

МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ  
федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования  
«Тольяттинский государственный университет»

Институт финансов, экономики и управления

(наименование института полностью)

Департамент магистратуры (бизнес-программ)

(наименование)

38.04.01 Экономика

(код и наименование направления подготовки)

Корпоративные финансы

(направленность (профиль))

## ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА (МАГИСТЕРСКАЯ ДИССЕРТАЦИЯ)

на тему: Управление портфелем финансовых активов в организации и его  
совершенствование

Студент

А.И. Полянский

(И.О. Фамилия)

(личная подпись)

Научный  
руководитель

к.э.н., доцент Шерстобитова А.А.

(ученая степень, звание, И.О. Фамилия)



Тольятти 2021



**Росдистант**

ВЫСШЕЕ ОБРАЗОВАНИЕ ДИСТАНЦИОННО

## Оглавление

Введение.....	3
Глава 1 Теоретические и методологические основы формирования портфеля финансовых активов .....	7
1.1 Понятие портфеля финансовых активов и классификация его видов.....	7
1.2. Оценка факторов влияния на создание портфеля финансовых активов ..	11
1.3. Методика формирования портфеля финансовых активов .....	15
Глава 2 Исследование экономических механизмов управления портфелем финансовых активов предприятий, которые занимаются производством и торговлей одежды и обуви .....	22
2.1. Организационно-экономическая характеристика объектов исследования .....	22
2.2. Исследование принципов формирования портфеля ценных бумаг на исследуемых экономических субъектах .....	29
2.3. Анализ управления портфелем финансовых активов .....	31
2.4 Использование хеджирования вложений в финансовые активы для определения безрисковой ставки.....	38
Глава 3 Разработка мер по совершенствованию управления портфелем финансовых активов предприятия ООО «Строймонолит» .....	51
3.1 Экономико-математические подходы к определению модели управления финансовыми активами предприятиями .....	51
3.2. Оценка экономической эффективности мероприятий по совершенствованию управления портфелем финансовых активов .....	56
Заключение .....	60
Список используемой литературы и используемых источников.....	64
Приложение А Схема движения денежных средств .....	70

## Введение

Актуальность исследования заключается в том, что в наше время современные методы оптимизации расходов должны быть гибкими, простыми в использовании, предоставлять в оперативном порядке необходимую для принятия управленческих решений информацию. При этом, финансовые активы экономического субъекта являются одними из самых высоколиквидных активов. Кроме того, они обеспечивают выполнение обязательств любого уровня и вида. Скорость их оборачиваемости непосредственно влияет на показатели финансово- хозяйственной деятельности организации, независимо от формы собственности. Также, следует подчеркнуть важность рационального формирования активов. Поскольку этот процесс способствует ритмичности операционного цикла предприятия и обеспечивает рост объемов производства и реализации продукции. При этом любое нарушение платежной дисциплины отрицательно сказывается на формировании производственных запасов сырья и материалов, уровне производительности труда, реализации готовой продукции, положении предприятия на рынке и т.п. Управление финансовыми активами является важным фактором ускорения оборота капитала предприятия. Следовательно, эффективность работы предприятия полностью зависит от организации системы управления финансовыми активами

Степень разработанности и методология исследования:

Изучению проблемных вопросов управления финансовыми активами представлены в трудах А.И. Ковалева, А.Л. Бурцева, Э.А. Макарьян, Г.В. Савицкой, А.Н. Шеремета. Можно сказать, что степень разработанности проблемы определяется многообразием существующих подходов. Однако, вопрос управления портфелем финансовых активов, сущность финансовых активов, главные принципы их организации на уровне предприятия продолжают оставаться вопросами, не до конца исследованными экономической наукой.

Следует отметить, что в настоящее время управление финансовыми активами экономических субъектов на сегодняшний день. Поэтому цель исследования – развитие теоретических положений и разработке методических рекомендаций в плане совершенствования управления портфелем финансовых активов предприятия на примере компаний, которые занимаются оптовой торговлей одежды и обуви. Обоснованность выбора заключается в том, что:

- во-первых, управление финансовых активов экономических субъектов является очень важным аспектом управления, от которого зависит эффективность функционирования предприятия;
- во-вторых, изменились права предприятий в области управления финансовыми активами;
- в-третьих, изменился подход к пониманию проблемы управления финансовыми активами экономического субъекта.

Для достижения поставленной цели необходимо решить следующие задачи:

- определить понятие портфеля финансовых активов и классификация их видов;
- провести оценку факторов влияния на создание портфеля финансовых активов
- изучить методику формирования портфеля финансовых активов;
- провести исследование принципов формирования портфеля ценных бумаг на исследуемых экономических субъектах;
- проанализировать управления портфелем финансовых активов
- провести оценку метода хеджирования вложений в финансовые активы для определения безрисковой ставки
- разработать меры по совершенствованию управления портфелем финансовых активов предприятий, которые занимаются оптовой продажей одежды и обуви.

Предметом исследования является формирование и управление портфелем финансовых активов с учетом надежности, доходности, срочности и показателей ликвидности.

Многоаспектность проблемы управления портфелем финансовых активов экономических субъектов, функционирующих в условиях рынка, потребовала конкретизации объекта исследования

Объектом исследования являются финансовые активы и их характеристики, имеющие существенное значение при формировании и управлении портфелем финансовых активов.

Обоснованность выборов методов, используемых в магистерской диссертации. Использование экономико-математических методов при написании диссертации на тему «Управление портфелем финансовых активов в организации и его совершенствование» обосновано тем, что деятельность современных предприятий предопределяет необходимость проведения комплексного экономического анализа, связанного с обработкой большого объема информации. Данный метод, который предполагает построение системы показателей, все существенные стороны деятельности экономического субъекта, является базой для принятия решений.

Статистический метод необходим для изучения динамики показателей, финансово-экономической деятельности исследуемого экономического субъекта.

Метод научной абстракции применим при изучении сущности финансовых активов с обобщением наиболее существенных особенностей, свойственных той или иной группе явлений.

На защиту выносятся:

- понятийно-категориальный аппарат теории изучения финансовых активов, а также уточнения сущности понятия «портфеля финансовых активов предприятия» и «классификации их видов»;
- механизмы формирования и управления портфеля финансовых активов;

- научно-методический подход к оценке принципов формирования портфеля ценных бумаг на исследуемых экономических субъектах;
- система показателей анализа управления портфелем финансовых активов предприятий, которые занимаются производством и торговлей одежды и обуви
- Научно-методический подход к оценке метода хеджирования вложений в финансовые активы для определения безрисковой ставки
- направления совершенствования управления портфелем финансовых активов ООО «Строймонолит»

Теоретическая значимость исследования – выявление главных критериев в управлении портфелем финансовых активов коммерческих организаций в условиях конвергенции российских и международных стандартов финансовой отчетности.

Практическая значимость заключается в том, что основные положения, выводы и рекомендации, которые ориентированы на управление портфелем финансовыми активами. Кроме того, результаты исследования могут быть использованы финансовыми службами предприятий, принимающие финансовые решения.

Научная новизна исследования состоит в обосновании особенностей механизма управления портфелем финансовых активов организации, с дальнейшей разработкой рекомендаций по совершенствованию по его управлению.

# **Глава 1 Теоретические и методологические основы формирования портфеля финансовых активов**

## **1.1 Понятие портфеля финансовых активов и классификация его видов**

Портфель – это совокупность финансовых активов, принадлежащих индивидуальному инвестору или бизнесу.

Портфели также могут быть дискреционными, когда инвесторы доверяют все финансовые решения внешней стороне, или недискреционными, когда инвесторы и финансовые специалисты совместно принимают решения.

Портфель может включать ряд торгуемых и неторгуемых активов. Инвесторы выбирают свои активы, исходя из своих интересов, знаний, толерантности к риску и инвестиционных целей, включая предполагаемые сроки инвестирования. Торговые активы, обычно включаемые в портфель, включают:

- акции – ценные бумаги, которые представляют собой долю владения бизнесом и, таким образом, получают процент от прибыли;
- облигации – ссуды, по которым инвесторам выплачивается фиксированная ставка в течение инвестиционного периода;
- сырьевые товары – инвестиции в сырье, такое как нефть или золото;
- валюта и эквиваленты денежных средств – ликвидные активы, включая американскую и иностранную валюту, казначейские векселя, коммерческие ценные бумаги и другие предметы, которые можно легко конвертировать в наличные;
- паевые, биржевые и закрытые фонды – профессионально управляемые инвестиционные схемы с разнообразным выбором вариантов инвестирования, как правило, включая облигации, акции и другие ценные бумаги.

К не торгуемым активам относятся:

- недвижимость – свободная земля или здания, которые могут сдаваться в аренду арендаторам до тех пор, пока они не будут проданы с целью получения прибыли.
- произведения искусства – картины, скульптуры и другие художественные произведения, созданные начинающими или признанными художниками и предназначенные для повышения их стоимости.
- прочие частные инвестиции – любой основной актив, который, как ожидается, повысится в цене, например, автомобили или антиквариат.

Работа с портфелями сопряжена с определенной степенью риска, поэтому важно использовать проверенные стратегии для достижения ваших инвестиционных целей.

Работа с портфелями всегда сопряжена с некоторыми потенциальными рисками, но рассмотрение терпимости к риску ваших инвесторов может помочь вам достичь наиболее благоприятных результатов. Как правило, инвестиции с наибольшим риском могут принести наибольшую прибыль. Хороший портфель для консервативного инвестора может включать акции с высокой капитализацией, облигации инвестиционного уровня и индексные фонды широкого рынка.

Инвестор, желающий принять на себя большую степень риска, может иметь портфель с акциями роста малой капитализации и международными инвестициями. Также, необходимо выделить соблюдение следующих обязательств при управлении портфелем финансовых активов, которые отображены на рисунке 1



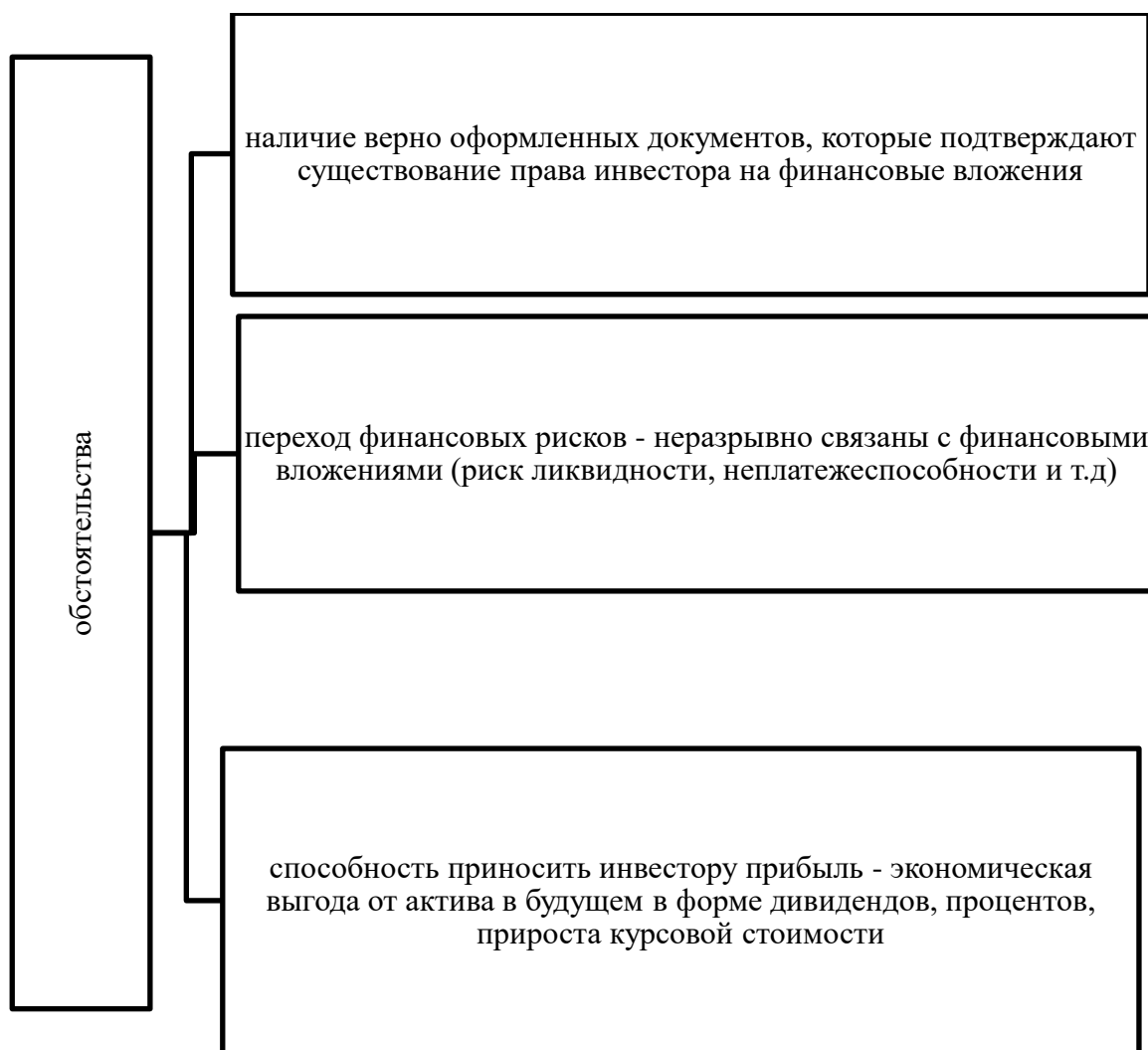


Рисунок 1 – Классификация обстоятельств при формировании портфеля финансовых активов

«Подбирая допустимые эффективные стратегии по работе с активами, инвестор ставит цель – получить максимальный доход и минимизировать риски портфеля финансовых инструментов. В результате стратегия портфеля будет состоять из оптимальной комбинации доходности и риска» [11].

В настоящее время проблема управления портфелем финансовых активов в достаточной степени разработана и отражена в отечественной и зарубежной литературе.

Также, наиболее существенной методологической проблемой становится формирование оптимального портфеля финансовых активов экономических субъектов.

Подводя итоги, следует подчеркнуть важность управления

финансовыми активами является важным фактором ускорения оборота капитала предприятия. С учётом поставленной главной цели формируется ряд локальных целей формирования портфеля финансовых активов.

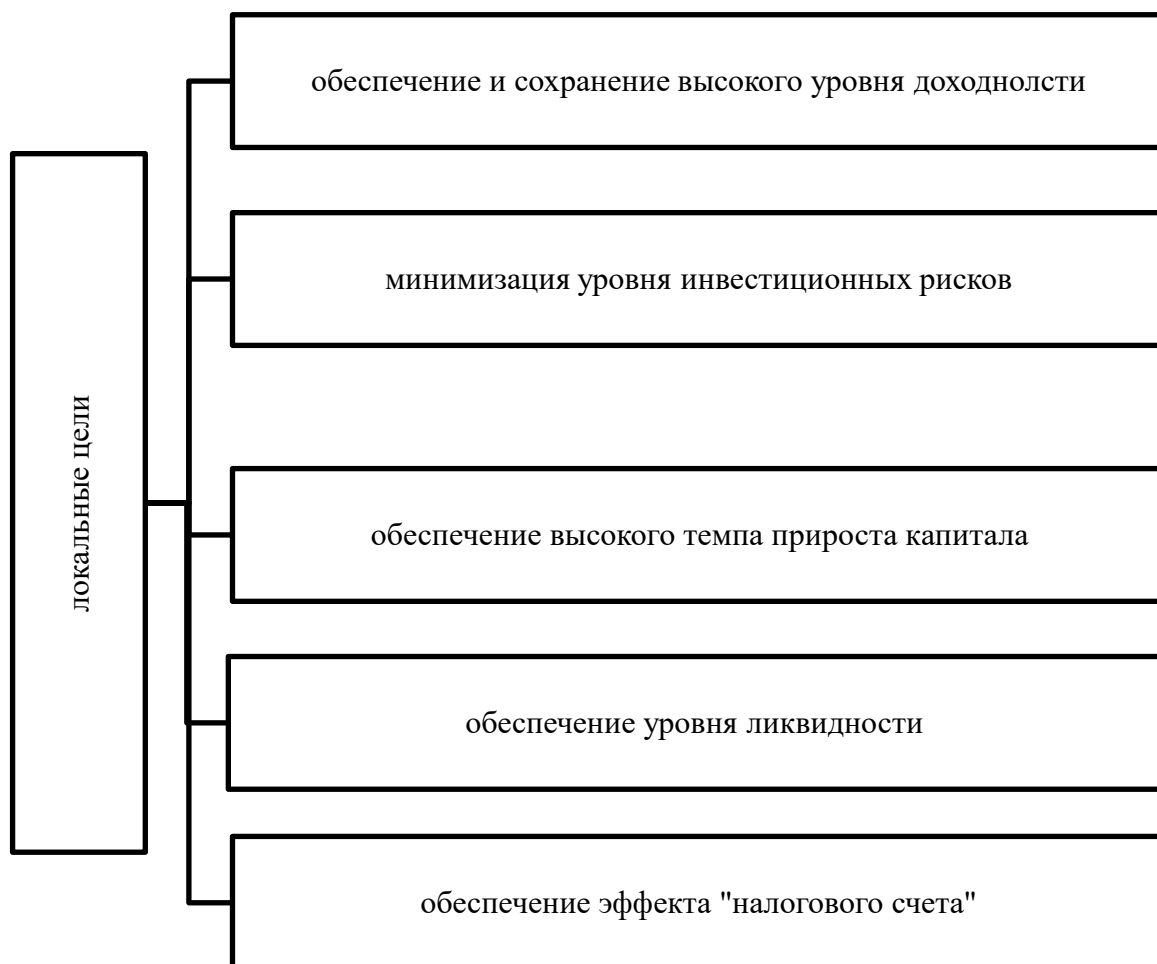


Рисунок 2 – Классификация локальных целей формирования портфеля финансовых активов

Исследуемые локальные цели, которые отображены на рис.2, в значительной степени являются альтернативными. К примеру, темпы прироста капитала, что инвестируется находятся в прямой зависимости от уровня текущего инвестиционного дохода. Современная портфельная теория состоит из следующих элементов, которые отображены на рисунке 3

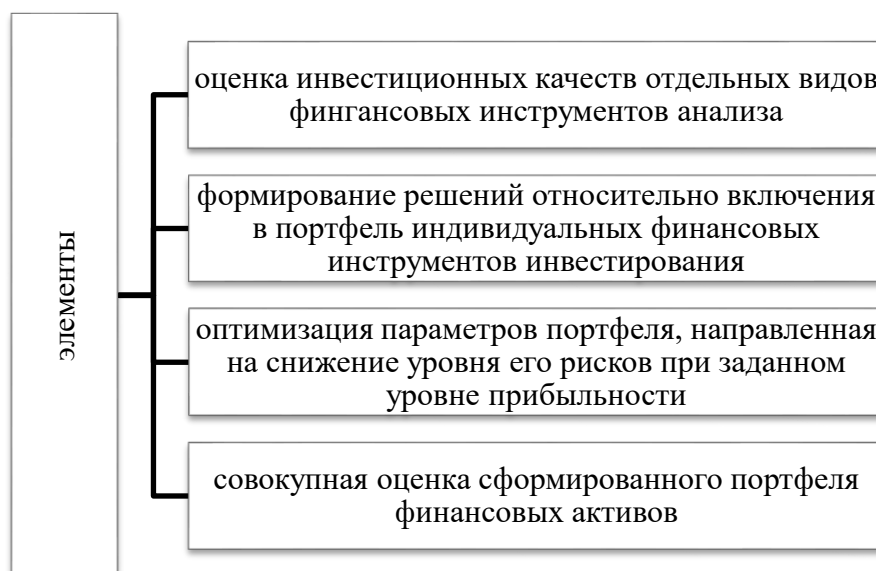


Рисунок 3 – Классификация элементов современной портфельной теории

Процесс управления финансовыми активами субъекта хозяйствования, с авторской точки зрения, целесообразно осуществлять по следующим основным этапам:

- предварительный анализ;
- краткосрочное и долгосрочное планирование формирования портфеля финансовых активов;
- выбор форм финансового капиталовложения;
- построение системы ограничений и критериев отбора портфелей финансовых активов;
- обеспечение соответствия целей формирования финансового портфеля стратегическим целям финансовой деятельности предприятия;
- расчет рисков портфеля финансовых активов.

