

**МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ  
ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ АВТОНОМНОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ  
УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ  
«КРЫМСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ИМЕНИ В. И. ВЕРНАДСКОГО»  
ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ И УПРАВЛЕНИЯ(СТРУКТУРНОЕ ПОДРАЗДЕЛЕНИЕ)**

**ПОЯСНИТЕЛЬНАЯ ЗАПИСКА**  
к выпускной квалификационной работе магистра

на тему: ОЦЕНКА УРОВНЯ НАДЕЖНОСТИ ПЕРСОНАЛА РЕКРЕАЦИОННОГО  
КОМПЛЕКСА  
(наименование темы выпускной квалификационной работы)

Выполнил: студент VI курса,  
группы МО-242-о  
направление подготовки (специальности)  
38.04.02 «Менеджмент»  
профиль «Менеджмент организаций»  
Е.А. Загоняев

Научный руководитель  
к.э.н., старший преподаватель Т.И. Воробец

Симферополь 2016 г.

## АКТУАЛЬНОСТЬ ТЕМЫ

В современных рыночных условиях основной задачей отечественных предприятий остается сохранение и усиление своих конкурентных позиций, чего невозможно достичь без слаженного взаимодействия всех подсистем менеджмента предприятия, для этого на предприятии осуществляется стратегическое управление и стратегическое планирование, разрабатываются различные программы, направленные на обеспечение долговременного устойчивого функционирования предприятия во внешней среде. Под влиянием растущей внутренней и внешней конкуренции инвестиции становятся важнейшим элементом управления на предприятии. Новые идеи и продукты, прогрессивные технологии и организационные решения все в большей степени определяют успех предпринимательской деятельности, обеспечивают выживание и финансовую стабильность. Поэтому, чрезвычайно важное значение, приобретает системное управление инвестиционной деятельностью предприятия, ориентированное на долгосрочную перспективу и стратегический успех. В свою очередь фондовый рынок становится выгодной платформой для реализации инвестиционных стратегий, обладая всем спектром необходимых механизмов и инструментов трансформации капитала.

Исследованием методических и методологических аспектов инвестиционных стратегий посвящены труды: Н.Ю. Романенко, Р.А. Фатхутдинова, В.В. Ковалева, А.И. Пригожин, В. И. Кошкина, В.В. Бочарова, С.Н. Ильяшенко, В.П. Савчука, В.М. Власовой, В.Н. Сердюка, С.И. Абрамова, И.А. Баева, К. Маркса, Я.М. Миркин, В. Нордхауса, Б. Рубцова, П. Самуэльсона, М. Туган-Барановского.

**Цель исследования** — исследование процесса принятия решений при формировании инвестиционных стратегий на рынке ценных бумаг.

Для достижения цели работы поставлены следующие задачи:

- Определить предпосылки становления фондового рынка Российской Федерации;
- Обосновать необходимость финансовых инвестиций в условиях рыночной экономики;
- Уточнить экономическую сущность инвестиционных стратегий;
- Рассмотреть факторы внешней среды при портфельном инвестировании;
- Провести анализ динамики российского финансового рынка;
- Рассмотреть способы управления портфелем ценных бумаг;
- Рассмотреть методику построения фондового портфеля;
- Провести анализ стратегий портфельного инвестирования;
- Разработать рекомендаций по совершенствованию портфельных инвестиций.

**Объект исследования** – процессы функционирования фондового рынка.

**Предмет исследования** – теоретические положения, методы, научные подходы к формированию инвестиционных стратегий на рынке ценных бумаг.

### **Методы исследования**

При написании работы использовались различные методологические подходы, в том числе структурно – логического анализа (для построения логики и формирования структуры исследования); морфологического анализа (для определения сущности понятий); информационного подхода (для определения и представления предмета и объекта исследования); экспертной оценки (для определения уровня выходящей информации).

### **Информационная база**

Теоретико-методологической основой исследования являются положения теории управления инвестициями, работы отечественных и зарубежных ученых, посвященные данной проблематике, законодательные и нормативные документы государственных органов Российской Федерации. Информационно-эмпирическую базу исследования составили данные, собранные из различных источников, включая статистические сборники, вестники, информацию из специальных газет и журналов и информационно-аналитических страниц сети Интернет.

