

## **Диверсификация портфеля ценных бумаг и влияние отклонений в стоимости активов на финансовый результат инвестиционной деятельности**

*Тухватуллин Руслан Шавкатович, к.э.н., доцент  
Кафедры учета, анализа и аудита*

*Студенский Роман Михайлович, студент магистратуры*

*Мухаметова Софья Фаизовна, студент магистратуры*

*Казанский (Приволжский) федеральный университет  
Россия, Казань*

**Аннотация.** В статье были рассмотрены теоретические понятия и аспекты диверсификации портфеля ценных бумаг. Одним из самых, по нашему мнению, важных инструментов управления инвестиционным портфелем и портфелем ценных бумаг является правильная диверсификация, которая позволяет снизить риски управления портфелем. Важной составляющей статьи является наглядно продемонстрировать как отклонения в стоимости отдельных активов влияет на отклонение стоимости всего портфеля ценных бумаг, а также как можно снизить риски и использовать позитивные и даже негативные отклонения при реализации инвестиционной стратегии на рынке ценных бумаг. В статье мы исходим из того, что инвестору стоит разделить свой капитал на несколько компаний в различных отраслях экономики исходя из своей целей инвестирования: долгосрочное инвестирование, либо краткосрочное или по-другому спекулятивное. И как такая диверсификация позволит снизить риски при отклонении стоимости отдельных активов.

**Ключевые слова:** диверсификация, инвестиции, ценные бумаги, инвестиционный портфель, финансы, капитал, сбережения.

**Annotation.** The article deals with the theoretical concepts and aspects of diversification of the securities portfolio. One of the most important instruments of investment portfolio and securities portfolio management, in our opinion, is proper diversification, which allows to reduce the risks of portfolio management. An important component of the article is to demonstrate how deviations in the value of individual assets affect the deviation of the value of the entire portfolio of securities, as well as how you can reduce risks and use positive and even negative deviations about the implementation of the investment strategy in the securities market. In the article we proceed from the fact that the investor should divide his capital into several companies in various sectors of the economy on the basis of its investment objectives: long-term investment, or short-term or otherwise speculative. And how

such diversification will reduce the risks in the deviation of the value of individual assets.

**Keywords:** diversification, investments, securities, investment portfolio, Finance, capital, savings.

Современная портфельная теория (Modern Portfolio Theory – MPT) включает в себя множество подходов касательно формирования оптимального как инвестиционного портфеля в целом, так и портфеля ценных бумаг в целом.

Само понятие инвестиционный портфель более широкое, чем портфель ценных бумаг, поскольку включает в себя не только ценные бумаги (акции, облигации, производные финансовые инструменты), но и другие активы как например недвижимое (здания, сооружения) и движимое (техника, оборудование) имущество, предметы роскоши, ювелирные изделия, драгоценные металлы в натуральной форме, предметы коллекционирования (старинные картины, раритетные автомобили и прочее).

В нашей работе мы рассмотрим понятие портфеля ценных бумаг: политику его формирования, управления, диверсификации. Наглядно покажем, как изменение цены и количества отдельных активов влияет на стоимость портфеля ценных бумаг, что в свою очередь приводит к изменению стоимости всего инвестиционного портфеля организации или отдельно взятого инвестора.

Вне зависимости от того, кто является инвестором, целью инвестирования всегда является увеличение благосостояния инвестора путем получения дивидендов с акций, купонного дохода с облигаций, а также полученного дохода с продажи ранее приобретенного актива по более низкой цене.

Для наглядной демонстрации управления портфелем мы будем исходить из исходных данные (Таблица 1). В то же время мы применяем ряд упрощений: отсутствие комиссий брокера за проводимые операции, отсутствие налогов, отсутствие производных финансовых инструментов и иностранной валюты, не учитываем влияние от применения налогового вычета.

Таблица 1

«Исходные данные при начальном формировании портфеля ценных бумаг»

Средства доступные для инвестирования	10 000 000 рублей
Неснижаемый резерв по денежным средствам	100 000 рублей
Инструменты входящие в портфель ценных бумаг	Обыкновенные акции
Количество активов	5

В нашем случае инвестор смог выделить на формирование портфеля ценных бумаг 10 000 000 рублей. В качестве резерва для дополнительного приобретения ценных бумаг мы оставили 100 000. В портфель, исходя из принятых упрощений, будут входить только обыкновенные акции. В нашей модели мы не отразим влияние облигаций, так как считаем, что влияние курсовой стоимости облигации оказывает незначительное влияние на стоимость всего портфеля ценных бумаг. Всего запланировано инвестировать

в 5. Что вполне оптимально для выбранного ранее типа инвестора и типа портфеля. Это и снижает риски колебания цен на активы, и упрощает инвестору анализ за эмитентами.

