

УДК 336

**ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПОРТФЕЛЬ И ЕГО СТРУКТУРА.  
ПРИНЦИПЫ ФОРМИРОВАНИЯ ПОРТФЕЛЯ  
ИНВЕСТИЦИЙ****Каранец С.М.***Санкт-Петербургский имени В.Б. Бобкова филиал  
Российской таможенной академии***INVESTMENT PORTFOLIO AND ITS STRUCTURE.  
PRINCIPLES OF INVESTMENT PORTFOLIO FORMATION****Karanets S.M.***St. Petersburg named after V.B. Bobkov Branch of the Russian Customs Academy***Аннотация**

Статья посвящена исследованию принципов формирования инвестиционного портфеля в современных условиях. Автор показал, что современный диверсифицируемый портфель должен включать как отечественные, так и зарубежные активы. Автор раскрыл отличие терминов «портфельные инвестиции» и «инвестиции в портфель».

**Ключевые слова:** инфляция, дефлятор ВВП, инвестиционный портфель, финансовый актив, ликвидность, диверсификация.

**Abstract**

The article is devoted to the study of principles of formation of investment portfolio in modern conditions. The author showed that diversified portfolio consists of domestic assets and foreign assets. The author revealed the difference between the terms «portfolio investments» and «investments in portfolio».

**Keywords:** inflation, GDP deflator, investment portfolio, financial asset, liquidity, diversification.

**Ссылка для цитирования:** Каранец С.М. Инвестиционный портфель и его структура. Принципы формирования портфеля инвестиций // Бюллетень инновационных технологий. – 2024. – Т. 8. – № 4 (32). – С. 14-17. – EDN IGSZEW.

Одним из актуальных вопросов современной финансовой экономики является вопрос повышения финансовой грамотности домохозяйств, имеющих потребность обезопасить свои накопленные активы от инфляции. Только за последние три года удельный вес валового сбережения в ВРД (валовом располагаемом доходе России) вырос на 6% по сравнению с 2020 г., составив 32,5% в 2022 г. или 48,7 трлн руб. А при индексе-дефляторе ВВП 115,8% реальные сбережения потеряли порядка 7 млн. Теория портфельного инвестирования позволяет частично обезопасить активы домохозяйств от воздействия инфляции в условиях неопределённости рынка.

В России теорию портфельного инвестирования в XXI веке развивали такие ученые как Фещенко Н.С., Наумов Ф.А. Среди зарубежных ученых теорию управления портфелем дополняют исследования Н.Капур (N. Karoor, Индия), Оннела Дж.П. (Onnela J.P., США), Чакраборти А.

(Chakraborti A., Индия), Каски К. (Kaski, Финляндия). [1, 2, 3, 4].

О необходимости покупки финансовой информации для формирования оптимального портфеля писали такие авторы как Л.Гизо (Luigi Guiso), Т. Джаппелли (Tullio Jappelli, Италия) [5].

Важно различать термины «портфельные инвестиции» и «инвестиции, связанные с формированием портфеля». Первый термин ограничен вложениями в ценные бумаги, тогда как второй термин рассматривает вложения и в иные активы (финансовые инструменты).

Казакова Л. дает следующее определение: «портфель — совокупность собранных воедино различных инвестиционных ценностей, служащих инструментом для достижения конкретной инвестиционной цели вкладчика.» [6].

Инвестиционный портфель представляет собой целенаправленно сформиро-

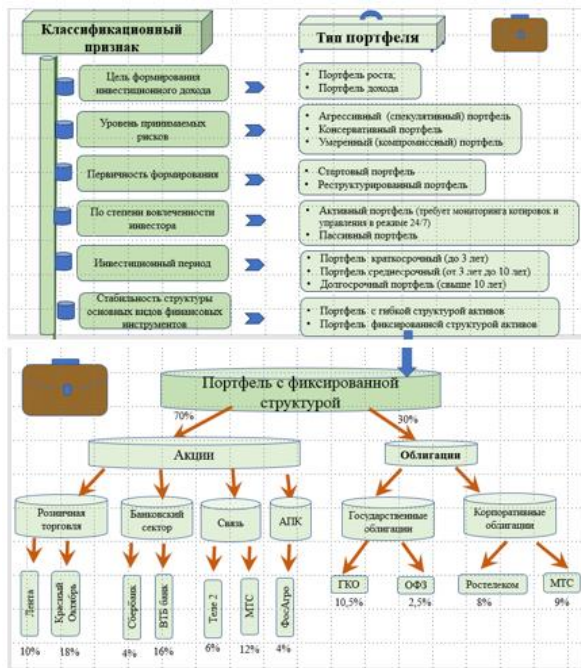


Рис. 1. Типизация инвестиционных портфелей

ванную совокупность активов в соответствии с разработанной инвестиционной стратегией.

Инвестиционный портфель принадлежит владельцу, называемому инвестор, который и управляет им как единым целым.