# ГЛАВА 1

## ПРЕДПОСЫЛКИ ВОЗНИКНОВЕНИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

*Рассматривая становление биржевой торговли в постсоветский период, можно выделить следующие основные этапы: I этап: (1991-1992 гг.); II этап: (1993-1994 гг.); III этап: (1995 - 1996 гг.); IV этап : (1999-2008 гг.); V этап: (2008 – настоящее время)*

Фондовый рынок – это совокупность средств, форм правоотношений, механизмы которых предусматривают оценивания, аккумуляцию, обмен и перераспределение системных составляющих, им обеспечивается прозрачность операций, доступность обмена в пределах определенных правил купли-продажи.

**Таблица 1.**

### Принципы формирования фондового рынка

Принципы	Характеристика
комплексность	полнота, системность, взаимосвязанность анализа, планирования и управления.
своевременность	предоставление за короткий промежуток времени информации, изображает изменения
непрерывность	значение, как деятельность, продолжается
законность	соблюдение законов, положений, согласно которым жизнь общества охраняется законами
экономичность	1) бережливость в расходовании чего-либо, 2) сэкономленные против установленной нормы материалы, сырье, топливо, время нужны на производство единицы продукции (работ, услуг)
конфиденциальность	обеспечение соблюдения тайны, по содержанию документов, используемых
актуальность	1) важен, так что имеет значение в настоящее время, 2) существующий, такой имеющий свои проявления на сегодня.
релевантность	соответствие между информационным запросом и полученным сообщениями
безопасность	состояние защищенности, в котором не угрожает опасность чего-либо.

**Систематизация взглядов относительно сущности понятия «инвестирование» ведущих мировых экономистов-теоретиков**

Ученые	Основные научные положения	Критические замечания
1	2	3
<b>Шарп В., Александра Г. и Бейли Дж. [73, с.10]</b>	В своей работе «Инвестиции» определяет данное понятие как процесс представляющий собой принятие инвестором решения относительно ценных бумаг, в которые осуществляются инвестиции, объемов и сроков.	Данная трактовка хотя и определяет инвестирования как сложную экономическую категорию, однако обобщает его составляющие.
<b>Гитман Дж. [15, с.18]</b>	Инвестирование в своей работе определяет, 1) как процесс размещения средств в специально отобранные финансовые инструменты, с целью увеличения их стоимости и / или получения прибыли; 2) как серию логических и последовательных действий, результатом которых является получение прибыли.	По нашему мнению, приведенное определение является достаточным учитывая трактовку самого понятия, однако автор не раскрывает составляющих самого процесса.
<b>Баффет В. [3, с.100]</b>	В работе «эссе об инвестициях, корпоративных финансах и управления компаниями» определяет инвестирования как комплекс методов отбора, оценки и приобретения финансовых инструментов, ценных бумаг по низкой цене, с целью увеличения стоимости капитала в будущем периоде.	Приведенное определение частично раскрывает механизм процесса инвестирования, однако не приводит более конкретизированного определения.
<b>Массе П. [56]</b>	Определил инвестирования как акт обмена удовлетворения сегодняшней потребности на ожидаемое удовлетворение их в будущем с помощью инвестиционных благ.	Такое определение имеет чисто психологический подход, предусматривая намерение не удовлетворять потребности сегодня в надежде получить в будущем блага и услуги, которые превосходят по стоимости вложены.

*Инвестирование – это комплекс действий по эффективному размещению свободных денежных средств в финансовые инструменты фондового рынка, направленных на реализацию инвестиционных целей, достижение экономического или социального эффекта;*

## Сущность понятия "инвестиционная стратегия "

Автор	Определение понятия
<b>Федоренко В. Г., Гойко А. Ф. [67, с. 18]</b>	Инвестиционная стратегия - система избранных долгосрочных целей и средств их достижения, которые реализуются в инвестиционной деятельности предприятия
<b>Бланк И. А. [7, с. 107], Козаченко А. В. [65, с. 244]</b>	Инвестиционная стратегия - система долгосрочных целей инвестиционной деятельности предприятия, которые определены общими задачами его развития и инвестиционной идеологией, а также выбор наиболее эффективных путей их достижения
<b>Майорова Т.В. [39, с. 22], Хрущ Н. А. [70, с. 34]</b>	Инвестиционная стратегия - это процесс формирования системы долгосрочных целей инвестиционной деятельности и выбор наиболее эффективных путей их достижения на базе прогнозирования условий осуществление этой деятельности, конъюнктуры инвестиционного рынка как в целом, так и на отдельных его сегментах
<b>Мешко Н.П., Солонская Е. А. [42]</b>	Инвестиционная стратегия заключается в формировании системы долгосрочных задач инвестиционной деятельности предприятия и обеспечении выбора наиболее эффективных путей их достижения
<b>Череп А. В. [72, с. 137]</b>	Инвестиционная стратегия - система долгосрочных целей инвестиционной деятельности и выбор наиболее эффективных путей их достижения

*Инвестиционная стратегия является системной концепцией, которая отражает сущность инвестиционной деятельности и направляет ее развитие. Разработка действенной инвестиционной стратегии имеет большое значение для эффективного развития предприятия.*

Рассмотрим пять инвестиционных стратегий, направленных на достижение таких целей, как прирост капитала, получение дохода и надежность..

