

С.Сейфуллин атындағы Қазақ агротехникалық зерттеу университетінің экономикалық факультетінің 60 жылдығына арналған «Жаңа болмыс жағдайында экономика және қоғам» Халықаралық ғылыми-практикалық конференциясының материалдары, 25 мамыр 2023 жыл, II бөлім= **Материалы** Международной научно-практической конференции «**Экономика и общество в условиях новой реальности**», посвящённой 60-летию экономического факультета Казахского агротехнического исследовательского университета имени С.Сейфуллина, 25 мая 2023 год, II часть = **Materials** of the International scientific and practical conference «**Economy and Society in a new reality**» dedicated to the 60th anniversary of the Faculty of Economics of the S. Seifullin Kazakh Agrotechnical Research University, May 25, 2023, II part. – 2023. – Ч.2. – С.105-110.

## **УПРАВЛЕНИЕ ДОХОДНОСТЬЮ И РИСКОМ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОРТФЕЛЯ**

УДК 336.767.1

*Жакишева К. М., м.э.н., ст.преподаватель  
КАТИУ им.С.Сейфуллина, г. Астана*

Формирование инвестиционного портфеля связано с подбором определенной совокупности объектов инвестирования для осуществления инвестиционной деятельности. Суть портфельного инвестирования состоит в улучшении возможностей инвестирования путем придания совокупности объектов инвестирования тех инвестиционных качеств, которые недостижимы с позиции отдельно взятого объекта, а возможны лишь при их сочетании. Структура инвестиционного портфеля отражает определенное сочетание интересов инвестора. Таким образом, инвестиционный портфель выступает как инструмент, посредством которого достигается требуемая доходность при минимальном риске и определенной ликвидности.

Соотношение риска и доходности. Доходность и риск являются взаимосвязанными категориями. Наиболее общими закономерностями, отражающими взаимную связь между принимаемым риском и ожидаемой доходностью деятельности инвестора, являются следующие:

- более рискованным вложениям, как правило, присуща более высокая доходность;
- при росте дохода уменьшается вероятность его получения, в то время как определенный минимально гарантированный доход может быть получен практически без риска.

Основные принципы теории портфеля:

- Успех инвестиций в основном зависит от правильно распределенных средств по типам активов;
- Риск инвестиций в определенном типе ценных бумаг определяется

вероятностью отклонения прибыли от ожидаемого значения;

- Общая доходность и риск инвестиционного портфеля могут меняться путем варьирования его структуры.

Общий риск портфеля состоит из двух частей:

- диверсифицируемого, или несистематического риска т. е. риска, который присущ именно этой фирме. Поскольку это нетиповой, специфический риск, его можно минимизировать за счет диверсификации, т.е. включения в портфель случайно отобранных активов, изменяющихся, в силу случайности отбора, разнонаправленно (так, инвестирование 1 млн ден.ед. в акции 10 случайно отобранных компаний менее рискованно, нежели инвестирование той же суммы в акции одной компании);

- не диверсифицируемого или систематического (рыночного) риска, т.е. риска, который присущ рынку в целом. Этот риск неизбежен, он предопределен рынком как рыночной конструкцией, а потому его нельзя уменьшить за счет структурных преобразований.

Исследования показали, что если портфель состоит из 10—20 видов ценных бумаг, включенных с помощью случайной выборки из имеющегося на рынке ценных бумаг набора, то несистематический риск может быть сведен к минимуму. Таким образом, этот риск поддается снижению довольно несложными методами, поэтому основное внимание следует уделять возможному уменьшению систематического риска.

Следует выделить основные пути снижения несистематического (диверсифицируемого) риска инвестиционного портфеля:

- наличие четкой инвестиционной цели (конечной точки назначения вклада);

- диверсификация портфеля. Пример не диверсифицированного портфеля: вложения только в акции, или в акции только одной отрасли, или в акции одной или нескольких компаний.

- обязательное наличие в портфеле определенной доли безрисковых финансовых активов (государственных ценных бумаг) с нулевой степенью риска, что снижает риск портфеля;

- инвестирование в финансовые активы с отрицательной корреляцией (взаимно независимые друг от друга отрасли экономики), что снижает риск портфеля [1].

При оценке портфеля и целесообразности операций с входящими в него активами необходимо оперировать показателями доходности и риска портфеля в целом [2].

