

- экспертная оценка разработанных мероприятий и перспектив финансового оздоровления и превентивной санации и достижения целей прогнозирования;
- постижение количественно неопределенных и качественно «сверхсложных» уровней экономической организации.

Литература

1. Антикризисное управление: учебник /Под редакцией Э.М.Короткова. – М.: ИНФРА-М, 2004, с. 112.
2. Капров О.С. Экономика предприятия: Пер. с нем. – М.: ИНФРА, 1999, С. 275-278.
3. Игнатовский П. Экономические интересы, их противоречия // Экономист, 2002, №3, С. 29, 33.

Дағдарысқа қарсы басқару мәселесі көпәспектiлi және оның мәнін, сонымен қатар диагностиканың пайда болу көзін тереңірек зерттеу қажет. Дағдарысқа қарсы басқару экономикалық субъектілердің дағдарыстық кезеңінен тиімді алып шығуға арналған құралдар жүйесі. Бүгінгі күні дағдарысқа қарсы басқару негізінде әлі толық зерттелмеген ғылым, мемлекеттің экономикасының тұрақты дамуы тұсында ұйымды тиімді басқару әдістері жатыр.

The problem of anticrisis management is multidimensional and requires (demands) deep consideration not only its(her) essence, consequences, but also sources of occurrence. The system of anticrisis management has arisen as a means of anticipation of a crisis condition of the economic subjects. In a basis of anticrisis management the not investigated approach of effective management in modern conditions of stable development of economy of the state lays new.

М.С. Беусембаева

ЭТАПЫ ФОРМИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОРТФЕЛЯ ПРЕДПРИЯТИЙ

Под инвестиционным портфелем в общем случае понимается некоторый набор, или совокупность, активов (проектов, предприятий), управляемых как единое целое. В зависимости от вида и условий осуществляемой деятельности, используемых активов, требуемого капитала и т. п. инвестиционные портфели могут существенно различаться по структуре и степени сложности управления. Например, портфель индивидуального инвестора, лично управляющего своими вложениями, может состоять всего из двух акций различных предприятий. В то же время портфели институциональных инвесторов (паевые и пенсионные фонды, банки, страховые компании и т. п.) включают десятки или даже сотни различных финансовых инструментов, а многопрофильных корпораций или холдинговых групп реального сектора – множество отдельных предприятий и направлений бизнеса. В общем случае процесс формирования и управления инвестиционным портфелем предполагает реализацию следующих этапов:

1. Постановка целей и выбор адекватного типа портфеля.
2. Анализ объектов инвестирования.
3. Формирование инвестиционного портфеля.
4. Выбор и реализация стратегии управления портфелем.
5. Оценка эффективности принятых решений.

Первый этап включает определение целей инвестирования, способных обеспечить их достижение портфелей и необходимого объема вкладываемых средств. Следует отметить, что, являясь отражением многообразия и сложности современных экономических отношений, цели портфельного инвестирования могут быть самыми различными:

- получение доходов;

- поддержка ликвидности;
- балансировка активов и обязательств;
- выполнение будущих обязательств;
- перераспределение собственности;
- участие в управлении деятельностью того или иного субъекта;
- сбережение накопленных средств и др.

Независимо от конкретных целей инвестирования, при их формулировке необходимо учитывать такие важнейшие факторы как продолжительность операции (временной горизонт), ее ожидаемую доходность, ликвидность и риск. Тип и структура портфеля в значительной степени зависят от поставленных целей. В соответствии с ними выделяют:

- портфели роста, формируемые из активов, обеспечивающих достижение высоких темпов роста вложенного капитала, и характеризующиеся значительным риском;
- портфели дохода, формируемые из активов, обеспечивающих получение высокой доходности на вложенный капитал;
- сбалансированные портфели, обеспечивающие достижение заданного уровня доходности при некотором допустимом уровне риска;
- портфели ликвидности, обеспечивающие, в случае необходимости, быстрое получение вложенных средств;
- консервативные портфели, сформированные из малорисковых и надежных активов и др.

Следует отметить, что в реальной практике преобладают смешанные портфели, отражающие весь спектр разнообразных целей инвестирования в условиях рынка. Сущность второго этапа (анализ или оценка активов) заключается в определении и исследовании характеристик тех из них, которые в наибольшей степени способствуют достижению преследуемых целей. Третий этап (формирование портфеля) включает отбор конкретных активов для вложения средств, а также оптимального распределения инвестируемого капитала между ними в соответствующих пропорциях.

