

Гуськов Андрей Александрович, студент, профиль «Государственные и муниципальные финансы», финансовый факультет, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Россия, г. Москва

Фейзрахманов Ильдар Ильдусович, студент, профиль «Мировая экономика и международный бизнес», факультет международных экономических отношений, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Россия, г. Москва

ФОРМИРОВАНИЕ ПОРТФЕЛЯ ЦЕННЫХ БУМАГ И УПРАВЛЕНИЕ ИМ В УСЛОВИЯХ САНКЦИЙ

Аннотация: В данной статье рассматривается современный экономический рынок и его инвестиционная составляющая. Также рассматриваются особенности инвестирования в эпоху усиления санкционного давления и экономической нестабильности, основанные на анализе доходности активов и диверсификации рисков.

Ключевые слова: инвестиции, портфель ценных бумаг, диверсификация.

Abstract: This article discusses the modern economic market and its investment component. It also considers the particularities of investing in the era of increasing sanctions pressure and economic instability, based on the analysis of return on assets and risk diversification.

Keywords: investments, securities portfolio, diversification.

С повышением финансовой грамотности населения в обществе всё более востребованными становятся вопросы инвестиций. Кроме того, учитывая нынешние условия экономической нестабильности, а также волатильности курсов валют, все больший интерес формируется в отношении инвестиций в

финансовый рынок, в частности, в формировании портфеля ценных бумаг.

Под портфелем ценных бумаг понимается представленный набор различного рода акций, облигаций корпоративной направленности, которые включают в себя определенную степень обеспечения и существующих рисков на определенных бумагах, на которых отражены фиксированные доходы от государства [2, с. 22].

Основной замысел существования портфеля ценных бумаг отражается в обоснованности улучшения инвестиционной направленности, которые отражаются в ценных бумагах. Основная задача – выявление инвестиционных особенностей для будущей прибыли.

Портфель ценных бумаг имеет три основные характеристики [11, с. 34]:

1. Доходность - определенный доход в относительной форме за определенный период времени, который выражается в % годовых;

2. Риск – положение неопределенности, которое может возникнуть у инвестора в рамках инвестирования в ценные бумаги, входящие в портфель, а также риски отражающие доходы или убытки, которые могут быть получены в результате инвестиционных операций;

3. Период владения – определенный период времени пользования портфелем.

В процессе инвестиционной практики инвестор анализирует определенные риски, отражая вероятную доходность от активов. Следовательно, можно сказать, что оценка риска является основой управления портфелем. Инвестору необходимо сформулировать предстоящую для управления инвестиционную стратегию. Данная стратегия необходима для аналитических действий, которые бы помогли инвестору выявить риски, время инвестирования, а также возможную прибыль в будущем.

Цель формирования портфеля ценных бумаг отражается в получении определенного дохода, который приведет к обеспечению роста капитала и его сохранению при повышении курса ценных бумаг [3, с. 52].

В процессе исследования особенностей формирования портфеля стоит

выделить профессиональную деятельность американского экономиста Гарри Марковица. Данный исследователь один из первых отразил в своих трудах особенности формирования портфелем ценных бумаг. На основе его анализа им в 1952 году был издан труд «Выбор портфеля: эффективная диверсификация инвестиций» [14]. Данная работа посвящена аспектам формирования портфеля ценных бумаг, а также отражает принципиальные вопросы его управления, оценочной деятельности будущих рисков и прибыли на перспективу путем своевременного анализа.

Основная суть труда Гарри Марковица заключается в том, что человек, который обладает денежными средствами, желает вложить их в инвестиционную деятельность, купив определенные финансовые активы, но понимает, что в ходе данных инвестиций могут возникнуть определенные риски. Поэтому автор включает в свою работу особенности формирования инвестиционного портфеля путем нахождения данных рисков по количественным показателям. Автор отражает существующие риски по ценным бумагам в портфеле исходя из возможных нормальных отклонений в будущей прибыли. Многие инвесторы создают условия для снижения таких отклонений путем процесса диверсификации рисков, то есть за счет снижения уровня того или иного риска ввиду распределения капитала в разные инвестиционные активы. Таким образом, наиболее рациональным и менее рискованным является инвестирование в два и более отличных друг от друга актива даже при условии, что есть вероятность получения большей выгоды от инвестиций в лишь один актив.

