

О сущности стоимостного инвестирования как фактора роста индивидуального благосостояния

Кравченко А.В., соискатель кафедры менеджмента

Самарский государственный экономический университет, Самара, Россия

Аннотация. В статье рассматриваются особенности инвестиционного поведения хозяйствующих субъектов в процессе формирования портфеля ценных бумаг, сбалансированная структура которого приводит к росту его доходности, что непосредственно сказывается на уровне благосостоянии инвестора. Показаны цели, принципы и алгоритм действий инвестора при построении портфеля ценных бумаг. Особое внимание уделено вопросу типологизации инвестиционных портфелей.

Ключевые слова: стоимостное инвестирование, инвестиционный портфель, фондовый рынок, диверсификация, доходность

On the essence of value investment as a factor of growth of individual well-being

Kravchenko A.V., graduate student departments of management

Samara state University of Economics, Samara, Russia

Annotation. The article deals with the features of investment behavior of economic entities in the process of forming a portfolio of securities, the balanced structure of which leads to an increase in its profitability, which directly affects the level of well-being of the investor. The goals, principles and algorithm of the investor's actions in building a securities portfolio are shown. Special attention is paid to the issue of typologization of investment portfolios.

Keywords: value investing, investment portfolio, stock market, diversification, profitability

Введение. Подобно любой организации, целью которой является получение прибыли, каждый человек ориентируется на получение своего дохода с вложения капитала в какой-либо продукт. Взаимодействие продавцов инвестиций (эмитентов компаний, инвестиционных банков и управляющих компаний) и покупателей-инвесторов определяет функционирование и рост современной экономики. В связи с умеренным ростом многих успешно работающих компаний прибавляется и количество финансовых инструментов на фондовом рынке, причём в геометрической прогрессии.

Однако далеко не каждая компания может оправдывать ожидания своего инвестора. Соответственно в данном случае необходимо учитывать необратимое наличие риска, связанного с инвестициями. Невозможно предугадать, какое вложение окупит свои средства, а какое, наоборот, принесет процент, не «прогорев» и не потеряв со временем в цене.

В данной ситуации наиболее эффективным подходом к инвестированию является распределение финансовых ресурсов инвестора между несколькими компаниями, то есть между несколькими ценными бумагами, дабы попытаться достичь наибольшей доходности. Это и является основной экономической сущностью инвестиционного портфеля.

Под портфелем ценных бумаг следует понимать некую гармоничную совокупность финансовых инструментов, позволяющую реализовать конкретную стратегию портфельного инвестирования¹. Инвестиционный портфель можно смело называть отдельным финансовым продуктом, который может быть продан как целиком, так и с помощью использования долей, что позволяет удовлетворить потребности различного вида инвесторов на рынке ценных бумаг.

В теории портфель ценных бумаг может быть аналогичен пакету ценных бумаг, то есть определенному количеству бумаг одного типа, однако если в

¹ Романчук К.В. Понятие инвестиционного портфеля, основные особенности и важность его формирования на современном этапе // Ответственный редактор. – 2020. – С. 34.

последствии его структура видоизменена путем замещения одного количества ценных бумаг на другие, он обратно превращается в инвестиционный портфель.

Формирование инвестиционного портфеля предполагает собой целенаправленное нахождение таких инструментов, которые обеспечивают оптимальное соотношение критериев риск-доходность. Взаимозависимость данных критериев является прямо пропорциональной: чем больше доля рискованных бумаг в портфеле, тем выше вероятность потери вложенного капитала, однако тем выше же обещаемая ими доходность. Поэтому выработка оптимального набора ценных бумаг в нём направлена на минимизацию риска потерь вкладчика до минимума.

Следует отметить, что создание портфеля происходит на определенный временной период. В связи с постоянными изменениями на рынке ценных бумаг, наличии сменяющихся друг друга экономических циклов каждой отрасли производства инвестиционный портфель должен обязательно подвергаться корректировке, должны быть пересмотрены доли активов и соответствующих видов ценных бумаг в нем.

Как и операции с любыми финансовыми активами, формирование инвестиционного портфеля предполагает собой выполнение заранее поставленных формализованных требований. Основными условиями здесь являются понятие временной стоимости денег и методы оценки распределений во времени денежных потоков.

