**Содержание**

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

1. Понятие портфеля ценных бумаг, их виды……………………………...4
2. Формирование портфеля ценных бумаг……………………………........9
3. Методы управления портфельными рисками…………………………..12

Заключение……………………………………………………………………….17

Список литературы………………………………………………………………18

**Введение**

Ценные бумаги являются одним из источников необходимого капитала для важнейших отраслей промышленности. Эффективное формирование и стратегия управления инвестиционным портфелем является одной из основных проблем в современной теории инвестиций. Характерной особенностью портфеля является то, что риск портфеля может быть значительно меньше, чем риск отдельных инвестиционных инструментов, входящих в состав портфеля.

Как правило, 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.

Портфельное инвестирование позволяет планировать, оценивать, контролировать конечные результаты всей инвестиционной деятельности в различных секторах фондового рынка.

Основная задача портфельного инвестирования — улучшить условия инвестирования, придав совокупности ценных бумаг такие инвестиционные характеристики, которые недостижимы с позиции отдельно взятой ценной бумаги, и возможны только при их комбинации.

В процессе формирования портфеля достигается новое инвестиционное качество с заданными характеристиками. Таким образом, портфель ценных бумаг является тем инструментом, с помощью которого инвестору обеспечивается требуемая устойчивость дохода при минимальном риске.

1. **Понятие портфеля ценных бумаг, их виды**

Итак, Начнем с основных понятий. Инвестиционный портфель – портфель ценных бумаг и инвестирование.

**Понятие «Портфель ценных бумаг» -** Совокупность ценных бумаг, которыми располагает инвестор (отдельное лицо, организация, фирма). [6]

Под **инвестированием** в широком смысле понимается любой процесс, имеющий целью сохранение и увеличение стоимости денежных или других средств.

Под инвестиционным портфелем понимается некая совокупность ценных бумаг, принадлежащих физическому или юридическому лицу, либо юридическим или физическим лицам, выступающая как целостный объект управления.

Портфель представляет собой определенный набор из корпоративных акций, облигаций с различной степенью обеспечения и риска, а также бумаг с фиксированным доходом, гарантированным государством, т.е. с минимальным риском потерь по основной сумме и текущим поступлениям.

Только в процессе формирования портфеля достигается новое инвестиционное качество с заданными характеристиками. Таким образом, портфель ценных бумаг является тем инструментом, с помощью которого инвестору обеспечивается требуемая устойчивость дохода при минимальном риске.

**Портфели денежного рынка -** эта разновидность портфелей ставит своей целью полное сохранение капитала. В состав такого портфеля включатся преимущественно денежная наличность или быстро реализуемые активы.

Следует отметить, что одно из «золотых» правил работы с ценными бумагами гласит: нельзя вкладывать все средства в ценные бумаги - необходимо иметь резерв свободной денежной наличности для решения инвестиционных задач, возникающих неожиданно.

**Портфель це****нных бумаг, освобожденных от налога.** Содержит, в основном, государственные долговые обязательства и предполагает сохранение капитала при высокой степени ликвидности. Отечественный рынок позволяет получить по этим ценным бумагам и самый высокий доход, который, как правило, освобождается от налогов.

**Портфель, состоящий из ценных бумаг государственных структур.** Эта разновидность портфеля формируется из государственных и муниципальных ценных бумаг и обязательств. Вложения в данные рыночные инструменты обеспечивают держателю портфеля доход, получаемый от разницы в цене приобретения с дисконтом и выкупной ценой и по ставкам выплаты процентов. Немаловажное значение имеет и то, что и центральные, и местные органы власти предоставляют налоговые льготы.

**Портфель, состоящий из цен****ных бумаг различных отраслей промыш****лен****ности.** Инвестиционная направленность вложений в региональном разрезе приводит к созданию портфелей, сформированных из ценных бумаг различных сторон; ценных бумаг эмитентов, находящихся в одном регионе; различных иностранных ценных бумаг.

Портфель данной разновидности формируется на базе ценных бумаг, выпущенных предприятиями различных отраслей промышленности, связанных технологически, или какой-либо одной отрасли.

**Типы портфелей**

Тип портфеля — это его инвестиционная характеристика, основанная на соотношении дохода и риска. При этом важным признаком при классификации типа портфеля является то, каким способом и за счет какого источника данный доход получен: за счет роста курсовой стоимости или за счет текущих выплат — дивидендов, процентов.