## **1.2. Оценка факторов влияния на создание портфеля финансовых активов**

Портфель финансовых активов – набор финансовых инструментов, которые направлены для создания финансовых инструментов. С учетом

основной цели строится система конкретных местных целей для формирования портфеля финансовых активов, основными из которых являются (рисунок 4).

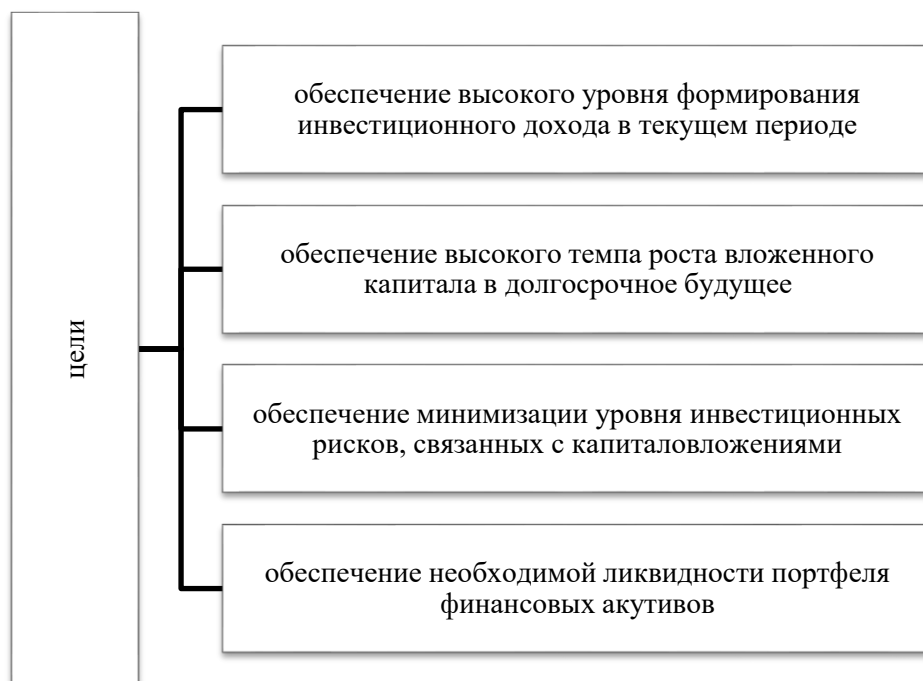


Рисунок 4 – Классификация целей для формирования финансовых активов

Перечисленные конкретные цели для формирования портфеля финансовых активов в значительной степени альтернативные.

Одной из наиболее важных переменных, с которыми приходится сталкиваться инвесторам при инвестировании в финансовые активы, является риск, и правильное определение, измерение и управление риском имеют важное значение для изучения финансовых рынков. Инвесторы в финансовые активы обычно не кладут все яйца в одну корзину; то есть они обычно не довольствуются тем, что вкладывают все свое финансовое богатство только в один финансовый актив. Обычно инвестор владеет связкой финансовых активов, известной как их портфель активов. Вообще говоря, инвесторов беспокоят две ключевые переменные, а именно риск и доходность их портфеля активов. Как мы увидим, большинство инвесторов будут стремиться

удерживать так называемые эффективные портфели, то есть портфели, которые максимизируют ожидаемую доходность для любого заданного уровня риска или, что эквивалентно, минимизируют риски для указанной ожидаемой доходности.

Выделяют следующие риски портфеля финансовых активов, которые показаны на рисунке 5

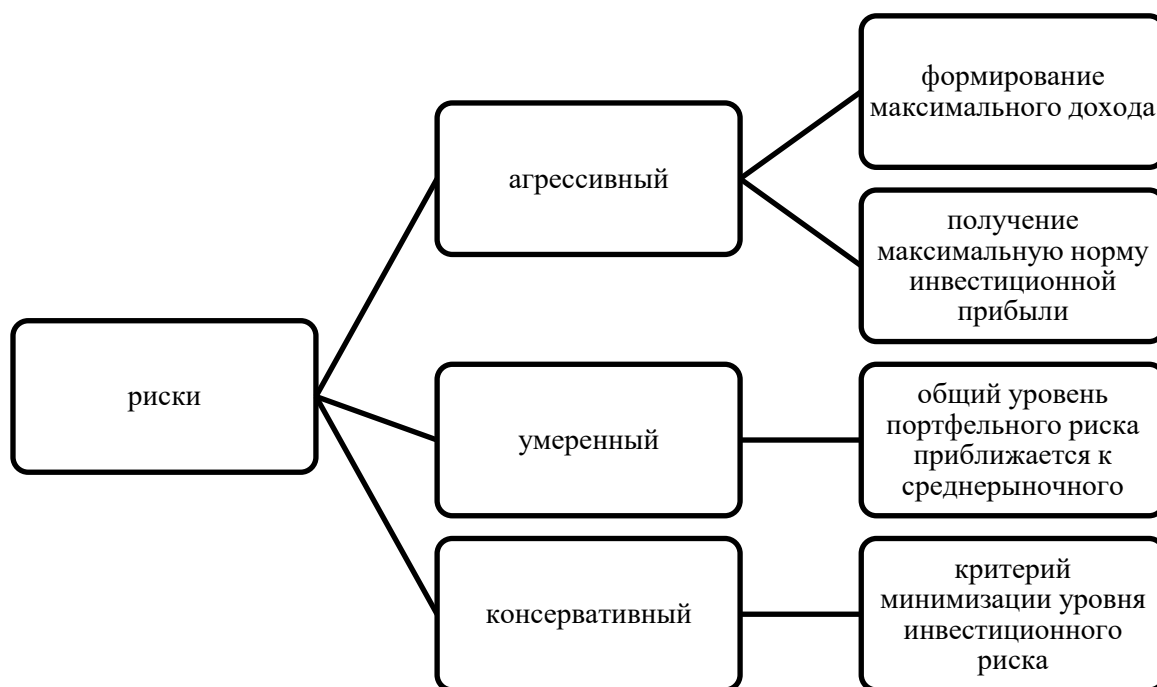


Рисунок 5 – Классификация рисков портфеля финансовых активов

По мере ликвидности инвестиционных объектов, входящих в состав портфеля, выделяют высоколиквидный, средне ликвидный и неликвидный портфель.

«По условиям налогообложения инвестиционного дохода портфели разделяют на два типа – налогооблагаемый портфель и имеющий льготное налогообложение. В состав последнего чаще всего входят отдельные виды государственных и муниципальных облигаций, то есть такие инвестиционные объекты, доход от которых, налогами не облагается (облагается по льготной ставке), что стимулирует активность инвесторов на рынке этих финансовых

активов» [10].

Основные типы портфелей финансовых активов отображены на рисунке 6.

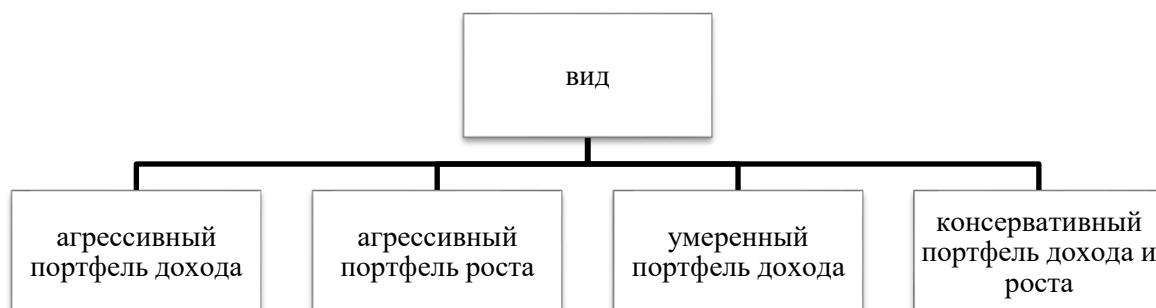


Рисунок 6 – Классификация основных типов портфелей финансовых активов

Диапазон типов портфелей финансовых активов может быть расширен еще в большей степени за счет их вариантов, имеющих промежуточное значение для целей финансового инвестирования.

Основными принципами формирования портфеля финансовых активов являются:

- сбалансированность безопасности (неуязвимость инвестиций от потрясений на рынке инвестиционного капитала) и доходности;
- стабильный рост дохода в процессе реализации избранных инвестиционных решений;
- высокая ликвидность портфеля инвестиций (возможность при необходимости быстрой продажи активов);
- выполнение предыдущих финансовых решений должно способствовать как успешному выполнению будущих, так и привлечению новых инвестиционных предложений.

Формирование портфеля финансовых активов имеет место после определения всех целей финансовой политики, а также определения приоритетных направлений в организации необходимого, учитывая при этом,

инвестиционный климат и конъюнктуру рынка.

### 1.3. Методика формирования портфеля финансовых активов

Портфель финансовых активов обычно дает право инвестору получить прибыльность финансовых активов с учетом риска. Разница между финансовыми активами и реальными активами состоит в том, что финансовые представлены вложением денежных средств в контракты, стоимость которых должна расти с течением времени. Поэтому ценная бумага рассматривается как соглашение о получении выгод в будущем при определенных условиях.

Обычно, все финансовые активы можно разделять на такие группы (рисунок 7)

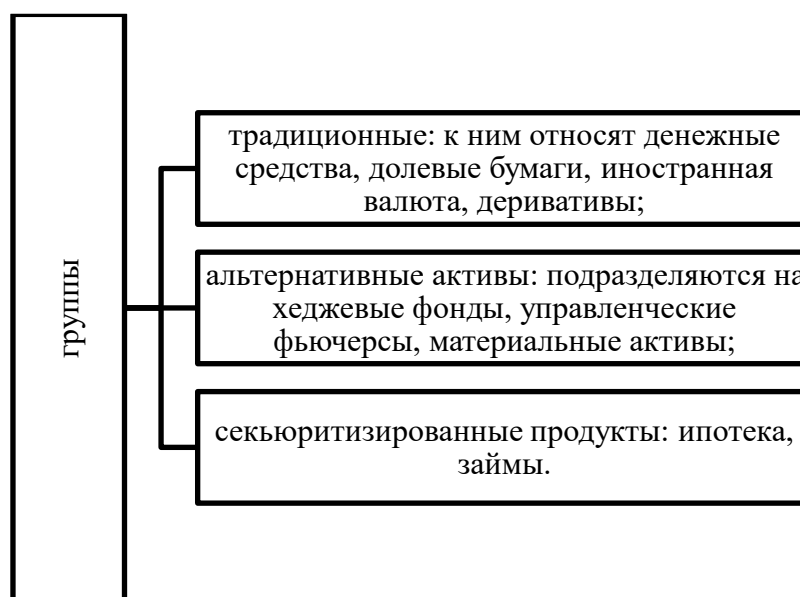


Рисунок 7 – Классификация групп финансовых активов

«Можно сформировать различные начальные портфели, в каждом из которых будет собственный баланс между существующим риском и ожидаемой доходностью, что в совокупности определяет полезность активов в определенный период времени» [20].

«Подход «сверху вниз» (top down policy) характерен тем, что на первом месте стоит выбор перспективного с точки зрения активов региона, а также

отрасли экономики. Для этого необходим анализ макроэкономических тенденций. При инвестиционном подходе «снизу вверх» (bottom up policy), используют анализ на микроуровне. При этом, сначала рассчитывают инвестиционные возможности в отдельных регионах или отраслях» [16].

Укрупненно выделяют следующие этапы составления портфеля финансовых активов, что изображено на рисунке 8.

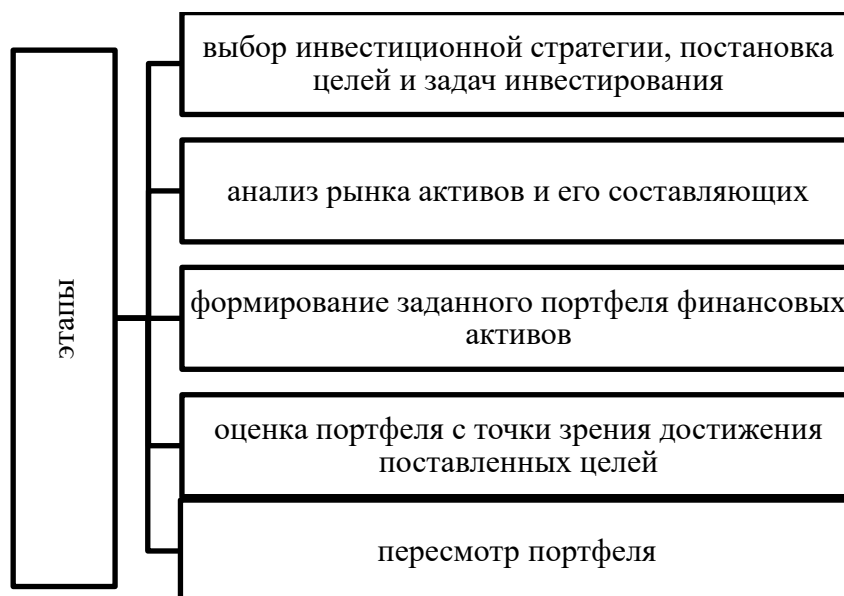


Рисунок 8– Этапы составления портфеля финансовых активов

Соотношение этих факторов позволяет определить вид портфельных активов с различных точек зрения, например, источников дохода или позиций инвестора, что можно пронаблюдать в таблице 1.

Таблица 1 – Позиции инвестора в достижении показателей риск/доходность финансовых активов

Тип инвестора	Цели инвестирования	Степень риска	Тип финансового актива	Вид портфеля
Консервативный	Защита от инфляции	Низкая	Государственные ценные бумаги, акции и облигации	Высоконадежный, но низкодоходный
Умеренный	Длительное вложение капитала и его рост	Средняя	Малая доля государственных ЦБ, большая доля ЦБ крупных и средних, но надежных эмитентов	Диверсифицированный



## Продолжение таблицы 1

Агрессивный	Спекулятивная игра, возможность быстрого роста вложенных средств	Высокая	Высокая доля высокодоходных ценных бумаг небольших эмитентов, венчурных компаний и т.д.	Рискованный, но высокодоходный
Стратегический	Контроль в АО	Высокая	Акции определенных эмитентов	Пакет одноименных акций
Нерациональный	Без определенно установленных целей	Низкая	Наугад подобранные ЦБ	Бессистемный

Поскольку нельзя рассчитать точно и достоверно динамику риска в будущем, а также, степень рентабельности и доходности, то в этом случае необходим расчет величин, основываясь на фундаментальном и техническом анализе финансового портфеля ЦБ.

При оптимизации портфелей финансовых активов могут быть использованы следующие методы нелинейной оптимизации [35], которые отображены на рисунке 9

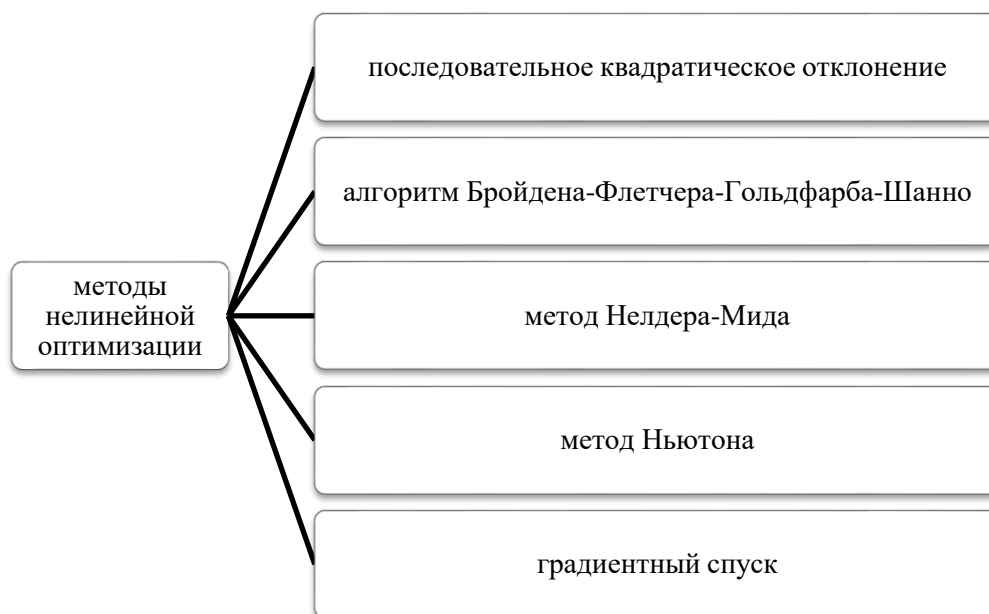


Рисунок 9 – Методы нелинейной оптимизации

Рассмотрим сущность данных методов.

Последовательное квадратичное программирование (SQP). В основе метода заложен алгоритм последовательного решения всех алгоритмов выполнения квадратичного программирования.

Еще одним является алгоритм Бройдена-Флетчера-Гольдфарба-Шанно (BFGS algorithm). Он представляет собой итерационный метод численной оптимизации, который нужен для нахождения локального максимума/минимума нелинейного функционала без ограничений.

Метод Нелдера-Мида. В основе лежит оптимизация функции от нескольких переменных. При этом производная функции не используется.