Формирование портфеля ценных бумаг для достижения своих инвестиционных целей может быть достигнуто с помощью многих продуктов, таких как акции, облигации, долевые части фондов коллективных инвестиций, ETF, а также использования услуг доверительного управления. Из-за обилия разнообразных продуктов на рынке ценных бумаг инвестору необходимо составить правильный индивидуальный план вложений денежных средств и определить, достаточно ли ему как владельцу инвестиционного портфеля наращивать капитал, получать прибыль или сохранить имеющиеся средства.

Соответственно, при формировании портфеля ценных бумаг могут ставиться следующие цели инвестирования:

- сохранение текущего капитала;
- получение прибыли;
- обеспечение прироста капитала за счет повышения рыночной стоимости

включенных в портфель ценных бумаг.

Прежде чем рассматривать стратегический аспект портфельного инвестирования, следует определиться с существующими принципами формирования портфеля ценных бумаг² (рис 1.):

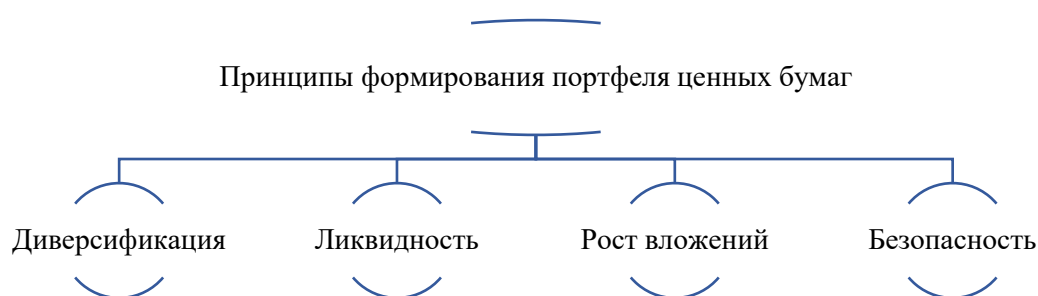


Рис. 1 – Основные принципы формирования портфелей ценных бумаг

Принцип диверсификации является лейтмотивом каждого разумного инвестора еще со времен Бенджамина Грэхема. Диверсификация представляет собой процесс распределения разных видов активов в определенных пропорциях в рамках одного инвестиционного портфеля³. Проще говоря, диверсификация представляет собой покупку определенного количества нескольких видов ценных бумаг с целью обеспечения снижения риска от вложения капитала в какую-либо одну определенную. Таким образом достигается минимизация ошибок при неправильном выборе средства вложения капитала. Достижение уменьшения риска происходит за счет перераспределения баланса риск-доходность. Так, получая стабильно невысокую прибыль по одним ценным

² Карпухин В.С. Принципы и механизм формирования портфеля ценных бумаг // Научный журнал. – 2019. – №7 (41). – [Электронный источник] - URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/printsiy-i-mehanizm-formirovaniya-portfelyatsennyh-bumag> (дата обращения: 03.04.2020).

³ Додыханов Р.Т. Диверсификация рисков при создании инвестиционного портфеля // Актуальные вопросы права, экономики и управления: сборник. – 2020. – С. 30.

бумагам, возможно скомпенсировать риск от вложения в другие более высокодоходные и высоко рисковые.

Возможно применение различных инструментов для исполнения процесса диверсификации. Так, к ним можно отнести покупку:

- различного вида ценных бумаг;
- одного вида ценных бумаг различных эмитентов;
- ценных бумаг эмитентов, относящихся к различным секторам экономики;
- ценных бумаг различных государств;
- акций компаний, которые осуществляют хозяйственную деятельность в различных областях и т.п.

Таким образом, исходя из перечисленных возможностей диверсификации портфеля ценных бумаг, существенно важно выделить наиболее часто встречающиеся ошибки при формировании инвестиционного портфеля. Так, основной проблемой диверсификации является определение оптимального количества ценных бумаг того или иного вида.