Тип	Описание
<i>Портфель агрессивного роста капитала</i>	В данный портфель должны входить "акции роста", т.е. акции, которые приносят небольшой дивиденд либо не приносят его вообще, однако по мере разработки фирмой-эмитентом и появления на рынке новых многообещающих продуктов могут высокими темпами расти в цене.
<i>Портфель консервативного роста</i>	В данный портфель следует включать акции известных фирм, действующих в отраслях с хорошими перспективами развития. Исследования показали, что колебания доходности акций могут быть в существенной степени устранены путем диверсификации (особенно международной) портфеля акций.
<i>Портфель агрессивного дохода</i>	Данной категории инвесторов рекомендуется обращать внимание на акции зрелых фирм, стабильно выплачивающих существенные дивиденды, облигации корпораций или привилегированные акции (в зависимости от ступени шкалы подоходного налога, на которой стоит инвестор), нежилую недвижимость, арендный жилищный фонд и закладные.
<i>Портфель консервативного дохода</i>	Основной его целью является сохранение стоимости инвестиций, поэтому доля акций должна быть небольшой; рекомендуется ограничиться акциями компаний коммунального хозяйства и акциями промышленных компаний высокого инвестиционного качества.
<i>Портфель надежности</i>	Для него оптимальны инвестиции в инструменты денежного рынка, гарантированные правительством ценные бумаги и краткосрочные депозитные сертификаты.





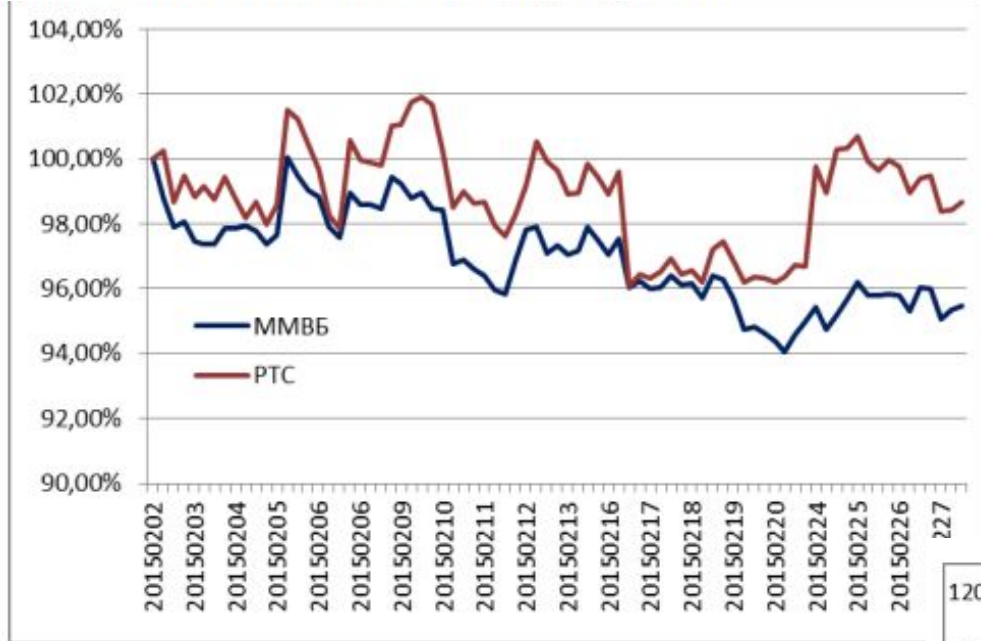


Рис. 2. Динамика индекса ММВБ и РТС в 2015 г.