Таким образом, диверсификация направлена на управление и минимизацию рисков, которые могут появиться в процессе управления портфелем. Следовательно, сам процесс диверсификации дает так называемую компенсацию. Если одни ценные бумаги получают низкую доходность, а другие, наоборот, высокую, счет прибыли будет выравнен, но риски минимизированы. Достижение этого результата обусловлено включением в портфель широкого круга инвестиций различной направленности. Они не будут взаимосвязаны и имеют разные целевые назначения. Так, при возможности у инвестора

совершения крупных инвестиций, есть смысл рассматривать 10–20 видов независимых друг от друга финансовых активов [13, с. 100].

Сам процесс формирования портфеля ценных бумаг представляет собой реализацию ряда этапов [4, с. 77]:

1. Определение цели инвестирования. Инвестор:
 - a. выбирает тип необходимого портфеля, оценивает определенные инвестиционные риски;
 - b. анализирует минимальную прибыль, и всевозможные отклонения.
2. Процесс создания портфеля. На данном этапе выбирается тактика управления портфелем, моделируется структура и оптимизация портфеля.
3. Аналитические действия и контроль за изменениями.
4. Оценка рисков и будущих доходов.

Таким образом, в настоящее время существует огромное количество классификационных характеристик и видов портфелей ценных бумаг. Так, инвестор в самом начале пути выбирает собственную инвестиционную стратегию, которая будет направлена на формирование и управление портфелем с учетом минимизации возможных рисков и увеличения будущих доходов.

Для каждого типа инвестиционного портфеля разработаны особые методы управления.

Под управлением портфелем ценных бумаг понимается определённые действия для изменения портфеля, которая отражают требования владельца, в основном относящийся к замене активов, находящихся в портфеле в данный момент.

Управление портфелем отражает в себе определенные меры и инструменты, направленные на [6, с. 4]:

- минимизацию рисков потери денежных средств, которые были изначально инвестированы;
- получить хороший доход;
- оптимизацию портфеля под инвестиционные новшества современного рынка.

Можно выделить несколько типов управления инвестиционным портфелем:

- Активный – инвестор формирует собственную стратегию, и сам на основе своих предпочтений выбирает ценные бумаги на рынке.
- Пассивный – инвестор выбирает существующие стратегии и действует на ее основании.

Так, можно отметить важность управления портфелем. Это необходимо для определения целей инвестора, для достижения собственных целей. Именно в процессе управления инвестор может корректировать структуру портфеля [8, с. 21].

В настоящее время в России и в других странах аспекты эффективного управления портфелем ценных бумаг имеет достаточную актуальность. В мире экономическая и политическая ситуация может привести к высокому риску для любого рода ценных бумаг и инвесторов, в частности, поэтому любому инвестору необходимо на ранних этапах анализировать рынок ценных бумаг, создавать оптимальная аспекты формирования и управления своим портфелем ценных бумаг для наибольшей выгоды. Именно ввиду воздействия внешнеэкономических и внешнеполитических рисков всё чаще встает вопрос формирования идеального инвестиционного портфеля, главной целью которого является в первую очередь не преумножение капитала и получение пассивного дохода, а скорее формирование накоплений.

Главным примером, иллюстрирующим необходимость диверсификации инвестиционного портфеля, стало падение стоимости российских ценных бумаг на Московской бирже ввиду внешнеполитического кризиса и введенных вследствие него экономических санкций. Так, в настоящий момент наблюдается следующая динамика волатильности биржевого индекса для Московской биржи, выступающего своего рода индикатором состояния рынка торгуемых ценных бумаг (*Рисунок №1*):

2 330,73

↓ 45,64 % -1 956,79 6 мес.

20 апр., 18:51:01 UTC+3 · MCX · Отказ от обязательств



Рисунок 1. Изменение индекса Мосбиржи с 01.10.2021 по 20.04.2022.

Источник: Данные Google Финансы [16]

Резкое падение показателя начиная с 24 февраля 2022 года обусловлено воздействием внешнеполитических факторов и дальнейшего эффекта от экономических санкций, наложенных на игроков российского рынка. Можно заметить, что несмотря на долгое закрытие биржи, а также дальнейшие операции с ценными бумагами, проводимыми Министерством финансов Российской Федерации в целях поддержания национального рынка акций, существенно показатели биржи не улучшились, поскольку так или иначе компании, акции которых торгуются на Московской бирже, ввиду глобализации выступают узлами мировой экономики и неразрывно связаны на взаимодействии со внешними экономическими и политическими субъектами.

