные инвестиции характеризуют вложения капитала в воспроизводство основных средств, в инновационные нематериальные активы, в прирост запасов товарно-материальных ценностей и в другие объекты инвестирования, связанные с осуществлением операционной деятельности предприятия или улучшением условий труда и быта персонала;

- финансовые инвестиции характеризуют вложения капитала в различные финансовые инструменты, главным образом в ценные бумаги, с целью получения дохода.

Финансовые инвестиции рассматриваются как активная форма эффективного использования временно свободного капитала или как инструмент реализации стратегических целей, связанных с диверсификацией операционной деятельности предприятия.

Финансовое инвестирование осуществляется предприятием в следующих основных формах:

1. Вложение капитала в уставные фонды совместных предприятий. Эта форма финансового инвестирования имеет наиболее тесную связь с операционной деятельностью предприятия. Она обеспечивает:

- упрочение стратегических хозяйственных связей с поставщиками сырья и материалов (при участии в их уставном капитале);

- развитие своей производственной инфраструктуры (при вложении капитала в транспортные и другие аналогичные предприятия);

- расширение возможностей сбыта продукции или проникновения на другие региональные рынки (путем вложения капитала в уставные фонды предприятий торговли);

- различные формы отраслевой и товарной диверсификации операционной деятельности и другие стратегические направления развития предприятия [11, с.109].

По своему содержанию эта форма финансового инвестирования во многом подменяет реальное инвестирование, являясь при этом менее капиталоемкой и более оперативной. Приоритетной целью этой формы инвестирования является не столько получение высокой инвестиционной прибыли (хотя минимально необходимый ее уровень должен быть обеспечен), сколько установление форм финансового влияния на предприятия для обеспечения стабильного формирования своей операционной прибыли.

2. Вложение капитала в доходные виды денежных инструментов

Эта форма финансового инвестирования направлена, прежде всего, на эффективное использование временно свободных денежных активов предприятия. Основным видом денежных инструментов инвестирования является депозитный вклад в коммерческих банках. Как правило, эта форма используется для краткосрочного инвестирования капитала и ее главной целью является генерирование инвестиционной прибыли.

3. Вложение капитала в доходные виды фондовых инструментов

Эта форма финансовых инвестиций является наиболее массовой и перспективной. Она характеризуется вложением капитала в различные виды ценных бумаг, свободно обращающихся на фондовом рынке (так называемые «рыночные ценные бумаги»). Использование этой формы финансового инвестирования связано с:

- широким выбором альтернативных инвестиционных решений, как по инструментам инвестирования, так и по его срокам;

- более высоким уровнем государственного регулирования и защищенности инвестиций;

- развитой инфраструктурой фондового рынка и наличием оперативно предоставляемой информации о состоянии и конъюнктуре фондового рынка в разрезе отдельных его сегментов и другими факторами.

Основной целью этой формы финансового инвестирования также является генерирование инвестиционной прибыли, хотя в отдельных случаях она может быть использована для установления форм финансового влияния на отдельные компании при решении стратегических задач (путем приобретения контрольного или достаточного весомого пакета акций). В условиях становления рыночных отношений бесперебойное формирование денежных ресурсов и их эффективное инвестирование в доходные объекты обеспечивается с помощью финансового рынка. Он представляет собой совокупность рыночных институтов, направляющих поток денежных средств от владельцев (собственников) сбережений к заемщикам. Финансовый рынок многообразен, но предмет купли-продажи один - деньги, предоставляемые в пользование в различных формах. Он включает в себя денежный, кредитный и фондовый рынки. Последний из них является собственно финансовым рынком. На фондовом рынке функционируют финансовые (портфельные) инвестиции, предназначенные для приобретения ценных бумаг (ЦБ).

1.2. Инвестиционный портфель: понятие, типы и цели формирования

Инвестиционный портфель - целенаправленно сформированная совокупность объектов реального и финансового инвестирования, предназначенная для реализации инвестиционной политики предприятия в предстоящем периоде (в более узком, но наиболее часто употребляемом значении - совокупность фондовых инструментов, сформированных инвестором).

Главной целью формирования инвестиционного портфеля является обеспечение реализации основных направлений инвестиционной деятельности предприятия путем подбора наиболее доходных и безопасных объектов инвестирования. С учетом сформулированной главной цели строится система конкретных локальных целей формирования инвестиционного портфеля, основными из которых являются:

а) обеспечение высоких темпов роста капитала в предстоящей долгосрочной перспективе;

б) обеспечение высокого уровня дохода в текущем периоде;

в) обеспечение минимизации инвестиционных рисков;

г) обеспечение достаточной ликвидности инвестиционного портфеля.

Перечисленные конкретные цели формирования инвестиционного портфеля в значительной степени являются альтернативными. Так, обеспечение высоких темпов роста капитала в долгосрочной перспективе в определенной степени достигается за счет снижения уровня текущей доходности инвестиционного портфеля (и наоборот). Темпы роста капитала и уровень текущей доходности инвестиционного портфеля находятся в прямой зависимости от уровня инвестиционных рисков. Обеспечение достаточной ликвидности может препятствовать включению в портфель инвестиционных проектов, обеспечивающих высоких прирост капитала в долгосрочном периоде. Учитывая альтернативность целей формирования инвестиционного портфеля, каждый инвестор сам определяет их приоритеты [12, с.73].

Альтернативность целей формирования инвестиционного портфеля определяет различия политики финансового инвестирования предприятия, которая в свою очередь предопределяет конкретный тип формируемого инвестиционного портфеля.

По целям формирования инвестиционного дохода различают два основных типа инвестиционного портфеля - портфель дохода и портфель роста. Портфель дохода представляет собой инвестиционный портфель, сформированный по критерию максимизации уровня инвестиционной прибыли в текущем периоде вне зависимости от темпов прироста инвестируемого капитала в долгосрочной перспективе. Иными словами, этот портфель ориентирован на высокую текущую отдачу инвестиционных затрат, невзирая на то, что в будущем периоде эти затраты могли бы обеспечить получение более высокой нормы инвестиционной прибыли на вложенный капитал.

Портфель роста представляет собой инвестиционный портфель, сформированный по критерию максимизации темпов прироста инвестируемого капитала в предстоящей долгосрочной перспективе вне зависимости от уровня формирования инвестиционной прибыли в текущем периоде. Иными словами, этот портфель ориентирован на обеспечение высоких темпов роста рыночной стоимости предприятия (за счет прироста капитала в процессе финансового инвестирования), так как норма прибыли при долгосрочном финансовом инвестировании всегда выше, чем при краткосрочном, формирование такого инвестиционного портфеля могут позволить себе лишь достаточно устойчивые в финансовом отношении предприятия.