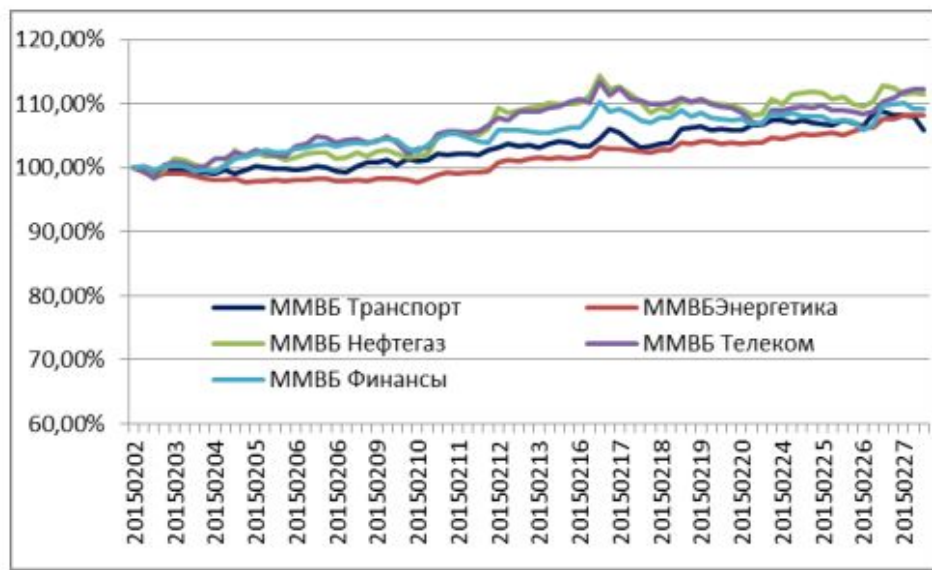


Рис. 3. Динамика отраслевых индексов ММВБ в 2015 г.

**Темп прироста валютных отраслевых индексов рынка акций ММВБ,  
% (по отношению к предыдущему периоду)**

<b>Отраслевые индексы ММВБ</b>	<b>Изменение за год (январь 2014 - январь 2015)</b>	<b>Изменение за октябрь 2014 года</b>	<b>Изменение за ноябрь 2014 года</b>	<b>Изменение за декабрь 2014 года</b>	<b>Изменение за январь 2015 года</b>	<b>Изменение за февраль 2015 гг.</b>
<i>ММВБ Телекоммуникации</i>	-22.50	-4.45	-1.15	-26.36	17.58	15,4
<i>ММВБ Энергетика</i>	-21.65	-0.52	-4.07	-10.02	0.03	23,71
<i>ММВБ Нефть и газ</i>	20.82	6.64	4.54	-7.77	17.98	8,10
<i>ММВБ Машиностроение</i>	-41.20	-6.22	1.10	-15.40	2.61	15,94
<i>ММВБ Металлургия</i>	98.32	7.07	16.23	5.99	31.18	20,17
<i>ММВБ Финансы</i>	7.39	3.79	1.77	9.06	10.80	-5,24
<i>ММВБ Химия и нефтехимия</i>	55.09	5.06	6.71	5.45	33.37	-2,92
<i>ММВБ Потребительский сектор</i>	0.16	3.28	2.40	-16.48	3.29	11,87

## Объемы торгов облигациями на МБ

Год	Месяц	Объем торгов государственными, корпоративными и муниципальными облигациями, млрд.руб.	
		Совокупный объем торгов за месяц	Среднедневной объем торгов
2015	февраль	558,5	29,4
	январь	273,5	14,4
2014	февраль	868,2	43,4
	январь	685,9	36,1

