

WSTĘP

Zarządzanie portfelem inwestycyjnym to monografia poświęcona zasadom inwestowania w instrumenty finansowe, ze szczególnym naciskiem na wykorzystanie w tym celu teorii portfelowej. Książka powstała pod redakcją pracowników Instytutu Bankowości Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie, we współpracy z nauczycielami akademickimi, doktorantami oraz praktykami zarządzającymi aktywami na polskim rynku finansowym. Autorzy ci, w oparciu o współczesną teorię rynków finansowych, przygotowali monografię dedykowaną naukowcom specjalizującym się w problematyce inwestowania na rynkach finansowych, zarządzającym aktywami w Polsce, doktorantom oraz studentom uczelni ekonomicznych, zarówno na poziomie magisterskim, jak i podyplomowym. Intencją autorów, oddawanego do rąk Czytelników opracowania, było przedstawienie w sposób przejrzysty i kompleksowy zagadnień związanych z inwestowaniem wolnych środków pieniężnych w instrumenty finansowe, akcentując jednocześnie uwarunkowania skuteczności zaprezentowanych metod analizy i strategii inwestycyjnych. Rozważania teoretyczne zilustrowano licznymi przykładami, prezentującymi możliwości wykorzystania teorii w praktyce podejmowania decyzji inwestycyjnych.

Książka zbudowana jest z jedenastu rozdziałów. Po każdym z nich przedstawiono bibliografię, służącą ewentualnemu rozszerzeniu wiedzy Czytelnika w zakresie tematyki poruszanej w danej części opracowania. Struktura monografii w dużej mierze odzwierciedla układ analogicznych opracowań naukowych w krajach anglosaskich, zaś jej treść podporządkowano uwarunkowaniom inwestowania na polskim rynku.

Rozdział pierwszy obejmuje syntetyczny przegląd instrumentów finansowych, które pozostają do dyspozycji osób i instytucji, konstruujących własne

portfele inwestycyjne lub budujących je na zlecenie podmiotów trzecich. W tej części książki przedstawiono również istotę, typologię oraz podstawowe zasady funkcjonowania rynków finansowych, na których zawierane są transakcje instrumentami finansowymi. Aktywa podzielono na klasy według kryteriów stosowanych w praktyce przez zarządzających, uwypuklając najistotniejsze cechy wyodrębnionych klas (między innymi poziom płynności, możliwość wyceny rynkowej, horyzont inwestycyjny). Przeprowadzona dekompozycja ma na celu umożliwienie późniejszej optymalizacji struktury portfela, wzięwszy pod uwagę profil inwestora.

Drugi rozdział pracy poświęcono podstawowym elementom charakterystyki inwestycji w pojedyncze instrumenty finansowe. Analizie poddano wybrane metody kwantyfikacji stopy zwrotu oraz ryzyka, z wyszczególnieniem mierników zmienności, wrażliwości oraz zagrożenia. Zwrócono także uwagę na problem oceny rentowności skorygowanej o ryzyko inwestycji jak również na kwestię oceny ryzyka ekstremalnego.

W kolejnym rozdziale zaprezentowano istotę oraz najnowsze osiągnięcia naukowe z obszaru analizy fundamentalnej i technicznej, jako uzupełniających, w stosunku do teorii portfelowej metod doboru walorów do portfela inwestycyjnego. Uwypuklono główne założenia oraz możliwości zastosowania wymienionych powyżej metod analitycznych, jednocześnie akcentując różnice między nimi.

Rozdział czwarty poświęcono procesowi konstrukcji portfela papierów wartościowych, prezentując poszczególne etapy, uwzględniające oczekiwania i profil inwestora, aktualną sytuację rynkową, standardy rynkowe i wymogi formalne w tym zakresie.

Rozdział piąty dedykowano teoretycznym zasadom budowy portfela inwestycyjnego oraz wyboru portfela optymalnego. W tej części książki analizie poddano portfel 2-elementowy, wieloelementowy, portfel z udziałem aktywów zagranicznych, wpływ waloru wolnego od ryzyka na wybór portfela oraz wybrane zagadnienia związane z funkcjami użyteczności inwestora.

Szósty rozdział pracy to charakterystyka modeli równowagi rynku kapitałowego. W tym rozdziale opisano główne założenia oraz możliwości wykorzystania w praktyce modeli CAPM oraz APT.

Kolejny rozdział poświęcono procesowi zarządzania portfelem akcji. Ujęto w nim wybrane praktyczne aspekty konstrukcji takiego portfela oraz determinanty decyzji inwestycyjnych podejmowanych przez zarządzających.

Zarządzanie portfelem obligacji uczyniono tematem rozdziałów ósmego i dziewiątego. Pierwszy z nich zawiera prezentację teoretycznych aspektów inwestowania w obligacje z uwzględnieniem szerokiego spektrum strategii, uwarunkowań ich stosowania oraz ograniczeń. Rozdział dziewiąty ma charakter

praktyczny i obejmuje opis procesu zarządzania portfelem obligacji skarbowych w Polsce.

Nieodłącznym ryzykiem, związanym także z inwestowaniem na rynku kapitałowym, jest ryzyko kredytowe, szczególnie ważne w przypadku portfela papierów dłużnych. Ta problematyka pozostaje w centrum analizy rozdziału dziesiątego, w którym zawarto przegląd narzędzi oceny ryzyka kredytowego pod kątem ich potencjalnego zastosowania w procesie konstrukcji i zarządzania portfelem papierów wartościowych.

Ostatni rozdział książki zawiera podstawy teoretyczne oraz przykłady metod oceny efektywności zarządzania portfelem papierów wartościowych. Rozdział ten stanowi swego rodzaju podsumowanie monografii, prezentując trzecie z kluczowych ogniw procesu zarządzania aktywami, obok selekcji aktywów i ich dywersyfikacji (konstrukcji portfela).

Mamy nadzieję, że niniejsza monografia będzie źródłem inspiracji dla pracowników naukowych, specjalizujących się w problematyce teoretycznych podstaw zarządzania aktywami, jak również przewodnikiem dla zarządzających aktywami w instytucjach finansowych oraz kredytowych w Polsce. Studentom zaś pozwoli na pozyskanie aktualnej wiedzy i umiejętności praktycznego jej wykorzystania.

Piotr Czapiewski, Paweł Niedziółka