По отношению к инвестиционным рискам различают три основных типа инвестиционного портфеля - агрессивный (спекулятивный) портфель; умеренный (компромиссный) портфель и консервативный портфель. Такая типизация портфелей основана на дифференциации уровня инвестиционного риска (а соответственно и уровня инвестиционной прибыли), на который согласен идти конкретный инвестор в процессе финансового инвестирования.

Агрессивный (спекулятивный) портфель представляет собой инвестиционный портфель, сформированный по критерию максимизации текущего дохода или прироста инвестированного капитала вне зависимости от сопутствующего ему уровня инвестиционного риска. Он позволяет получить максимальную норму инвестиционной прибыли на вложенный капитал, однако этому сопутствует наивысший уровень инвестиционного риска, при котором инвестированный капитал может быть потерян полностью или в значительной доле.

Умеренный (компромиссный) портфель представляет собой сформированную совокупность финансовых инструментов инвестирования, по которому общий уровень портфельного риска приближен к среднерыночному. Естественно, что по такому инвестиционному портфелю и норма инвестиционной прибыли на вложенный капитал будет также приближена к среднерыночной.

Консервативный портфель представляет собой инвестиционный портфель, сформированный по критерию минимизации уровня инвестиционного риска. Такой портфель, формируемый наиболее осторожными инвесторами, практически исключает использование финансовых инструментов, уровень инвестиционного риска по которым превышает среднерыночный. Консервативный инвестиционный портфель обеспечивает наиболее высокий уровень безопасности финансового инвестирования.

Исходя из этих основных типов инвестиционных портфелей формируются различные их варианты, которые используются при реализации политики финансового инвестирования предприятия.

Такими основными вариантами типов инвестиционных портфелей являются:

1) агрессивный портфель дохода;

2) агрессивный портфель роста;

3) умеренный портфель дохода;

4) умеренный портфель роста;

5) консервативный портфель дохода;

6) консервативный портфель роста.

Диапазон типов инвестиционных портфелей может быть расширен в еще большей степени за счет их вариантов, имеющих промежуточное значение целей финансового инвестирования.

Определение целей финансового инвестирования и типа инвестиционного портфеля, реализующего избранную политику, позволяет перейти к непосредственному формированию инвестиционного портфеля путем включения в него соответствующих финансовых инструментов [8, с.57]

1.3. Принципы и этапы формирования инвестиционного портфеля

Формирование портфеля ценных бумаг включает определение конкретных активов для вложения средств, а также пропорций распределения инвестируемого капитала между активами. При этом инвестор сталкивается с проблемами селективности, выбора времени операций и диверсификации. Селективность, называемая также микропрогнозированием, относится к анализу ценных бумаг и связана с прогнозированием динамики цен отдельных видов бумаг. Выбор времени операций, или макропрогнозирование, включает прогнозирование изменения уровня цен на акции по сравнению с ценами для фондовых инструментов с фиксированным доходом, такими как корпоративные облигации. Диверсификация заключается в формировании инвестиционного портфеля таким образом, чтобы при определенных ограничениях минимизировать риск.

При имеющемся обширном арсенале методов формирования портфеля наибольшим авторитетом пользуется теория инвестиционного портфеля Гарри Марковица (Н. Markowitz) и Вильяма Шарпа (W. Sharpe).

Основные принципы, изложенные в этой теории, следующие:

Во-первых, успех инвестиций в основном зависит от правильного распределения средств по типам активов. Проведенные эксперименты показали, что прибыль определяется на:

- 94% выбором типа используемых инвестиционных инструментов (акции крупных компаний, долгосрочные облигации и др.);

- 4% выбором конкретных ценных бумаг заданного типа;

- 2% оценкой момента закупки ценных бумаг.

Данный феномен 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.

Во-вторых, 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.

В-третьих, 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.

В-четвертых, все 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.

Формирование инвестиционного портфеля осуществляется в несколько этапов:

1. Формулирование целей его создания и определение их приоритетности (в частности, что важнее регулярное получение дивидендов или рост стоимости активов), задание уровней риска, минимальной прибыли, отклонения от ожидаемой прибыли и т.п.;

2. Выбор финансовой компании (то может быть отечественная или зарубежная фирма: при принятии решения можно использовать ряд критериев: репутация фирмы, ее доступность, виды предлагаемых фирмой портфелей, их доходность, виды используемых инвестиционных инструментов и т.п.);

3. Выбор банка, который будет вести инвестиционный счет [1, с.73].

Глава 2. Формирование и управление инвестиционным портфелем

2.1. Формирование оптимального инвестиционного портфеля

Эффективность формирования инвестиционного портфеля связана с использованием «современной портфельной теории», за разработку отдельных положений которой ряд авторов - Гарри Марковиц, Джеймс Тобин, Вильям Шарп и другие были удостоены Нобелевской премии.

«Портфельная теория» представляет собой основанный на статистических методах механизм оптимизации формируемого инвестиционного портфеля по задаваемым критериям соотношения уровня его доходности и риска.

В основе современной портфельной теории лежит концепция «эффективного портфеля», формирование которого призвано обеспечить наивысший уровень его доходности при заданном уровне риска или наименьший уровень его риска при заданном уровне доходности. Иными словами, при любом из заданных целевых параметров формирования портфеля инвестор должен стремиться обеспечить наиболее эффективное сочетание по нему уровней доходности и риска [13, с.51].

Формирование оптимального портфеля, предполагающего снижение уровня его риска при заданном уровне доходности, основывается на оценке ковариации и соответствующей диверсификации инструментов портфеля.

Ковариация представляет собой статистическую характеристику, иллюстрирующую меру сходства (или различий) двух рассматриваемых величин в динамике, амплитуде и направлении изменений.

В процессе оптимизации инвестиционного портфеля изучается ковариация изменения (колебания) уровня инвестиционного дохода по различным сопоставимым видам финансовых инструментов.

Плотность ковариации между уровнями доходности по двум видам финансовых инструментов инвестирования может быть определена на основе коэффициента корреляции, который рассчитывается по следующей формуле:

ККф = Р1,2 (Д1 – Д1/1) \* (Д2 – Д2)/ 2, где:

ККф - коэффициент корреляции доходности двух финансовых инструментов инвестирования;

Р1,2 - вероятность возникновения возможных вариантов отклонений доходности по каждому из сравниваемых финансовых инструментов;

Д1 - варианты уровня доходности первого финансового инструмента в процессе его колеблемости;

Д1 - средний уровень доходности по первому финансовому инструменту;

Д2 варианты уровня доходности второго финансового инструмента в процессе его колеблемости;

Д2 - средний уровень доходности по второму финансовому инструменту;

1; 2 - среднеквадратическое (стандартное) отклонение доходности соответственно по первому и второму финансовому инструменту.

