

## ИНДИВИДУАЛЬНЫЙ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬ И ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПОРТФЕЛЬ

Т.А. Шиндина, А.А. Мякушин

В статье приведены причины, по которым индивидуальному предпринимателю необходимо иметь инвестиционный портфель, дана классификация риска и приведен алгоритм стратегии «asset allocation», по которому индивидуальный предприниматель может самостоятельно составить инвестиционный портфель.

*Ключевые слова:* индивидуальный предприниматель, инвестиционный портфель, риски, стратегия «asset allocation».

Для чего нужен инвестиционный портфель индивидуальному предпринимателю?

Во-первых, инвестиционный портфель может иметь функцию резервного фонда, который в случае временных убытков от предпринимательской деятельности позволит не обанкротиться и продолжить вести предпринимательскую деятельность.

Во-вторых, инвестиционный портфель позволяет получать пассивный доход, что может быть очень актуальным при прекращении предпринимательской деятельности, и, следовательно, утрате дохода от нее в результате неких факторов.

В-третьих, инвестиционный портфель позволит снизить риски потери денежных средств в результате банкротства бизнеса или его нерентабельности.

Рассмотрим понятие риска. «Риск – это неопределенность, связанная со стоимостью инвестиций в конце периода» [1].

Принято разделять риск на две составляющих:

– «Несистематический риск, или диверсифицируемый риск – риск портфеля или ценной бумаги, который можно исключить путем диверсификации. После исключения несистематического риска остается систематический риск, который

нельзя исключить» [2].

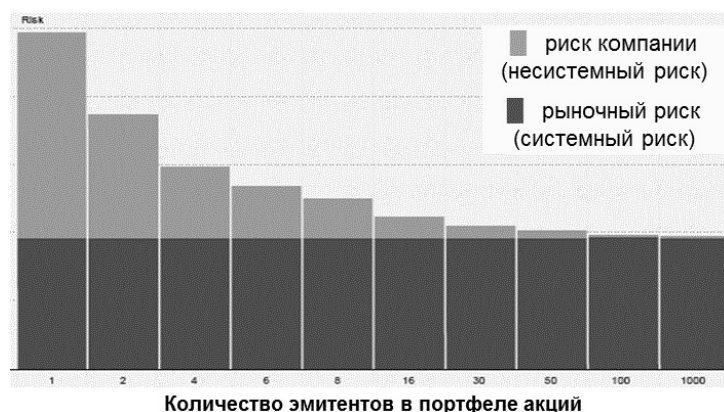
– «Систематический риск – недиверсифицируемый риск рыночного портфеля» [2]. Его принято измерять (рассчитывать, оценивать) через волатильность, которая, в свою очередь, рассчитывается как среднеквадратичное отклонение.

Диверсификация – процесс включения в портфель новых ценных бумаг (финансовых инструментов) с целью снижения его несистематического риска [2].

Таким образом, чем больше ценных бумаг (финансовых инструментов) различных эмитентов в портфеле, тем меньше несистематический риск. При широкой диверсификации несистематическим риском можно пренебречь (см. рисунок).

Следовательно, чтобы снизить риски, индивидуальный предприниматель не должен ограничиваться инвестированием только в собственный бизнес. Для этого он может создать диверсифицируемый инвестиционный портфель, инвестируя часть прибыли, полученной от предпринимательской деятельности, в финансовые инструменты, такие как ценные бумаги, недвижимость, банковские депозиты.

Для создания инвестиционного портфеля индивидуальный предприниматель может использо-



Зависимость несистематического риска от количества эмитентов в портфеле акций (Morningstar.com)

вать алгоритм стратегии «asset allocation»:

1. Выбор стратегического (целевого) распределения активов (выбор потенциальных классов активов для инвестиций и их доли (вес) в портфеле).

2. Формирование портфеля инвестиций (покупка активов).

3. Пересмотр стратегического распределения активов (при изменении целей, устойчивости к риску или приближению к концу периода инвестиций).

4. Ребалансировка инвестиционного портфеля (выбор метода ребалансировки и времени ее проведения).

5. Ликвидация инвестиционного портфеля (продажа активов).

Первое, что должен сделать инвестор, это поставить конкретные инвестиционные цели, определиться со сроком инвестиций и своей устойчивостью к риску. Основываясь на этой информации, он должен выбрать классы активов для инвестиций и их доли в портфеле.

Чем больше горизонт инвестиций, тем больше в портфеле должно быть рискованных активов (таких, как акции); чем меньше устойчивость к риску, тем больше должно быть облигаций или депозитов.

Второй пункт заключается в покупке выбранных активов. Для этого нужны денежные средства. Индивидуальный предприниматель должен решить, какую часть прибыли он будет направлять на покупку активов или придумать другой способ финансирования.