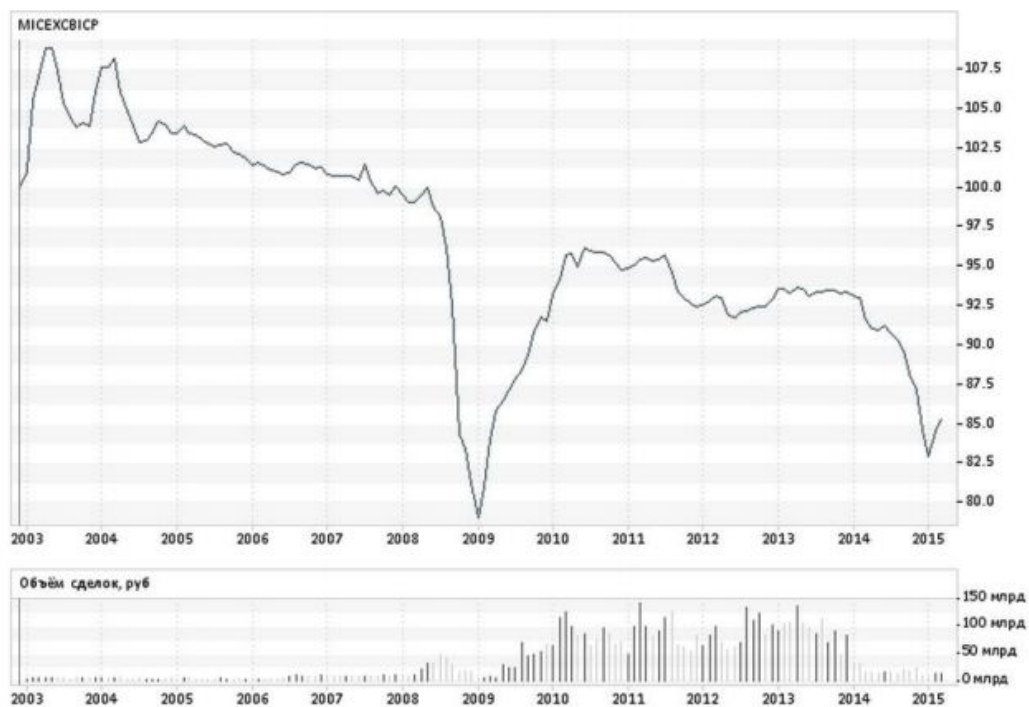


Рис. 4. Индекс корпоративных облигаций МБ



Рис. 5. Схема и этапы мониторинга портфеля ценных бумаг

# ГЛАВА 3

## ОПРЕДЕЛЕНИЕ ОПТИМАЛЬНОЙ СТРАТЕГИИ ПОРТФЕЛЬНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ

### *Первый этап*

- – выбор инвестиционной политики – включает определение цели инвестора и объема инвестируемых средств. Цели инвестирования должны формулироваться с учетом, как доходности, так и риска.



### *Второй этап*

- известный как анализ ценных бумаг, включает изучение отдельных видов ценных бумаг (или групп бумаг) в рамках основных категорий, указанных выше.



### *Третий этап*

- формирование портфеля ценных бумаг – включает определение конкретных активов для вложения средств, а также пропорций распределения инвестируемого капитала между активами. При этом инвестор сталкивается с проблемами селективности, выбора времени операций и диверсификации.



### *Четвертый этап*

- пересмотр портфеля – связан с периодическим повторением трех предыдущих этапов. То есть через некоторое время цели инвестирования могут измениться, в результате чего текущий портфель перестанет быть оптимальным.



### *Пятый этап*

- оценка эффективности портфеля – включает периодическую оценку как полученной доходности, так и показателей риска, с которыми сталкивается инвестор.

Рис. 6. Процедура построения портфеля инвестиций на фондовом рынке.

## Оценка инвестиционного портфеля согласно модели Марковица

<p>Математическое ожидание дохода по i-й ценной бумаге (<math>m_i</math>) рассчитывается следующим образом:</p>	<p>где <math>M_i = \sum R_i * P_{ij}</math>  <math>R_i</math> – возможный доход по i-й ценной бумаге, руб.;  <math>P_{ij}</math> – вероятность получение дохода;  <math>n</math> – количество ценных бумаг.</p>
<p>Для измерения риска служат показатели рассеивания, поэтому чем больше разброс величин возможных доходов, тем больше опасность, что ожидаемый доход не будет получен. Мерой рассеивания является среднеквадратическое отклонение:</p>	<p>где <math>\sigma = (\sqrt{\sum P_{ij} * (R_{ij} - M_i)})^2</math>  <math>P_{ij}</math> – вероятность получения дохода;  <math>R_{ij}</math> – возможный доход по ценным бумагам;  <math>M_i</math> – математическое ожидание дохода.</p>
<p>Ожидаемая доходность</p>	<p>где <math>MP = \sum X_i M_i</math>  <math>X_i</math> – доля общего вложения, приходящаяся на i-ю ценную бумагу;  <math>m_i</math> – ожидаемая доходность i-й ценной бумаги, %;  <math>m_p</math> – ожидаемая доходность портфеля, %</p>
<p>Мера риска, среднеквадратическое отклонение доходности от ожидаемого значения</p>	<p><math>\sigma_p = \sqrt{\sum_i \sum_j X_i * X_j * \sigma_{ij}}</math>  где <math>p</math> – мера риска портфеля;  <math>ij</math> – ковариация между доходностями i-й и j-й ценных бумаг;  <math>X_i</math> и <math>X_j</math> – доли общего вложения, приходящиеся на i-ю и j-ю ценные бумаги;  <math>n</math> – число ценных бумаг портфеля.</p>
<p>Ковариация доходностей ценных бумаг</p>	<p><math>\sigma_{ij} = P_{ij} * \sigma_i * \sigma_j</math>  где <math>a_{ij}</math> – коэффициент корреляции доходностей i-ой и j-ой ценными бумагами;  <math>\sigma_i</math>, <math>\sigma_j</math> – стандартные отклонения доходностей i-ой и j-ой ценных бумаг;  для <math>i = j</math> ковариация равна дисперсии акции.</p>

Таблица 8.