Коэффициент корреляции доходности по двум финансовым инструментам инвестирования может принимать значения от +1 (означающего полную и положительную корреляцию между рассматриваемыми величинами) до -1 (означающего полную и отрицательную корреляцию между рассматриваемыми величинами). Используя различия в ковариации инвестиционного дохода, можно подобрать в формируемый портфель такие виды финансовых инструментов, которые, не меняя уровня средней доходности портфеля, позволяют существенно снизить уровень его риска.

Одной из основных предпосылок теории портфельного инвестирования является существование на фондовом рынке двух видов риска:

- специфический риск, который также называют несистематическим, определяется микроэкономическими, то есть уникальными для каждой компании факторами;

- общерыночный или систематический риск связан с макроэкономическими и политическими событиями, происходящими в стране и характерен для всех компаний, акции которых находятся в обращении.

Для каждой ценной бумаги риск представляет собой сумму этих двух составляющих.

Как правило, целесообразно инвестировать средства не в один инструмент, а в диверсифицированный портфель, состоящий из нескольких различных типов ценных бумаг.

Под диверсификацией понимается включение в портфель ценных бумаг с различными параметрами риска и ожидаемой доходности с целью достижения оптимального сочетания этих параметров для портфеля в целом.

Исследования показали, что если портфель состоит из 10 - 20 различных видов ценных бумаг, включенных с помощью случайной выборки из имеющегося на рынке ценных бумаг набора, то несистематический риск может быть сведен к минимуму.

Диверсификация позволяет уменьшить влияние факторов несистематического риска на стоимость портфеля, так как снижается риск убытков в случае спада, охватившего лишь одну компанию или лишь один из секторов экономики. Совокупный риск такого портфеля будет ниже риска каждого из его компонентов. Рынок в целом представляет собой идеально диверсифицированный портфель, для которого величина несистематического риска равна нулю.

Систематический риск не может быть уменьшен посредством диверсификации, его можно только возместить соответствующей премией за риск.

Диверсификация, безусловно, полезна, однако не следует думать, что для уменьшения риска стоит инвестировать средства в максимальное количество различных инструментов. Диверсификация связана с издержками, и в каждом случае следует стремиться найти ее оптимальный уровень.

Введение в портфель финансовых инструментов, доходность которых противоположна доходности основных активов портфеля, называют хеджированием. Так же как и диверсификация, хеджирование направлено на снижение риска портфеля. Хеджирование используется для того, чтобы ограничить потери или полностью их избежать при неблагоприятном развитии ситуации, то есть его можно сравнить со страховкой. Для хеджирования обычно используются производные (срочные) инструменты, в частности, фьючерсные и опционные контракты. Хеджирование связано с издержками, поэтому снижение риска достигается за счет снижения ожидаемой доходности.

На российском рынке ценных бумаг механизм хеджирования, основанный на использовании срочных инструментов, только начинает развиваться. В первую очередь это связано с недостаточным развитием рынка производных ценных бумаг [5, с.109].

2.2. Этапы формирования портфеля финансовых инвестиций предприятия

Алгоритм реализации современной портфельной теории позволяющей оптимизировать формируемый портфель финансовых инвестиций состоит из следующих этапов:

1. Оценка инвестиционных качеств отдельных видов финансовых инструментов инвестирования является предварительным этапом формирования портфеля. Она представляет собой процесс рассмотрения преимуществ и недостатков различных видов финансовых инструментов инвестирования, с позиций конкретного инвестора исходя из цепей сформированной им политики финансового инвестирования. Результатом этого этапа формирования портфеля является определение соотношения долевых и долговых финансовых инструментов инвестирования в портфеле, а в разрезе каждой из этих групп - доли отдельных видов финансовых инструментов (акций, облигаций и т.п.).

2. Формирование инвестиционных решений относительно включения в портфель индивидуальных финансовых инструментов инвестирования базируется на:

- избранном типе портфеля, реализующем политику финансового инвестирования;

- наличии предложения отдельных финансовых инструментов на рынке;

- оценке стоимости и уровня прибыльности отдельных финансовых инструментов;

оценке уровня систематического (рыночного) риска по каждому рассматриваемому финансовому инструменту.

Результатом этого этапа формирования портфеля является ранжированный по соотношению уровня доходности и риска перечень отобранных для включения в портфель конкретных финансовых инструментов.

3. Оптимизация портфеля, направленная на снижение уровня его риска при заданном уровне доходности, основывается на оценке ковариации и соответствующей диверсификации инструментов портфеля.

Диверсификация финансовых инструментов инвестирования, обеспечиваемая выбором их видов с отрицательной взаимной корреляции, позволяет уменьшить уровень несистематического риска портфеля, а соответственно общий уровень портфельного риска. Чем выше количество финансовых инструментов с отрицательной взаимной корреляцией, включенных в портфель, тем ниже при неизменном уровне инвестиционного дохода будет уровень портфельного риска. (см. рис. 1).

*Общий уровень портфельного риска*

*Количество финансовых инструментов в портфеле*

*Уровень несистематического риска*

*Уровень систематического (рыночного) риска*

***Диверсифицируемый риск***

# **Недиверсифицируемый** **риск**

Рис.1. Зависимость уровня несистематического и общего портфельного риска от количества финансовых инструментов инвестирования

Результатом этого этапа формирования портфеля является обеспечение достижения минимально возможного уровня его риска при заданном уровне ожидаемого инвестиционного дохода.

4. Совокупная оценка сформированного портфеля по соотношению уровня доходности и риска позволяет оценить эффективность всей работы по его формированию.

Уровень доходности портфеля рассчитывается по следующей формуле:

УДп = УДi х Уi, где:

УДп - уровень доходности инвестиционного портфеля;

УДi - уровень доходности отдельных финансовых инструментов в портфеле;

Уi - удельный вес отдельных финансовых инструментов в совокупной стоимости инвестиционного портфеля, выраженный десятичной дробью.

Уровень риска портфеля рассчитывается по следующей формуле:

УРп = УСРi х Уi + УНРп, где:

УРп - уровень риска инвестиционного портфеля:

УСРi - уровень систематического риска отдельных финансовых инструментов (измеряемый с помощью бета-коэффициента);

Уi - удельный вес отдельных финансовых инструментов в совокупной стоимости инвестиционного портфеля, выраженный десятичной дробью;

УНРп - уровень несистематического риска портфеля, достигнутый в процессе его диверсификации.