Поиск решения необходимо рассчитывать при помощи принципов простой итерации. Представителем данного метода исчисления был Г. Марковиц, который был основоположником теории портфеля на современном этапе. Доходность портфеля ценных бумаг рассчитывается при помощи формулы 1:

$$\bar{r} = \sum_{j=1}^n x_j * r_j \quad (1)$$

$r_j$  – доходность  $j$ -ых бумаг;

$\bar{r}_j$  – средняя доходность бумаги  $j$ .

При этом, риск портфеля ( $V_p$ ) вычисляем при помощи формулы 2

$$V_p = \sum_{j=1}^n \sum_{s=1}^n x_j * x_s * cov(r_j, r_s) \quad (2)$$

где

$x_j$  – доля  $j$ -ых бумаг;

$r_j$  – доходность  $j$ -ых бумаг.

Далее запишем условия минимизации, которое было предложено Марковицем, которое отображено в формуле 3

$$V_p = \sum_{j=1}^n \sum_{s=1}^n x_j \times x_s \times \text{cov}(r_j, r_s) \rightarrow \min$$

$$\begin{cases} \bar{r}_p = \sum_{j=1}^n x_j \times \bar{r}_j \geq E \\ \sum_{j=1}^n x_j = 1 \end{cases} \Rightarrow \begin{cases} \sum_{j=1}^n x_j \times \bar{r}_j - E = 0, \\ \sum_{j=1}^n x_j - 1 = 0 \end{cases} \quad (3)$$

где

$V_p$  – риск проекта;

$x_j$  – удельный вес  $j$ -ых ценных бумаг;

$r_j$  – уровень доходности  $j$ -ых ценных бумаг;

$n$  – общее число различных видов бумаг;

$r_p$  – средняя доходность портфеля;

$r_j$  – средняя доходность бумаги  $j$ .

Для нахождения структуры оптимального портфеля ценных бумаг необходимо решить уравнение Лагранжа относительно  $x_j$  и  $\lambda_{1,2}$  (формула 4)

$$L = \sum_{j=1}^n \sum_{s=1}^n x_j \times x_s \times \text{cov}(r_j, r_s) + \lambda_1 \times (\sum_{j=1}^n x_j \times \bar{r}_j - E) + \lambda_2 \times (\sum_{j=1}^n x_j - 1)$$

$$\frac{\partial L}{\partial \lambda_1} = 0; \frac{\partial L}{\partial \lambda_2} = 0; \frac{\partial L}{\partial x_j} = 0, \quad (4)$$

Методология решения рекомендует составить матрицу, которая позволяет найти параметры  $x_j$  и  $\lambda_{1,2}$  (формула 5)

$$\begin{bmatrix} 2\sigma_1^2 & 2\text{cov}(1,2) & 2\text{cov}(1,3) & \bar{r}_1 & 1 \\ 2\text{cov}(1,2) & 2\sigma_2^2 & 2\text{cov}(2,3) & \bar{r}_2 & 1 \\ 2\text{cov}(1,3) & 2\text{cov}(2,3) & 2\sigma_3^2 & \bar{r}_3 & 1 \\ \bar{r}_1 & \bar{r}_2 & \bar{r}_3 & 0 & 0 \\ 1 & 1 & 1 & 0 & 0 \end{bmatrix} \times \begin{bmatrix} x_1 \\ x_2 \\ x_3 \\ \lambda_1 \\ \lambda_2 \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} 0 \\ 0 \\ 0 \\ E \\ 1 \end{bmatrix}, \quad (5)$$

У. Шарпом, была предложена индексная модель, которая позволяла значительно снизить трудоемкость задачи формирования портфеля, которая представлена в виде формулы 6.

$$R_p = \sum_{i=1}^n X_i * (\alpha_i + \beta_i * R_m + \varepsilon_i) \quad (6)$$

где  $X_i$  - доля  $i$ -ой ценной бумаги в портфеле,

$R_m$  доходность рыночного индекса,

$\alpha_i$ ,  $\beta_i$ ,  $\varepsilon_i$  - альфа, бета коэффициенты и случайное отклонение каждой ценной бумаги соответственно.

Несмотря на многие положительные моменты, эти модели (Марковица и Шарпа) имеют ряд недостатков. Главным недостатком является то, что они основываются на исторических данных работы фондового рынка.

Таким образом, можно сделать следующие выводы по первой главе магистерской диссертации. Портфель – это совокупность финансовых активов, принадлежащих индивидуальному инвестору или бизнесу. Портфели также могут быть дискреционными, когда инвесторы доверяют все финансовые решения внешней стороне, или недискреционными, когда инвесторы и финансовые специалисты совместно принимают решения.

Работа с портфелями всегда сопряжена с некоторыми потенциальными рисками, но рассмотрение терпимости к риску ваших инвесторов может помочь вам достичь наиболее благоприятных результатов. Как правило, инвестиции с наибольшим риском могут принести наибольшую прибыль. Хороший портфель для консервативного инвестора может включать акции с высокой капитализацией, облигации инвестиционного уровня и индексные фонды широкого рынка. Инвестор, желающий принять на себя большую степень риска, может иметь портфель с акциями роста малой капитализации и международными инвестициями.

Процесс управления финансовыми активами субъекта хозяйствования, с авторской точки зрения, целесообразно осуществлять по следующим основным этапам:

- предварительный анализ;
- краткосрочное и долгосрочное планирование формирования портфеля финансовых активов;

- выбор форм финансового капиталовложения;
- построение системы ограничений и критериев отбора портфелей финансовых активов;
- обеспечение соответствия целей формирования финансового портфеля стратегическим целям финансовой деятельности предприятия;
- расчет рисков портфеля финансовых активов.

Портфель финансовых активов обычно дает право инвестору получить прибыльность финансовых активов с учетом риска.

Формирование портфеля финансовых активов имеет место после определения всех целей финансовой политики, а также определения приоритетных направлений в организации необходимого, учитывая при этом, инвестиционный климат и конъюнктуру рынка.

## Глава 2 Исследование экономических механизмов управления портфелем финансовых активов предприятий, которые занимаются производством и торговлей одежды и обуви

### 2.1. Организационно-экономическая характеристика объектов исследования

«ООО "Строймонолит" зарегистрирована по адресу: 445012, Самарская обл, город Тольятти, улица Мурысева, дом 71, КВАРТИРА 211. Директор - Павлов Сергей Викторович. Основным видом экономической деятельности является торговля оптовая одеждой и обувью» [13]. Виды деятельности отражены на рисунке 10.

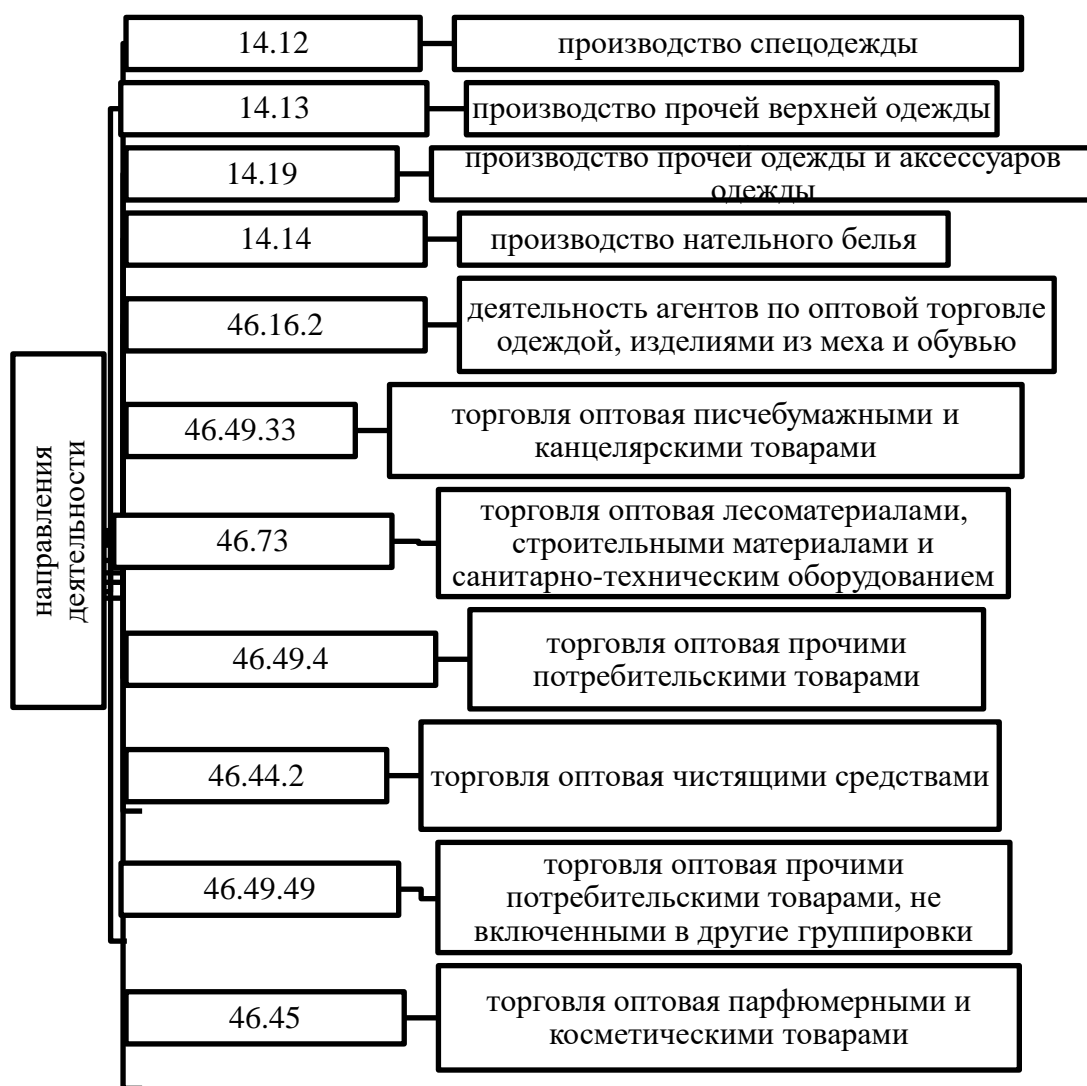


Рисунок 10 – Виды экономической деятельности ООО «Строймонолит»

Для организационной структуры характерны следующие соблюденные принципы, которые отображены на рисунке 11.

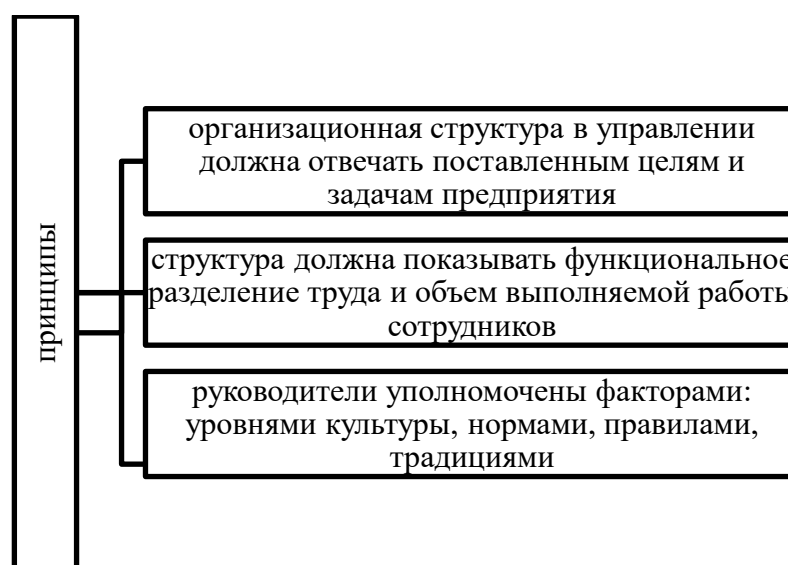


Рисунок 11 – Принципы организационной структуры

Далее рассмотрим основные экономические показатели деятельности ООО «Строймонолит»

Таблица 2 – Основные экономические показатели

Показатель	Годы			Отношение отчетного года в % к	
	2018	2019	2020	2019/2018	2020/2019
1. Выручка, млн. руб.	39,0	55,1	66,0	141,27	119,73
2. Себестоимость, млн. руб.	37,4	52,8	63,2	140,91	119,67
3. Прибыль от продаж, млн. руб.	1,6	2,4	2,9	149,77	120,87
4. Чистая прибыль, млн. руб.	2,2	4,0	4,1	185,41	102,89
5. Среднесписочная численность персонала, чел.	5	5	7	106,67	103,13
6. Стоимость основных средств, млн. руб.	61,6	104,6	109,7	169,97	104,85
7. Стоимость оборотных активов, млн. руб.	57,7	67,1	65,2	116,31	97,15
8. Производительность труда, млн. руб.	1,3	1,7	2,0	132,44	116,10
9. Фондоотдача, руб.	0,7	0,6	0,6	84,13	113,21
10. Оборачиваемость активов, оборотов	0,3	0,3	0,4	96,97	115,63
11. Рентабельность деятельности, %	1,2	1,5	1,5	121,01	98,61
12. Рентабельность продаж, %	4,3	4,5	4,6	105,90	101,16
13. Дебиторская задолженность, млн. руб.	7,4	12,3	14,9	165,97	121,46
14. Кредиторская задолженность, млн. руб.	5,1	14,0	4,9	274,33	35,31

В отчетном периоде по сравнению с предыдущим периодом наблюдаются такие изменения, которые отображены на рисунке 12

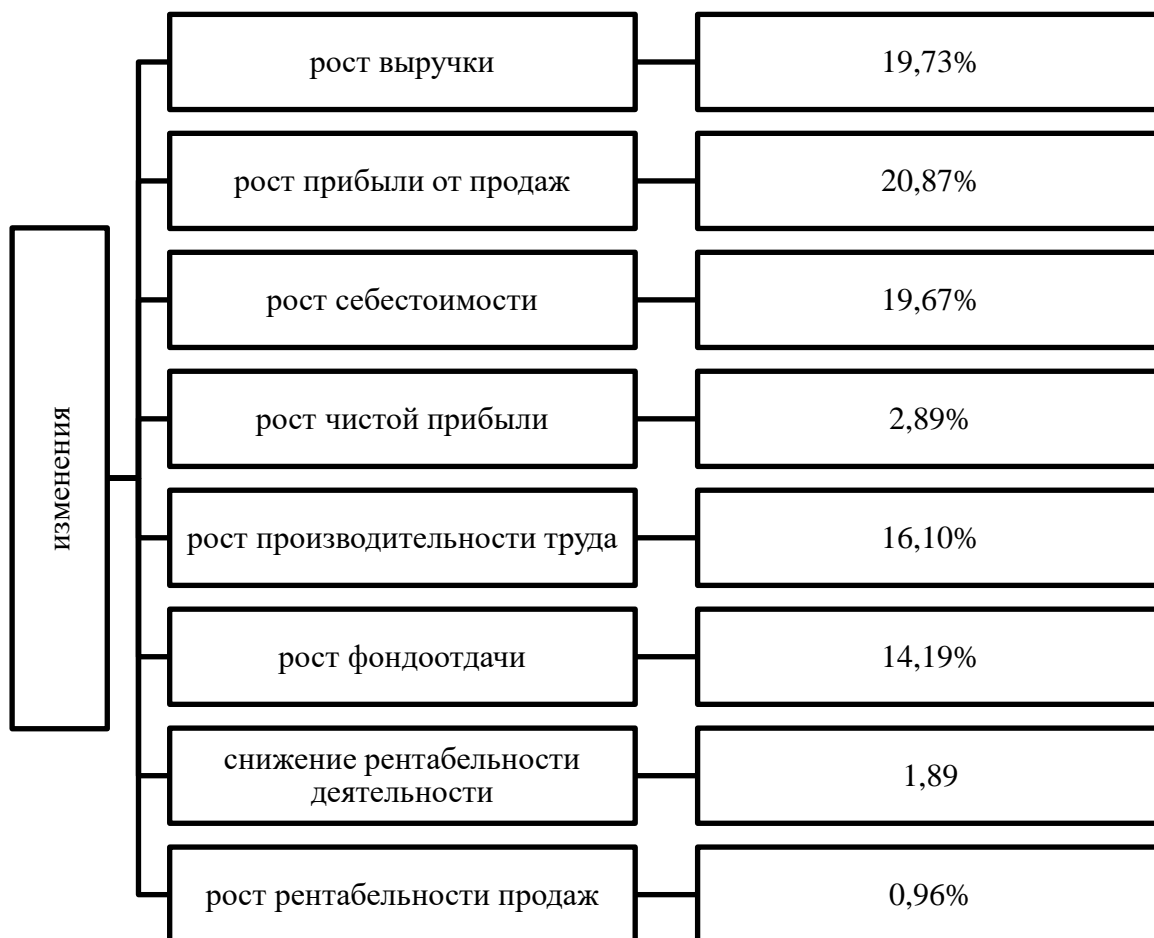


Рисунок 12 – Изменения показателей деятельности ООО «Строймонолит» за период 2018-2020 гг.

Увеличивается производительность труда, оборачиваемость активов. Рентабельность продаж возрастает, но в отчетном году снизилась рентабельность деятельности по сравнению с предыдущим периодом.

На рисунке 13 отобразим динамику прибыли и рентабельности деятельности компании ООО «Строймонолит».



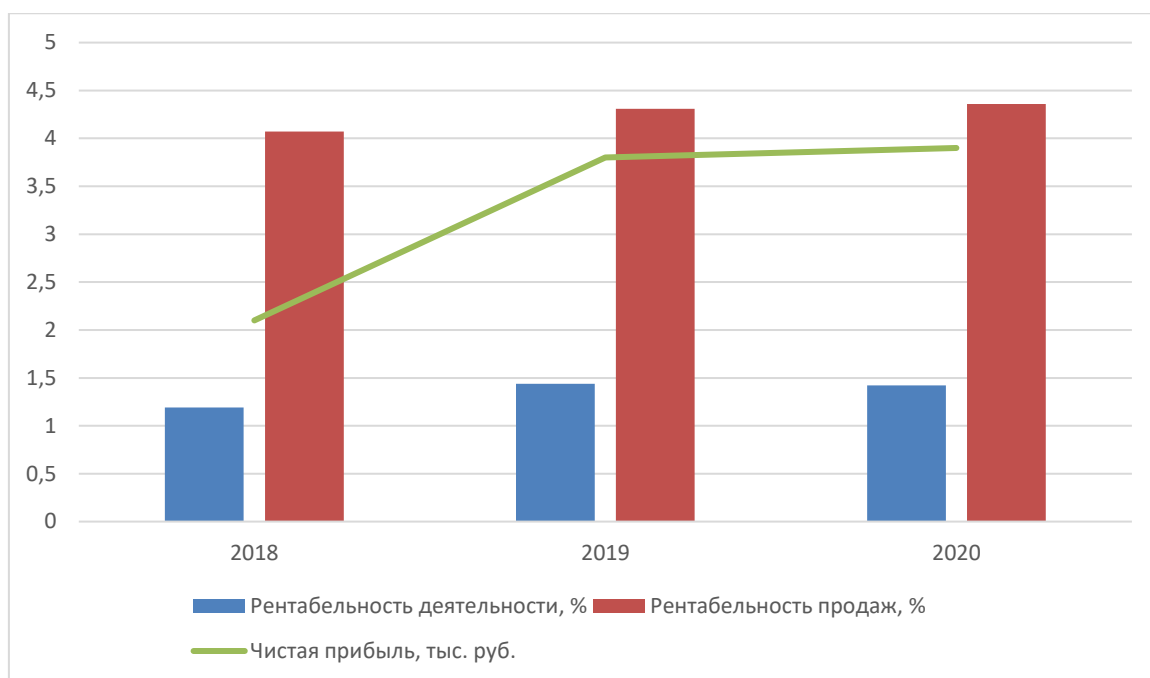


Рисунок 13– Динамика показателей прибыльности и рентабельности деятельности компании ООО «Строймонолит» за период 2018-2020 гг.