Выделяют два основных типа портфеля:

* портфель, ориентированный на преимущественное получение дохода за счет процентов и дивидендов (*портфель дохода*);
* портфель, направленный на преимущественный прирост курсовой стоимости входящих в него инвестиционных ценностей (*портфель роста*).

Портфель роста. Портфель роста формируется из акций компаний, курсовая стоимость которых растет. Цель данного типа портфеля — рост капитальной стоимости портфеля вместе с получением дивидендов. Однако дивидендные выплаты производятся в небольшом размере, поэтому именно темпы роста курсовой стоимости совокупности акций, входящей в портфель, и определяют виды портфелей, входящие в данную группу.

*Портфель агрессивного роста* нацелен на максимальный прирост капитала. В состав данного типа портфеля входят акции молодых, быстрорастущих компаний. Инвестиции в данный тип портфеля являются достаточно рискованными, но вместе с тем они могут приносить самый высокий доход.

*Портфель консервативного роста* является наименее рискованным среди портфелей данной группы. Состоит, в основном, из акций крупных, хорошо известных компаний, характеризующихся, хотя и невысокими, но устойчивыми темпами роста курсовой стоимости. Состав портфеля остается стабильным в течение длительного периода времени. Нацелен на сохранение капитала.

*Портфель среднего роста* представляет собой сочетание инвестиционных свойств портфелей агрессивного и консервативного роста. При этом обеспечивается средний прирост капитала и умеренная степень риска вложений.

Портфель дохода. Данный тип портфеля ориентирован на получение высокого текущего дохода — процентных и дивидендных выплат. Портфель дохода составляется в основном из акций дохода, характеризующихся умеренным ростом курсовой стоимости и высокими дивидендами, облигаций и других ценных бумаг, инвестиционным свойством которых являются высокие текущие выплаты. Особенностью этого типа портфеля является то, что цель его создания — получение соответствующего уровня дохода, величина которого соответствовала бы минимальной степени риска, приемлемого для консервативного инвестора. Поэтому объектами портфельного инвестирования являются высоконадежные инструменты фондового рынка с высоким соотношением стабильно выплачиваемого процента и курсовой стоимости.

*Портфель регулярного дохода* формируется из высоконадежных ценных бумаг и приносит средний доход при минимальном уровне риска.

*Портфель доходных бумаг* состоят из высокодоходных облигаций корпораций, ценных бумаг, приносящих высокий доход при среднем уровне риска.

**Комбинированный.** Формирование данного типа портфеля осуществляется во избежание возможных потерь на фондовом рынке как от падения курсовой стоимости, так и от низких дивидендных или процентных выплат. Одна часть финансовых активов, входящих в состав данного портфеля, приносит владельцу рост капитальной стоимости, а другая — доход. Потеря одной части может компенсироваться возрастанием другой. Охарактеризуем виды данного типа портфеля.

*Портфель двойного назначения.* В состав данного портфеля включаются бумаги, приносящие его владельцу высокий доход при росте вложенного капитала..

*Сбалансированный портфель* предполагает сбалансированность не только доходов, но и риска, который сопровождает операции с ценными бумагами, и поэтому в определенной пропорции состоит из ценных бумаг с быстрорастущей курсовой стоимостью и из высокодоходных ценных бумаг

1. **Формирование портфеля ценных бумаг**

При формировании портфеля ценных бумаг учитывается целенаправленная стратегия вложений в инвестиционные объекты. При этом учитывается взаимосвязь государственной и корпоративной инвестиционной политики.

Формирование инвестиционного портфеля осуществляется в несколько этапов:

* 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.;
* выбор финансовой компании (это 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.);
* выбор банка, который будет вести инвестиционный счет.

Основной вопрос при ведении портфеля - как определить пропорции между ценными бумагами с различными свойствами. Так, основными принципами построения классического консервативного (малорискового) портфеля являются: принцип консервативности, принцип диверсификации и принцип достаточной ликвидности.

Принцип консервативности. Соотношение между высоконадежными и рискованными долями поддерживается таким, чтобы возможные потери от рискованной доли с подавляющей вероятностью покрывались доходами от надежных активов.

Инвестиционный риск, таким образом, состоит не в потере части основной суммы, а только в получении недостаточно высокого дохода.

Естественно, не рискуя, нельзя рассчитывать и на какие-то сверхвысокие доходы. Однако практика показывает, что подавляющее большинство клиентов удовлетворены доходами, колеблющимися в пределах от одной до двух депозитных ставок банков высшей категории надежности, и не желают увеличения доходов за счет более высокой степени риска.