Выделяют 3 известных типа портфелей с разными долями акций и долговых инструментов:

- консервативный портфель - 20% акций, 80% облигаций: историческая доходность по нему составляет 5%, предполагает самую низкую волатильность (риск);

- умеренный портфель - 60% акций, 40% облигаций: обеспечивает

умеренную степень волатильности и предполагает долгосрочную историческую доходность на уровне 7%. Этот портфель для долгосрочных инвесторов, которым важен баланс между ростом и стабильностью;

- агрессивный портфель - 80% акций и 20% облигаций. Данный тип портфеля связан с высокой степенью волатильности и высокой исторической доходностью на уровне примерно 9%.

В современных условиях становится актуальной инвестиционная стратегия, когда портфель инвестора состоит на 60% из акций и на 40% из облигаций. Данная стратегия представляет собой оптимальный баланс между позиционированием портфеля для роста и необходимой защитой от рыночной неопределенности. За последние 40 лет стратегия 60/40 обеспечила среднюю годовую доходность в 9% (34 года из этих 40 лет показали положительные результаты) (рис.1.) [3].

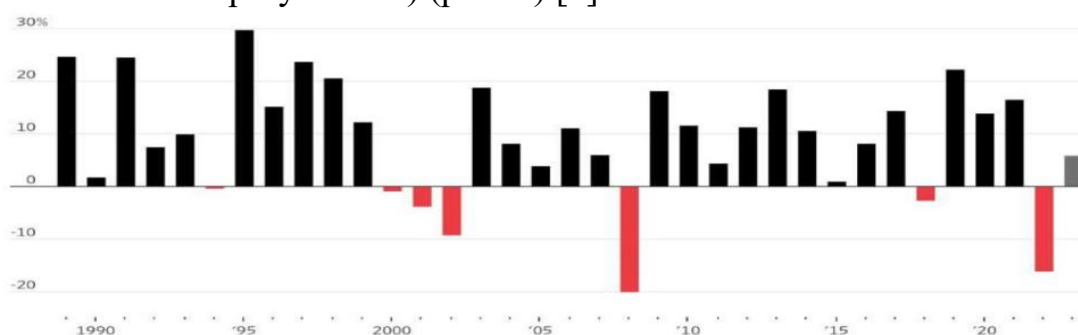


Рисунок 1. Годовая доходность инвестиционного портфеля, состоящего из 60% акций и 40% облигаций (за период 1990-2023 г.г.)

Успех этой инвестиционной стратегии связан с тем, что акции и облигации часто взаимодействуют в обратной зависимости (отрицательная корреляция): когда один вид активов теряет в стоимости, другой как правило, растет. Это снижает риски рыночных колебаний, способствуя получению более стабильной доходности в долгосрочной перспективе [3].

Инвестиционной стратегии 60/40 способствуют вложения в биржевые индексные фонды (ETF- Exchange Traded Fund), которые представлены на большинстве крупных фондовых площадках и их можно купить и продать как обыкновенные акции. Биржевые индексные фонды (ETF) дают возможность без особых сложностей инвестировать в диверсифицированный портфель акций и облигаций в нужных пропорциях.

При управлении инвестиционным портфелем важное значение имеет:

- Какая доля портфеля вложена в акции, и какая доля портфеля вложена в качественные долговые инструменты;

- Покупка индексных фондов (ETF). Исследования показывают, что покупка индексных фондов превосходит по доходности активные стратегии благодаря их низким комиссиям и пассивной стратегии. Индексные фонды торгуются на рынках, как и любые простые акции.

- Практика долгосрочных вкладов. Множество исследований

подтверждают преимущества долгосрочного инвестирования по сравнению с краткосрочными спекулятивными стратегиями. Долгосрочные вклады в стиле: «Покупай и держи» избегают ошибок, связанных с частыми спекулятивными сделками;

- Диверсификация снижает риски и стабилизирует доходность (покупка индексных фондов (ETF));

- Регулярные вклады каждый месяц и реинвестирование дивидендов, что это способствует долгосрочному росту портфеля благодаря сложному проценту.

Для обеспечения эффективного управления инвестиционным портфелем отечественным инвесторам необходимо наличие развитого фондового рынка. Состояние фондового рынка в Казахстане не соответствует уровню развития экономики. Компании пока в полной мере не используют фондовый рынок для получения капиталов. Капитализация казахстанских компаний по отношению к ВВП остается низкой и медленно растет. Слабость институтов развития, нестабильность банковского сектора мешают развитию фондового рынка Казахстана.

