

УПРАВЛЕНИЯ ПОРТФЕЛЕМ ЦЕННЫХ БУМАГ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ
Managing the securities portfolio of individuals

УДК 336.763

Автор: Братцева А.А.

Студентка магистратуры

Новосибирский государственный

университет экономики и управления

Россия, Новосибирск

Author: A. A. Brattseva

Master's degree student

Novosibirsk state University

of Economics and management

Russia, Novosibirsk

Аннотация: в статье отражены методы управления портфелем ценных бумаг физических лиц. Раскрыты основные этапы управления портфелем ценных бумаг физических лиц.

Ключевые слова: ценные бумаги, сбережения физических лиц, экономическая активность, государственное регулирование рынка ценных бумаг

Annotation: the article reflects the methods of managing a portfolio of securities of individuals. The main stages of management are disclosed, as well as the author's methodology for managing a portfolio of securities is presented.

Keywords: securities, savings of individuals, economic activity, state regulation of the securities market

Введение

Инвестиционные компании активно предлагают разнообразные финансовые инструменты и возможности заработать. Однако, население не спешит вкладывать свои деньги в непонятные им активы и по-прежнему отдают предпочтение банковским вкладам, инвестициям в недвижимость и драгоценности, а также хранение имеющихся средств дома. Это происходит в первую очередь потому, что финансово активные граждане до сих пор имеют низкую осведомленность о том, как рационально распоряжаться свободными средствами.

Стратегия управления инвестиционным портфелем

Можно выделить два метода управления портфелями ценных бумаг – пассивный и активный.

Пассивной стратегии придерживаются инвесторы, которые считают, что рынок является эффективным. В таком случае нет необходимости часто пересматривать портфель, поскольку такой рынок является относительно стабильным, а уровень изменения доходности и риска является незначительным. Придерживаясь пассивной стратегии, формируют так называемый пассивный инвестиционный портфель, который состоит из безрисковых ценных бумаг, с целью владения ими в течение долгого периода времени. Суть пассивной стратегии заключается в формировании диверсифицированных портфелей с заранее определенным предельным уровнем риска и длительным удержанием их в неизменном состоянии.

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

Несмотря на преимущества пассивного портфеля ценных бумаг, лишь около четырех процентов западных инвесторов используют такую стратегию в своей деятельности.

Активную стратегию применяют те инвесторы, которые считают, что рынок не всегда, по крайней мере в отношении отдельных ценных бумаг, является эффективным. Поэтому состав инвестиционного портфеля нужно постоянно пересматривать, чтобы постоянно получать высокие доходы при приемлемом для инвестора уровне риска и ликвидности в период неэффективного состояния рынка.

Основной задачей активного управления является прогнозирование размера возможных доходов от инвестированных средств и, характерно, что тот инвестор, который более точно оценивает ход событий на финансовом рынке, будет эффективнее управлять портфелем ценных бумаг. Активные инвесторы считают, что содержание любого портфеля является явлением временным, поскольку из-за изменений рыночных условий или под влиянием других факторов сумма ожидаемых доходов уменьшается. В таком случае следует заменить неэффективные финансовые инструменты или и весь портфель ценных бумаг на другой [1].

Стадии управления

Рассматривая инвестиционные стратегии управления портфелями ценных бумаг, лишь некоторые экономисты предлагают в своих работах придерживаться определенной последовательности осуществления управления инвестиционной деятельности:

1. Разработка инвестиционной политики (определяются инвестиционные цели клиента, особое внимание при этом уделяется соотношению ожидаемой доходности и риска).

2. Осуществление финансового анализа, тщательно изучаются отдельные виды ценных бумаг и их группы, чтобы выявить возможные случаи недооценки их рынком.

3. Формирование портфеля (определяются конкретные ценные бумаги и сумма денежных средств для инвестирования).

4. Пересмотр портфеля (определяются те виды ценных бумаг в существующем портфеле, которые необходимо продать, и виды ценных бумаг, которые следует купить для замены ими первых).

5. Оценка эффективности портфеля (оценка действительных результатов портфеля в терминах риска и доходности, их сравнение с показателями соответствующего эталонного портфеля).

Подобные этапы управления выделяет А. Мертенс:

1. Формирование инвестиционной стратегии на основе целей и ограничений деятельности организации, а также тех возможностей, которые предоставляются рынком.

2. Анализ инвестиций, в том числе анализ рынка в целом, его отдельных ценных бумаг.