Результатом этого этапа оценки портфеля является определение того, насколько удалось снизить уровень портфельного риска по отношению к среднерыночному его уровню, сформированному при заданном уровне доходности инвестиционного портфеля, в условиях функционирования нашего фондового рынка эта оценка должна быть дополнена и показателем уровня ликвидности сформированного портфеля.

Инвестиционный портфель, который полностью отвечает целям его формирования, как по типу, так и по составу включенных в него финансовых инструментов, представляет собой «сбалансированный инвестиционный портфель».

Управление инвестиционным портфелем включает в себя планирование, анализ и регулирование состава портфеля для достижения поставленных перед портфелем целей при сохранении необходимого уровня его ликвидности и минимизации расходов связанных с ним.

В условиях дефицитной инфляционной экономики с падающим объемом производства целями портфельных инвестиций являются:

- сохранность и приращение капитала;

- приобретение ценных бумаг, которые могут быть использованы для расчетов;

- доступ через ценные бумаги к определенным услугам, правам, продукции;

- расширение сферы влияния.

Объектом портфельного инвестирования являются как фондовые ценные бумаги (акции и облигации акционерных обществ и предприятий, а также производные от них ценные бумаги, государственные облигации и долговые обязательства), так и коммерческие ценные бумаги - векселя, депозитные сертификаты банков.

Принято различать два вида стратегии в финансовых инвестициях:

- пассивная стратегия, целью которой является обеспечение стабильного и устойчивого дохода на уровне, близком к среднерыночному;

- агрессивная стратегия направлена на максимальное использование возможностей получения дохода от рыночного колебания курсов; для успешного проведения агрессивной стратегии необходимо располагать серьезной аналитической базой, обеспечивающей объективную оценку текущего состояния финансового рынка и составление адекватных прогнозов его изменения [16, с.46].

ГЛАВА 3. ФОРМИРОВАНИЕ И УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫМ ПОРТФЕЛЕМ

3.1. Основные стили и стратегии управления инвестиционным портфелем

Процесс управления инвестиционным портфелем направлен на сохранение основных инвестиционных качеств портфеля и тех свойств, которые соответствуют интересам держателя. Формируя портфель, менеджер должен определить, в каких пропорциях включать в него активы различных категорий, например, акции, облигации и т.п. Такое решение называется решением по распределению средств. Оно зависит от оценок менеджером доходности и риска по данным группам активов и коэффициента допустимости (толерантности) риска клиента. Доходности активов в рамках каждой из групп обычно имеют высокую степень корреляции, поэтому более важно определить категорию актива, который принесет наибольшую доходность в будущих условиях, чем самые лучшие активы внутри каждой категории. Далее менеджер должен выбрать конкретные активы в рамках каждой категории. Такое решение называется решением по выбору активов. Совокупность методов и технических возможностей, применяемых к портфелю, называют стилем (стратегией) управления. Различают активный и пассивный стили управления портфелем.

Активный стиль управления. Основная задача активного управления состоит в прогнозировании размера возможных доходов от инвестированных средств. Менеджер должен быть способен сделать это более точно, чем финансовый рынок, т.е. уметь опережать ход событий, а также претворять в реальность то, что подсказывает ему умозрительный анализ. Соответственно, базовыми характеристиками активного управления являются:

- выбор ценных бумаг, приемлемых для формирования портфеля;

- определение сроков покупки или продажи финансовых активов.

При активном управлении считается, что содержание любого портфеля является временным. Когда разница в ожидаемых доходах, полученная в результате либо удачного, либо ошибочного решения или из-за изменения рыночных условий, исчезает, составные части портфеля или он целиком заменяются другими.

Активное управление характеризуется тем, что менеджер:

- не верит в постоянную эффективность инвестиций и поэтому часто пересматривает состав и структуру портфеля, иногда весьма существенно;

- считает, что инвесторы имеют различные ожидания относительно дохода и риска, и поэтому он, имея более полную информацию, может обеспечить более эффективную, чем в среднем по рынку, структуру портфеля и более высокий доход («побить рынок»).

- Активная стратегия управления портфелем предполагает тщательное отслеживание и быстрое приобретение инструментов, соответствующих инвестиционным целям формирования портфеля; максимально быстрое избавление от активов, которые перестали удовлетворять предъявляемым требованиям, т.е. оперативную ревизию портфеля. При этом менеджер (инвестор) сопоставляет показатели дохода и риска по «новому»- портфелю (после ревизии) с инвестиционными качествами «старого» портфеля. Именно при активном управлении особое значение имеет прогноз изменения цен на финансовые инструменты.

- Существуют четыре основные формы активного управления, которые базируются на свопинге, что означает постоянные обмен, ротацию ценных бумаг через финансовый рынок:

1) так называемый подбор чистого дохода - самая простая форма, когда из-за временной рыночной неэффективности две идентичные ценные бумаги обмениваются по ценам, немного отличающимся от номинала. В итоге реализуется ценная бумага с более низким доходом, а взамен приобретается инструмент с более высокой доходностью;

2) подмена - прием, при котором обмениваются две похожие, но не идентичные ценные бумаги. Например, существует облигация промышленной компании, выпущенная на 10 лет с доходностью 15%, и облигация транспортной компании сроком на 9 лет с доходностью 15%. Допустим, первая облигация продается по цене на 10 пунктов выше, чем вторая. В данной ситуации владельцы облигаций могут расценить возможным «свопировать» облигации промышленной компании, так как 10 пунктов добавочного дохода с продлением срока действия облигации на один год являются довольно существенной прибавкой;

3) сектор-своп - более сложная форма свопинга, когда осуществляется перемещение ценных бумаг из разных секторов экономики, с различным сроком действия, доходом и т.п. В настоящее время появилось большое количество компаний, которые специально занимаются поиском «ненормальных» инструментов, показатели которых заметно отличаются от средних. При получении заключения, что факторы, вызывающие «ненормальность», могут исчезнуть, указанные фирмы проводят с «ненормальными» ценными бумагами акты купли-продажи;

4) операции, основанные на предвидении учетной ставки. Идея этой формы заключается в стремлении удлинить срок действия портфеля, когда ставки снижаются, и сократить срок действия, когда ставки растут. Чем больше срок действия портфеля, тем больше цена портфеля подвержена изменениям учетных ставок [6, с.67].