Если рассматривать общие объемы торгов на KASE в сравнении с платформами других стран, факты показывают, что внутренний фондовый рынок недостаточно развит.

Ниже представлена структура инвестиционного портфеля АО "ЕНПФ" (рис.2). В структуре инвестиционного портфеля наибольшую долю составляют государственные ценные бумаги Министерства финансов РК, что обеспечивается системой защиты государства интересов потребителей финансовых услуг (47,22%). Остальная часть пенсионных активов инвестированы в основном в ценные бумаги иностранных государств.



Рисунок 2. Структура портфеля пенсионных активов по видам финансовых инструментов и их долям,находящихся в управлении АО "ЕНПФ" ДУ НБРК по состоянию на 01.04.23 г.

Основные направления инвестирования пенсионных активов НБРК на 1 апреля 2023 года выглядят следующим образом: государственные ценные бумаги Министерства финансов РК – 47,22%, облигации квазигосударственных компаний – 11,03%, облигации и депозиты банков второго уровня Республики Казахстан – 7,07%, ГЦБ иностранных государств – 5,64%, ценные бумаги международных финансовых организаций – 2,46%, корпоративные облигации казахстанских эмитентов – 0,10%.

По состоянию на 1 апреля 2023 года доходность пенсионных активов за последние 12 месяцев (с апреля 2022 года по март 2023 года) для вкладчиков (получателей) ЕНПФ составила 6,63% [4].

Таким образом, анализ инвестиционного портфеля одного из крупных институциональных инвесторов в Казахстане - ЕНПФ, показал невысокую степень диверсификации. Проблема заключается в неразвитости фондового рынка РК и отсутствия достаточного разнообразия ликвидных финансовых инструментов.

Со стороны компаний-эмитентов не решена проблема обеспечения достаточной прозрачности бизнеса и открытости. Основным принципом успешного корпоративного менеджмента - прозрачность. К сожалению, уровень развития корпоративного управления многих казахстанских компаний не соответствует принципу открытости и прозрачности бизнеса, у многих нет корпоративных веб-сайтов, или даже если есть представлена лишь информация о сфере деятельности и контактах. Отсюда истекает не ликвидность финансовых инструментов данных компаний и низкая инвестиционная привлекательность для потенциальных инвесторов.

С другой стороны, наблюдается отсутствие достаточного количества емких институциональных инвесторов. На сегодняшний день таковые в Казахстане представлены ЕНПФ, страховыми компаниями, банками, профессиональными участниками рынка ценных бумаг, фондами с госучастием и инвестиционными фондами. Их возможности существенны, однако не все они готовы по причине инвестиционных стратегий вкладываться в покупку больших пакетов акций. ЕНПФ же со стратегией «купи и держи» не может в одиночку обеспечить ликвидность рынку.

Таким образом, для обеспечения возможности достаточной диверсификации инвестиционных портфелей потенциальных инвесторов необходимо расширение эмиссионной деятельности крупных сегментов корпоративного бизнеса с учетом совершенствования практики прозрачности и открытости для обеспечения должной инвестиционной привлекательности. Это в свою очередь приведет к повышению интереса институциональных инвесторов и корпоративных инвесторов на внутренний фондовый рынок и на внутренние финансовые инструменты. Следует совершенствовать законодательство по защите прав акционеров, прозрачности работы компаний, широкому участию населения на фондовом рынке.

## Список использованной литературы

1. Жакишева, К.М. Управление финансовыми рисками [Текст]: учебное пособие / К.М. Жакишева. - Нур-Султан: КАТУ им. С.Сейфуллина, - 2021. - 117 с.
2. Dzhakisheva, K. M. Monitoring the Financial Status of Enterprises in the Agricultural Sector [Текст] / KM.Dzhakisheva // Journal of Applied Economic Sciences. - 2020. - Volume XIII, Winter, - 8(62) – С. 2427 –2436. [Электронный ресурс]: <http://cesmaa.org/Docs/JAES-862-Winter-2018.pdf>
3. Официальный сайт АО «Единый накопительный пенсионный фонд» [Электронный ресурс]: (<https://www.enpf.kz>)
4. Финансовая аналитика: проблемы и решения [Текст]: / Нурашева К.К. и др., - 2019, - т. 12, - вып. 4, - С. 450–467 // <http://fin-izdat.ru/journal/fa>