3. Формирование инвестиционного портфеля.

4. Управление портфелем.

5. Оценка эффективности инвестиционной деятельности.

Фундаментальный анализ ценных бумаг – это система прогнозирования рыночной стоимости компании или ее акций. Этот метод основан на различных финансовых показателях компании, а также ее производственной деятельности. Основные показатели, используемые при анализе – общая выручка, чистая прибыль, EBITDA, активы и обязательства, рыночная капитализация, а также коэффициенты P/E и P/S [3].

Совокупность выбранных в данной работе мультипликаторов позволяет избежать произвольные и субъективные суждения, информация, необходимая для их расчета находится в открытых источниках, и их совокупность позволяет сформулировать наиболее объективную картину при оценке прибыльности и рисков ценных бумаг.

ЕВITDA (сокр. от англ. Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) - аналитический показатель, равный объёму прибыли до вычета расходов по уплате налогов, процентов, и начисленной амортизации.

$$\text{ЕВITА} = \text{Прибыль за год} + \text{процентные расходы} + \text{процентные доходы} + \text{расходы по налогу на прибыль} + \text{амортизация} \quad (1)$$

ЕВITDA также можно определить, как чистую прибыль, к которой прибавлены [4]:

1. сумма расходов на проценты
2. налог на прибыль
3. амортизация основных средств и нематериальных активов

Показатель рассчитывается на основании финансовой отчётности компании и служит для оценки того, насколько прибыльна основная деятельность компании. Показатель используется при проведении сравнения с отраслевыми аналогами, позволяет определить эффективность деятельности компании независимо от её задолженности перед различными кредиторами и стоимости кредита, а также от метода начисления амортизации, исключает налоговые платежи, которые могут отличаться в разных странах.

Недостатки показателя ЕВITDA:

- не дает полного представления о денежном потоке компании
- исключение статей на амортизацию у компаний, которые имеют значительные амортизируемые активы (например, устаревшие российские электросети), что приводит к существенному искажению результата

— По этой причине EBITDA относительно адекватный показатель, но только для сравнения компаний в краткосрочной перспективе.

— На основе данного показателя рассчитывается EBITDA Margin (рентабельность EBITDA) - рентабельность по показателю EBITDA, то есть отношение EBITDA/выручка. Это относительный показатель. Данный коэффициент отражает прибыльность компании до уплаты процентов, налогов и амортизации.

P/E коэффициент — соотношение цены компании и ее прибыли.

$$P/E = \frac{\text{Рыночная стоимость акции}}{\text{Прибыль на акцию}}, \quad (2)$$

P/E может совпадать с отношением капитализации компании к ее чистой прибыли, но не всегда. Дело в том, что если компания выпустила новые акции, то капитализация ее увеличивается, а P/E при этом расти не должен. Если P/E равен 10, значит компания стоит 10 своих годовых прибылей. Обычно считается, что если P/E низкий, то компания дешевая. Но, проблема коэффициента P/E в том, что он не учитывает темпов роста прибыли компании. Если прибыль компании растет стремительно из года в год (компания развивающаяся), то ее P/E может быть в несколько раз выше, чем у компании со стабильными прибылями.

P/S- коэффициент «стоимость бизнеса/выручка» - отношение рыночной капитализации к ее валовой выручке.

Коэффициент «цена/выручка» (P/S) рассчитывается по формуле [5]:

$$P/S = \frac{\text{Price}}{\text{Sales}} \quad (3)$$

Где Price – рыночная капитализация компании;

Sales – валовая выручка.

Количество денежных средств или иных благ, получаемое компанией за определённый период её деятельности, в основном за счёт продажи товаров или услуг своим клиентам. Выручка отличается от прибыли, так как прибыль — это выручка минус расходы (издержки), которые компания понесла в процессе производства своих продуктов. Данный мультипликатор применяется для сравнительной оценки инвестиционной привлекательности акционерных компаний. Широкое распространение данного коэффициента обусловлено следующими факторами [6]:

— Простота расчета. Выручка — это как раз тот финансовый показатель, по которому легче всего найти информацию.