Приемы активного управления, применяемого к портфелям, состоящим из разных видов ценных бумаг, различны

В рамках активного стиля управления портфелем обыкновенных акций выделяют:

- стратегию акций роста основана на ожидании того, что компании, прибыль которых растет более быстрыми темпами (выше средних), со временем принесут больший (выше среднего) доход для инвесторов. Для таких акций, как правило, характерен высокий риск. Следует отбирать акции, цена которых на данный момент времени не отражает в достаточной степени высокие темпы роста доходов компании (текущие и ожидаемые);

- стратегию недооцененных акций, заключающуюся в отборе акций с высоким дивидендным доходом или высоким отношением рыночной цены акции к ее балансовой стоимости, или низким отношением цена - доход. Разновидностью данного подхода является формирование портфеля из акций непопулярных в данный момент времени секторов и отраслей;

- стратегию компании с низкой капитализацией. Акции небольших по размеру компаний часто приносят более высокий доход, поскольку те обладают большим потенциалом роста, хотя их акции и имеют более высокую степень риска;

- стратегию Market timing - выбор времени покупки и продажи ценных бумаг на основе анализа конъюнктуры рынка (покупать, когда цены низкие, и продавать, когда цены высокие). В использовании этой стратегии основная роль принадлежит техническому анализу.

Активный стиль управления весьма трудоемок и требует значительных трудовых и финансовых затрат, так как связан с активной информационной, аналитической и торговой деятельностью на финансовом рынке:

1) проведением самостоятельного анализа;

2) составлением прогноза состояния рынка в целом и его отдельных сегментов;

3) созданием обширной собственной информационной базы и базы экспертных оценок. Как правило, активным управлением портфеля занимаются крупные профессиональные участники финансового рынка; банки, инвестиционные фонды и др., обладающие большими финансовыми возможностями и штатом высококвалифицированных менеджеров (управляющих портфелями).

Активную стратегию проводят менеджеры, полагающие, что рынок не всегда, по крайней мере в отношении отдельных бумаг, является эффективным, а инвесторы имеют различные ожидания относительно их доходности и риска. В итоге цена данных активов завышена или занижена. Поэтому активная стратегия сводится к частому пересмотру портфеля в поисках финансовых инструментов, которые неверно оценены рынком, и торговле им в целях получения более высокой доходности.

Активную стратегию менеджер может строить на основе приобретения рыночного портфеля в сочетании с кредитованием или заимствованием.

Вследствие изменения конъюнктуры рынка менеджер периодически будет пересматривать портфель. Покупка и продажа активов повлечет дополнительные комиссионные расходы. Поэтому, определяя целесообразность пересмотра портфеля, ему следует учесть в издержках данные расходы, поскольку они будут снижать доходность портфеля.

Пассивный стиль управления. Основной принцип пассивного стиля управления портфелем - «купить и держать». Пассивное управление основано на представлении, что рынок достаточно эффективен для достижения успеха в выборе ценных бумаг или в учете времени и предполагает создание хорошо диверсифицированного портфеля с определенными на длительную перспективу показателями ожидаемого дохода и риска; изменения структуры портфеля редки и незначительны [20, с.28].

Применение пассивной стратегии управления портфелем основывается на выполнении следующих условий:

- рынок эффективен. Это означает, что цены финансовых инструментов отражают всю имеющуюся информацию и считаются «справедливыми». Поскольку нет недооцененных или переоцененных ценных бумаг, то нет и смысла в активной торговле ими;

- все инвесторы имеют одинаковые ожидания относительно дохода и риска по ценным бумагам, поэтому нет необходимости совершать с ними сделки купли-продажи.

Типичный пассивный инвестор формирует свой портфель из комбинации безрискового актива и так называемого рыночного портфеля. Он не рассчитывает «побить» рынок, а лишь ожидает справедливого дохода по своему портфелю - вознаграждения за принимаемый им риск. Важным преимуществом пассивного управления является низкий уровень накладных расходов.

Примером пассивной стратегии может служить равномерное распределение инвестиций между выпусками ценных бумаг различной срочности (метод «лестницы» - приобретаются ценные бумаги различной срочности с распределением по срокам до окончания периода существования портфеля).

Простейшим подходом в рамках пассивного управления портфелем акций является попытка «купить» рынок. Такая стратегия часто называется методом индексного фонда.

Индексный фонд - это портфель, созданный для зеркального отражения движения выбранного индекса, характеризующего состояние всего рынка ценных бумаг. Чтобы добиться соответствия структуры портфеля структуре индекса, различные ценные бумаги включаются в портфель в такой же пропорции, как и при расчете индекса. Если доля какой-то фирмы при подсчете индекса составляет 10%, то инвестор, создающий портфель из обычных акций и желающий, чтобы его портфель зеркально отражал состояние рынка ценных бумаг, должен иметь в своем портфеле 10% акций этой фирмы из общего числа акций портфеля. Иногда портфель формируется не из всех акций, входящих в индекс, а лишь из тех, которые занимают в индексе наибольший удельный вес. Или же портфель может быть сформирован из некоторого набора акций при сохранении доли, которую занимает в индексе определенный сегмент рынка, например отрасль.

При пассивном управлении портфелем ценных бумаг применяется также метод сдерживания портфелей. Его суть состоит в инвестировании в неэффективные ценные бумаги. При этом выбираются акции с наименьшим соотношением цены к доходу, что позволяет получить доход от спекулятивных операций на бирже. Сначала, когда цена акций падает, их покупают, затем, когда цена возвращается к нормальному уровню, их продают.

Пассивные портфели характеризуются низким оборотом, минимальным уровнем накладных расходов и низким уровнем специфического риска.

Пассивный портфель пересматривается только в том случае, если изменились установки инвестора или на рынке сформировалось новое общее мнение относительно риска и доходности рыночного портфеля. Пассивный менеджер не ставит перед собой цель получить более высокую доходность, чем в среднем предлагает рынок для данного уровня риска.

Пассивное управление портфелем состоит в приобретении активов с целью держать их длительный период времени. Если в портфель включены активы, выпущенные на определенный период времени, например облигации, то после их погашения они заменяются аналогичными бумагами и т.п. до окончания инвестиционного горизонта клиента. При такой стратегии текущие изменения в курсовой стоимости активов не принимаются в расчет, так как в длительной перспективе плюсы и минусы от изменения их цены будут гасить друг друга.

Активно-пассивный стиль управления. Управляющие портфелями могут объединять подходы активной и пассивной стратегий. Например, основная часть портфеля остается без изменений, в то время как ценными бумагами, составляющими отдельные, меньшие по величине субпортфели, ведется активная торговля [19, с.92].

3.2. Современные информационные технологии в управлении инвестиционным портфелем

В сфере ИТ Россия не слишком отстает от Запада, если не в части собственных достижений, то, по крайней мере, в части потребления последних мировых новинок: Для России уже не редкость ИТ-проекты стоимостью в сотни тысяч и даже миллионы долларов. Естественно, владельцы предприятий, соглашающиеся на расходы такого масштаба, хотят знать, что они получат взамен - и не с точки зрения технических достоинств, а в терминах бизнеса.