Формирование инвестиционного портфеля базируется на ряде основополагающих принципов, наиболее существенными из которых являются:

- соответствие типа портфеля поставленным целям инвестирования;
- адекватность типа портфеля инвестируемому капиталу;
- соответствие допустимому уровню риска;
- обеспечение управляемости (соответствия числа и сложности используемых инструментов возможностям инвестора по организации и осуществлению процессов управления портфелем) и др.

Независимо от типа портфеля при его формировании инвестор сталкивается с проблемами селективности, выбора наиболее благоприятного времени для проведения операции и адекватных поставленным целям методов управления риском. Первая проблема представляет собой известную в экономической теории задачу о наилучшем размещении ресурсов при заданных ограничениях. При этом основными критериями включения активов в портфель в общем случае являются соотношения доходности, ликвидности и риска. Эффективность решения следующей проблемы во многом зависит от точности анализа и прогноза изменения уровня цен на конкретные виды активов, выполненных на предыдущем этапе. Для непосредственного управления рисками наиболее часто используются диверсификация и различные способы хеджирования.

Сущность диверсификации состоит в формировании инвестиционного портфеля из различных активов таким образом, чтобы он при определенных ограничениях удовлетворял заданному соотношению риск/доходность. Формально эта задача может быть сформулирована следующим образом: минимизировать риск портфеля при заданном уровне доходности либо максимизировать доходность для выбранного уровня риска.

Современные способы хеджирования портфельных рисков базируются на использовании производных финансовых инструментов – фьючерсов, опционов, свопов и др. Четвертый

этап (выбор и реализация адекватной стратегии управления портфелем) тесно связан с целями инвестирования. Портфельные стратегии, применяемые при инвестировании в финансовые активы, можно разделить на активные, пассивные и смешанные. Активные стратегии предполагают поиск недооцененных инструментов и частую реструктуризацию портфеля в соответствии с изменениями рыночной конъюнктуры.

Наиболее существенным моментом их реализации является прогнозирование факторов, оказывающих влияние на характеристики ценных бумаг, включенных в портфель. Реализация активных стратегий требует затрат, связанных с осуществлением постоянного анализа и мониторинга рынка, а также с проведением операций купли/продажи при реструктуризации портфеля.

Существует множество разновидностей активных стратегий. Пассивные стратегии требуют минимума информации и, соответственно, невысоких затрат. Наиболее простой стратегией этого типа является стратегия «купил и держи до погашения или определенного срока». Одна из популярных стратегий данного типа – индексирование. Подобные стратегии используются рядом крупных институциональных инвесторов – паевыми, инвестиционными, индексными и пенсионными фондами, страховыми компаниями и т. п. Практика показывает, что в долгосрочной перспективе индексные фонды в среднем «переигрывают» управляющих инвестиционными компаниями, использующих активные стратегии. Смешанные стратегии, как следует из названия, сочетают в себе элементы активного и пассивного управления. При этом пассивные стратегии используются для управления «ядром», или основной частью, портфеля, а активные – оставшейся частью (как правило, рискованной).

Заключительный этап предполагает периодическую оценку эффективности портфеля как в отношении полученных доходов, так и по отношению к сопутствующему риску. При этом возникает проблема выбора эталонных характеристик для сравнения.

Одним из наиболее простых способов подобной оценки является сравнение полученных результатов с простой стратегией управления вида «купил и держи до погашения». Вместе с тем существуют и более развитые подходы к оценке, такие как:

- исчисление специальных показателей (например, коэффициент Шарпа, коэффициент Трейнора и др.);
- расчет и последующее сопоставление эталонных характеристик с условными параметрами «рыночного портфеля»;
- статистические методы (например, построение перцентильных рангов, корреляционный анализ и т. д.);
- факторный анализ;
- методы искусственного интеллекта и др.

В практике финансового менеджмента важнейшую роль играют второй и третий из упомянутых этапов портфельного управления.

Литература

1. Крушвиц Л. Финансирование и инвестиции. – Санкт-Петербург, 2000 г.
2. Колтынюк Б.А. Инвестиционные проекты. – Санкт-Петербург, 2000 г.
3. Бочаров В.В. Методы финансирования инвестиционной деятельности предприятий – М.: Финансы и статистика, 1998, 355 с.
4. Шарп. Инвестиции.

Бұл мақалада кәсіпорындағы инвестицияларды басқару тәсілдері қарастырылған.

In this article considered stages of formation of an investment portfolio of the enterprises.