— Волатильность выручки намного ниже волатильности чистой прибыли компании;

— Оценивание состояния компании по выручке более прозрачно;

— Мультипликатор может быть определен практически всегда (исключение составляют компании на начальной стадии развития);

Но у данного мультипликатора есть и недостаток. Показатель не учитывает разницы в эффективности операций сравниваемых компаний. Предприятия с одинаковыми продажами могут иметь совершенно разную прибыльность, следовательно, они будут стоить по-разному. Можно сделать оценку, что компания с невысоким P/S действительно недооценена рынком только в том случае, если, как минимум, ее маржа чистой прибыли не ниже среднеотраслевой.

В ряде случаев оценивать справедливую стоимость компании на основе P/E и P/BV не представляется возможным. Это связано со сложной структурой капитала и прибылью. К таким компаниям относятся: Банки, Страховщики, сбытовые компании и сфера услуг.

По нашему мнению, этапы осуществления инвестиционного управления, следует конкретизировать, а именно: показать, с помощью каких рычагов реализуются задачи, поставленные перед каждым этапом, в частности,

управление портфелем ценных бумаг осуществляется с использованием активной или пассивной стратегии управления. Считаем, что оценку инвестиционной деятельности нужно осуществлять не только с помощью сравнительного анализа прогнозируемых и реальных показателей доходности, риска и ликвидности ценных бумаг, но и инвестиционного портфеля в целом. Необходимо учитывать внешние (политические, экономические) и внутренние (эффективность управления предприятием-эмитентом) факторы влияния на показатели эффективности портфеля.

Заключение

В отечественной и зарубежной научной литературе не дается четкое теоретически-обоснованное определение экономической категории «управление портфелем ценных бумаг». Поэтому, обобщив этапы осуществления этого процесса, следует дать следующее определение: управление портфелем ценных бумаг — это осуществление комплекса мероприятий по инвестиционной политике, формированию, анализу, мониторингу портфеля ценных бумаг с целью получения доходов в виде дивидендов и/или участия в эффективном управлении предприятиями (акции в инвестиционном портфеле) для максимизации экономического эффекта.

Список литературы

1. Гродский, В. С. Развитие идеи государственного регулирования дефектов рынка Дж. М. Кейнса: Монография / В.С. Гродский. - М.: ИЦ РИОР: НИЦ ИНФРА-М, 2019. - 116 с.
2. История экономических учений: учебник для студентов, обучающихся по экономическим специальностям / под ред. А.Н. Марковой, Ю.К. Федулова. — 2-е изд., перераб. и доп. - М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2017. - 471 с.

3. История экономических учений: учебник для студентов, обучающихся по экономическим специальностям / под ред. А.С. Квасова. — 3-е изд., перераб. и доп. — М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2017. - 495 с.
4. Рынок ценных бумаг/ Б.И. Алехин: 2-е изд. - М.:ЮНИТИ-ДАНА, 2015. - 461 с.
5. Рынок ценных бумаг / В.А. Зверев, А.В. Зверева, С.Г. Евсюков: - М.:Дашков и К, 2018. - 256 с.
6. Рынок ценных бумаг / И.П. Николаева: - М.:Дашков и К, 2018. - 256 с.
7. Рынок ценных бумаг: Учебное пособие для студентов вузов, обучающихся по специальности "Финансы и кредит" / Б.Т. Кузнецов - М.:ЮНИТИ-ДАНА, 2015. - 288 с
8. Рынок ценных бумаг и биржевое дело: учеб. пособие / И.В. Кирьянов. — М : ИНФРА-М, 2018. — с. 59-66
9. Рынок ценных бумаг : учебник / В.А. Галанов. — 2-е изд., перераб. и доп. — М. : ИНФРА-М, 2019. — 414 с.
10. Управление портфелем инвестиций ценных бумаг: / А.С. Шапкин, В.А. Шапкин, - 4-е изд. - М.:Дашков и К, 2018. - 512 с.
11. Эмиссионные ценные бумаги, рынки и участники обращения: Учебное пособие / Н.П. Нишатов - М.:Вузовский учебник, ИНФРА-М Издательский Дом, 2017. - 132 с.
12. Финансовые рынки и институты: учеб. пособие / В.П. Чижик. — М. : ФОРУМ : ИНФРА-М, 2017. — 384 с
13. Тимошина, Т. М. Экономическая история зарубежных стран: Учебное пособие / Тимошина Т.М., - 10-е изд., стер. - Москва :Юстицинформ, 2016. - 504 с.
14. Ядгаров, Я. С. История экономических учений: Учебник / Ядгаров Я.С., - 4-е изд., перераб. и доп. - Москва :НИЦ ИНФРА-М, 2016. - 480 с.