Вопросы управления инвестициями в ИТ и их ценности для бизнеса неразрывно связаны с проблемой правильного выбора ИТ-решения.

Что такое «правильные» ИТ-решения? Во-первых, это технологии современного уровня, и в аппаратной, и в программной части. Речь идет об использовании достаточно свежих решений, но при этом таких, которые уже успели пройти определенную проверку временем и избавлены от спекулятивно-маркетингового глянца. Во-вторых, это решения «на вырост», рассчитанные не только с учетом сегодняшних потребностей бизнеса, но которые будут актуальны для бизнеса в течение достаточно длительного срока (5-6 лет). Правильное ИТ-решение должно давать возможность бизнесу динамично развиваться и не опасаться, что в один прекрасный день «ИТ-кольчужка» станет мала.

За последние годы во всем мире значительно вырос интерес к использованию информационных технологий для обеспечения требуемого уровня эффективности и конкурентоспособности компаний.

В разных отраслях экономики роль и место IT могут существенно различаться. По степени непосредственного влияния информационных технологий на основную деятельность потенциальных потребителей организации условно можно разделить на два типа:

Организации, для которых IT являются технологией основного производства (телекоммуникационные компании; предприятия, деятельность которых связана с информационным обслуживанием и движением информации, и др.). Для таких фирм IT-система является непосредственным фактором операционной деятельности.

Организации, для которых IT являются средством совершенствования управленческой деятельности и производственных процессов. В этом случае применение информационных технологий способствует более качественному обслуживанию клиентов, управлению компанией, снижает стоимость и повышает эффективность принимаемых управленческих решений и таким образом опосредованно содействует повышению конкурентоспособности. Для таких организаций IT являются фактором, который способствует осуществлению основной деятельности, но непосредственно с ней не связан.

При управлении проектами компании часто сталкиваются с рядом вопросов и проблем:

нет четкой взаимосвязи между стратегией и портфелем проектов;

нет критериев включения проектов в портфель;

не отслеживаются проектные взаимосвязи;

проекты без уважительных причин «зависают» на различных этапах согласования.

Все это приводит к тому, что инвестиционные средства планируются неэффективно, а то и вовсе тратятся нецелевым образом в ходе реализации портфеля проектов.

Недопущение такого рода проблем и обеспечение эффективного планирования и расходования инвестиционных ресурсов - это первоочередная задача руководства компании. Для ее решения применяются методы и инструменты управления портфелем проектов.

Обычно управление портфелем проектов включает в себя:

Формирование портфеля проектов:

сбор проектных (инвестиционных заявок);

разработка и утверждение бизнес-планов проектов;

ранжирование и отбор проектов в портфель;

утверждение портфеля проектов к реализации.

Мониторинг реализации портфеля проектов:

распределение ресурсов между проектами портфеля в ходе реализации;

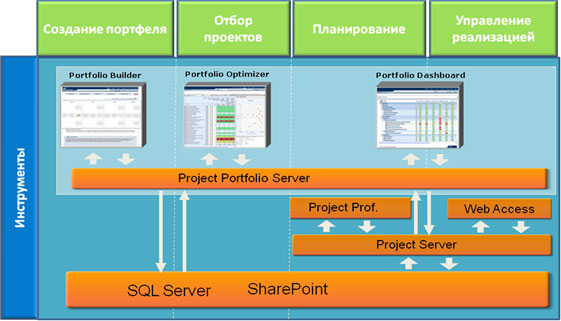
«замораживание» и повторный запуск проектов;

учет проектных взаимосвязей и разрешение межпроектных конфликтов.

Решение данных задач является критически важным для компании, т.к. обеспечивает увязывание проектов со стратегией компании и принятие к реализации максимально эффективных и нужных для компании проектов.

В 2007 году корпорация Microsoft приобрела продукт UMT Portfolio Manager - один из лидировавших на то время продуктов в области управления портфелем проектов. В этом же году на базе данного продукта Microsoft выпустил свой продукт под названием Microsoft Project Portfolio Server и встроил его в семейство продуктов для управления проектами Enterprise Project Management.

В результате новая линейка продуктов теперь покрывает полный жизненный цикл управления портфелем проектов:



Project Portfolio Server включает в себя 3 основных модуля:

Portfolio Builder - данный модуль предназначен для сбора проектных заявок и формирования пула проектов, которые потенциально могут быть интересны для реализации.

По умолчанию в Portfolio Builder заложена следующая логика:

Пользователь создает заявку на проект (Project Request), в котором указываются основные параметры заявки (описание проектной идеи, соответствие стратегии, оценка затрат и доходов, рисков, ресурсов и т.д.). При этом форма заявки может настраиваться - туда могут включаться те поля, которые содержатся в форме заявки на проект, приведенной в корпоративном стандарте Компании по управлению портфелем проектов.

После создания заявка начинает свое движение по маршруту согласования. При этом маршруты также могут настраиваться.

После согласования заявка утверждается, и на основе утвержденной заявки разрабатывается бизнес-план (Business Case), в котором приводятся уже более детальные параметры проекта.

После создания бизнес-план также запускается по маршруту согласования. При этом маршрут для бизнес-плана может быть отличным от маршрута заявки на проект.

После согласования и утверждения бизнес-план попадает в пул потенциально интересных проектов и в дальнейшем участвует в ранжировании и отборе.

При этом по умолчанию логика при внедрении системы может быть переопределена в соответствии с корпоративным стандартом по управлению портфелем проектов. Например, может быть реализована 3-х этапная схема (заявка - ТЭО - бизнес-план).

Portfolio Optimizer - данный модуль является самым интересным и ценным в продукте и предназначен для оптимизации портфеля проектов.



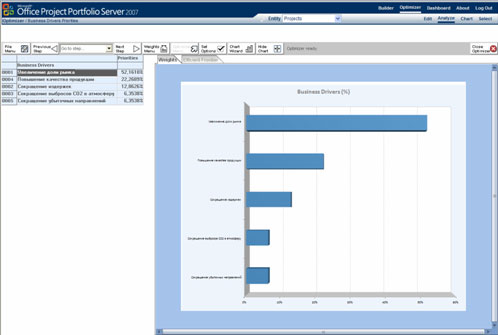
1. Первый этап оптимизации портфеля – Ранжирование проектов, которое включает в себя следующие шаги:

Для того чтобы проранжировать проекты по их стратегической значимости, мы сначала должны проранжировать стратегические цели - чтобы определить, какая из них более важна, а какая - менее. Поэтому первый шаг - это попарное сравнение стратегических целей Компании:

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Цель 1 | Цель 2 | Цель 3 | Цель 4 | Цель 5 |
| Цель 1 |  | Критично важнее | Сильно важнее | Сильно менее важно | Критично менее важно |
| Цель 2 |  |  | Ненамного важнее | Ненамного менее важно | Эквивалентно |
| Цель 3 |  |  |  | Эквивалентно | Сильно важнее |
| Цель 4 |  |  |  |  | Ненамного важнее |
| Цель 5 |  |  |  |  |  |

В такой таблице мы определяем, какие цели более важны, какие менее.