Как писал Грэхем в своем «Разумном Инвесторе»: «Инвестору следует выйти на адекватный, но не чрезмерный уровень диверсификации портфеля. Этого можно достичь за счет покупки акций минимум десяти и максимум тридцати различных компаний»⁴. Излишняя диверсификация портфеля приводит к усложнению процесса управления за каждым входящим в него активом и росту сопутствующих транзакционных издержек, связанных с постоянной реструктуризацией, процессами поиска, покупки (продажи) бумаг и т.п.

Суть принципа ликвидности состоит в обязательном хранении определенной части капитала в наиболее ликвидных активах. Те бумаги, которые обладают данным инвестиционным свойством, то есть свойством быть быстро

⁴ Разумный инвестор: полное руководство по стоимостному инвестированию / Грэм Бенджамин; под редакцией В. Башкировой. – Москва: Альпина Паблишер, 2019. // Электронно-библиотечная система IPR BOOKS: [Электронный источник] — URL: <http://www.iprbookshop.ru/86783.html> (дата обращения: 03.04.2020).

проданными и превращенными в денежные средства без существенных потерь для держателя при небольших колебаниях рыночной стоимости и издержек на реализацию, позволяют владельцу наиболее оперативно действовать в случаях различных непредвиденных ситуаций на фондовом рынке.

Принцип роста вложений является производным от самого факта осуществления инвестиций. Так, при вложении инвестора в определенную сферу экономики он способствует наращиванию средств эмитента ценной бумаги, который в свою очередь осуществляет расширение своего производства и хозяйственной деятельности в целом. По прошествии времени, эмитент возвращает данные вложения в виде процентов (зависит от вида ценной бумаги: будь то дивиденды или процентные доходы и пр.), что приводит к росту вложений вкладчика. Из чего можно заключить, что принцип роста нацелен на ожидания инвестора будущих доходов со стороны ценных бумаг, в которые он производит вклад своего капитала.

Принцип безопасности состоит в обеспечении такого уровня инвестиционного риска за счет оптимизации портфеля, при котором вероятные потери от вложений в одни ценные бумаги могли быть покрыты доходами от других, более надежных ценных бумаг. Следует понимать, что при инвестировании в фондовый рынок невозможно избежать какого-либо минимального уровня риска, поскольку инвестор изначально претендует на большую доходность по сравнению с консервативными способами вложения капитала.

Формирование портфеля ценных бумаг предполагает следующие шаги:

1. Определить основную цель инвестирования, ответив на вопрос:
 - a. Чего требуется достичь?
 - b. Когда потребуются денежные средства?
 - c. Какой уровень риска приемлем?
2. Определить стратегию инвестирования и осуществить выбор определенного типа портфеля ценных бумаг;

3. Подобрать финансовые инструменты, входящие в будущий портфель, и оценить их инвестиционную привлекательность;
4. Провести анализ и оценку эффективности подобранного портфеля (расчет уровня риска, доходности, отклонения от показателей);
5. Создание самого портфеля и выбор методики по его управлению;
6. Проведение своевременного мониторинга.

На сегодняшний день в рамках теории портфельного инвестирования разработаны следующие критерии определения типа портфеля ценных бумаг⁵ (рис. 2):