Еще одной компанией, которая занимается производством, продажей одежды и обуви, является ООО «Профснаб». В таблице 3 приведены основные технико–экономические показатели деятельности компании.

Таблица 3 – Основные экономические показатели деятельности за 2018-2020 ООО «Профснаб»

Показатели	Года			Изменение 2020 г., тыс. руб.	
	2018	2019	2020	2018	2019
Выручка от продажи продукции, работ, услуг, тыс.руб.	173377	174 631	178 831	5454	4200
Себестоимость реализованной продукции, услуг, тыс.руб.	139 290	144 564	156 051	16761	11487
Валовая прибыль (убыток), тыс. руб.	34 087	30 067	22 780	-11307	-7287
Управленческие расходы, тыс. руб.	20 373	20 784	20 050	-323	-734
Прибыль (убыток) от продаж, тыс. руб.	13 714	9 283	2 730	-10984	-6553
Прочие доходы, тыс. руб.	0	3	2	2	-1
Прочие расходы, тыс. руб.	572	832	970	398	138
Прибыль (убыток) до налогообложения, тыс. руб.	13 142	8 454	1 762	-11380	-6692
Налог на прибыль, тыс. руб.	2 693	1 748	408	-2285	-1340
Изменение отложенных налогов обязательств, тыс. руб.	-341	0	-834,0	-493	834

Продолжение таблицы 3

Изменение отложенных налоговых активов, тыс. руб.	812	0,0	785,0	-27	785
Чистая прибыль, тыс.руб.	11602	6 706	2 973	-8629	-3733
Основные средства, тыс.руб.	6 239	5 797	6 224	-15	427
Оборотные активы, тыс. руб.	24 320	24 944	29 891	5571	4947
Капитал и резервы, тыс. руб.	11 902	13 578	13 851	1949	273
Краткосрочны обязательства, т. руб.	18 736	17 245	22 263	3527	5018
Численность работающих, чел.	56	60	70	4	10
Производительность труда, тыс. руб./ чел.	559,3	554,4	571,3	12	16,9
Рентабельность основной деятельности, %	7,2	4,0	1,7	-5,5	-2,9
Рентабельность продаж, %	7,9	5,3	1,5	-2,6	-3,8
Затраты на 1 руб. Реализованной продукции (услуг), руб.	0,80	0,83	0,87	0,07	0,04

Из расчетов технико-экономических показателей можно сделать вывод о том, что наибольший объем выручки от деятельности предприятие получило в 2020 году (178831тыс. рублей).

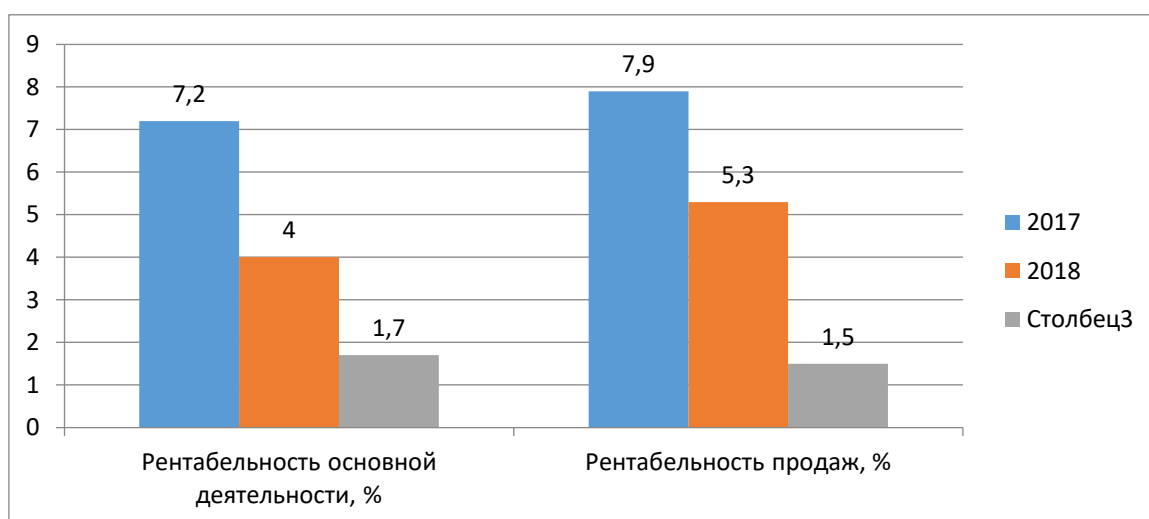


Рисунок 14 – Динамика показателей рентабельности деятельности ООО «Профснаб» за 2018-2020 г. г.

Среднесписочная численность предприятия за период 2019-2020 г. г. не имеет существенных изменений (рисунок 15)



Рисунок 15 – Динамика показателей численности ООО «Профснаб» за 2018-2020 гг.

Далее рассмотрим деятельность еще одного предприятия ООО «ИнтерПрофи». В таблице 4 приведены основные технико-экономические показатели деятельности компании.

Таблица 4 – Основные экономические показатели деятельности ООО «ИнтерПрофи»

Показатели	Года			Изменение, тыс. руб.	
	2020	2019	2018	2020/ 2019 г.	2019/ 2018 г.
Выручка от продажи продукции, работ, услуг, тыс. руб.	15244	4782	3980	10462	802
Себестоимость реализованной продукции, услуг, тыс. руб.	0	0	0	0	0
Валовая прибыль (убыток), тыс. руб.	15244	4782	3980	10462	802
Коммерческие расходы, тыс.руб	15099	0	0	15099	0
Управленческие расходы, тыс. руб.	0	4724	3940	-4724	784
Прибыль (убыток) от продаж, тыс. руб.	145	58	40	87	14
Прочие доходы, тыс. руб.	0	0	0	0	0
Прочие расходы, тыс. руб.	33	4	0	29	4
Прибыль (убыток) до налогообложения, тыс. руб.	112	54	40	58	14
Налог на прибыль, тыс. руб.	22	11	7.2	11	3.8
Изменение отложенных налогов обязательств, тыс. руб.					
Изменение отложенных налоговых активов, тыс. руб.	812	0,0	785,0	-27	785
Чистая прибыль, тыс. руб.	90	43	32,8	47	10,2

Из расчетов технико-экономических показателей можно сделать вывод о том, что наибольший объем выручки от деятельности предприятие получило в 2020 году (15244 тыс. рублей). По сравнению с 2019 годом, в 2020 году предприятие получило размер общего дохода от деятельности на 10462 тыс. руб. больше.

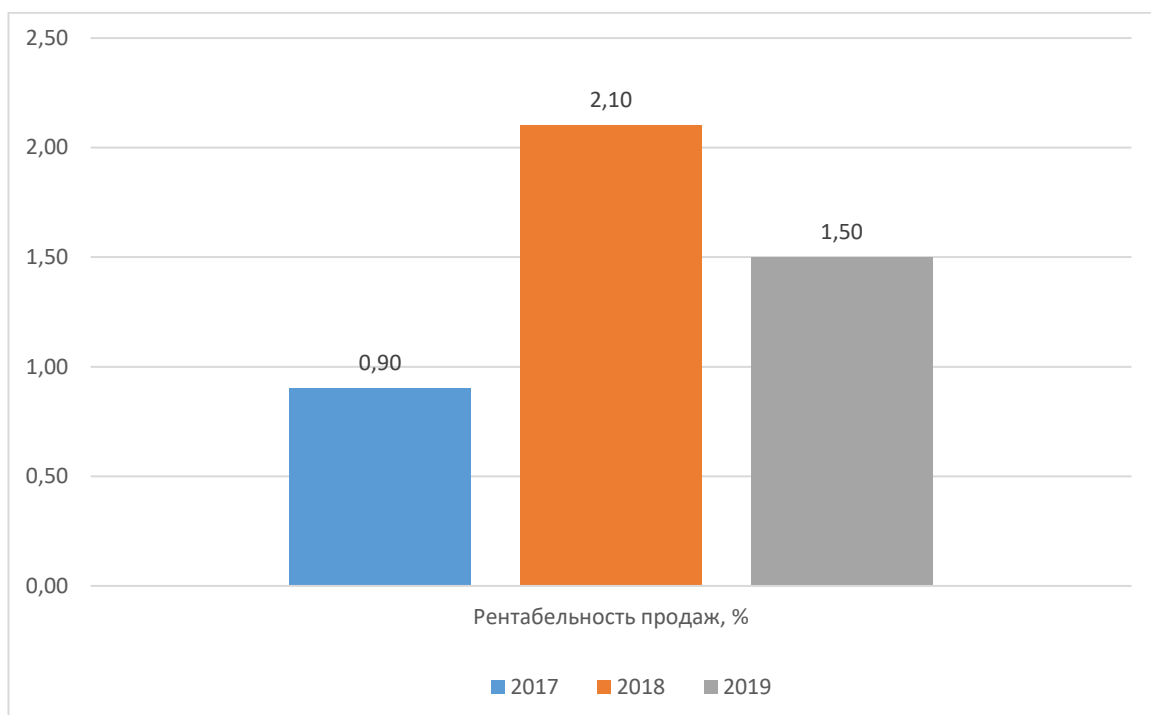


Рисунок 16 – Динамика показателей рентабельности деятельности ООО «ИнтерПрофи» за 2018 - 2020 гг.

Среднесписочная численность предприятия за период 2018 - 2020 г. г. не осталась неизменной. Для общей процедуры управления компании, оценка деятельности руководителя является важным атрибутом. Данная оценка представляет собой измерение успешности деятельности руководителя по достижению поставленных целей. Такого рода эффективность достигается путем образования обратной связи между менеджерами высшего звена в отношении слабых и сильных сторон их работы, при одновременном обсуждении всех возможности устранения проблемных зон.

## 2.2. Исследование принципов формирования портфеля ценных бумаг на исследуемых экономических субъектах

Для реализации идеи портфеля нужно применять использование сложного стохастического программирования, статистического формирования и другие методы [4]. При этом, нужно отметить оригинальность логики портфельных решений.

Чтобы понять в более простой форме портфеля, надо понимать сущность классических портфелей.

Основу инвестиционной деятельности предприятия составляет реальное инвестирование. Большое количество компаний в современных условиях рассматривают инвестирование как существенное направление повышения уровня финансовой устойчивости.

«Реальные инвестиции имеют свои особенности, которые отличают их от финансовых инвестиций и влияют на выбор методов инвестиционного анализа. На рисунке 17 отображены особенности реальных инвестиций» [12].

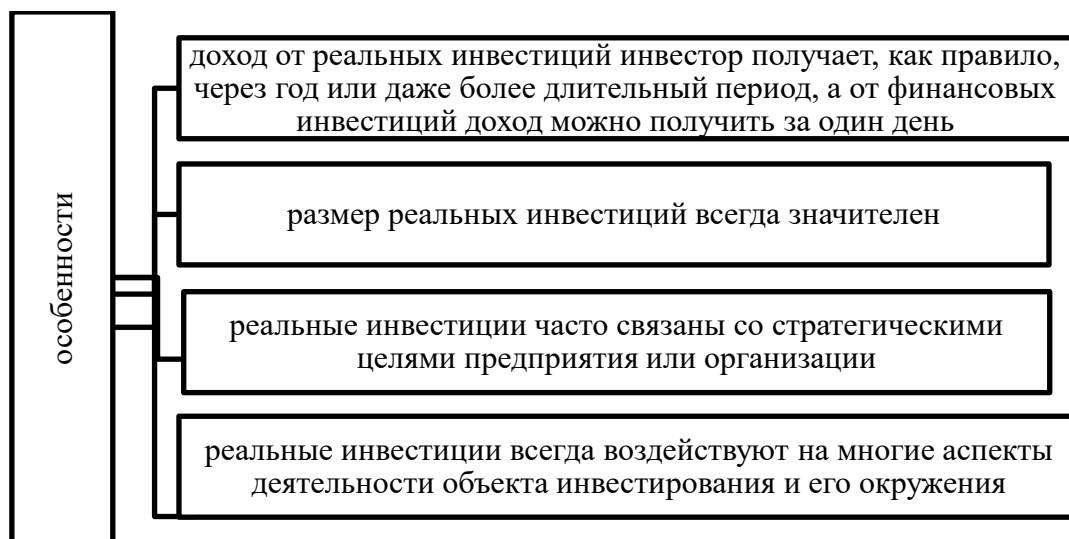


Рисунок 17 – Классификация особенностей реальных инвестиций компании

Анализируя отчётность организации, можно увидеть следующие выводы на рисунке 18.

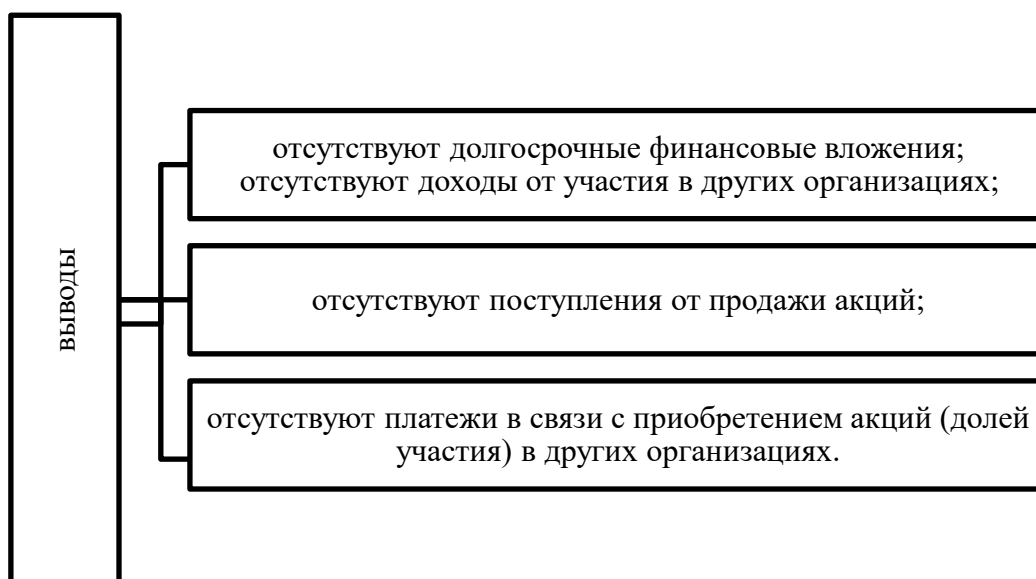


Рисунок 18 – Выводы анализа инвестиционной деятельности ООО «Строймонолит»

К наиболее затратным проектам можно отнести такие, которые отображены в таблице 5.

Таблица 5 – Наиболее затратные проекты ООО «Строймонолит»

Наименование проекта	Краткое описание проекта	Срок реализации проекта	Стадия реализации проекта	Общий объем инвестиций по проекту, тыс. руб.
Техническое перевооружение	Поддержка основных фондов производства	2020-2022 гг.	Реализация	2823,80
Реконструкция оборудования	Снижение платы за негативное воздействие на окружающую среду	2020 –2022 гг.	Подготовк а и реализация	1845,00
Модернизация оборудования	Улучшение производства	2020-2022 гг.	Реализация	108,5

Экономическая добавленная стоимость представляет собой степень эффективность использования экономического субъекта своего капитала, на основе увеличения показателя рентабельности деятельности предприятия над

средневзвешенной стоимостью капитала [10]. Определим значения показателей ROIC и WACC за рассматриваемый период, таблица 6.

Таблица 6 – Расчет показателей ROIC и WACC для ООО «Профснаб»

показатель	значение
доля источников заемного капитала	0,55
доля источников собственного капитала	0,45
безрисковая ставка, %	10
коэффициент	0,79
рыночная премия за риск, %	5,01
стоимость финансового долга после уплаты налога, %	16
рентабельность инвестиционного капитала, %	13

Перейдем к формированию портфеля ценных бумаг, включив в него акции рассмотренных ранее эмитентов. Проведенный экспресс – анализ финансового состояния, а также изучение потенциала роста выпускаемых акций позволили прийти к выводу о том, что по состоянию на начало 2020 г. положение компаний на рынке может быть оценено как стабильное [35].

### **2.3. Анализ управления портфелем финансовых активов**

Кроме методик оценки количественных и качественных параметров ЦБ инвестор должен учитывать и другие Критерии влияния на формирование портфеля, которые могут предупреждать риски.

Исследование практики российского и зарубежного фондового рынка позволили определить зависимость эффективности диверсификации от количества актов в инвестиционных портфелях.

Большое число ценных бумаг не дает инвестору увеличить степень эффективности диверсификации, этому есть причина невозможности всеобщего анализа всех актов, которые включены в портфель. В дальнейшем, в связи с ростом объемов фондового рынка, появляются возможности для диверсификации инвестиционных портфелей. Поэтому, лишняя

диверсификация может привести к таким негативным результатам, как (рисунок 19)



Рисунок 19 – Негативные результаты лишней диверсификации

Расходы на управление диверсифицированным портфелем не дадут ожидаемого результата, поскольку неизвестно, доходность будет расти темпами большими, чем расти расходы в связи с чрезмерной диверсификации.