После заполнения данной матрицы Project Portfolio Server автоматически рассчитывает рейтинг целей:

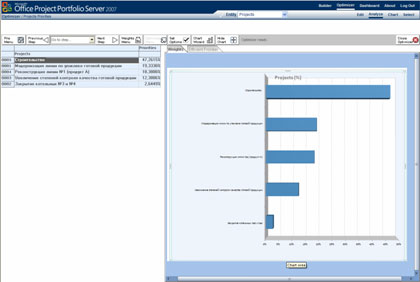


После того, как мы получили отранжированный перечень стратегических целей, мы начинаем ранжировать проекты по их стратегической значимости, для чего производим оценку влияния проектов на стратегию:

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Цель 1 | Цель 2 | Цель 3 | Цель 4 | Цель 5 |
| Проект 1 | Критичное | Нет | Сильное | Критичное | Нет |
| Проект 2 | Сильное | Сильное | Нет | Сильное | Незначительное |
| Проект 3 | Среднее | Нет | Сильное | Среднее | Нет |
| Проект 4 | Незначительное | Незначительное | Среднее | Незначительное | Сильное |
| Проект 5 | Нет | Нет | Нет | Нет | Незначительное |

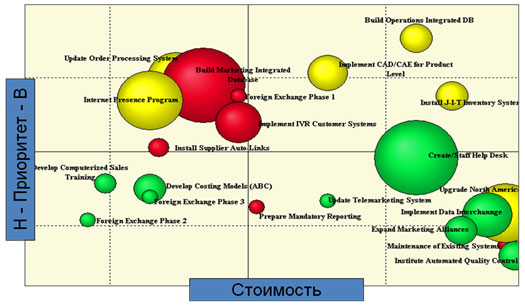
При этом шкала для каждой цели может быть различна. К примеру, если у нас цель увеличить долю рынка на 10%, то если проект увеличивает долю рынка на 0,5% - это слабое влияние, если на 1-3%-среднее и т.д.

После заполнения данной матрицы, система по аналогии с целями строит перечень проектов, отранжированный по их стратегической значимости:



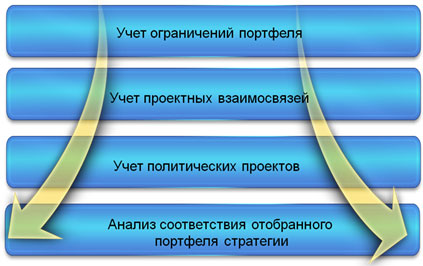
Ранжирование по экономическим факторам производится более просто – простым сравнением значений заданных параметров.

После ранжирования проектов система строит карту инвестиций, отталкиваясь от которой, уже можно принять предварительные решения о том, какие проекты наиболее вероятны к реализации, а какие - наименее:



За цвет и объем кружочков, обозначающих проект, могут браться любые величины - риски, экономические эффекты и т.д. Соответственно зеленые (в данном случае означающие наименьший риск), большие по диаметру (экономическая эффективность) и высокие по приоритету – это наиболее вероятные к принятию в реализацию проекты.

2. Второй этап оптимизации портфеля – Отбор проектов, который включает в себя следующие шаги:



Первый шаг - отбор проектов с учетом ограничений портфеля. Наиболее распространенное ограничение - бюджетное. Допустим, у Компании есть 40 рублей, а пул потенциальных проектов, сформированный на этапе создания портфеля, включает следующие проекты:

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | Затраты | Стратегическая значимость |
| Проект 1 | 10 | 20% |
| Проект 2 | 20 | 25% |
| Проект 3 | 15 | 30% |
| Проект 4 | 5 | 50% |
| ИТОГО | 50 |  |

Система автоматически отберет проекты с учетом данного ограничения:

Проект 4 (как наиболее стратегически важный)

Проект 3

Проект 2

И на этом деньги Компании закончатся – т.е. при заданных ограничениях Проект 1 не будет принят к реализации.

Следующий шаг отбора - Учет проектных взаимосвязей. Предположим те же условия, но Проект 1 связан с Проектом 4 (т.е. реализация Проекта 4 невозможна без реализации Проекта 1 и наоборот). Включив это ограничение, система отберет проекты следующим образом:

Проект 4 (как наиболее стратегически важный)

Проект 1 (как связанный с проектом 4)

Проект 3 (по приоритету)

Таким образом, при данных ограничениях Проект 2 не попадет в портфель.

Следующий шаг отбора - Учет политических проектов (Force-In/Force-Out Projects). Несмотря на все попытки уйти от субъективного фактора, все равно в Компании всегда будут проекты, которые инициированы высшим руководством и которые должны войти в проект вне зависимости от их реальной эффективности.

Предположим те же условия, но Проект 1 является политически важным (т.е. должен быть принят к реализации вне зависимости от ограничений).

Включив это ограничение, система отберет проекты следующим образом:

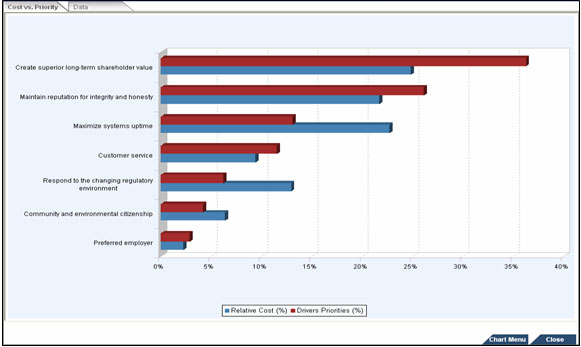
Проект 1 (как политически важный)

Проект 4 (как стратегически значимый)

Проект 3 (по приоритету)

Таким образом, при данных ограничениях Проект 2 не попадет в портфель.