## Структура портфеля консервативного роста

Тикер	январь	февраль	март	апрель	май
ROSN	229,35	265,85	252,15	256,5	236
GAZP	143,82	152,95	138,9	153,5	139
NLMK	92	81,1	77,62	68,28	73
GMKN	11 610,00	11 182,00	10 399,00	9 640,00	9 005,00
BRZL	595	704	800	800	999

Таблица 9.

## Структура портфеля агрессивного дохода

Тикер	январь	февраль	март	апрель	май
HALS	1 259,00	1 950,00	2 322,00	1 976,00	1 625,00
PIKK	189,7	195	193	192	186,4
RLMN	258,5	310	303	300	293
MERF	2,79	2,9	3,2	2,93	3,2
MSTT	68,7	77	75,7	90,9	87,7

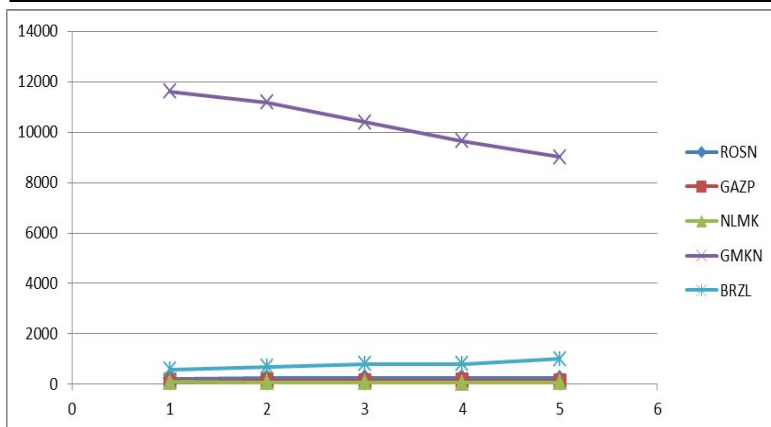


Рис. 7. Динамика акций портфеля консервативного роста в период с января по май 2015 г.

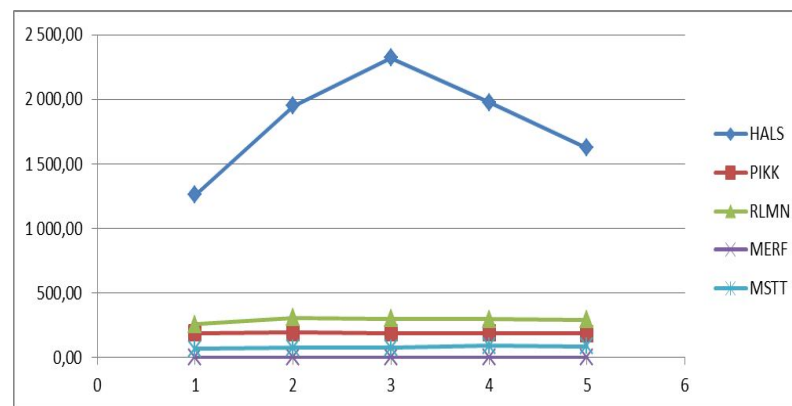


Рис. 8. Динамика акций портфеля агрессивного дохода в период с января по май 2015 г. 16



## Структура портфеля консервативного дохода

Тикер	январь	февраль	март	апрель	май
ОФЗ 25075	99	96	97,9	97,5	99,2
ОФЗ 24018	95,6	95,6	95,6	97,5	100
ОФЗ 26207	77	77	75,2	80	86
ОФЗ 26212	62	65	69,9	73,5	78,7
ОФЗ 25077	95,7	95,7	95,7	96,1	98,2

Таблица 11.