Любые инвестиционные решения связаны с приемом инвестором инвестиционных рисков определенной величины. К рискам инвестиционной деятельности следует отнести такие, которые связаны со снижением уровня ликвидности, доходности, а также – риски финансовых потерь, в связи с высокой степенью неопределенности их результатов, с влиянием на них множества случайных факторов, возможной неэффективностью производства или финансового менеджмента. Основной задачей при управлении портфелем финансовых активов является максимальное снижение количества рисков, которые связаны с инвестициями. Риски при операциях с ценными бумагами имеют самые разнообразные причины. Все риски можно разделить на две группы (рисунок 20)



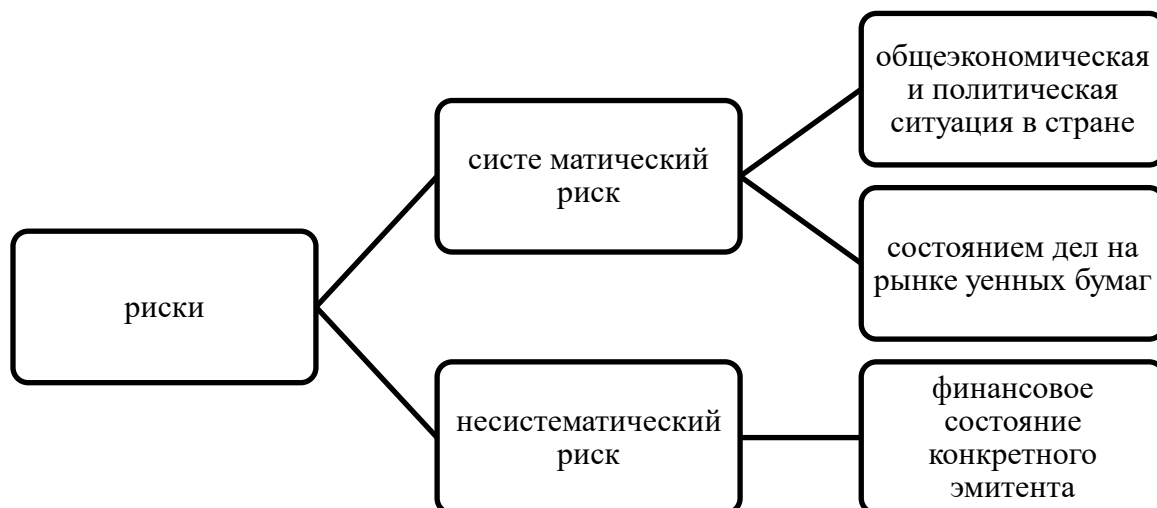


Рисунок 20 – Классификация рисков при операциях с ценными бумагами

Далее проведем оценку рыночной стоимости финансовых активов ООО «Строймонолит». Для этого будем использовать такие методы:

- метод дисконтирования денежных потоков;
- метод мультипликаторов.

При этом, будем проводить дисконтирование денежных потоков для дебиторской задолженности (таблица 7). Данный метод состоит из нескольких этапов (рисунок 21).

Таким образом, в таблицу 7 будет предоставлена информация о динамике дебиторской задолженности за период 2018-2020 гг.

Таблица 7 – Динамика дебиторской задолженности ООО «Строймонолит» за период 2018 – 2020 гг.

Год	2018 г.	2019 г.	2020 г.
Величина дебиторской задолженности, млн. руб.	7,4	12,3	14,9

Как показывает таблица 7, происходит ежегодное увеличение дебиторской задолженности. Следовательно, можно спрогнозировать

дальнейшую динамику предприятия. За базовый период будем рассматривать период конца 2020 года.

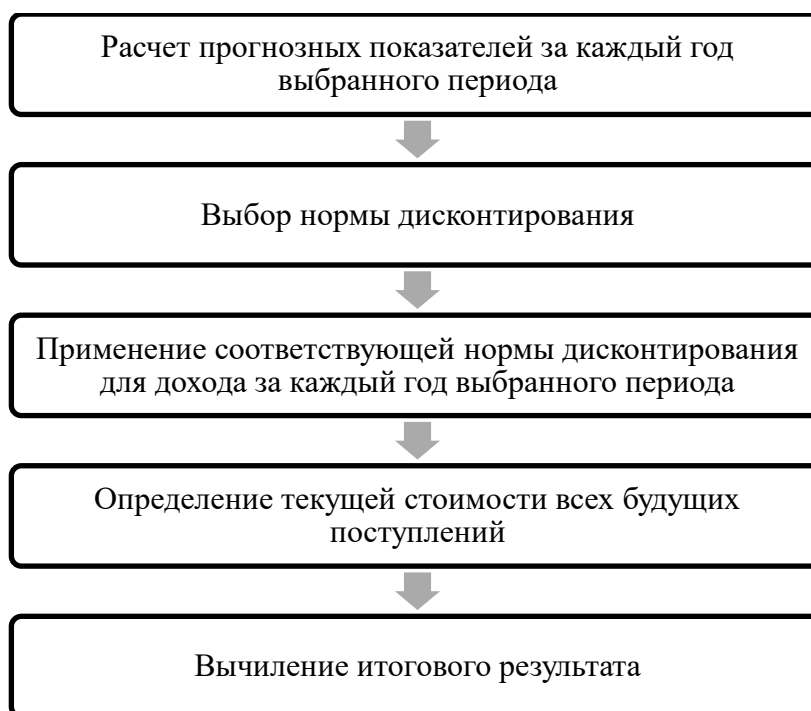


Рисунок 21 – Этапы метода дисконтирования денежных потоков

Также, целесообразно сделать прогноз суммы дебиторской задолженности на несколько лет вперед. При прогнозировании дебиторской задолженности целесообразно учитывать тот факт, что прогнозные значения могут отклоняться от реальных значений. Будем рассматривать три прогноза развития событий:

- наиболее вероятный;
- пессимистический;
- оптимистический прогноз.

В основе пессимистического имеем то, что буде происходить уменьшение данного вида задолженности примерно на 15%. В основе оптимистического прогноза лежит рост задолженности на 10%. Наиболее вероятный прогноз будет основан на увеличении в 4,3% – среднем арифметическом от увеличения в 2019 и 2020 гг.

Результаты вычислений приведены в таблице 8.

Таблица 8 – Прогноз величины дебиторской задолженности на 2018-2022 гг.

Прогнозное значение	Прирост, %	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Пессимистический, млн. руб.	-15	14,9	12,7	10,8	9,2	7,8	6,6
Наиболее вероятный, млн. руб.	-4,3	14,9	13,6	13,1	12,5	11,9	11,4
Оптимистический млн. руб.	10	14,9	16,4	18,0	19,8	21,8	26,4

На рисунке 22 отобразим динамику величины дебиторской задолженности при различных прогнозных значениях

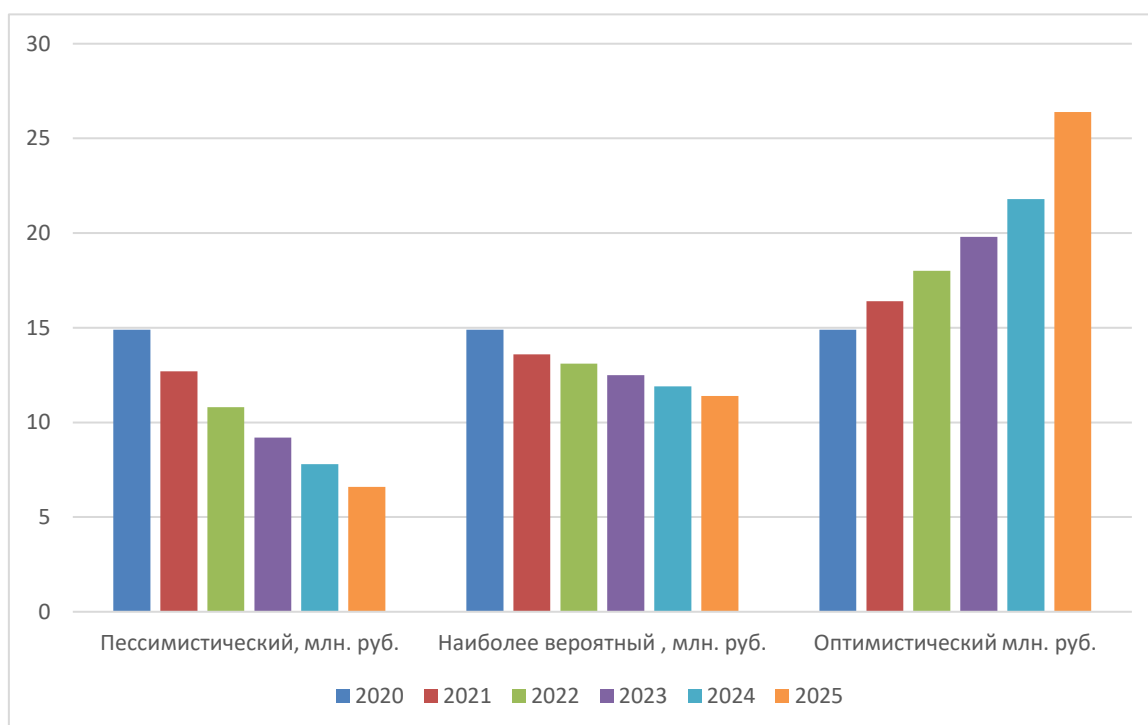


Рисунок 22 – Динамика величины дебиторской задолженности при различных прогнозах за период 2020 – 2025 гг.

Однако, результаты, которые отображены в таблице 8, не учитывают ряд факторов экономики, которые могут оказывать влияние на достоверность результатов. Поэтому, необходимы поправки.

Для расчета нормы дисконта, нужно взять ставку рефинансирования центрального банка. По состоянию на 31.12.2020 г. ставка рефинансирования

была равна 4,25%. Таким образом, пересчитаем показатели, с учетом ставки рефинансирования (таблица 9).

Таблица 9 – Приведенная рыночная стоимость дебиторской задолженности в 2021-2025 гг.

Показатель	2021	2022	2023	2024	2025
Пессимистический млн. руб.	12,7	10,9	9,3	7,9	6,8
Наиболее вероятный млн. руб.	14,4	13,9	13,3	12,8	12,4
Оптимистический млн.руб.	16,3	17,8	19,5	21,3	23,3

Графически динамику рыночной стоимости дебиторской задолженности с учетом ставки рефинансирования отобразим на рисунке 23.

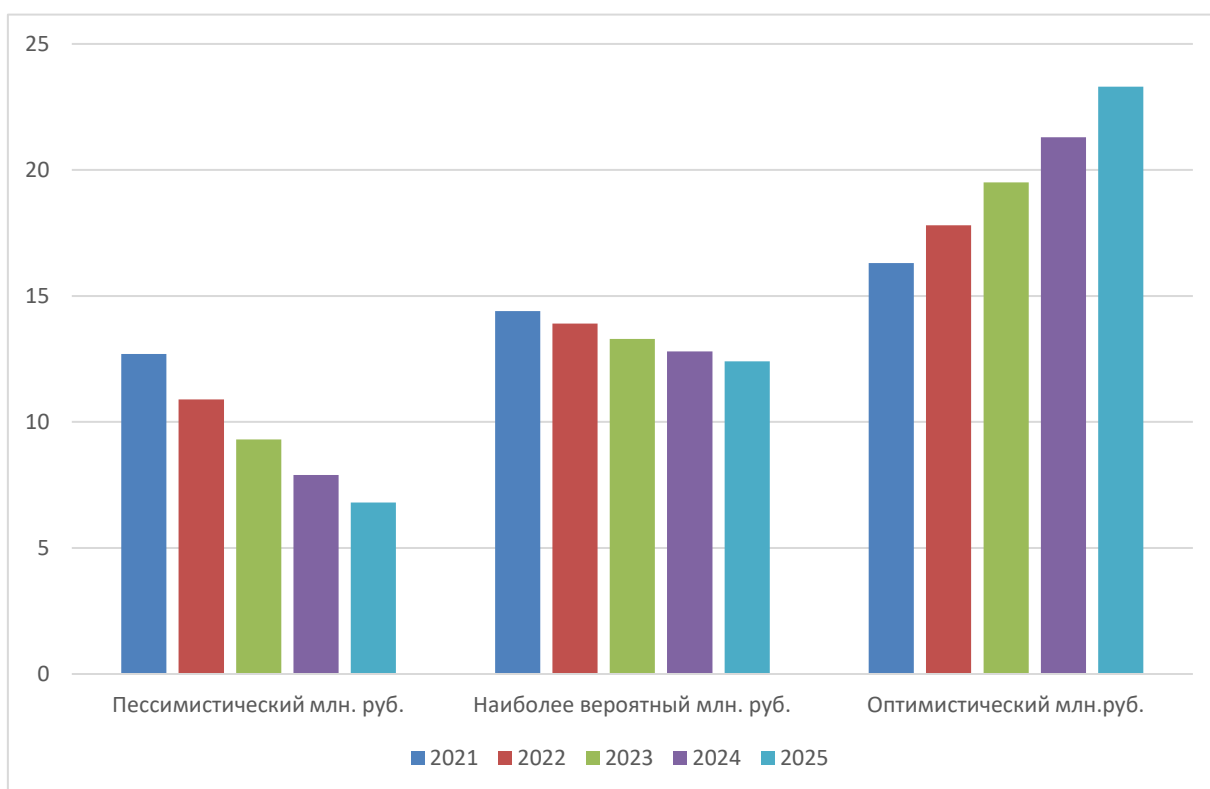


Рисунок 23 – Динамика рыночной стоимости дебиторской задолженности с учетом ставки рефинансирования

Вероятности оптимистичного и наиболее вероятного прогнозов равны, соответственно, 10% и 70% (таблица 10)

Таблица 10 – Итоговое значение рыночной стоимости дебиторской задолженности в 2018-2022 гг.

Показатель	2021	2022	2023	2024	2025
Рыночная стоимость дебиторской задолженности, тыс. руб.	16,8	16,9	15,8	16,1	16,3

«Полученное для 2025 года значение рыночной стоимости дебиторской задолженности в сумме 16,3 млн. руб., и будет оптимальной рыночной стоимостью для финансовых активов ООО «Строймонолит».

Для сравнительного подхода большое значение имеет подбор подходящих компаний-аналогов, с которыми будет происходить сравнение. В данной работе в качестве компаний-аналогов рассматриваются предприятия, которые также занимаются оптовой продажей одежды и обуви.

По итогам поиска было найдено четыре предприятия, подходящих по указанным выше критериям. К ним относятся:

- ООО «Промснаб»;
- ООО «ИнтерПрофи»;
- ООО «Строймонолит».

Далее необходимо вычислить рыночную стоимость финансовых активов данных предприятий. Расчет производится на основе метода дисконтирования денежных потоков» [15].

Все результаты расчетов представлены в таблице 11.

Таблица 11 – Рыночная стоимость финансовых активов компаний-аналогов

Показатель	ООО «Промснаб»		ООО «Интерпрофи»		ООО «Строймонолит»	
	Значение	Прирост	Значение	Прирост	Значение	Прирост
Активы по годам						
2018	89	0	18	0	46	0
2019	96	8	8	-58	59	30
2020	75	-23	7	-11	53	-12
2021	79	2	12	68	59	14
2022	78	2	19	64	59	0
2023	75	-3	22	16	63	8
В том числе финансовые активы по годам						
2018	58,4	-	5,0	-	97,7	-

Продолжение таблицы 11

2019	61,2	4,8	3,7	-25,5	107,3	63,1
2020	40,0	-34,9	1,3	-63,6	112,8	18,9
2021	48,8	22,3	2,1	58,0	115,3	-23,8
2022	48,5	-0,6	4,3	102,7	126,7	29,3
2023	47,5	-2,1	5,1	17,9	132,7	12,4
Рыночная стоимость	45,0	-	4,7	-	128,7	-

Далее, проведем расчет мультипликатора. Данный мультипликатор определяется путем деления рыночной стоимости финансовых активов на их балансовую стоимость активов.

Таблица 12 – Вычисление мультипликатора

Показатель	ООО «Промснаб»	ООО «Интерпрофи»	ООО «Строймонолит»
	Значение	Значение	Значение
Мультипликатор	0,615	0,225	0,290

Среднее значение мультипликатора равно:  $(0,615 + 0,225 + 0,290)/3 = 0,377$ . Данное значение мультипликатора будем применять при расчете рыночной стоимости финансовых активов ООО «Строймонолит», значение которого равно 16,8 млн. руб.

#### **2.4 Использование хеджирования вложений в финансовые активы для определения безрисковой ставки**

Инструмент хеджирования - это любой финансовый продукт, который позволит трейдерам снизить или ограничить риск в отношении базового класса активов, такого как наличные деньги, акции, товары, индексы и фьючерсы. Практика хеджирования рынка - это, по сути, способ защиты вашей торговли или инвестиций – он не предотвращает полностью риск, но может уменьшить удар, если что-то пойдет не так. Для этого трейдеру необходимо открыть позицию по активу, который станет прибыльным, если одна из его других позиций начнет приносить убытки.

Существует множество инструментов, которые можно использовать для хеджирования рисков, в том числе:

- контракты на разницу (CFD);
- параметры;
- фьючерсные контракты.

Лучший инструмент хеджирования будет зависеть от его соответствия вашему торговому плану и того, что вы хотите хеджировать. Например, инструмент, лучше всего подходящий для хеджирования валютных позиций, может отличаться от лучшего инструмента для хеджирования риска биткойнов. В конечном итоге все сводится к вашим личным предпочтениям, склонности к риску и стилю торговли.

Контракт на разницу (CFD) - это соглашение об обмене разницы в цене актива между моментом открытия позиции и моментом ее закрытия. Хеджирование с помощью CFD - чрезвычайно распространенная практика, поскольку они позволяют трейдерам открывать длинные или короткие позиции на рынке, не принимая во владение базовый актив.

Использование CFD для хеджирования дает множество преимуществ. Например, CFD - это продукт с кредитным плечом, что означает, что трейдеру нужно всего лишь внести небольшой начальный депозит, известный как маржа, чтобы получить полную рыночную позицию. Это дает хеджерам возможность открывать больше позиций и распределять свой капитал. Однако важно отметить, что, хотя кредитное плечо действительно позволяет трейдерам увеличивать свою прибыль - поскольку любая прибыль по позиции рассчитывается на основе полной подверженности риску, а не маржи, - это также создает возможность увеличения убытков.

Давайте посмотрим на пример хеджирования валютного риска. Допустим, вы британский инвестиционный банкир, работающий в инвестиционном банке США в Лондоне. На Рождество вам говорят, что вы собираетесь получить бонус в размере 5 миллионов долларов в июне и хотите перевести этот бонус в фунты стерлингов. Текущий курс кабельного

телевидения (GBP / USD) очень благоприятен, и вы не хотите рисковать ослаблением доллара до момента получения этого бонуса. Хеджирование – это вложение, которое защищает ваши финансы от рискованной ситуации. Хеджирование проводится для минимизации или компенсации вероятности потери стоимости финансовых активов. Это также ограничивает убытки известной суммой, если актив действительно теряет стоимость. Большинство инвесторов, которые хеджируют, используют деривативы. Это финансовые контракты, стоимость которых определяется базовым реальным активом, например акцией. Наиболее часто используемым производным инструментом является опцион. Это дает право купить или продать акции по указанной цене в течение определенного периода времени.

Вот как это работает, чтобы защитить вас от риска. Допустим, вы купили акции. Вы думали, что цена вырастет, но хотели защитить себя от потерь, если цена упадет. Вы бы застраховали этот риск с помощью пут-опциона. За небольшую плату вы купите право продать акции по той же цене. Если он падает, вы используете свой пут и возвращаете только что вложенные деньги за вычетом комиссии.

Диверсификация – еще одна стратегия хеджирования. У предприятия есть набор активов, которые не растут и не падают вместе. Если один актив рухнет, то есть возможность потери не всех активов. Когда цены на акции падают, стоимость облигаций увеличивается. Это относится только к высококачественным корпоративным облигациям или казначейским облигациям.