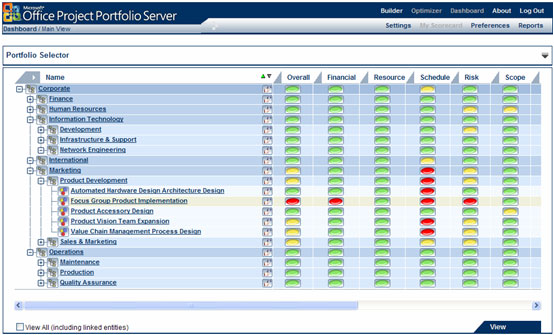
После того, как мы промоделировали наш портфель с учетом наличия различных ограничений, Система строит диаграмму соответствия отобранного портфеля стратегии:



Эта диаграмма показывает, насколько значимые стратегические цели (коричневые столбцы) профинансированы теми проектами, которые отобраны в портфель (синие столбцы). Из диаграммы мы видим, что самые важные цели недофинансированы. Видимо, это возникло вследствие того, что были включены ограничения – например, были отобраны политические проекты, не связанные со стратегией, что привело к снижению общей эффективности портфеля с точки зрения достижения стратегии.

Таким образом, моделируя портфель с учетом наличия различных видов ограничений, Компания может отобрать для себя наиболее эффективный портфель проектов к реализации.

Portfolio DashBoard – модуль для мониторинга портфеля проектов на этапе реализации. После того, как портфель отобран, и проекты инициированы, детальные плановые и фактические данные по проектам попадают на цифровую панель, на которой отображается вся информация о реализации проектов.



При этом данные на цифровую панель могут попадать из Project Server и других информационных систем. Используя данный инструмент, руководство Компании может, не вдаваясь в детали, контролировать ход реализации портфеля проектов и своевременно принимать необходимые решения.

Необходимо отметить, что, несмотря на то, что функциональность Project Portfolio Server действительно заслуживает уважения, для многих российских компаний использование такой функциональности является завтрашним днем (особенно функциональности по оптимизации портфеля). Это обусловлено тем, что во многих компаниях еще не сложились и не устоялись практики успешной работы базовых процедур - таких, как формализация проектных идей в заданных унифицированных форматах (инвестиционные заявки и т.д.), расчет экономической эффективности проектов, ранжирование, отбор и т.д. Поэтому, несмотря на эффективность инструмента, первоначально при создании управленческой системы необходимо задуматься о методологии управления портфелем проектов – разработать соответствующие корпоративные стандарты, регламенты и методики, и только после этого переходить к внедрению информационных инструментов. При таком подходе создание интегрированной системы управления будет не предметом безвозвратного расходования средств, а средством увеличения эффективности бизнеса [17, с.91].

Заключение

Таким образом, подводя итог работы, можно сказать, что внимание, которое уделяется портфельным инвестициям, вполне соответствует радикальным изменениям, произошедшим во второй половине двадцатого столетия в экономике промышленно развитых стран. На месте отдельных изолированных региональных финансовых рынков возник единый международный финансовый рынок.

Основной задачей портфельного менеджера является поиск активов, из которых можно создать портфель с максимальной ожидаемой доходностью для данного допустимого уровня риска. Ожидаемая доходность и уровень риска определяются для каждого актива на основании анализа статистической информации и экономических прогнозов, то есть оценок вероятностей возможных будущих сценариев развития экономической ситуации.

Менеджер любой компании понимает, что эффективное управление компанией сегодня не возможно без использования информационных технологий. Десятилетний опыт исследования рынка финансово-экономического программного обеспечения позволяет определить происходящие тенденции в спросе и предложении на этом рынке. Если в начале 90-х годов 20 века был высокий спрос на бухгалтерское программное обеспечение и учет, так называемой быстрой торговли (торгово-складское программное обеспечение), то в настоящее время этот спрос в большей части удовлетворен.

Сегодня стоит задача обеспечить необходимой информацией каждого менеджера предприятия для эффективного принятия управленческих решений. То есть, стоит задача - в едином информационной поле данных обеспечить различные структуры предприятия необходимой функциональной насыщенностью.

Список литературы

1. Агарков М.М. Учение о ценных бумагах.- М.: Финстатинформ, 2008.
2. Алексеев М.Ю. Рынок ценных бумаг. - М.: Финансы и статистика, 2007.
3. Барыкин С.Е. Формирование оптимального портфеля производственных инвестиций // Журнал «Экономика России: ХХI век».- 2009. - № 14, стр.15.
4. Биржевая деятельность / Под ред. А.Г. Грязновой, Р.В., Корнеевой, В.А. Галанова -М.: Финансы и статистика, 2008.
5. Булатов А.С. Теории и анализ инвестиций // Вопросы экономики. - 2009. - №1, стр. 74.
6. Бочаров В. В. Инвестиционный менеджмент. - СПб: Питер, 2007.
7. Валдайцев С. В. Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия.- М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2008.
8. Введение в теорию оптимального портфеля ценных бумаг / Под ред. Касимова Ю.Ф. – М.: Анкил, 2008.
9. Волков Д. Л. Концепция управления стоимостью компании // Российский журнал менеджмента - 2009. - № 2. – с. 3-42.
10. Григорьев В., Островкин И. Оценка предприятий. Имущественный подход. – М.: Дело, 2008.
11. Евстигнеев В. Резервные требования: механизм стабилизации рынка портфельных инвестиций // Мировая экономика и международные отношения, 2009, № 10, с. 58-62.
12. Игонина Л.Л. Инвестиции.- М.: Юристъ, 2008.
13. Инвестиционно-финансовый портфель / Общ. ред. Н.Я. Петракова, - М.: «Соминтек», 2007.
14. Коупленд Т., Коллер Т., Муррин Т. Стоимость компании: оценка и управлени. Серия «Мастерство». – М.: Олимп-Бизнес, 2009.
15. Оценка бизнеса. / Под. Ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой- М.: Финансы и статистика, 2007.
16. Сергеев М. Формируем инвестиционный портфель // Личные Деньги, 2009, № 05, с.46.
17. Сычева Г. И., Колбачев Е. Б., Сычев В. А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). Серия «Высшее образование». – Ростов н/Д: «Феникс», 2008.
18. Финансовое искусство предпринимателя / Под ред. Стояновой. - М.: Изд-во Перспектива, 2008.
19. Финансовый менеджмент: теория и практика. / Под редакцией Стояновой Е.С.- М.: Изд-во Норма, 2007.
20. Экономическая теория: Учебник для вузов / Под ред. проф. И.П. Николаевой. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2008.
21. Экономическая теория: Учебник / Под ред. В.И. Видяпина, Г.П. Журавлевой. – М.: ИНФРА-М, 2007.
22. Экономическая теория. / В.И. Антипина, И.Э. Белоусова, Р.В. Бубликова. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2008.