Таким образом, стоимость акций крупнейших игроков российской экономики в динамике выглядит следующим образом:

Акции	Стоимость 1 акции
-------	-------------------

	03.01.2022	24.02.2022	20.04.2022
Сбербанк России	302,70 Р	112,50 Р <i>(-62,83%)</i>	121,50 Р <i>(+8%)</i>
TCS Group Holding	6 324,60 Р	2 422 Р <i>(-61,71%)</i>	2 590 Р <i>(+6,94%)</i>
Яндекс	4 559,40 Р	1 781,60 Р <i>(-60,92%)</i>	1 789,80 Р <i>(+0,46%)</i>
Mail.ru	878,80 Р	252 Р <i>(-71,32%)</i>	437,80 Р <i>(+73,73%)</i>
Норникель	23 284 Р	17 616 Р <i>(-24,34%)</i>	20 590 Р <i>(+16,88%)</i>
Газпром	350,90 Р	189,10 Р <i>(-46,11%)</i>	218,92 Р <i>(+15,77%)</i>

Таблица 1. Волатильность акций российских компаний в 2022 году.

Источник: Данные Google Финансы [15]

Такое резкое снижение стоимости акций является подтверждением необходимости диверсифицировать собственные активы. Несмотря на некоторое восстановление рынка акций после обрушения в феврале 2022 года есть основания полагать, что данный рост обусловлен лишь поддержкой со стороны государства, а вернуться к прежним показателям будет возможно только после завершения кризиса и снятия всех экономических ограничений. Однако стоит учитывать, что данные компании выступают своего рода ядром российской экономики в части информационных технологий и промышленности, что говорит о том, что несмотря на существенные потрясения, компании выдержат этот кризис, не обанкротятся и финансово восстановятся благодаря государственной поддержке. Таким образом, долгосрочные инвестиции в российские акции в настоящий момент могут быть потенциально выгодными, однако в настоящий момент трудно определить, насколько долгим будет процесс восстановления.

Что касается в целом формирования инвестиционного портфеля в кризис,

основным правилом здесь можно обозначить необходимость его диверсификации по отраслям и странам, поскольку риски наступления кризисов в том или ином регионе или отрасли нельзя спрогнозировать однозначно. При этом, в целях дополнительной минимизации рисков для уже диверсифицированного портфеля необходимо анализировать тенденции на том или ином рынке в целях выявления возможных предпосылок наступления неблагоприятных событий.

Самым стабильным активом в любой ситуации выступает валюта, но ввиду низкорискованности данного актива инвестиции в него стоит рассматривать как средство накопления, нежели как средство получения дохода. При этом, например, если инвестор держит капитал в российских рублях (или в любой другой валюте), существует риск снижения её стоимости относительно иных ключевых для рынка валют. Кроме того, экономический кризис необратимо влечет за собой рост инфляции, поэтому инвестиции в ту или иную валюту также должны оцениваться инвестором с точки зрения её устойчивости.

Если говорить об инвестициях именно в ценные бумаги, можно выделить следующие надежные инструменты инвестирования в период кризиса и экономических санкций:

- **ETF фонды** – представляют собой своего рода паевые инвестиционные фонды, паи которого обращаются на биржах и обладают высокой ликвидностью. Данный инструмент позволяет диверсифицировать инвестиции по отраслям или иным критериям, а также является наиболее простым инструментом для начинающих и неквалифицированных инвесторов

- **Облигации.** Они выступают достаточно низкорисковыми, но в то же время незначительно доходными инструментами инвестирования. Длинные облигации (те, срок погашения которых составляет порядка 3-7 лет) опасны при повышении ключевой ставки, поскольку существует вероятность коррекции, а короткие облигации (до 3 лет) не дают вменяемой доходности;

- **Производные финансовые инструменты.** К ним относят фьючерсы и опционы, приобретение которых позволяет инвестору приобрести

от или иной актив в будущем по цене, определенной в момент заключения сделки о покупке данной ценной бумаги. Однако инвестиции в производные финансовые инструменты не являются гарантированно выгодными, поскольку после кризиса может начаться бурный рост стоимости активов, и к моменту реализации права на приобретение / продажу актива его стоимость может быть недостаточной для покрытия издержек на его приобретение. Кроме того, инвестиции в производные финансовые инструменты не подойдут начинающим инвесторам;

- **Криптовалюты.** Ввиду активной цифровизации и глобализации данные активы считаются наиболее перспективными с точки зрения развития и интеграции в различные сферы жизни человека. Кроме того, они децентрализованы и, как правило, не зависят так сильно от санкционных рисков, как в случае с классическими инструментами инвестирования. Однако данный рынок сам по себе достаточно волатилен и не является хорошим решением для неподготовленного инвестора;