Хедж-фонды используют множество производных инструментов для хеджирования инвестиций. Обычно это частные инвестиционные фонды. Правительство регулирует их не так сильно, как паевые инвестиционные фонды, владельцами которых являются государственные корпорации.

Хедж-фонды платят своим менеджерам процент от прибыли, которую они зарабатывают. Они ничего не получают, если их инвестиции теряют



деньги. Это привлекает многих инвесторов, которые разочарованы выплатой комиссионных паевых инвестиционных фондов независимо от их результатов.

Опционы дают держателю право - но не обязанность - купить или продать актив по определенной цене, известной как цена исполнения, в течение установленного периода времени. Есть два типа опций; коллирует и ставит. Опционы колл дают держателю возможность купить актив по цене исполнения в дату истечения срока или до нее, а опционы пут дают держателю возможность продать актив по цене исполнения в дату истечения срока или до нее.

Хотя опционы обычно используются для спекуляций, они являются чрезвычайно популярным инструментом хеджирования. Во многом это связано с тем, что, если рынок не движется так, как прогнозировалось, держатель может позволить позиции истечь и заплатить только цену опциона, известную как премия. Премия - это максимальный убыток, который может быть понесен. Опционы являются популярными инструментами, которые можно использовать для хеджирования позиций по акциям, хотя принцип применения хеджирования таким образом можно использовать и для различных классов активов.

Предположим, инвестор владеет 100 акциями компании ABC. Инвестор полагает, что стоимость ABC существенно вырастет в течение следующих нескольких лет, однако в ближайшем будущем есть опасения, что волатильность рынка может вызвать краткосрочное снижение цены акций ABC.

Чтобы хеджировать позицию в капитале, инвестор мог бы купить опционы пут на компанию ABC. Каждый опционный контракт обычно эквивалентен 100 акциям базового актива. Таким образом, в этой ситуации одного опционного контракта будет достаточно для хеджирования 100 акций ABC.

Премия, уплачиваемая за открытие контракта, будет максимальным убытком, который инвестор может понести в результате хеджирования

опциона - это означает, что риск потери при покупке опциона пут будет иметь заранее определенный предел.

Стоимость пут-опциона вырастет, если базовый капитал упадет в цене, поэтому убытки, связанные с пакетом акций инвестора, будут - в различной степени - покрыты приростом стоимости опциона. Степень выигрыша будет зависеть от того, насколько упадет доля по отношению к страйку, выбранному вами для опциона.

Однако, если цена акции не упадет, а скорее вырастет, инвестор получит выгоду от увеличения цены акции. Это будет компенсировано премией, уплаченной за открытие хеджирования опциона, который теперь останется до истечения срока действия как бесполезный.

В качестве альтернативы, предположим, что трейдер имеет короткую позицию по производному инструменту на акции ABC, стремясь извлечь выгоду из падающей цены акции. Трейдер решает защититься от роста цены акций, покупая колл в качестве хеджирования. Затем трейдер будет платить премию за покупку опциона колл, что будет максимальным убытком, который он может понести, если цена акции продолжит падать.

Стоимость опциона колл будет расти, если базовый капитал вырастет в цене, поэтому убыток от короткой сделки будет покрыт - в различной степени - увеличением стоимости опциона. Опять же, прибыль будет зависеть от того, насколько упадет цена акции по отношению к выбранной вами цене исполнения. Благодаря такой структуре вознаграждения менеджеры хедж-фондов стремятся достичь прибыли выше рыночной. Менеджеры, которые делают плохие инвестиции, могут потерять работу. Они сохраняют заработную плату, которую накопили в хорошие времена. Если они делают большие и правильные ставки, они зарабатывают кучу денег. Если они проигрывают, они не теряют свои личные деньги. Это делает их очень терпимыми к риску. Это также делает средства ненадежными для инвестора, который может потерять все свои сбережения. В качестве возможных

безрисковых ставок в пределах РФ принято рассматривать следующие инструменты, которые отображены на рисунке 24

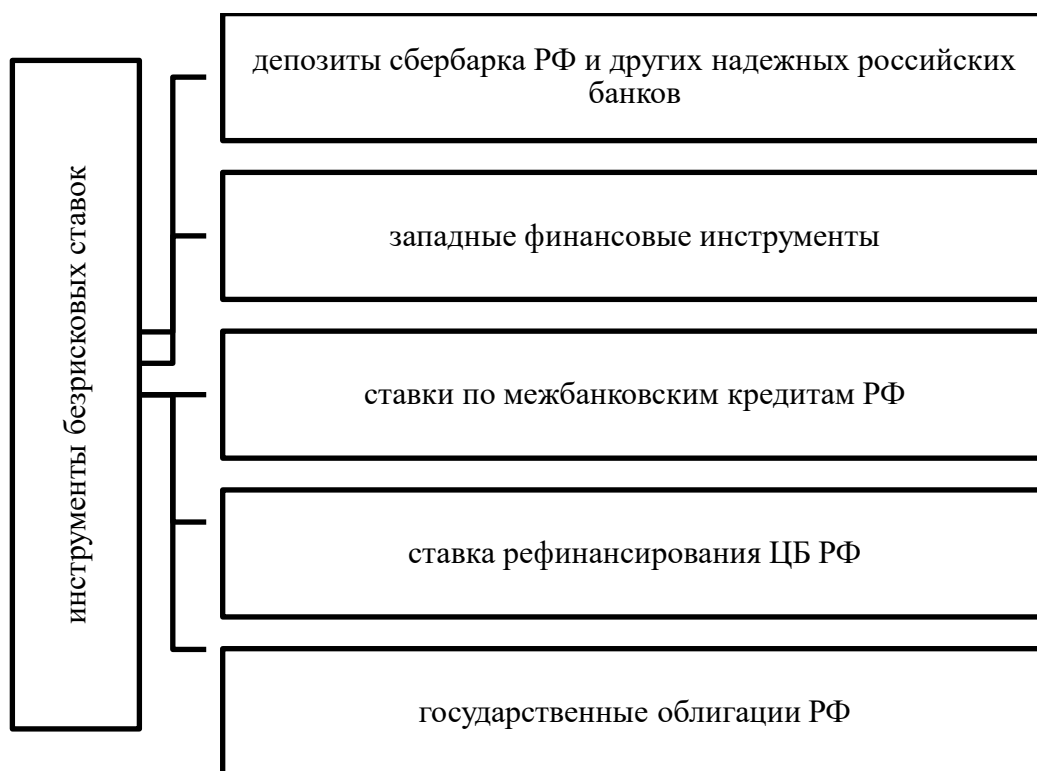


Рисунок 24 – Инструменты без рискованных ставок

«Процентные ставки по депозитам в указанных банках приведены в таблице 13.

Таблица 13– Расчет безрисковой ставки доходности на основе депозитных ставок банков высшей категории надежности

Наименование банка	Наименование вклада	Срок депозита, лет	Годовая ставка в рублях	Годовая ставка в валюте
Сбербанк РФ	Накопительный	2	18-18,5%	
	Пенсионный срочный			
	Рента к юбилею	2		5-8%
Внешторгбанк	сберегательный	2	16%	8%
Альфа-Банк	Срочный вклад	1	15,25-16,25%	8-8,5%
Банк Москвы	срочный	1,5	18-19%	8,5-9,5%
Газпромбанк	Срочный	1	16%	9%

Продолжение таблицы 13

Банк «Еврофинанс»	Срочный	2	16%	8,5%
Средняя ставка (с учетом Сбербанка РФ)	17%		8%	
Средняя ставка (без учета Сбербанка РФ)	16%		9%	

Средние годовые ставки по депозитам в Сбербанке РФ составляют 18-18,5% годовых в рублях (накопительный и срочный пенсионный вклад на 2 года) и 5-8% в долларах США (особый номерной вклад на 1 год и юбилейная рента на 2 года).

Исходя из вышесказанного очевидно, что целесообразность использования депозитных ставок российских банков крайне сомнительна.

На 01.01.2021 г. доходность рассматриваемых облигаций составляла 5,03%. В июне 2021 года соответствующий показатель находился в рамках 4,7 – 4,9%. Здесь необходимо остановиться еще на одном крайне неоднозначном и существенном обстоятельстве. В связи с этим необходимо использовать некие средние величины. Продолжительность периода, в течение которого анализируется доходность безрискового актива, по возможности должна быть значительной» [18].

Фьючерсный контракт - это юридическое соглашение, по которому две стороны должны обменять актив по заранее определенной цене в определенную дату. Большинство фьючерсных контрактов требуют обмена физическими активами, однако они также могут быть оплачены наличными.

Фьючерсы чаще всего используются производственными компаниями и конечными пользователями для обеспечения заранее определенной цены на продукт и ограничения неблагоприятного воздействия колебаний рынка.

Допустим, компания по производству биодизеля обеспокоена будущей волатильностью на рынке сои, поскольку она использует зерно для производства заменителя нефти. Если цена на сою резко вырастет, это может отрицательно сказаться на прибыли компании и цене акций.

Компания знает, что для выполнения своей производственной квоты потребуется одна тонна сои через шесть месяцев, что эквивалентно 34 бушелям. Поскольку спотовая цена составляет 9,00 долларов за бушель, а цена шестимесячных фьючерсов - 8,50 долларов за бушель, компания решает заключить длинный фьючерсный контракт, чтобы защититься от неопределенности на рынке сои. Это позволит им получить одну тонну соевых бобов, когда они им понадобятся, по цене 8,50 долларов за бушель (всего 2830 долларов), поскольку срок действия контракта составляет шесть месяцев.

К моменту истечения срока, если цена на соевые бобы будет выше 8,50 долларов за бушель, биодизельная компания сможет исполнить свой фьючерсный контракт и обеспечить более низкую цену в 8,50 долларов за бушель. Но если цена на соевые бобы упадет, скажем, до 8 долларов за бушель, им придется обменять их по более высокой цене - 8,50 долларов за бушель. Финансовые учреждения и корпорации используют производные финансовые инструменты для хеджирования своей подверженности различным рискам, включая товарные риски, валютные риски и риски процентных ставок. В основном хеджирование заключается в принятии рискованной позиции, противоположной реальной позиции, подверженной риску. Компания, которая берет краткосрочные займы с переменной процентной ставкой или перевыпускает коммерческие бумаги по мере их погашения, сталкивается с процентным риском. В таких случаях фирма может хеджировать свою позицию, заключив сделку, которая принесет прибыль почти в том же размере, что и потенциальные убытки, если процентные ставки действительно увеличатся.

Форвардные контракты, фьючерсы и опционы могут использоваться для хеджирования рисков изменения процентных ставок.

Фьючерсные контракты на иностранную валюту могут использоваться фирмами для хеджирования валютных рисков.

Свопы процентных ставок, которые составляют значительную часть производных финансовых инструментов, используются для хеджирования

процентного риска. В процентных свопах фиксированные процентные платежи обмениваются на платежи с плавающей процентной ставкой или наоборот без обмена базовых сумм основного долга. Методы хеджирования производных финансовых инструментов с использованием процентных свопов и верхнего предела процентных ставок могут помочь учреждениям сохранить основные долгосрочные активы для управления процентным риском.

В соответствии со своей казначейской политикой Группа не торгует финансовыми инструментами и не заключает сделки с производными финансовыми инструментами с использованием заемных средств.

В начале операции, предполагающей использование производных финансовых инструментов, Группа документирует взаимосвязь между объектом хеджирования и инструментом хеджирования вместе с целью управления рисками и стратегией, лежащей в основе предлагаемой операции. Группа также документирует свою оценку как в начале отношений хеджирования, так и впоследствии на постоянной основе, эффективности хеджирования при компенсации изменений справедливой стоимости или денежных потоков по объектам хеджирования.

Производные финансовые инструменты первоначально признаются по первоначальной стоимости, а затем отражаются по справедливой стоимости. Если производные финансовые инструменты не соответствуют критериям учета хеджирования, они классифицируются как предназначенные для торговли, а изменения справедливой стоимости отражаются в отчете о прибылях и убытках. Справедливая стоимость процентных и валютных свопов – это расчетная сумма, которую необходимо выплатить или получить.

Прекратить своп на дату составления баланса с учетом текущих процентных ставок и курсов валют, а также кредитоспособности контрагентов свопа. Справедливая стоимость форвардных обменных контрактов рассчитывается на основе текущих форвардных обменных курсов для контрактов с аналогичными сроками погашения и равна котируемой

рыночной цене на дату баланса (являющейся приведенной стоимостью котируемой форвардной цены).

В случае хеджирования справедливой стоимости, которое удовлетворяет условиям учета хеджирования, любая прибыль или убыток, возникающие в результате переоценки инструмента хеджирования по справедливой стоимости, отражаются в отчете о прибылях и убытках.

Кроме того, любые прибыли или убытки по объекту хеджирования, относящиеся к хеджируемому риску, корректируются против балансовой стоимости объекта хеджирования и отражаются в отчете о прибылях и убытках. Если корректировка относится к балансовой стоимости хеджируемого финансового инструмента с учетом процентов, корректировка амортизируется в отчете о прибылях и убытках с целью получения полной амортизации к сроку погашения.

Любая прибыль или убыток, возникающие в связи с изменениями временной стоимости производного финансового инструмента, исключаются из оценки эффективности хеджирования и немедленно признаются в отчете о прибылях и убытках.

Учет хеджирования останавливается в случае истечения длительности действия инструмента хеджирования, или его продажи, прекращения или исполнения. В данном случае любая накопительная прибыль или накопительный убыток по инструменту хеджирования, признанная как другой компонент капитала, имеет место в составе капитала пока не осуществится операция по прогнозу. Если хеджируемая операция больше не ожидается, чистая совокупная прибыль или убыток, признанные в капитале, переносятся в Отчет о прибылях и убытках за отчетный период.

Если производный финансовый инструмент используется для экономического хеджирования валютного риска признанного монетарного актива или обязательства, учет хеджирования не применяется, и любые прибыли или убытки, возникающие по инструменту хеджирования, признаются в отчете о прибылях и убытках.

Если заимствования в иностранной валюте обеспечивают хеджирование чистых инвестиций в зарубежное подразделение, курсовые разницы переносятся непосредственно в резерв по пересчету иностранной валюты (являясь отдельным компонентом капитала). Когда доступны продукты финансового хеджирования, появляется возможность хеджировать систематические риски, используя эти продукты меняют стимул фирмы к управлению рисками посредством диверсификации. Финансовое хеджирование снижает систематический риск фирмы и приводит к увеличению инвестиций заинтересованных сторон в конкретную фирму.

Более высокий уровень инвестиций в конкретную фирму в результате снижения систематического риска нагружает заинтересованные стороны повышенным риском фирмы, особенно риском идиосинкразии. Способность фирм использовать инструменты финансового хеджирования может увеличивать свои стимулы к управлению идиосинкразическим риском посредством диверсификации, подразумевая, что диапазон условий, при которых финансовое хеджирование и диверсификация дополняют друг друга, составляет шире, чем считалось ранее.

Таким образом, сделаем определенные выводы. Для реализации идеи портфеля нужно применять использование сложного стохастического программирования, статистического формирования и другие методы. При этом, нужно отметить оригинальность логики портфельных решений. Чтобы понять в более простой форме портфеля, надо понимать сущность классических портфелей. Основу инвестиционной деятельности предприятия составляет реальное инвестирование. Большое количество компаний в современных условиях рассматривают инвестирование как существенное направление повышения уровня финансовой устойчивости.

Исследование практики российского и зарубежного фондового рынка позволили определить зависимость эффективности диверсификации от количества актов в инвестиционных портфелях. Большое число ценных бумаг не дает инвестору увеличить степень эффективности диверсификации, этому



есть причина невозможности всеобщего анализа всех актов, которые включены в портфель. В дальнейшем, в связи с ростом объемов фондового рынка, появляются возможности для диверсификации инвестиционных портфелей.

Любые инвестиционные решения связаны с приемом инвестором инвестиционных рисков определенной величины. К рискам инвестиционной деятельности следует отнести такие, которые связаны со снижением уровня ликвидности, доходности, а также – риски финансовых потерь, в связи с высокой степенью неопределенности их результатов, с влиянием на них множества случайных факторов, возможной неэффективностью производства или финансового менеджмента.

Хеджирование – это вложение, которое защищает ваши финансы от рискованной ситуации. Хеджирование проводится для минимизации или компенсации вероятности потери стоимости финансовых активов. Это также ограничивает убытки известной суммой, если актив действительно теряет стоимость. Большинство инвесторов, которые хеджируют, используют деривативы. Это финансовые контракты, стоимость которых определяется базовым реальным активом, например акцией.

Хедж-фонды платят своим менеджерам процент от прибыли, которую они зарабатывают. Они ничего не получают, если их инвестиции теряют деньги. Это привлекает многих инвесторов, которые разочарованы выплатой комиссионных паевых инвестиционных фондов независимо от их результатов. Благодаря такой структуре вознаграждения менеджеры хедж-фондов стремятся достичь прибыли выше рыночной. Менеджеры, которые делают плохие инвестиции, могут потерять работу. Они сохраняют заработную плату, которую накопили в хорошие времена. Финансовое хеджирование и корпоративная диверсификация (или операционное хеджирование) - два основных средства снижения риска. Существуют правдоподобные аргументы в пользу того, почему финансовое хеджирование и корпоративная диверсификация являются заместительными средствами управления рисками.

Эти аргументы подразумевают, что фирме меньше нужно управлять рисками за счет дорогостоящей диверсификации. С быстрым развитием рынка финансового хеджирования. Если заимствования в иностранной валюте обеспечивают хеджирование чистых инвестиций в зарубежное подразделение, курсовые разницы переносятся непосредственно в резерв по пересчету иностранной валюты (являясь отдельным компонентом капитала). Когда доступны продукты финансового хеджирования, появляется возможность хеджировать систематические риски, используя эти продукты меняют стимул фирмы к управлению рисками посредством диверсификации.

Если это так, то возникает интригующий вопрос: почему фирма диверсификация, особенно в форме конгломерата, которую трудно оправдать за счет операционной прибыли, кроме снижения рисков, по-прежнему остается популярной даже в условиях хорошо развитой финансовой системы.

# Глава 3 Разработка мер по совершенствованию управления портфелем финансовых активов предприятия ООО «Строймонолит»

## 3.1 Экономико-математические подходы к определению модели управления финансовыми активами предприятиями

Как известно, среди важнейших проблем управления промышленными предприятиями традиционно выделяют следующие, которые отображены на рисунке 26.



Рисунок 26 – Классификация проблем управления промышленными предприятиями

«В связи с этим предприятия вынуждены искать пути обеспечения

рентабельности и сохранения статуса своих компаний в сложных условиях ведения бизнеса» [10].