Для нас, в этой работе, если следовать основной её цели, не является важным какой методикой, каким анализом (фундаментальным, техническим, обоими) пользовался инвестор для начального формирования портфеля ценных бумаг. Предположим, что он приобрел примерно равное количество акций каждой компании как проиллюстрировано в таблице 2 «Характеристика диверсифицированного портфеля ценных бумаг на 16.04.2018».

Датой приобретения ценных бумаг мы взяли 16 апреля 2018 года.

Таблица 2

Характеристика диверсифицированного пакета ценных бумаг на 16.04.2018.

Эмитент	Цена на дату приобретения, руб.	Количество приобретенных акций, шт.	Количество приобретенных лотов, шт.	Цена приобретения, руб.
Сбербанк	215	9 300	930	1 999 500
Газпром	145	13 700	1 370	1 986 500
Магнит	4 830	400	400	1 932 000
МТС	287	6 950	695	1 994 650
Аэрофлот	145	13 700	1 370	1 986 500
Остаток денежных средств	100 850			

Всего было приобретено акций пяти компаний из пяти отраслей экономики: ПАО «Сбербанк» (банки и финансы), ПАО «Газпром» (нефть и газ), ПАО «Магнат» (ритейл), ПАО «МТС» (телекоммуникации, IT), ПАО «Аэрофлот» (транспорт, авиация).

Выбор компаний, чьи акции мы планируем приобретать, обусловлен тем, что эти компании входят в так называемые «голубые фишки» являясь тем самым наиболее надёжными, ликвидными и известными компаниями, которые всегда на слуху у инвесторов.

Также каждая из компания представляет отдельную отрасль в отечественной экономике. В случае ухудшения ситуации в одной из отрасли инвестор может перевести часть активов из неё в ту отрасль, которая находится в стадии роста.

Общая сумма приобретения составила 9 899 150 рублей. Резерв по денежным средствам остался на уровне 100 850 рублей, что вполне допустимо. Данный резерв может быть использован для приобретения дополнительных акций. Или, как сказано выше, инвестор может продать часть акций одного эмитента (выйти в кэш, от английского cash – наличность) и приобрести акции другого эмитента.

В случае сильной нестабильности цен на акции, инвестор может перевести большую часть активов в кэш и приобрести наиболее надежные облигации.

В нашем случае инвестор оценивает изменения в своем портфеле каждые полгода. В таблице 3 «Характеристика диверсифицированного пакета ценных бумаг на 16.10.2018» мы видим, как изменился пакет ценных бумаг на 16.10.2018.

Таблица 3

Характеристика диверсифицированного пакета ценных бумаг на 16.10.2018

Эмитент	Цена на 15.11.2018	Изменение в цене акций, руб.	Цена актива, руб.	Изменение в стоимости актива, руб.	Изменение в стоимости актива, %
Сбербанк	191	-24	1 776 300	-223 200	-11,16%
Газпром	150	+5	2 055 000	+68 500	+3,45%
Магнит	3 660	-1 170	1 464 000	-468 000	-24,22%
МТС	276	-11	1 918 200	-76 450	-3,83%
Аэрофлот	103	-42	1 411 100	-575 400	-28,97%
Всего изменение в стоимости активов				-1 274 550	-12,88%
Остаток денежных средств	100 850				
Стоимость портфеля	8 725 450				

Цена активов на 16.10.2018 составила 8 624 600. Что на 12,88% меньше изначальной цены активов при их приобретении. Почти все эмитенты, за исключением ПАО «Газпром» показали негативную динамику своей цены.

Снижение цены ПАО «Магнит» и ПАО «Аэрофлот» можно назвать существенным. Каждая из компаний потеряла четверть своей капитализации, что существенно повлияло на составленный инвестором инвестиционный портфель. На протяжении всего срока инвестирования обе компании показывали тенденцию в снижении стоимости своих акций. Несмотря на краткосрочный рост стоимости акций ПАО «Магнит» в середине мая до 5 210 рублей по состоянию на 21.05.2018, общая тенденция оказалась негативной. Компания ПАО «Аэрофлот» на протяжении всего срока инвестирования показывала снижение стоимости акций имея небольшой рост в краткосрочной перспективе, но с общей тенденцией в снижение.

Изменение в стоимость ПАО «Сбербанк» можно назвать вполне себе допустимым в рамках заданного срока инвестирования. Акции Сбербанка показывали небольшой рост в мае и в июле до 235 и 230 рублей за 1 акцию. Однако, общая тенденция за полгода оказалась негативной.

ПАО «МТС» показал за полгода небольшое падение всего в 3,83%, что можно назвать несущественным. Несмотря на то, что 13.08.2018 цена акций эмитента падала до 248 рублей за акцию.