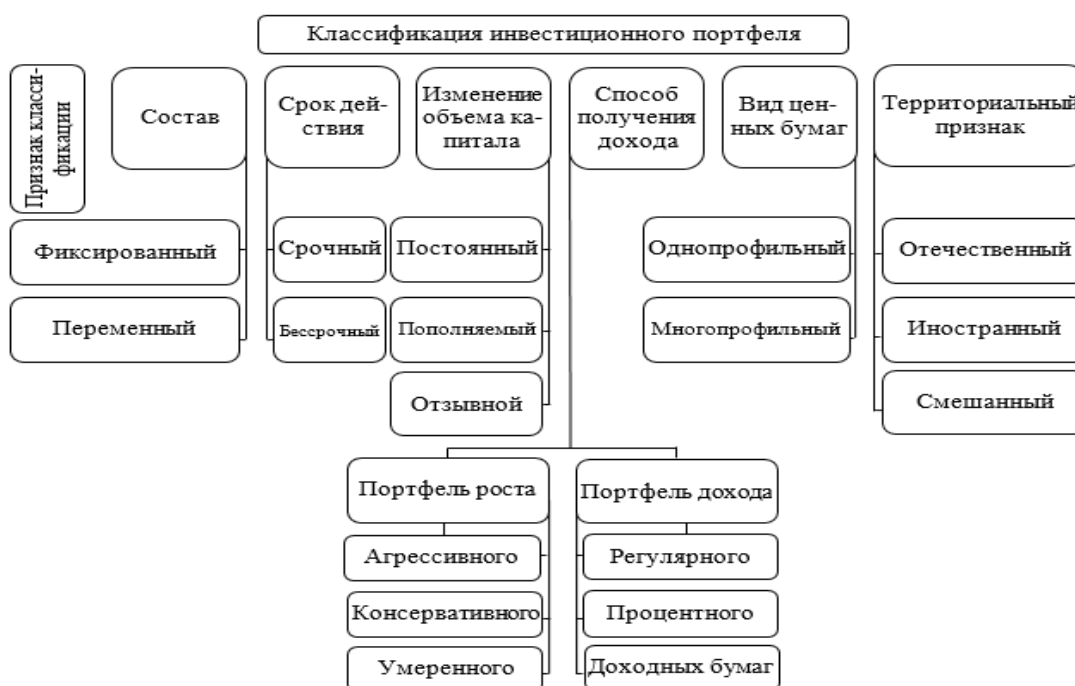


Рис. 2 – Классификация портфеля ценных бумаг

1. Состав инвестиционного портфеля:

Фиксированный портфель включает в себя определенно заданную структуру ценных бумаг, при этом длительность его существования обусловлена сроком погашения входящих в него активов.

⁵ Захаров Д. С. Портфель ценных бумаг: понятие, виды и принципы формирования // Наука и образование: сохраняя прошлое, создаем будущее. – 2019. – С. 86-88.

Переменный портфель предполагает постоянно изменяемую структуру включенных в него ценных бумаг с целью достижения наилучшей экономической эффективности.

2. Срок действия портфеля ценных бумаг:

Срочный портфель (краткосрочный, среднесрочный, долгосрочный) создается с целью получения дохода в обусловленный период времени. Соответственно, при формировании инвестиционного портфеля, ограниченного во временном промежутке, инвестору следует акцентировать внимание на ценных бумагах соответствующего его инвестиционному периоду сроку погашения. Так, например, портфель краткосрочного срока действия должен содержать в себе только краткосрочные бумаги.

В свою очередь, бессрочный портфель не подвергается подобным ограничениям и может включать в себя различные по сроку погашения активы.

3. Возможность изменения первоначально вложенного объема капитала:

Постоянный портфель не предполагает собой рефинансирование вложенных в него денежных средств на протяжении всего его существования.

Пополняемый портфель считается таковым при дальнейшем вложении новых свободных денежных средств. Причем доходы от управления портфелем не являются источником рефинансирования, наиболее приемлемым считается использование внешних ресурсов.

Отзывной портфель позволяет инвестору выводить некоторую часть денежных средств, предварительно вложенных в него.

4. Способ получения дохода с портфеля ценных бумаг:

Отличительные особенности каждого типа портфеля ценных бумаг определяются целями его формирования и соответствующей инвестиционной стратегией. Различия в существовании основных типов портфелей можно сгруппировать по следующим признакам (табл. 1):

Основные типы портфелей ценных бумаг

Признак	Портфель роста			Портфель дохода		
	Агрессивного	Консервативного	Умеренного	Регулярного	Процентного	Доходных бумаг
	1	2	3	4	5	6
Цель инвестирования	Рост капитальной стоимости портфеля за счет роста курса ценных бумаг			Получение определенного уровня дохода за счет использования инвестиционного портфеля		
Степень риска	Высокая	Низкая	Средняя	Низкая/ Средняя	Средняя	Высокая
Ожидаемая доходность	Высокая	Низкая	Средняя	Низкая/ Средняя	Высокая	Высокая
Типовые ценные бумаги	Акции, корпоративные облигации, производные инструменты	Акции крупных компаний, облигации федерального займа, еврооблигации	Акции и облигации в стабильной пропорции	Акции надежных компаний	Корпоративные облигации	Высокодоходные облигации, акции
Характер эмитента ценных бумаг портфеля	Молодые быстрорастущие компании	Государство, Минфин, «Голубые фишки»	Микс 1 и 2 типа портфелей	Надежные эмитенты, известные на рынке	Корпорации с высокими купонными доходностями долговых бумаг	Эмитенты высокодоходных секторов