Третий пункт стратегии asset allocation заключается в том, что инвестор периодически (не чаще одного раза в год) должен будет пересматривать свое целевое распределение активов (первый пункт алгоритма стратегии asset allocation). Это будет вызвано одним из следующих факторов: изменение целей, устойчивости к риску, переоцененности/недооцененности одних классов активов по коэффициентам P/B или P/E (только для опытных инвесторов) или приближению к концу периода инвестирования.

Четвертый пункт стратегии asset allocation заключается в ребалансировке инвестиционного портфеля.

Ребалансировка инвестиционного портфеля – это процесс, который заключается в восстановлении целевого распределения активов. Дело в том, что динамика цен разных классов активов разнородна. В результате этого со временем доля одного класса активов в инвестиционном портфеле увеличится, а другого уменьшится, что, в свою очередь, изменит характеристики инвестиционного портфеля. Чтобы этого не допустить, нужно периодически проводить ребалансировку инвестиционного портфеля, т. е. восстанавливать целевое распределение активов.

Перед тем, как проводить ребалансировку, нужно учесть такие факторы, как налогообложение, сроки поступления и оттока денежных средств, ограничения по ликвидности и транзакционные издержки.

Проводя ребалансировку, мы продаем класс активов, который подорожал в цене, таким образом, у нас возникает доход, подлежащий налогообложению. Налоги в данном случае можно рассматривать как издержки при ребалансировке. Также при восстановлении целевого распределения возникают транзакционные издержки (комиссии биржи, брокеру; спрэд). Чтобы минимизировать эти издержки, нужно учесть движение денежных средств на инвестиционном счете. Так можно восстанавливать целевое распределение активов за счет дивидендов, процентных выплат по депозитам или облигациям, т. е. не продавать подорожавший класс активов, а докупать подешевевший класс активов. Возможно также восстановление баланса за счет внесения денежных средств инвестором на собственный инвестиционный счет.

Продавая неликвидный класс активов, нужно учесть его ликвидность: возможно, в следующий раз при необходимости мы не сможем его докупить из-за отсутствия предложения или большего спреда на него.

Целесообразно проводить ребалансировку каждый раз, когда на инвестиционный счет приходят денежные средства в виде дивидендов, процентных платежей, денежных средств, внесенных инвестором на инвестиционный счет, и стараться не использовать продажу подорожавшего класса активов для восстановления целевого (стратегического) распределения активов. Это позволит уменьшить налогообложение, транзакционные издержки и издержки, связанные с неликвидностью классов активов.

Пятый пункт стратегии заключается в том, что нужно составить определенный алгоритм продажи активов при необходимости получения денежных средств.

Таким образом, каждый индивидуальный предприниматель должен иметь минимальный инвестиционный портфель в соответствии с целями и задачами его создания, который он может составить, используя алгоритм «asset allocation».

### Литература

1. Шарп, У. *Инвестиции* / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бэйли. – М.: Инфра – М, 2001. – 1028 с.

2. Бернстайн, У. *Разумное распределение активов. Как построить портфель с максимальной доходностью и минимальным риском* / У. Бернстайн. – М.: Манн, Иванов, Фербер, 2012. – 288 с.

**Шиндина Татьяна Александровна**, Доктор экономических наук, профессор, декан факультета «Экономика и предпринимательство», Южно-Уральский государственный университет (г. Челябинск), председатель комитета по развитию молодежного предпринимательства Южно-Уральской торгово-промышленной палаты, г. Челябинск. Область научных интересов связана с планированием и организацией хозяйственной деятельности предприятий, развитием частно-государственного партнерства. Тел. 8-912-89-489-22; e-mail: shindina@74.ru.

**Мякушин Александр Анатольевич**, ассистент кафедры «Финансовый менеджмент», Южно-Уральский государственный университет (г. Челябинск). Область научных интересов – финансовые инвестиции, фондовый рынок России, оценка бизнеса. Тел. 89085771498.

---

## AN INDIVIDUAL ENTREPRENEUR AND INVESTMENT PORTFOLIO

*T.A. Shindina, A.A. Myakushin*

**The paper presents the reasons why an individual entrepreneur should have an investment portfolio, the classification of risk and the algorithm of a strategy «asset allocation» according to which the individual entrepreneur can make his own investment portfolio are given.**

*Keywords: individual entrepreneur, investment portfolio, risk, strategy «asset allocation».*

**Tatiana Aleksandrovna Shindina**, Doctor of Economic Sciences, Professor, Dean of the Faculty of Economics and Entrepreneurship, South Ural State University, Chairman of the Committee for the Development of Youth Entrepreneurship, South Urals Chamber of Commerce and Industry, Chelyabinsk. Research interests: planning and organization of economic activities of enterprises, development of public and private partnerships. Tel.: 8-912-89-489-22; E-mail: shindina@74.ru

**Myakushin Alexander Anatolievich**, Assistant lecturer of the Department of Financial Management, South Ural State University, Chelyabinsk. Field of research interests: financial investment, stock market of Russia, business estimation. Tel.: 89085771498

*Поступила в редакцию 17 июня 2013 г.*