Принцип диверсификации.

Это основной принцип портфельного инвестирования, суть которого в том, что нельзя вкладывать все средства только в одни бумаги, даже самые привлекательные. [3]

При диверсификации невысокие доходы по одним ценным бумагам перекрываются высокими доходами по другим. Снизить риск можно и за счет включения в портфель ценных бумаг большого круга отраслей, не связанным между собой, что снижает риск одновременного снижения их деловой активности.

Принцип достаточной ликвидности. Он состоит в том, чтобы поддерживать долю быстрореализуемых активов в портфеле не ниже уровня, достаточного для проведения неожиданно подворачивающихся высокодоходных сделок и удовлетворения потребностей клиентов в денежных средствах. Практика показывает, что выгоднее держать определенную часть средств в более ликвидных (пусть даже менее доходных) ценных бумагах, зато иметь возможность быстро реагировать на изменения конъюнктуры рынка и отдельные выгодные предложения. Кроме того, договоры со многими клиентами просто обязывают держать часть их средств в ликвидной форме.

Доходы по портфельным инвестициям представляют собой валовую прибыль по всей совокупности бумаг, включенных в тот или иной портфель с учетом риска. Возникает проблема количественного соответствия между прибылью и риском, которая должна решаться оперативно в целях постоянного совершенствования структуры уже сформированных портфелей и формирования новых, в соответствии с пожеланиями инвесторов. Надо сказать, что указанная проблема относится к числу тех, для решения которых достаточно быстро удается найти общую схему решения, но которые практически не решаются до конца.

Рассматривая вопрос о создании портфеля, инвестор должен определить для себя параметры, которыми он будет руководствоваться:

* необходимо выбрать оптимальный тип портфеля;
* оценить приемлемое для себя сочетание риска и дохода портфеля и соответственно определить удельный вес портфеля ценных бумаг с различными уровнями риска и дохода;
* определить первоначальный состав портфеля;

выбрать схему дальнейшего управления портфелем.

1. **Методы управления портфельными рисками**

Рынок ценных бумаг изменчив. Для того, чтобы состав портфеля и его структура соответствовали типу портфеля необходимо его управление. 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.

Существует две модели управления портфелем: активное и пассивное.

**Активная модель управления** предполагает постоянное наблюдение за состоянием рынка ценных бумаг и быстрое приобретение ценных бумаг, отвечающих инвестиционным целям портфеля, а также быстрое избавление от низкодоходных ценных бумаг. При этом важно не допустить снижение стоимости портфеля и потерю им инвестиционных свойств. Следовательно, необходимо сопоставлять стоимость, доходность, риск и иных характеристкик «нового» портфеля с учетом вновь приобретенных ценных бумаг и продажи низкодоходных.

При управлении портфелем важную роль играет мониторинг, который помогает реагировать на краткосрочные изменения на рынке ценных бумаг и выявлять привлекательные ценные бумаги для инвестирования..

Пассивное управление портфелем 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.

Примером *пассивной* стратегии может служить равномерное распределение инвестиций между выпусками разной срочности (метод «лестницы»). Используя метод «лестницы» портфельный менеджер покупает ценные бумаги различной срочности с распределением по срокам до окончания периода существования портфеля.

Главными параметрами при управлении портфелем являются его ожидаемая доходность и риск. Риск можно значительно уменьшить квалифицированной и эффективной работой в области управления, с применением в этих целях различных методов.

*Виды рисков на рынке ценных бумаг.*

Инвестирование на рынке ценных бумаг не может не сопровождаться риском.

Риск – это стоимостное выражение вероятностного события ведущего к потерям. В мировой практике существует множество классификаций рисков. Наиболее известная из них – это деление риска на систематический и несистематический.

Всякое инвестирование в финансовые активы подразумевает существование некоторого неблагоприятного события, в результате которого:

-будущий доход может быть меньше ожидаемого;

-доход не будет получен;

-возможна потеря всего капитала вложенного в ценные бумаги. Риски, связанные с формированием и управлением портфелем ценных бумаг делятся на два риска: систематический (недиверсифицированный) риск, несистематический (диверсифицированный) риск.