«Вследствие всего этого упор в управлении промышленными предприятиями происходит в сторону финансово-экономического анализа, операционного и стратегического прогнозирования положения компаний» [11]. «Предприятия ищут способы сократить расходы за счет упрощения организационной структуры, сокращения управленческого персонала, как в производственных и других подразделениях» [9].

Среди основных проблем можно выделить:

- отсутствие вложений;
- отсутствие оборотных средств;
- износ основных фондов, большая доля старого оборудования;
- недостаточное внедрение новых технологий;
- высокие расходы;
- высокие тарифы, низкая платежеспособность клиентов.

Среди методов моделирования наиболее применимый считается «классический» математический инструментарий.

Двумя основными видами математического моделирования сложных реальных систем являются аналитическое и имитационное. Аналитическое моделирование представлено описанием моделируемого объекта с помощью математических формул. Другими словами, в его основе лежит использование алгебраических, дифференциальных и других уравнений, связывающих выходные и входные переменные модели, дополненных системой ограничений и целевой функцией. К таким моделям можно отнести модели линейного и нелинейного программирования, регрессионного анализа, динамического программирования. Данный метод, наряду с плюсами, имеет ряд недостатков. К ним можно отнести следующие (рисунок 26)

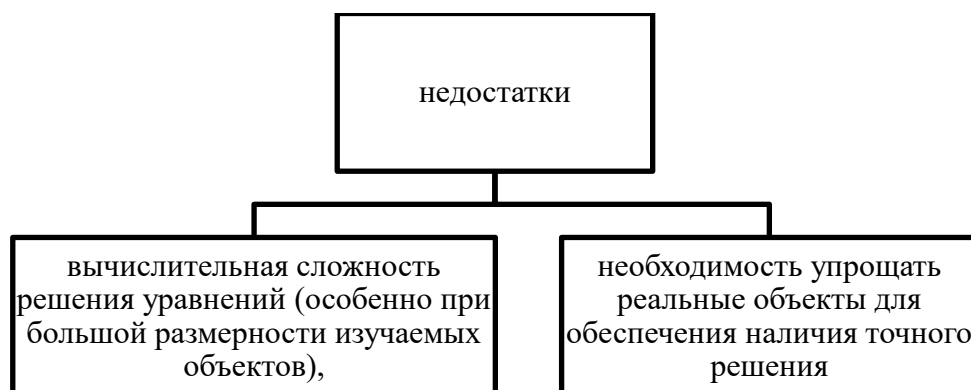


Рисунок 27 – Недостатки методов линейного программирования

В отличие от аналитических моделей, имитационное моделирование основан на использовании структурного подобия исследуемого объекта и модели (и, в частности, более низкий уровень упрощения реальных объектов). Его необходимо употреблять в случае большого количества вариантов развития событий. Важным преимуществом его является возможность представления смены состояний моделируемой системы.

«Так, имитационные модели позволяют описать состояние системы при различных значениях параметров (ставки процента, среднего времени обслуживания клиента), что дает возможность увидеть узкие места и выделить наиболее подходящие альтернативы. Еще одним аргументом в пользу имитационного подхода является тот факт, что сложность прикладных задач постоянно растет, так же как и различие между исследуемыми системами» [22].

«Определим финансовое положение предприятия ООО «Промснабсервис», с помощью матрицы финансовой стратегии» [5]. «Для построения матрицы определим результаты хозяйственной деятельности предприятия следующим образом:

$$РХД = ПР + \Delta ЗЗ + \Delta ДЗ - \Delta КЗ - И + ПИ \quad (9)$$

$$РФД = \Delta ЗС - СП - Тпр - Д + ЭА - ДФВ + ДДФВ \quad (10)$$

Результат финансово–хозяйственной деятельности предприятия есть сумма результатов его хозяйственной и финансовой деятельности:

$$РФХД = РХД + РФД,$$

где: РФХД – результат финансово–хозяйственной деятельности фирмы за рассматриваемый период;

РХД – результат хозяйственной деятельности;

РФД – результат финансовой деятельности» [15].

Матрица финансовой стратегии представлена в таблице 14.

Таблица 14 – Матрица финансовой стратегии предприятия ООО «Строймонолит»

	РФД << 0	РФД 0	РФД >> 0
РХД >> 0	1/РФХД ≈ 0	4/РФХД > 0	6/РФХД >> 0
РХД ≈ 0	7/РФХД < 0	2/РФХД ≈ 0	5/РФХД > 0
РХД << 0	9/РФХД < 0	8/РФХД < 0	3/РФХД ≈ 0

Три позиции равновесия отображены на рисунке 28

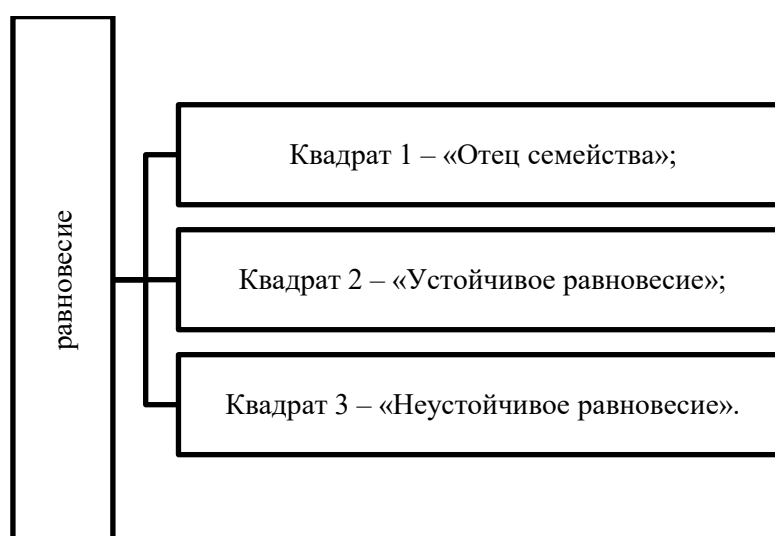


Рисунок 28– Классификация позиции равновесия

Далее на рисунке 29 рассмотрим три позиции дефицита

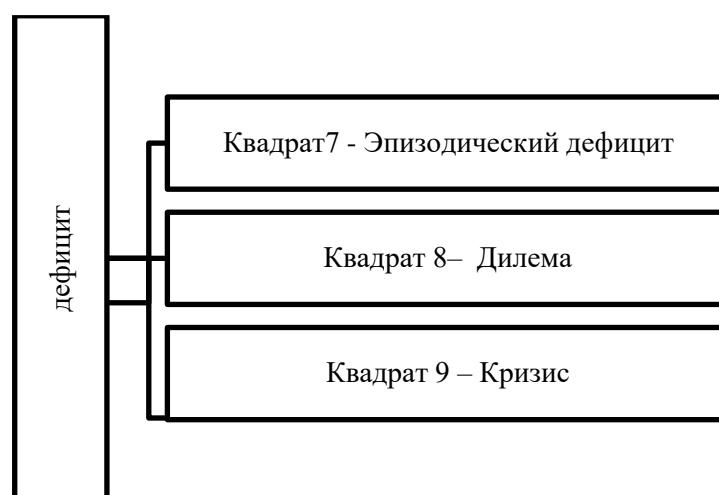


Рисунок 29 – Классификация позиции дефицита

В таблице 15 приведены результаты расчета показателей результата хозяйственной деятельности ООО «Строймонолит» (РХД), результата финансовой деятельности (РФД) ООО «Строймонолит», результата финансово–хозяйственной деятельности фирмы (РФХД) ООО «Строймонолит».

Таблица 15 – Определение результатов финансово–хозяйственной деятельности предприятия ООО «Строймонолит»

Показатель	Условное обозначение	Значение, тыс. руб.
Валовая прибыль от реализации	ПР	4613,4
Изменение запасов и затрат	ΔЗЗ	2346,3
сальдо дебиторской задолженности	ΔДЗ	32629,3
сальдо кредиторской задолженности	ΔКЗ	29791,3
инвестиции в производственное развитие	И	0
доходы от реализации имущества	ПР	0
Результат хозяйственной деятельности	РХД	9794,4
сальдо заемных средств	ΔЗС	2279,2
проценты	СП	1026,432
налог на прибыль	Тпр	619,3
дивиденды	Д	0
эмиссия акций	ЭА	0
долгосрочные финансовые вложения	ДФВ	0
доходы от других долгосрочных финансовых вложений	ДДФВ	396
результаты финансовой деятельности	РФД	1029,468
результаты финансово–хозяйственной деятельности	РФХД	10823,87

$RXD = 9794,4$  тыс.руб.

Таким образом,  $RXD = 9794,4$  тыс.руб.,

$RFД = 1029,468$  тыс.руб.,

$RFХД = 10823,87$  тыс.руб..

По этим результатам можно изобразить матрицу финансовой стратегии предприятия ООО «Промснабсервис».

Таблица 16 – Матрица финансовой стратегии предприятия ООО «Промснабсервис»

	$RFД \ll 0$	$RFД 0$	$RFД \gg 0$ 935,88 т.р.
$RXD \gg 0$ 8904 т.р	1 $RFХД \approx 0$	4 $RFХД > 0$	6 $RFХД \gg 0$ 9839,88 т.р.
$RXD \approx 0$	7 $RFХД < 0$	2 $RFХД \approx 0$	5 $RFХД > 0$
$RXD \ll 0$	9 $RFХД \ll 0$	8 $RFХД < 0$	3 $RFХД \approx 0$

«Предприятие ООО «Промснабсервис», имеет  $RXD \gg 0$ ,  $RFД \gg 0$  и  $RFХД \gg 0$  и находится в квадрате 6 – «Материнское общество». Это достаточно хорошее положение для предприятия, однако, поскольку коэффициент финансирования в 2020 г., определенный во втором разделе работы, снизился за рассматриваемый период на 55,6 %, то предприятие ООО «Строймонолит» имеет тенденцию к перемещению в квадрат 4 «Рантье»» [13].

### **3.2. Оценка экономической эффективности мероприятий по совершенствованию управления портфелем финансовых активов**

Для правильного понимания и практического рассмотрения результатов экспресс–диагностики требуется учитывать не только размер и тенденцию изменения, самих коэффициентов, но и их взаимное отношение.

Для оценки и прогноза деятельности экономического субъекта нужно постоянно поддерживать пропорцию между различными коэффициентами, часто имеющими противоположное влияние.



На основании данных исследования можно классифицировать вопросы, определить влияющие их факторы и наметить перспективы улучшения.

Можно применить методику управления текущими активами и пассивами, которая состоит из (рисунок 30)

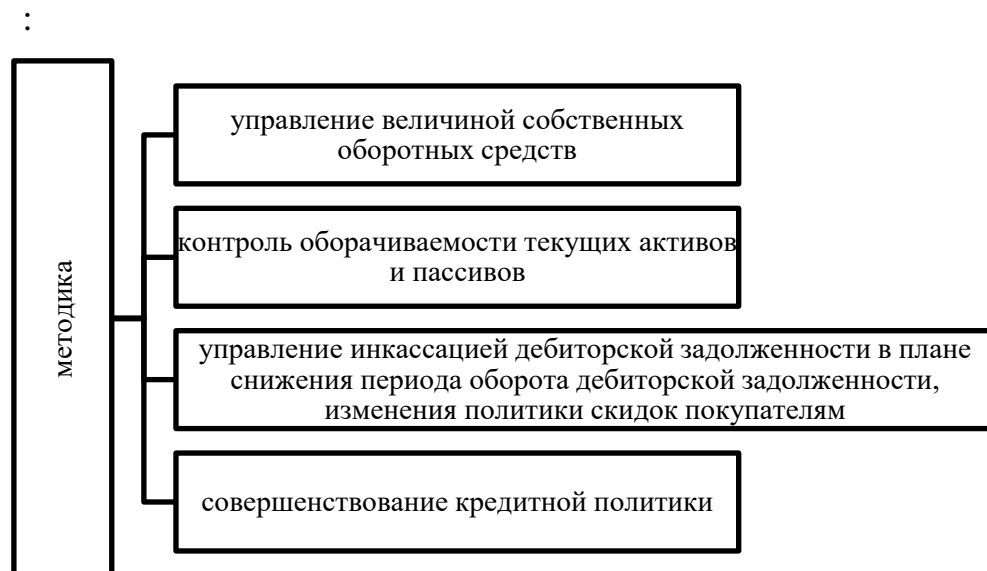


Рисунок 30 – Элементы методики управления текущими активами и пассивами

В связи с вышеизложенным предлагаются следующие пути укрепления финансового состояния предприятия ООО «Промснабсервис», которые отображены на рисунке 31.

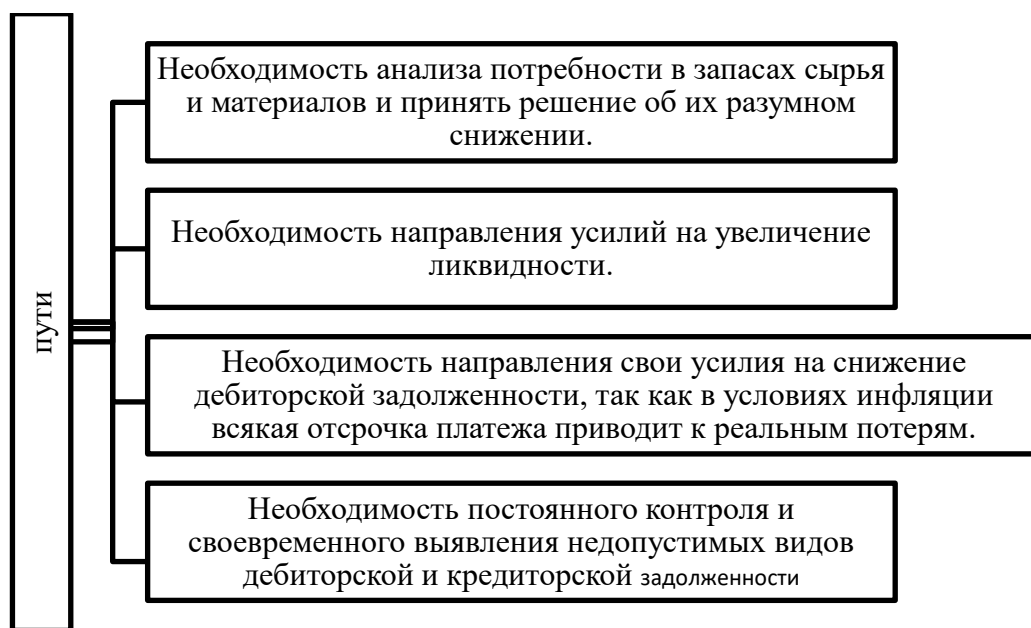


Рисунок 31 – Пути укрепления финансового состояния ООО «Строймонолит»

По результатам экспресс–диагностики и детализированного анализа финансового состояния предприятия ООО «Строймонолит» можно сделать следующие выводы:

- Рентабельность собственного капитала ООО «Строймонолит» уменьшилась на 11,6 %. Произошло это за счет уменьшения рентабельности продаж на 3 %, при одновременном росте оборачиваемости чистых активов на 32,4 % , а также финансового рычага на 22 %.
- В результате исследования безубыточности, можно сказать, что ООО «Строймонолит» за анализируемый период смогло увеличить свой запас финансовой прочности в стоимостном выражении, однако, в процентном соотношении к объему реализованной продукции произошло снижение на 2,4 %.
- Предприятие ООО «Строймонолит» на начало и конец 2020 года имеет нормальную финансовую устойчивость.
- Экспресс диагностика показала проблемность в финансовом положении компании ООО «Промснабсервис». Это связано с проблемами недостаточной ликвидности, которые усилились за рассматриваемый период. На снижение степени ликвидности повлияло увеличение кредиторской задолженности с одновременным увеличением запасов.
- В целом можно сделать вывод о некотором улучшении финансового состояния предприятия ООО «Строймонолит» за анализируемый период.
- Анализ с использованием матрицы финансовой стратегии отметил, что ООО «Строймонолит» имеет достаточно устойчивое финансовое положение, но при этом наметилась тенденция к смещению в положение «рантье», то есть не использованию всех своих возможностей.

Среди методов моделирования наиболее применимый считается «классический» математический инструментарий. Для правильного понимания и практического рассмотрения результатов экспресс–диагностики требуется учитывать не только размер и тенденцию изменения, самих коэффициентов, но и их взаимное отношение. Можно применить методику управления текущими активами и пассивами.

В результате исследования безубыточности, можно сказать, что ООО «Строймонолит» за анализируемый период смогло увеличить свой запас финансовой прочности в стоимостном выражении, однако, в процентном соотношении к объему реализованной продукции произошло снижение на 2,4 %. Кроме того, ООО «Строймонолит» на начало и конец 2020 года имеет нормальную финансовую устойчивость. Экспресс диагностика показала проблемность в финансовом положении компании ООО «Промснабсервис». Это связано с проблемами недостаточной ликвидности, которые усилились за рассматриваемый период. На снижение степени ликвидности повлияло увеличение кредиторской задолженности с одновременным увеличением запасов.

## Заключение

В ходе выполнения исследования, было установлено следующее.

1. Было дано определение понятия портфеля финансовых активов и классификация их видов. Было установлено, что портфель – это совокупность финансовых активов, принадлежащих индивидуальному инвестору или бизнесу. Портфели также могут быть дискреционными, когда инвесторы доверяют все финансовые решения внешней стороне, или недискреционными, когда инвесторы и финансовые специалисты совместно принимают решения.

Работа с портфелями всегда сопряжена с некоторыми потенциальными рисками, но рассмотрение терпимости к риску ваших инвесторов может помочь вам достичь наиболее благоприятных результатов. Как правило, инвестиции с наибольшим риском могут принести наибольшую прибыль. Хороший портфель для консервативного инвестора может включать акции с высокой капитализацией, облигации инвестиционного уровня и индексные фонды широкого рынка. Инвестор, желающий принять на себя большую степень риска, может иметь портфель с акциями роста малой капитализации и международными инвестициями.

2. Была проведена оценка факторов влияния на создание портфеля финансовых активов. Было установлено, что процесс управления финансовыми активами субъекта хозяйствования, с авторской точки зрения, целесообразно осуществлять по следующим основным этапам:

- предварительный анализ;
- краткосрочное и долгосрочное планирование формирования портфеля финансовых активов;
- выбор форм финансового капиталовложения;
- построение системы ограничений и критериев отбора портфелей финансовых активов;
- обеспечение соответствия целей формирования финансового портфеля стратегическим целям финансовой деятельности предприятия;

- расчет рисков портфеля финансовых активов.

Портфель финансовых активов обычно дает право инвестору получить прибыльность финансовых активов с учетом риска.

3. Была изучена методика формирования портфеля финансовых активов. В ходе изучения было установлено, что формирование портфеля финансовых активов имеет место после определения всех целей финансовой политики, а также определения приоритетных направлений в организации необходимого, учитывая при этом, инвестиционный климат и конъюнктуру рынка.