- **Сырьё (нефть, алюминий)** – данные активы являются одними из ключевых, в частности, для российской экономики, поскольку она во многом находится в зависимости от экспорта данного сырья. Однако в текущей конъюнктуре есть вероятность отказа многих стран от импорта российских нефтепродуктов и газа. Тем не менее, данные процессы вызовут существенные экономические проблемы в том числе и для инициаторов отказа от российских ресурсов, поэтому говорить о перспективах принятия таких мер и волатильности цен на сырьё трудно. При этом в настоящий момент наблюдается тенденция роста стоимости этих активов;

- **Драгоценные металлы** выступают надежным инструментом инвестиций при наличии инфляционных рисков, либо рисков системного характера (полномасштабные войны; торговые и валютные войны). Когда же нарастает мировая паника, как в случае с началом пандемии в марте 2020 года, или в сентябре 2008 года, с банкротством одного из крупнейших инвестиционных банков Lehman Brothers, драгоценные металлы падают в цене

вместе с остальными активами.

Таким образом, существует множество активов, которые в той или иной мере являются защищенными от внешнеэкономических санкций. Тем не менее, для каждого из этих активов существуют собственные риски, которые необходимо учитывать при инвестициях в них. Также важно понимать, что не каждый из озвученных инструментов выступает одинаково доступным для рядового инвестора с точки зрения простоты управления инвестиционным портфелем. Поэтому инвестору, помимо отраслевой и региональной диверсификации инвестиционного портфеля, важно учитывать не только экономические факторы, но и оценивать собственные навыки игры на финансовых рынках, и принимать взвешенные решения на основе методов анализа и прогнозирования.

Библиографический список:

1. Алехин, Б. И. Рынок ценных бумаг: учебник и практикум для академического бакалавриата / Б. И. Алехин. — 2-е изд., испр. и доп. — М.: Издательство Юрайт, 2019. — С.54.
2. Ахмедов Ф.Н. Формирование оптимального портфеля ценных бумаг // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2018. №10. – С.22-24.
3. Гусева, И. А. Финансовые рынки и институты: учебник и практикум для академического бакалавриата / И. А. Гусева. — М.: Издательство Юрайт, 2019. — С.52.
4. Доброжинская А.А. Формирование оптимального портфеля ценных бумаг // Скиф. 2019. №4 (32). – С.77.
5. Клитина Н.А. Формирование портфелей ценных бумаг для различных типов инвесторов // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2017. №23. – С.31.
6. Карпухин В.С. Принципы и механизм формирования портфеля ценных бумаг // Научный журнал. 2019. №7 (41). – С.3-4.
7. Козлова А.С., Тараскин Д.С. Методика формирования портфеля

ценных бумаг на основе риска, доходности и справедливой стоимости компании // Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. 2018. №1 (70). – С.20-24.

8. Кульнев В.А., Саенко В.И. УПРАВЛЕНИЕ ПОРТФЕЛЕМ ЦЕННЫХ БУМАГ В УСЛОВИЯХ КРИЗИСА // StudNet. 2021. №5. – С.21-22.

9. Никитина, Т. В. Финансовые рынки и институты: учебник и практикум для прикладного бакалавриата / Т. В. Никитина, А. В. Репета-Турсунова. — 2-е изд., испр. и доп. — М.: Издательство Юрайт, 2019. — С.98.

10. Основы портфельного инвестирования: учебник для бакалавриата и магистратуры / Т. В. Никитина, А. В. Репета-Турсунова, М. Фрёммель, А. В. Ядрин. — 2-е изд., испр. и доп. — М.: Издательство Юрайт, 2019. — С.10.

11. Рыбкина В.Д. Формирование портфеля ценных бумаг, основные принципы // StudNet. 2020. №6.- С.34-36.

12. Семернина Ю.В. Критерии оценки эффективности инвестиционных стратегий на российском рынке ценных бумаг // Финансовая система России: проблемы и перспективы развития: сб. ст. по итогам науч.-практ. конф. Саратов, 2017. С. 186–189.

13. Шаждекеева Н.К., Чанпалова А.О. Формирование и анализ инвестиционного портфеля примере двух ценных бумаг // МНИЖ. 2020. №5-1 (95). – С.100.

14. Markowitz H. Portfolio Selection // Journal of Finance. 1952. Vol. 7. № 1.

15. Google Финансы: Европейский рынок [Электронный ресурс] // URL: <https://www.google.com/finance/>, свободный (Дата обращения: 20.04.2022).

16. Google Финансы: Индекс МосБиржи [Электронный ресурс] // URL: <https://www.google.com/finance/quote/IMOEX:MCX?sa=X&ved=2ahUKEwiC3IzRoaP3AhWFrosKHbIADk0Q3ecFegQIKxAg>, свободный (Дата обращения 20.04.2022).