5. Вид ценных бумаг, входящих в портфель:

Однопрофильный инвестиционный портфель характеризуется одним отличительным видом содержащихся в нем ценных бумаг: акций, облигаций, опционов, фьючерсов и т.п.

Многопрофильный портфель включает в себя активы различных рынков: денежного, долевого, долгового, товарного и пр.

6. Территориальный признак инвестиционного портфеля:

Портфель иностранных ценных бумаг включает в себя ценные бумаги заграничных государств, какой-либо одной страны или нескольких, находящихся в одном регионе (ценные бумаги компаний Северной Америки или Юго-Восточной Азии и пр.).

Портфель отечественных ценных бумаг может состоять только из ценных бумаг эмитентов Российской Федерации, зарегистрированных под российской юрисдикцией.

Смешанный портфель отечественных и иностранных ценных бумаг представляет собой набор ценных бумаг, эмитенты которых находятся как в России, так и за рубежом. Важно отметить обеспечения возможности выхода инвестором на зарубежные рынки при формировании данного портфеля.

Так, посредством использования данных о классификации портфелей ценных бумаг, можно выявить следующую зависимость (рис. 3):

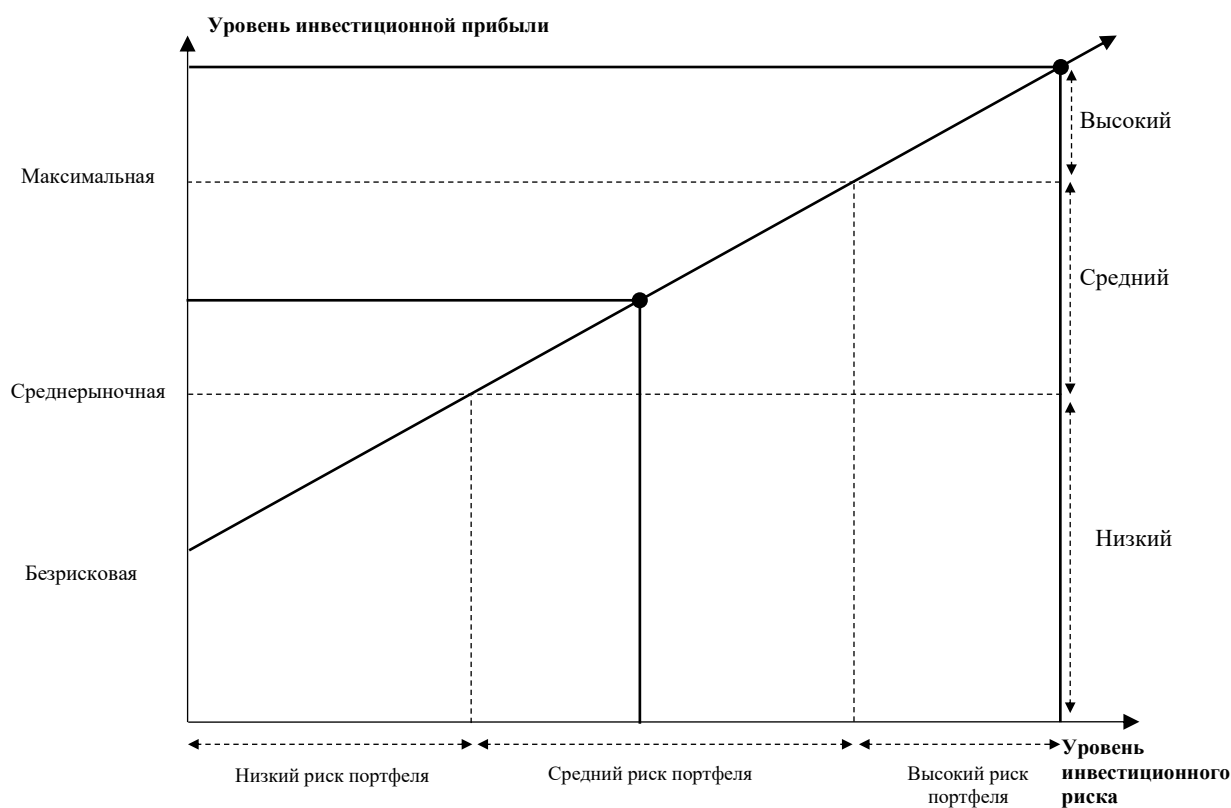


Рис. 3 – Зависимость уровня инвестиционной прибыли портфеля ценных бумаг от уровня инвестиционного риска

Следовательно, инвестиционный портфель, полностью соответствующий целям его формирования, приемлемому соотношению риска-доходности, представляет собой эффективный портфель.

Заключение. На основании изложенной выше информации, можно сделать вывод о принципиальной важности и полезности формирования портфеля для осуществления инвестиций на фондовом рынке. Поскольку на рынке ценных бумаг существует неотвратимый инвестиционный риск, использование портфельного подхода позволяет минимизировать потери для владельца и установить определенный уровень устраивающей его доходности.

Формирование портфеля ценных бумаг осуществляется посредством определенного ряда действий, которых должен придерживаться инвестор как при создании, так и при его реструктуризации. Любой тип портфеля имеет свои достоинства и недостатки, однако для каждого из них принципиально важно одно – достижение цели его построения при адекватной оценке поведения рынка и соблюдении фундаментальных принципов портфельного инвестирования.