## Структура портфеля агрессивного роста капитала

Тикер	январь	февраль	март	апрель	май
AFKS	13,33	18,32	17,9	15,96	16,9
MGTS	469	519	479	515	496
MFON	900	1 014,00	954	877	811
MTSS	217,85	249	247	265	243
TKM	86,61	91	79	79,25	80,95

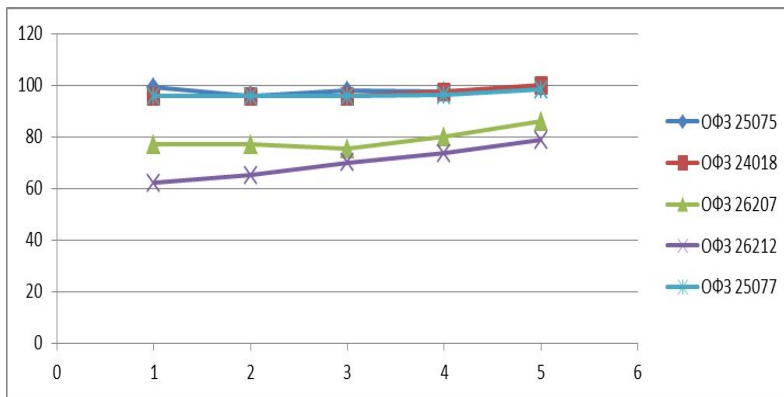


Рис. 9. Динамика акций портфеля консервативного дохода в период с января по май 2015 г.

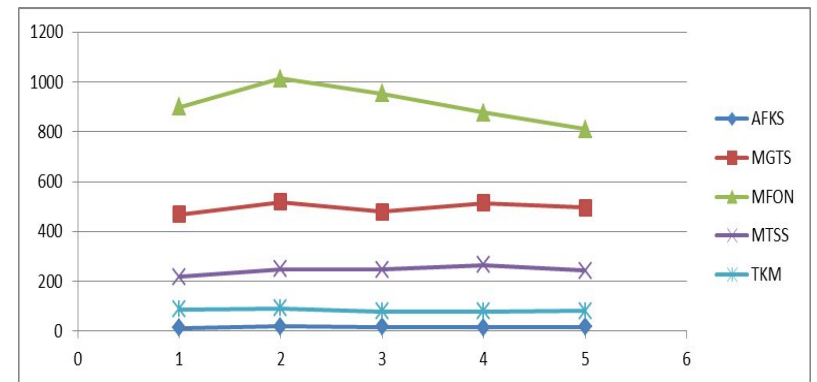


Рис. 10. Динамика акций портфеля агрессивного роста капитала в период с января по май 2015 г.

## Структура портфеля надежности

Тикер	январь	февраль	март	апрель	май
<b>ОФЗ 25075</b>	99	96	97,9	97,5	99,2
<b>ОФЗ 24018</b>	95,6	95,6	95,6	97,5	100
<b>GAZP</b>	143,82	152,95	138,9	153,5	139
<b>BR-8.15</b>	66	66	66	66,5	65,8
<b>Si-3.16</b>	75000	69000	64492	56300	56600

