

ВЫБОР И ФОРМИРОВАНИЕ ПОРТФЕЛЯ ЦЕННЫХ БУМАГ БАНКОВСКИМИ УЧРЕЖДЕНИЯМИ

Под портфелем ценных бумаг понимается самостоятельный продукт, продажа или покупка которого на фондовом рынке отвечает интересам инвесторов.

Основной задачей портфельного инвестирования является улучшение условий инвестирования и придание совокупности ценных бумаг характеристик, которые не достигаются от владения одной ценной бумагой, а возможны только при ее комбинации с другими финансовыми активами. Существует несколько типов портфелей ценных бумаг.

Портфель роста формируется из акций компаний, курсовая стоимость которых растет. Темпы роста курсовой стоимости ценных бумаг, входящих в портфель, определяют виды портфелей: 1. *Портфель агрессивного роста*. 2. *Портфель консервативного роста*. 3. *Портфель среднего роста*.

Портфель дохода ориентирован на получение высокого текущего дохода и своей целью преследует получение такой прибыли, которая бы соответствовала минимальному риску. Бывает двух видов: 1. *Портфель регулярного дохода*. 2. *Портфель доходных бумаг*.

Портфель роста и дохода представлен в экономической теории двумя видами: 1. *Портфель двойного назначения*. 2. *Сбалансированный портфель*.

Кроме того, существуют следующие типы портфелей ценных бумаг:

1. Портфель, состоящий из ценных бумаг государственных структур.

2. Портфель, состоящий из ценных бумаг различных отраслей промышленности.

3. Конвертируемые портфели.

4. Портфели ценных бумаг, подобранных в зависимости от региональной принадлежности эмитентов.

5. Портфели краткосрочных фондов и денежного рынка.

6. Портфель ценных бумаг, освобожденных от налога.

При совершении различных операций на рынке ценных бумаг инвесторы выбирают не только тип портфеля, но и тип своей стратегии: агрессивной или пассивной.

Примерами пассивной стратегии служат следующие типы — *метод "лестницы"*, *метод "подбора чистого дохода"* и *метод "предвидения ставки рефинансирования"*.

Одним из основных типов активного управления портфелем ценных бумаг, однако требующим самых больших материальных и трудовых затрат является *м о н и т о р и н г*.

Существует два варианта организации управления портфелем ценных бумаг: 1) функции по управлению портфелем ценных бумаг выполняются

инвестором самостоятельно; 2) большинство функций по управлению переданы другому лицу в форме доверительного управления (траста).

При формировании портфеля инвесторы стремятся найти его оптимальную структуру, приносящую максимальный доход и вызывающую минимальный риск. Впервые модель двухкритериального портфеля с критериями доходности и риска была предложена Гарри Марковицем в 1951 г. Ее наиболее важное положение заключается в том, что оптимальная инвестиционная стратегия должна предусматривать *диверсификацию портфеля*, то есть владение им, который объединял бы небольшие количества различных финансовых активов из их широкого набора.

В современной литературе рассматриваются различные подходы ученых к определению эффективных портфелей ценных бумаг. Так, Шарп предложил подход, согласно которому акционерами при оценке риска и дохода используется некоторый средневзвешенный прогноз. Куирин и Ван Хорне использовали модель, в которой функция полезности инвестиционной оценки отражает предпочтения риска и дохода руководства или каких-либо других групп, благосостояние которых стремятся максимизировать. Эванс в своей работе показал на практике эффект снижения риска от диверсификации.

Несмотря на значительные открытия в теории инвестиционного портфеля, существует множество трудностей, решение которых потребует в настоящее время. Во-первых, это потребность в большом объеме информации и допущение о существовании совершенного рынка капитала. Общим замечанием является и отсутствие полностью безрисковых ценных бумаг. И последнее. Не следует забывать об ориентации теории на равновесие.

Таким образом, в рамках теории инвестиционного портфеля были разработаны пути выделения критических переменных, определяющих влияние риска, и созданы теоретические “блоки”, которые могут стать фундаментом более полной модели оценки ценных бумаг и инвестиционных возможностей в условиях неопределенности, в дальнейшем они должны разрабатываться и совершенствоваться.

Е.А. Ефимова,
БГЭУ (Минск)

ФОРМИРОВАНИЕ ПОРТФЕЛЯ ЦЕННЫХ БУМАГ В УСЛОВИЯХ НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ

Главной целью формирования инвестиционного портфеля является максимально возможное взаимопогашение коммерческих рисков, связанных с той или иной формой вложения капитала, и обеспечение на этой основе надежности вклада и получения наибольшего гарантированного дохода. Поэтому на практике наибольшее распространение получил диверсифицированный портфель, состоящий из нескольких видов ценных бумаг. Диверсификация портфеля снижает риск при инвестировании, но не исключает его полностью.

Особенности развития национальной экономики дают основание подойти к определению портфельных инвестиций с двух различных сторон:

— формирование инвестиционного портфеля на основе классического подхода;