*Систематический риск-*риск не связанный, с какой либо конкретной ценной бумагой, а определяет общий риск на всю совокупность вложений в фондовые инструменты. [5]

Основные составляющие систематического риска:

-риск законодательных изменений (например, изменение налогового законодательства)

-инфляционый риск - риск снижения покупательной способности рубля приводит к падению стимулов к инвестированию;

-процентный риск - риск потерь инвесторов в связи с изменением процентных ставок на рынке;

-политический риск – риск финансовых потерь в связи с политической нестабильностью и расстановкой политических сил в обществе;

-валютный риск – риск, связанный с вложениями в валютные ценные бумаги, обусловленный изменениями курса иностранной валюты.

*Несистематический риск-* риск, связанный с конкретной ценной бумагой. Этот риск может быть снижен за счет диверсификации.

Разновидности диверсифицированного риска:

-селективный риск – риск неправильного выбора ценных бумаг для инвестирования, вследствие неадекватной оценки инвестиционных качеств ценных бумаг;

-временной риск – риск, связанный с несвоевременной покупкой или продажей ценных бумаг;

-риск ликвидности – возникает в следствие затруднений с реализацией ценных бумаг портфеля по адекватной цене;

-кредитный риск – риск, присущий долговым ценным бумагам и обусловлен вероятностью того, что эмитент оказывается неспособным исполнить обязательства по выплате процентов и номинала долга;

-отзывной риск – риск связан с возможными условиями выпуска облигаций, когда эмитент имеет право отзывать (выкупать) облигации у их владельцев до срока погашения;

-риск предприятия – зависит от финансового состояния предприятия-эмитента ценных бумаг, включаемых в портфель;

-операционный риск – возникает в силу нарушений в работе систем, задействованных на рынке;

-конвертируемый риск – риск проявляется при переводе облигаций или привилегированных акций в простые акции;

-управленческий риск – определяется квалификацией менеджеров, осуществляющих управление предприятием.

*Методы уклонения от рисков:*

-отказ от нежелательных контрагентов;

-отказ от рисковых сделок;

-отказ от новых технологий;

-отказ от ценных бумаг, сдерживающих риск.

*Методы удерживания риска:*

-самострахование;

-минимизация потерь;

-локализация риска;

-хеджирование;

-разделение в пространстве, распределение во времени;

-поиск информации.

По уровню риска виды ценных бумаг располагаются следующим образом исходя из принципа: чем выше доходность, тем выше риск, и чем выше гарантированность ценной бумаги, тем ниже риск (рисунок 1.1).

Одним из традиционных методов оценки и управления риском считается статистический метод. Основными инструментами статистического анализа являются – дисперсия, стандартное отклонение, коэффициент вариации. Суть этого метода состоит в анализе статистических данных за возможно больший период времени.

Доходность

Риск

Государственные  
ценные бумаги

Производные   
ценные бумаги

Акции

Корпоративные  
облигации

**Рисунок 1.1**

Хеджирование – это метод, основанный на страховании ценовых потерь на физическом рынке по отношению к фьючерсному или опционному рынку. Механизм хеджирования состоит в том, что участник рынка занимает в каждый момент времени прямо противоположные позиции.

**Заключение**

При вложении средств в ценные бумаги каждый инвестор стремится к максимальной доходности портфеля, однако доход всегда прямо пропорционален риску. Портфель ценных бумаг характеризуется, с одной стороны, более высокой степенью ликвидности и управляемости, а с другой – повышенными инфляционными рисками и ограниченным воздействием на доходность. Поэтому цель любого инвестора – найти наиболее приемлемое сочетание доходности и рисков. К основным факторам, определяющим формирование фондового портфеля, относят: приоритеты целей инвестирования, степень диверсификации инвестиционного портфеля, необходимость обеспечения требуемой ликвидности портфеля, уровень и динамику процентной ставки, уровень налогообложения доходов по различным финансовым инструментам. В соответствии с современной портфельной теорией учета принципа диверсификации ( по отраслям, регионам, эмитентам) портфеля предполагает подбор ценных бумаг с разнонаправленной динамикой движения курсовой стоимости (дохода).

**Список литературы**

1. Федеральный закон №39-ФЗ от 22 апреля 1996г. «О рынке ценных бумаг»
2. Алехин Б.И. Рынок ценных бумаг: Учебное пособие для студентов вузов. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2004.
3. Рынок ценных бумаг: Учебное пособие для вузов / под ред. проф. Е.Ф. Жукова. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2002.-399с.
4. Рынок ценных бумаг/ Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. М.: финансы и статистика,2004.
5. Рынок ценных бумаг: Методический комплекс. – Барнаул: АГПЭК, 2007.-92с.
6. Современный экономический словарь Райзберг Б.А., Позовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б., М.:-2003.