Состав входящих в портфель активов разнообразен. Если в начале ХХв. структура портфеля была ограничена отечественными активами, то в конце века – в инвестиционный портфель стали добавлять международные активы.

Р. Гибсон приводит в качестве примера структуру инвестированного капитала США (по состоянию на 1998 г.), когда инвесторы осознали, что «рынки капитала за пределами США столь же велики.» [7].

Согласно приведенной им статистики, доля инвестиций за пределами рынка капитала США в современном агрегативном портфеле составила 45,7%. Если распределение инвестированного капитала между отечественными и зарубежными акциями примерно равны (21,7% и 19,6% соответственно), то среди облигаций американский портфельный инвестор предпочитает неамериканские (на 6,5% больше). Менее 5% активов в таком портфеле составляют эквиваленты денежных средств (4,8%), недвижимость (4,3%), развивающиеся рынки (2,8%), венчурный капитал (0,1%).

В XXI веке, как правило, обязательным элементом в инвестиционном портфеле стали выступать активы фондового рынка:

- а) разного вида;
- б) разного срока действия;
- в) разной степени ликвидности.

Ликвидность (Столяров А.И. и др. ученые) оценивают по таким показателям как доля дней простоя (дней без сделок по ценной бумаге) в месяц; количество сделок в месяц; наличие котировок bid и ask; наличие спроса и предложения на рынке; оборачиваемость за месяц (отношение объема торгов к величине эмиссии); объем торгов в месяц; спред купли-продажи и др.);

- г) с разным уровнем и видом дохода;
- д) разным способом получения дохода;
- е) разной степенью риска;
- ё) разных стран;
- ж) разных эмитентов;
- з) разных отраслей (секторов).

Для целей портфельного инвестирования отрасли классифицируют на цикличные и контрцикличные. Убыток или снижение прибыли, полученное на этапе спада в одной отрасли, будет компенсироваться увеличением прибыли, полученной на этапе роста в контрциклической отрасли (по отношению к вышеназванной отрасли)

Выделяют высокорискованный портфель, консервативный портфель, безрисковый и сбалансированный.

Классификация инвестиционных портфелей по шести основным признакам представлена на следующем рисунке.

Перейдем к рассмотрению основных принципов построения портфеля.

В теории портфельного инвестирования принципы построения инвестиционного портфеля во многом зависят от типа портфеля.

Например, при формировании консервативного портфеля инвестор соблюдает три основных принципа.

*Принцип консервативности (безопасности)*

Данный принцип гласит, что рискованная доля инвестиционного портфеля должна быть уравновешена надежной, безрисковой долей (см. рис. 2).

Инвестиционный риск состоит не в потере части основной суммы (например, из-за инфляции), а только в получении недостаточно высокого дохода.

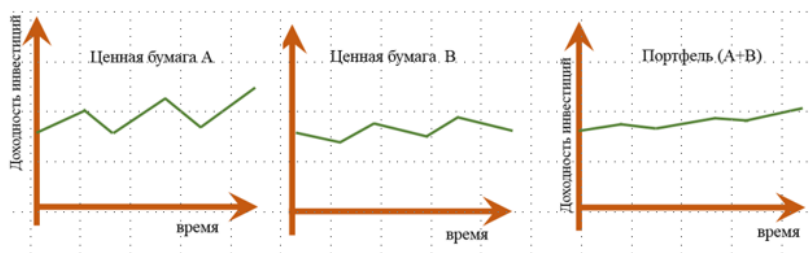


Рис. 2. Эффект снижения инвестиционного риска

**Принцип диверсификации**

Данный принцип запрещает формировать портфель на основе одинаковых ценных бумаг. Так в США «государство требует, чтобы в отношении как минимум 75% своего портфеля диверсифицированный фонд держал в ценных бумагах одного эмитента не более 5% своих инвестиций и не владел более 10% обращающихся голосующих акций одного эмитента» [8]. Диверсификация связана со снижением риска наступления неблагоприятного события.

Риск минимизируется благодаря инвестированию в разные отрасли, технологически не связанные между собой. Риск можно оценить с помощью различных методик, например, var [9], GAP- метода анализа [10], дисперсии, коэффициента  $\beta$  и др.

Портфель считается диверсифицируемым если состоит из 8-20 различных ценных бумаг. Выделяют разные формы диверсификации. Если Леонтьев В. называет 8-12 различных типов (видов) ценных бумаг, то Борисова О. называет 8-20 отраслей [11, 12].

Диверсификация может быть отраслевая, валютная, по странам (географическая), по степени риска и т.д.

**Принцип достаточной ликвидности**

Принцип достаточной ликвидности предполагает, что определенная доля инвестиций, должна быть вложена в высоколиквидные активы, чтобы инвестор имел возможность при изменении конъюнктуры рынка быстро удовлетворить потребность в денежном агрегате М0 или М1.