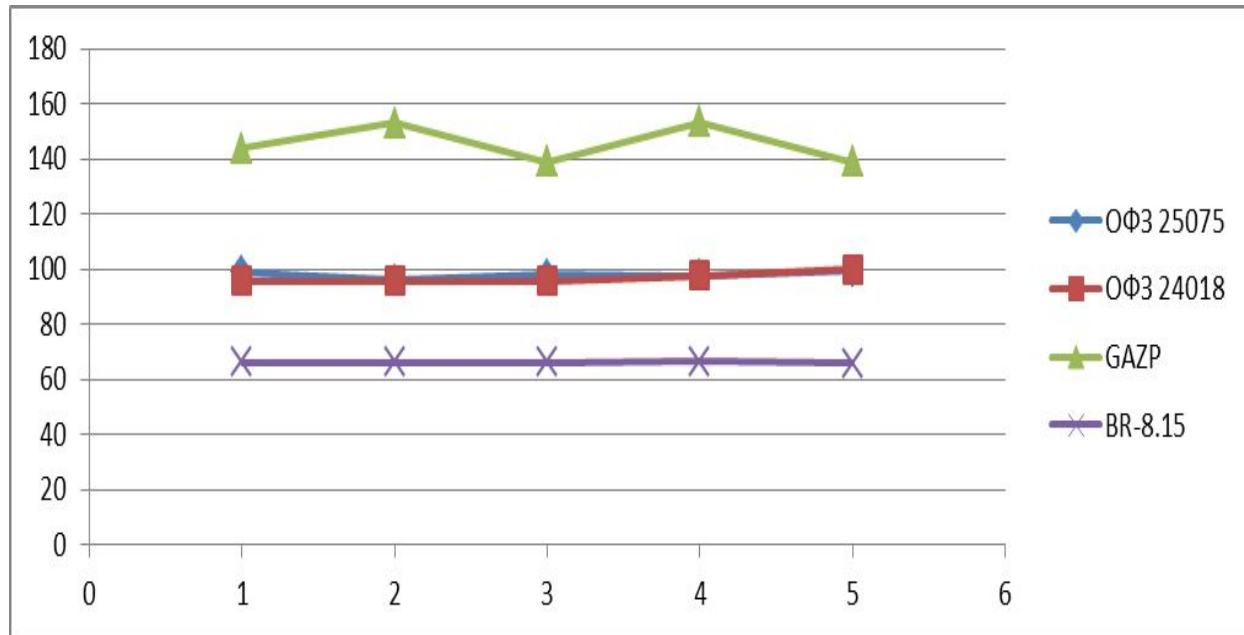


Рис. 11. Динамика акций портфеля надежности в период с января по май 2015 г.

### Определение доходности портфелей

№	Портфель	Доходность, %	Абсолютное изменение, руб.
1	<i>консервативного роста</i>	4	4178
2	<i>агрессивного дохода</i>	14	12365
3	<i>консервативного дохода</i>	8	7758
4	<i>агрессивного роста капитала</i>	4	4203
5	<i>надежности</i>	-11	-18577



Рис. 12. Рекомендации по совершенствованию портфельных инвестиций

## ПОЛУЧЕННЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ

- ✓ В ходе анализа было выявлено негативные настроения инвесторов, а также понижение позиции России по оценкам международных рейтинговых агентств сформировали неблагоприятный фон. Среднедневные темпы роста индекса ММВБ и индекса РТС составили порядка -0,1 % и -0,03% соответственно. В течение месяца не произошли события, способные значительно повлиять на фондовый рынок, как негативные, так и позитивные. Прогноз экономического роста российской экономики остается негативным. Поэтому отсутствие явно выраженного движения в сторону тренда на российском фондовом рынке представляется весьма логичным и предсказуемым.
- ✓ Было определено, что процесс формирования портфеля состоит из пяти основных этапов. В рамках формирования собственного портфеля инвестиций базировались на постулатах теории Г. Марковица. Таким образом, была сформирована методика построения портфеля на фондовом рынке. В современных условиях для грамотного управления финансами необходимо грамотное формирование инвестиционного портфеля, который включает следующие стадии: поиск проектов; формулировку, первичную оценку и отбор проектов; анализ и окончательный выбор проектов.
- ✓ Подводя общий итог сравнения инвестиционных стратегий, следует отметить, что ни одна из вышеприведенных стратегий инвестирования не является удовлетворительной в современных условиях, так как не способна превозмочь индекс инфляции. Таким образом, в период экономической нестабильности искать решения в стандартных инструментах не представляется возможным. Вызовы времени заставляют инвесторов переходить к комбинированным стратегиям и к активному инвестиционному менеджменту.
- ✓ Перспективы отечественного финансового рынка будут в решающей степени зависеть от того, сможет ли Россия воспользоваться новой волной мирового экономического роста, использовать потенциал глобализации в своих интересах. По нашим оценкам, Россия имеет серьезные шансы для вхождения в лидирующую пятерку мировых экономических держав. Достижение этого результата возможно, если до 2020 г. среднегодовые темпы роста ВВП будут не ниже 5,5%.

**МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ  
ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ АВТОНОМНОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ  
УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ  
«КРЫМСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ИМЕНИ В. И. ВЕРНАДСКОГО»  
ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ И УПРАВЛЕНИЯ (СТРУКТУРНОЕ ПОДРАЗДЕЛЕНИЕ)**

**ПОЯСНИТЕЛЬНАЯ ЗАПИСКА**  
к выпускной квалификационной работе магистра

на тему: ОЦЕНКА УРОВНЯ НАДЕЖНОСТИ ПЕРСОНАЛА ПРЕДПРИЯТИЙ  
РЕКРЕАЦИОННОГО КОМПЛЕКСА

(наименование темы выпускной квалификационной работы)

Выполнил: студент VI курса,  
группы МО-242-о  
направление подготовки (специальности)  
38.04.02 «Менеджмент»  
профиль «Менеджмент организаций»  
Е.А. Загоняев

Научный руководитель  
к.э.н., старший преподаватель Т.И. Воробец

Симферополь 2016 г.