Таким образом, для реализации результативности создаваемого портфеля ценных бумаг на всем временном промежутке его существования следует придерживаться определенного оптимального плана инвестирования.

Библиографический список:

1. Вайпан В.А., Егорова М.А. Правовое регулирование экономических отношений в современных условиях развития цифровой экономики. Монография. Изд-во: Юстицинформ, Москва. – 2019.
2. Вальтух К.К. Информационная теория стоимости и законы неравновесной экономики – М.: Дрофа, 2001.
3. Варламова Ю.А. особенности финансового поведения домашних хозяйств в постсоветской России // Пермский финансовый журнал. – 2014. – №1(10).
4. Васильева Е.В. Развитие европейского рынка альтернативного финансирования// Вестник экономической безопасности. – 2018. – № 2.
5. Веблен Т. Теория делового предприятия – М.: Дело, 2007.
6. Гайнуллина Р.А. Современные финансовые технологии в банковской сфере// Вестник современных исследований. – 2017. – № 11-1 (14).

7. Глазьев С. Какая модернизация нужна России? // Экономист. – 2010. – №8.

8. Глазьев С. Теория долгосрочного технико-экономического развития / – М.: ВладДар, – 1993.

9. Гохберг Г.С., Зафиевский А.В., Короткин А.А. Информационные технологии: учебник/ М.: Академия, – 2014.

References

1. Vaypan V.A., Egorova M.A. Legal regulation of economic relations in modern conditions of digital economy development. Monograph. Publishing house: Justicinform, Moscow. – 2019.

2. Waltuch K. K. Information theory of value and the laws of non-equilibrium Economics – М.: Drofa, – 2001.

3. Varlamov Yu. a. financial behavior of households in post-Soviet Russia // Perm financial journal. – 2014. – №1(10).

4. Vasilyeva E.V. the development of the European market for alternative financing// Bulletin of economic security. – 2018. – № 2.

5. Veblen T. Theory of business enterprise – М.: Delo, – 2007.

6. Gainullina R.A. Modern financial technologies in the banking sector// Bulletin of modern research. – 2017. – № 11-1 (14).

7. Glazyev S. What modernization does Russia need? // Economist. – 2010. – № 8.

8. Glazyev S. Theory of long-term technical and economic development / - М.: Vladar, – 1993.

9. Gokhberg G.S., Zafievsky A.V., Korotkin A.A. Information technologies: textbook / М.: Akademiya, – 2014.