На официальном сайте АО «ТБанк» можно увидеть перечень ликвидных акти-

вов. Например, на 28.07.2024 в этот перечень входили: обыкновенные акции банка Санкт-Петербург (BSPB), привилегированные акции Нижнекамскнефтехим (NKNCР), облигации ОФЗ 29006 (SU29006RMFS2), фонды Тинькофф Вечный портфель RUB (TRUR) и др. [13].

Леонтьев В. предлагает в состав фондового портфеля включать не менее 10% высоколиквидных финансовых инструментов [14].

Можно выделить и иные принципы формирования портфеля.

На уровне закона принципы формирования инвестиционного портфеля закреплены только в отношении негосударственных пенсионных фондов. Статья 24 Федерального закона от 07.05.1998 N 75-ФЗ (ред. от 22.07.2024) «О негосударственных пенсионных фондах» описывает семь таких принципов:

- 1) сохранности;
- 2) доходности, диверсификации и ликвидности инвестиционных портфелей;
- 3) определения инвестиционной стратегии;
- 4) надежности;
- 5) информационной открытости процесса размещения средств;
- 6) «прозрачности процесса размещения средств пенсионных резервов и инвестирования средств пенсионных накоплений для органов государственного, общественного надзора и контроля, специализированного депозитария и подконтрольности им;
- 7) профессионального управления инвестиционным процессом».

Подведем итог. Переход к научному управлению накопленными активами на принципах формирования консервативного (антиинфляционного) портфеля позволит домохозяйствам не только сохранить сбережения, но и сбалансировать активы по уровню риска и доходности.

**Список литературы**

1. Фещенко Н.С. Модели формирования персонализированного инвестиционного портфеля: автореф. дис. ... канд. эконом. наук: 08.00.13. – Санкт-Петербург, 2009. – 19 с.

2. Наумов Ф.А. Развитие моделей формирования персонального инвестиционного портфеля: автореф. дис. ... канд. эконом. наук: 08.00.10. – Москва, 2011. – 19 с.  
3. Kapoor N. Financial Portfolio management:

Overview and Decision Making in investment Process // International Journal of Research (IJR). – 2014. – V. 1, N. 10. – P. 1362-1370.

4. Onnela J.-P., Chakraborti A., Kaski K., Kertiész J. Dynamic asset trees and portfolio analysis // The European Physical Journal B-Condensed Matter and Complex Systems. – 2002. – V. 30. – P. 285-288.

5. Guiso L., Jappelli T. Investment in financial information and portfolio performance //Economica. – 2020. – V. 87, № 348. – P. 1133-1170.

6. Казакова Л.В. Управление инвестиционным портфелем: краткий курс лекций для бакалавров направления подготовки 38.03.02 «Менеджмент». – Саратов: ФГБОУ ВО «Саратовский ГАУ», 2016. – 92 с.

7. Гибсон Р. Формирование инвестиционного портфеля. Управление финансовыми рисками. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2008. – 276 с.

8. Алехин Б.И. Рынок ценных бумаг: учебник и практикум для вузов. – М.: Издательство Юрайт, 2024. – 498 с.

9. Афонин Д. Н. Применение критерия VaR (Value at Risk) в системе управления таможенными рисками // Бюллетень инновационных технологий. – 2021. – Т. 5, № 2(18). – С. 56-57.

10. Каранец С.М. GAP-метод определения риска // Бюллетень инновационных технологий. – 2021. – Т. 5, № 4(20). – С. 27-29. – EDN QTPEDN.

11. Леонтьев В.Е., Бочаров В.В., Радковская Н.П. Корпоративные финансы. – М.: Издательство Юрайт, 2024. – 341 с.

12. Борисова О.В., Малых Н.И., Овешникова Л.В. Инвестиции: учебник и практикум для вузов. – М.: Издательство Юрайт, 2024. – 482 с.

13. Перечень ликвидного имущества со ставками риска [Электронный ресурс] // Официальный сайт АО «ТБанк». – URL: [www.tbank.ru/invest/margin/equities/](http://www.tbank.ru/invest/margin/equities/)

14. Леонтьев В.Е., Бочаров В.В., Радковская Н.П. Инвестиции: учебник и практикум для вузов. – М.: Издательство Юрайт, 2023. – 447 с.

Поступила в редакцию 01.10.2024

#### Сведения об авторе:

*Каранец Снежана Михайловна* – старший преподаватель кафедры управления Санкт-Петербургского имени В.Б. Бобкова филиала Российской таможенной академии, кандидат экономических наук, доцент, e-mail: [richne1@yandex.ru](mailto:richne1@yandex.ru)



Электронный научно-практический журнал "Бюллетень инновационных технологий" (ISSN 2520–2839) является сетевым средством массовой информации регистрационный номер Эл № ФС77-73203 по вопросам публикации в Журнале обращайтесь по адресу [bitjournal@yandex.ru](mailto:bitjournal@yandex.ru)