4. Было проведено исследование принципов формирования портфеля ценных бумаг на исследуемых экономических субъектах. Для реализации идеи портфеля нужно применять использование сложного стохастического программирования, статистического формирования и другие методы. При этом, нужно отметить оригинальность логики портфельных решений. Чтобы понять в более простой форме портфеля, надо понимать сущность классических портфелей. Основу инвестиционной деятельности предприятия составляет реальное инвестирование. Большое количество компаний в современных условиях рассматривают инвестирование как существенное направление повышения уровня финансовой устойчивости.

Исследование практики российского и зарубежного фондового рынка позволили определить зависимость эффективности диверсификации от количества актов в инвестиционных портфелях. Большое число ценных бумаг не дает инвестору увеличить степень эффективности диверсификации, этому есть причина невозможности всеобщего анализа всех актов, которые включены в портфель. В дальнейшем, в связи с ростом объемов фондового рынка, появляются возможности для диверсификации инвестиционных портфелей.

5. Был проведен анализ управления портфелем финансовых активов. Было установлено, что любые инвестиционные решения связаны с приемом инвестором инвестиционных рисков определенной величины. К рискам

инвестиционной деятельности следует отнести такие, которые связаны со снижением уровня ликвидности, доходности, а также – риски финансовых потерь, в связи с высокой степенью неопределенности их результатов, с влиянием на них множества случайных факторов, возможной неэффективностью производства или финансового менеджмента.

б. Была проведена оценка метода хеджирования вложений в финансовые активы для определения безрисковой ставки. Следует сказать, что хеджирование – это вложение, которое защищает ваши финансы от рискованной ситуации. Хеджирование проводится для минимизации или компенсации вероятности потери стоимости финансовых активов. Это также ограничивает убытки известной суммой, если актив действительно теряет стоимость. Большинство инвесторов, которые хеджируют, используют деривативы. Это финансовые контракты, стоимость которых определяется базовым реальным активом, например акцией.

Хедж-фонды платят своим менеджерам процент от прибыли, которую они зарабатывают. Они ничего не получают, если их инвестиции теряют деньги. Это привлекает многих инвесторов, которые разочарованы выплатой комиссионных паевых инвестиционных фондов независимо от их результатов. Благодаря такой структуре вознаграждения менеджеры хедж-фондов стремятся достичь прибыли выше рыночной. Менеджеры, которые делают плохие инвестиции, могут потерять работу. Они сохраняют заработную плату, которую накопили в хорошие времена. Финансовое хеджирование и корпоративная диверсификация (или операционное хеджирование) - два основных средства снижения риска. Существуют правдоподобные аргументы в пользу того, почему финансовое хеджирование и корпоративная диверсификация являются заместительными средствами управления рисками. Эти аргументы подразумевают, что фирме меньше нужно управлять рисками за счет дорогостоящей диверсификации. С быстрым развитием рынка финансового хеджирования. Если это так, то возникает интригующий вопрос: почему фирма диверсификация, особенно в форме конгломерата, которую

трудно оправдать за счет операционной прибыли, кроме снижения рисков, по-прежнему остается популярной даже в условиях хорошо развитой финансовой системы.

7. Были предложены меры по совершенствованию управления портфелем финансовых активов предприятий, которые занимаются оптовой продажей одежды и обуви. Среди методов моделирования наиболее применимый считается «классический» математический инструментарий. Для правильного понимания и практического рассмотрения результатов экспресс-диагностики требуется учитывать не только размер и тенденцию изменения, самих коэффициентов, но и их взаимное отношение. Можно применить методику управления текущими активами и пассивами.

В результате исследования безубыточности, можно сказать, что ООО «Строймонолит» за анализируемый период смогло увеличить свой запас финансовой прочности в стоимостном выражении, однако, в процентном соотношении к объему реализованной продукции произошло снижение на 2,4 %. Кроме того, ООО «Строймонолит» на начало и конец 2020 года имеет нормальную финансовую устойчивость. Экспресс диагностика показала проблемность в финансовом положении компании ООО «Промснабсервис». Это связано с проблемами недостаточной ликвидности, которые усилились за рассматриваемый период. На снижение степени ликвидности повлияло увеличение кредиторской задолженности с одновременным увеличением запасов.

## Список используемой литературы и используемых источников

1. Гражданский кодекс Российской Федерации от 30.11.1994 №51-ФЗ [Электронный ресурс] // КонсультантПлюс: справ. правовая система. – Электрон.дан. – М., 2018. – URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 29.05.2018).
2. Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений [Электронный ресурс]: федеральный закон Рос. Федерации от 25.02.1999 № 39-ФЗ // КонсультантПлюс: справ. правовая система. – Электрон.дан. – М.,2018. – URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 20.04.2018).
3. О рынке ценных бумаг [Электронный ресурс]: федеральный закон Рос. Федерации от 22.04.1996 № 39-ФЗ // КонсультантПлюс: справ. правовая система. – Электрон.дан. – М., 2018. – URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 28.04.2018).
4. Андронов А.В. Подходы к управлению портфелем ценных бумаг на развивающихся рынках капитала / учебное пособие / А.В. Андронов, Е.Б. Тютюкина, - М.: Издательско-торговая корпорация, 2018.
5. Акулов В. Б. Финансовый менеджмент. Учебное пособие / В.Б. Акулов. - М.: Флинта, 2016. - 878 с.
6. Алиев В. С. Информационные технологии и системы финансового менеджмента / В.С. Алиев. - М.: ИНФРА-М, 2015. - 320 с.
7. Арутюнов Ю. А. Финансовый менеджмент / Ю.А. Арутюнов. - М.: КноРус, 2017. - 312 с.
8. Аскинадзи В.М. Портфельные активы / В.М. Аскинадзи, В.Ф. Максимова - М.: Московская финансовая промышленная академия, 2011. - 62с. 2. Афанасьев В.Н. Анализ временных рядов и прогнозирование / В.Н. Афанасьев, М.М. Юзбашев - М.: Финансы и статистика, 2020. - 227с.
9. Берзон, Н. И. Корпоративные финансы: учебное пособие для среднего профессионального образования / Н. И. Берзон, Т. В. Теплова, Т. И.



Григорьева ; под общей редакцией Н. И. Берзона. – Москва: Издательство Юрайт, 2019. – 212 с

10. Боголюбов В. С. Финансовый менеджмент в туризме и гостиничном хозяйстве / В.С. Боголюбов, С.А. Быстров. - М.: Академия, 2018. - 402 с.

11. Братухина О.А. Финансовый менеджмент. Учебное пособие / О.А. Братухина. - М.: КноРус, 2016. - 238 с.

12. Брусов П. Н. Современные корпоративные финансы и активы / П.Н. Брусов. - М.: КноРус, 2015. - 641 с

13. Большаков Н.С. Анализ финансового состояния и пути повышения прибыли / Н.С. Большаков // Нижегородский Государственный Технический Университет им. Р.Е. Алексеева. – 2018. – С. 617-623

14. Бирюкова О.В. Экономическая сущность и финансово-экономическое содержание активов // Актуальные проблемы гуманитарных и естественных наук/ О.В. Бирюкова – 2014. - №10. – С. 119-122. КНОРУС, 2015. 232 с.

15. Бочаров В. В. Корпоративные финансы / В. В. Бочаров. СПб.: Питер, 2014. 272 с.

16. Бригхэм Ю. Финансовый менеджмент. – учебник/ Ю. Бригхэм, Дж. Хьюстон. СПб.: Питер, 2013. 592 с. Гаврилова А. Н. Финансовый менеджмент: учеб. пособие / А. Н. Гаврилова, Е. Ф. Сысоева, А. И. Барабанов и др. М.: КНОРУС, 2015. 432 с.

17. Буренин Д.В. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов / А.Н. Буренин. - 3-е изд., доп. - М.: Науч. техн. о-во им. С.И. Вавилова, 2015. - 418с

18. Валеева Д.И. Сущность и содержание управления финансовыми рисками как основа финансовой устойчивости фирмы / Д.И. Валеева // Вестник современных исследований. – 2018. – № 12.7 (27.). – С. 62-64.

19. Васильева А.И. Осуществление анализа и оценки финансовой устойчивости в современных организациях / А.И. Васильева // МИРЭА –

Российский технологический университет. – 2018. – С. 53

20. Вяткина О.И. Финансовая устойчивость предприятия (организации) / О.И. Вяткина // «Научно-практический журнал Аллея Науки» – 2018. – №8(24). – С. 1-2

21. Вершинина О.В. Рынок ценных бумаг: учеб. пособие / О.В. Вершинина. – М.: изд-во Российского нового университета, 2017. – С. 108-112.

22. Герсонская И.В. Критерии оценки устойчивости финансового положения предприятия / И.В. Герсонская // Липецкий филиал Российской академии народного хозяйства и государственной службы, г. Липецк – 2017. – С. 4

23. Гиляровская Л.Т. Анализ и оценка финансовой устойчивости коммерческих организаций: учебное пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям 080109 «Бухгалтерский учет, анализ и аудит», 080105 «Финансы и кредит» / Л.Т. Гиляровская, А.В. Ендовицкая. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2017. 159 с.

24. Гребнева М.Е. Финансовая устойчивость предприятия / М.Е. Гребнева // Курский государственный университет, г. Курск. 2018. – №6. – С. 67.

25. Илышева Н. Н. Анализ в управлении финансовым состоянием коммерческой организации / Н. Н. Илышева, С. И. Крылов. М.: Финансы и статистика: ИНФРА-М, 2015. 240 с.

26. Ионова А. Ф. Финансовый менеджмент: учеб. пособие /А. Ф. Ионова, А. Ф. Селезнева. М.: Проспект, 2015. 592 с.

27. Кириченко Т. В. Финансовый менеджмент / Т. В. Кириченко. М.: «Дашков и К», 2015. 484 с.

28. Ковалев В. В. Корпоративные финансы и учет: понятия, алгоритмы, показатели: учеб. пособие / В. В. Ковалев, Вит. В. Ковалев. М.: Проспект, 2016. 880 с.

29. Когденко В. Г. Корпоративная финансовая политика: монография / В. Г. Когденко. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2015. 615 с. Когденко В. Г.

30. Кох И.А. Портфельное инвестирование: методологические подходы / И.А. Кох. - Казань: Казанский гос.ун-т, 2015 - 54с.
31. Никитушкина И. В. Корпоративные финансы. Практикум : учебное пособие для академического бакалавриата / И. В. Никитушкина, С. Г. Макарова, С. С. Студников ; под общей редакцией И. В. Никитушкиной. – Москва : Издательство Юрайт, 2019. – 189 с.
32. Пузанкевич О.А. Финансовый менеджмент. Ответы на экзаменационные вопросы / О.А. Пузанкевич. - М.: ТетраСистемс, 2016. - 163 с.
33. Погодина Т. В. Финансовый менеджмент : учебник и практикум для СПО / Т. В. Погодина. – Москва : Издательство Юрайт, 2019. – 351 с.
34. Рахыпбеков Т. К. Финансовый менеджмент в здравоохранении / Т.К. Рахыпбеков. - М.: ГЭОТАР-Медиа, 2015. - 312 с.
35. Ребельский Н. М. Доверительное управление финансовыми активами на рынке ценных бумаг. Учебное пособие / Н.М. Ребельский. - М.: Вузовский учебник, Инфра-М, 2016. - 224 с.
36. Рогова Е.М. ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ 2-е изд., испр. и доп. Учебник и практикум для академического бакалавриата / Е.М. Рогова, Е.А. Ткаченко. - М.: Юрайт, 2016. - 540 с.
37. Романовский М. В. Финансы в 2 ч. Часть 1 : учебник для академического бакалавриата / М. В. Романовский [и др.] ; под редакцией М. В. Романовского, Н. Г. Ивановой. – 5-е изд., перераб. и доп. – Москва : Издательство Юрайт, 2019. – 305 с.
38. Стоянова Е.С.Финансовый менеджмент: теория и практика / Е. С. Стояновой. М.: Изд-во «Перспектива», 2016. 656 с.
39. Храпоненко И.Р. Достижение рыночного равновесия и оптимальной структуры капитала на предприятии / И.Р. Храпоненко // Синергия наук. – 2017. – № 14. – С. 114-118.
40. Храпоненко И.Р. Оценка финансового состояния предприятия / И.Р. Храпоненко // Синергия наук. 2017. № 14. – С. 144-149.

41. Чертков Д.Д. Особенности финансовой диагностики предприятий / Д.Д. Чертков // Вестник Донского государственного аграрного университета. – 2016. – № 2-1. – С. 104-109.
42. Чалдаева, Л. А. Финансы, денежное обращение и кредит : учебник для среднего профессионального образования / А. В. Дыдыкин ; под редакцией Л. А. Чалдаевой. – 3-е изд., испр. и доп. – Москва : Издательство Юрайт, 2019. – 381 с.
43. Чалдаева Л.А. Финансы, денежное обращение и кредит : учебник для академического бакалавриата / Л. А. Чалдаева и др]– 3-е изд., испр. и доп. – Москва : Издательство Юрайт, 2019. – 381 с.
44. Чалдаева Л. А. Финансы : учебник и практикум для академического бакалавриата / Л. А. Чалдаева– 2-е изд., перераб. и доп. – Москва : Издательство Юрайт, 2019. – 439 с. – Москва : Издательство Юрайт, 2019. – 373 с.
45. Цепенюк Я.А. Управление портфелем ценных бумаг на предприятии. - М.: Лаборатория книги, 2016 - 100с
46. Шеремет А.Д. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций / А.Д. Шеремет, Е.В. Негашев. – 6-е изд., перераб. и доп. – М.: Инфра-М. – 2015.- 237с.
47. Шохин Е.И. Финансовый менеджмент: учебник / под ред. Е. И. Шохина. М.: КНОРУС, 2015. 480 с.
48. Ширяев В.И. Модели финансовых рынков. Оптимальные портфели, управление финансами и рисками: учеб. Пособие / В.И. Ширяев. - М.: КомКнига, 2015. - 213с
49. Шарп У., Александер Г., Бейли Дж. Активы: пер. с англ. / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бейли - М: ИНФРА-М, 2009. - XIII, - 1027 с
50. Эскиндаров М. А. Мировые финансы в 2 т. Том 1: учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры / М. А. Эскиндаров [и др.]; под общей редакцией М. А. Эскиндарова, Е. А. Звоновой

51. Ernest M., and Chris Hensel. "Exchange-Traded Real Assets: Commodities in Asset Allocation." *Journal Portfolio Management*, 2013. – .
52. Ball, L., and G. Mankiw. "Relative Price Changes as Aggregate Supply Shocks." NBER Working Paper No. 4168, September 2014.
53. Benabou, Roland. "Markups and Aggregate Price Shocks." *European Economic Review*, 2015.
54. Bodie, Zvi. "Commodity Futures as a Hedge Against Inflation." *Journal of Portfolio Management*, Spring 2014. tocks
55. Boudoukh, Jacob, and Matthew Richardson. "Stocks Are a Good Hedge for Inflation (In the Long Run)." *American Economic Review*, 2015.
56. Fama, Eugene F. "Inflation, Output, and Money." *Journal of Business*, Vol. 55, No. 2 (2015). -. "Stock Returns, Real Activity, Inflation, and Money."

Приложение А  
Схема движения денежных средств

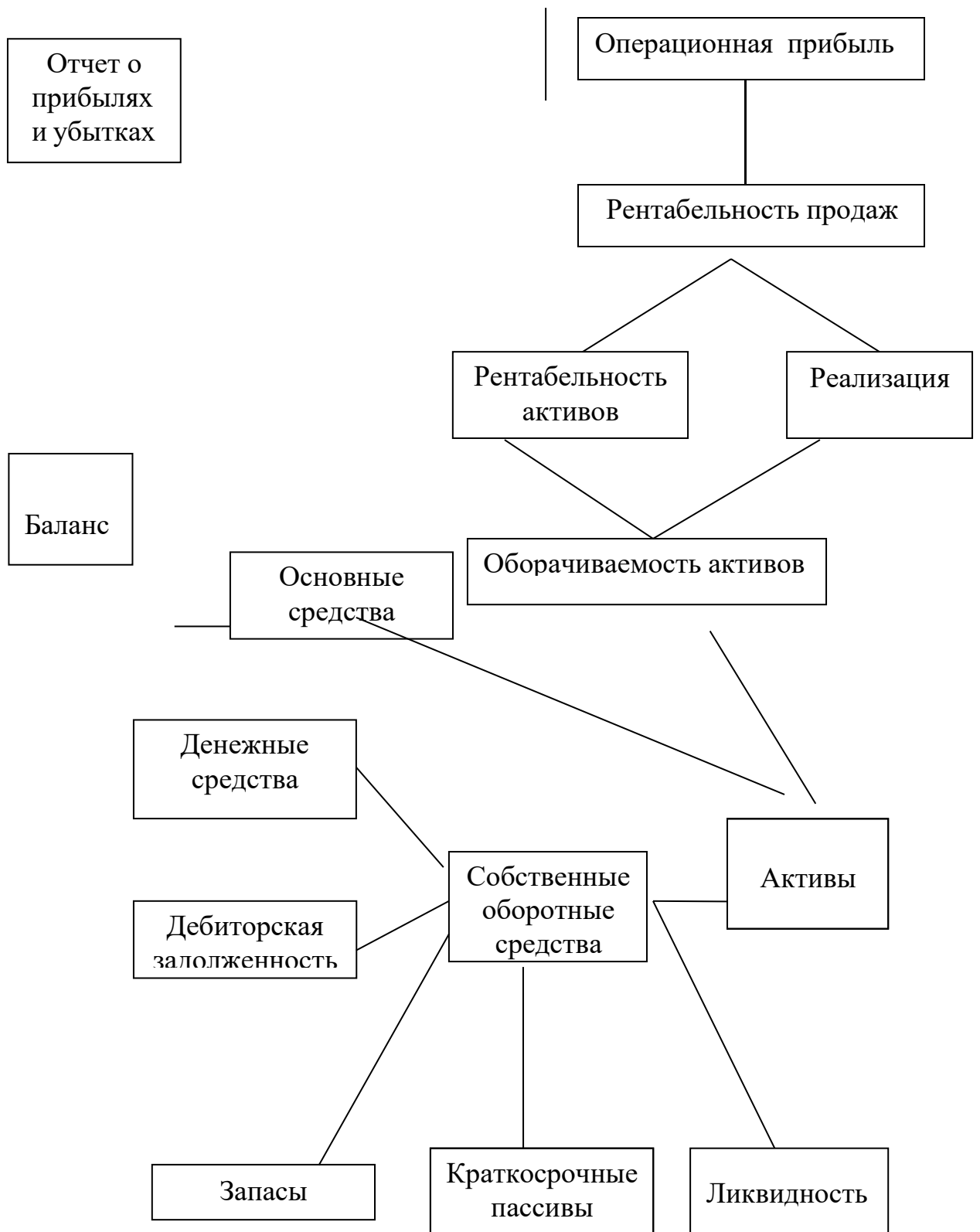


Рисунок А.1 - Схема движения денежных средств