Единственным эмитентом, показавшим рост, пусть и незначительный (3,45%) оказался ПАО «Газпром». На протяжении всего срока инвестирования котировки падали до 134 и росли до 170 рублей за акцию.

Денежным остатком, как было принято ранее в рамках долгосрочного инвестирования, инвестор не воспользовался.

Хотя мог бы, если бы провел грамотный анализ, докупить акций ПАО «Газпром», продать часть акций ПАО «Магнит» на их максимуме, а также избавиться от акций ПАО «Аэрофлот» и так далее.

Также в течение взятого срока инвестирования все компании выплатили дивиденды, что может говорить об определенной стабильности эмитентов.

ПАО «Сбербанк» выплатило 12,00 рублей на 1 обыкновенную акцию, что принесло нашему инвестору доход в 111 600 рублей. ПАО «Газпром» выплатило 8,04 рубля на 1 обыкновенную акцию, что принесло в виде дивидендных выплат 110 148 рублей. ПАО «Магнит» выплатило 135,5 рублей на 1 обыкновенную акцию, что составило в нашем случае 54 200 рублей. ПАО «МТС» выплатило дивидендов на сумму 180 700 рублей (26 рублей на 1 обыкновенную акцию). И наконец, ПАО «Аэрофлот» выплатило 175 432 рубля (12,8053 рубля на 1 обыкновенную акцию).

Будем считать, что полученные дивиденды в общей сумме 632 080 рублей инвестор вывел со своего брокерского счета на свой расчетный счет и затем израсходовал на прочие нужды. Что дает нам доходность только по дивидендам 6,32% от всей суммы изначального инвестирования. Хотя для долгосрочного инвестирования предпочтительнее расходовать полученные дивиденды для увеличения портфеля ценных бумаг.

Если изменение стоимости активов на финансовый результат в целом мы посчитали негативным (-12,88%), то доход в виде дивидендов (6,32%) можно считать более эффективным, в сравнении хотя бы с доходностью с банковскими вкладами.

Для повышения эффективности управления портфелем ценных бумаг инвестору необходимо грамотнее составлять портфель ценных бумаг, а также периодически (например, раз в месяц) совершать сделки по продаже или покупке акций одного из эмитентов в своем портфеле.

### **Список использованных источников**

1. Конституция Российской Федерации" (принята всенародным голосованием 12.12.1993) (с учетом поправок, внесенных от 21.07.2014 № 11-ФКЗ)
2. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 31.01.2016)
3. О рынке ценных бумаг [Электронный ресурс]: закон РФ от 22.04.1996 № 39-ФЗ (последняя редакция) // Справочно-правовая система «Консультант Плюс». – Последнее обновление 12.07.2018.
4. Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений [Электронный ресурс]: закон РФ от 25.02.1999 г., № 39-ФЗ (последняя редакция) // Справочно-правовая система «Консультант Плюс». – Последнее обновление 12.07.2018.

5. Об иностранных инвестициях в Российской Федерации [Электронный ресурс]: закон РФ от 09.07.1999 № 160-ФЗ (последняя редакция) // Справочно-правовая система «Консультант Плюс». – Последнее обновление 12.07.2018.

6. Губанова Е.В., Соловьева С.В., Соколова И.С. Использование финансовых инструментов при формировании эффективного портфеля ценных бумаг // Вестник НГИЭИ. – 2016. - № 9 (63) – С. 123-137.

7. Дианов Э.Р., Лисенков Н.В., Рогозин С.С. Формирование оптимального инвестиционного портфеля в условиях глобальной турбулентности // Вестник экономики, права и социологии. – 2016. – № 4 – С. 27-30.

8. Коноплева Ю.А. Теория формирования эффективного инвестиционного портфеля // Извещения УрГЭУ. - 2015. - № 3 (59) – С. 38 – 55.

9. Caporale, G.M., Spagnolo, F., Spagnolo, N. Macro news and bond yield spread in the euro area // European Journal of Finance. 2018. – Vol.24, Is.2. – pp. 114-134.

10. Du, W., Im, J., Scheger, J. The U.S. 2018 Treasury Premium // Journal of International Economics. – Vol.112. – pp. 167-181.

11. Gao, K., Lin, W. 2018. Marginal trending, shorts selling, and bond yield spread // China Journal of Finance. – Vol.11, Is.1. – pp. 51-70.

12. Mellado – Cid, C., Jory S.R., Ngo, T. 2018. Real earning management activities prior to bond issuance // BRQ Business Research Quarterly. – Vol. 20, Is.3. – pp. 164-177.

13. Norkina, O.A. 2018. Financial repression and populism // Economicheskaya Politika. – Vol.13, Is1. – pp. 122-147.

14. <https://bcs-express.ru/> [Электронный ресурс].