

*Секція: Економіка, організація і управління підприємством*

**Гудим П. В.**

*аспірант, Дніпропетровський університет імені Альфреда Нобеля*

*м. Дніпропетровск, Україна*

**Теоретичні основи та проблеми створення та управління  
інвестиційним портфелем як частина ЗЕД підприємств**

За останні роки світова економіка розвивається у русі глобалізації та інтеграції. Посилення зв'язку між економічними відносинами на міжнародному рівні відкрили нові простори та можливості для ведення бізнесу окремих країн. Зовнішньоекономічні відносини підприємств впливають на стан їх функціональних та фінансових можливостей. Для розвитку підприємств окремих країн рушійним факторами став рух капіталу на міжнародному рівні. Зовнішньоекономічна діяльність підприємств відображає дію на їхню економіку процесів глобалізації та інтеграції. Згідно з Законом України «Про зовнішньоекономічну діяльність», *зовнішньоекономічна діяльність* – діяльність суб'єктів господарської діяльності України та іноземних суб'єктів господарської діяльності, побудована на взаємовідносинах між ними, що має місце як на території України, так і за її межами; а за Господарським кодексом України – господарська діяльність суб'єктів господарювання, яка в процесі її здійснення потребує перетинання митного кордону України майном та (або) робочою силою. Під видом зовнішньоекономічної діяльності слід розуміти діяльність, при здійсненні якої виникають зовнішньоекономічні відносини, що перебувають в одному правовому режимі і тому регулюються одними й тими самими правовими нормами [1].

Останнім часом велику увагу в даній діяльності привертає *міжнародна фінансова сфера, а особливо міжнародні фінансові операції та операції з цінними паперами*, до котрої залучаються підприємства задля

акумулювання додаткових фінансових ресурсів, збереження й примноження власного капіталу. Розвиток даної категорії бере свої початки від поглиблення фінансових зв'язків країн та утворення і функціонування на міжнародній економічній арені фінансового, зокрема фондового ринку (ринку цінних паперів), на котрому відбувається перерозподіл значних фінансових ресурсів.

За сприятливих чи складних економічних умов, як глобальних, так і національних, регіональних чи локальних, підприємства у будь-якому разі прагнуть отримувати високі доходи, прибутки. Тіж підприємства, що міцно тримають свої позиції, а також здатні генерувати інвестиційний капітал задля утворення портфелю цінних паперів націлені на його доцільне використання – з досить низьким ризиком та якомога більшим прибутком від інвестування. За умов значної нестабільності фінансової сфери – ситуація, що спостерігається паралельно з економічними кризовими явищами – загальна стратегія інвестування має забезпечувати необхідну чи визначену інвестором дохідність. При цьому будь-які витрати на підтримку інвестиційного портфеля цінних паперів мають бути мінімальними, але й також чітко визначати, відповідно до ситуації, можливості інвестування.

На даному етапі перед інвестором стоїть проблема створення такого портфелю акцій, що включав би найбільш економічно вигідні цінні папери – менеджмент портфелем цінних паперів. Його структура та тип має визначатися відносно всіх параметрів та обмежень, що накладаються на рішення інвестора у процесі управління ним – пояснює стратегію інвестування та управління портфелем. Коли вибрано тип портфеля, що відповідає обмеженням та заданим умовам інвестора, вибирається тактика – визначення важелів (часток) інвестицій з адаптацією та коригуванням їх величин в часі, що будуть здійснюватися у конкретний тип цінних паперів сформованого портфеля. В даному випадку доцільно розглядати

менеджмент портфеля сплановуючи заздалегідь його структуру відносно можливого найгіршого, нормального, сприятливого розвитку подій – фомувати на основі прогнозної інформації відповідно до кожного типу цінних паперів. Формуючи інвестиційний портфель цінних паперів інвестор відштовхується відносно прогнозноної інформації та власної інтуїції, що загалом і формує інвестиційну стратегію та оберається тип портфеля. Узагальнені типи інвестиційних портфелів цінних паперів в залежності від переваг інвестора, його поведінки такі:

Таблиця 2

### Типи портфелів цінних паперів відносно діяльності інвестора

— агресивний (ризиковий) – націлений на отримання найбільш можливого доходу від приросту курсової вартості цінних паперів портфеля (в основному, акцій) переважно з високим ступенем ризику;
— поміркований (ринковий) – формування доходу не обмежується жорсткими рамками періоду інвестування і відбувається за рахунок приросту курсової вартості, процентів за дохідними державними облігаціями, зокрема з дивідендних виплат;
— консервативний портфель формується з державних облігацій (найменш ризикований) – направлений на отримання стабільного доходу протягом тривалого періоду часу з меншою дохідністю, проте з високою надійністю одержання. Тому для нього кращим є безперервний потік платежів – процентних виплат на цінні папери.
— змішаний, котрому характерні комбінаційні властивості перелічених типів [2].

Проте, діяльність по управлінню портфелем цінних паперів в залежності від можливостей та поведінки інвестора розділяють на: - активну; - пасивну; - збалансовану (табл. 4). Звідси, сукупність методів, що використовуються при створенні та управлінні портфелем – це методи управління портфелем, відповідно наступні: активний, пасивний, збалансований. При цьому, для кожного з методів характерні наступні основні етапи формування портфеля: 1) вибір оптимального типу портфеля; 2) оцінка прийнятного співвідношення ризику та доходності; 3) визначення початкового складу портфеля; 4) вибір схеми управління портфелем [3]. Проте, відносно раніше з'ясованого, неабияке значення для інвестора при формуванні портфеля відіграють початкові етапи отримання, обробки інформації про (відображено табл. 3):

Таблиця 3

**Етапи обробки інформації для портфельного інвестування**

1. Характер національних та міжнародних портфельних інвестицій
2. Прогнозна інформація динаміки цін цінних паперів
3. Основні показники кількісної ([4]) та якісної оцінки цінних паперів (наприклад [5])
4. Оціночна інформація доцільності вибору того чи іншого типу портфеля
5. Прийнятні стратегії управління інвестиціями в портфель цінних паперів та тактика

Можливості реалізувати належним чином обробку такої інформації зачасту обмежуються, тому важливим та першим етапом, на думку автора, є визначення доступної для нього в залежності від фінансів аналітичної інформації. А останнім є оцінка ефективності управління портфелем цінних паперів та коригування стратегії, тактики, типу портфеля. Рухаючись відносно даних етапів інвестор приходять до чітко визначених методів формування та управління портфелем – це етап, що контролюється від початку до кінця формування портфеля. Отже, методи управління доцільно визначається відповідно до сподівань інвестора (діяти агресивно, помірковано, консервативно) та моніторингу (стратегія, тактика та аналіз):

Таблиця 4

**Характеристика методів управління портфелем цінних паперів**

- для всіх стратегій управління характерно, що менеджер-інвестор прагне вищого доходу та збереження інвестицій від впливу інфляції (високої ліквідності) – менеджер встановлює відповідність дохідності до ризику, встановлює для портфеля необхідний рівень ліквідності, виконує диверсифікацію фондових інструментів, визначає необхідність на національному рівні приймати участь в керуванні над акціонерними підприємствами (коли підприємство стане високорентабельним і його акції зростуть у ціні, інвестор матиме можливість продати свій пакет і одержати значні прибутки), а на міжнародному рівні визначає чи можливе вкладення капіталу в іноземні цінні папери (вони не дають інвестору права реально контролювати об'єкт інвестування, проте уможлиблюється одержання більш високих доходів за кордоном – якщо доходи при однаковому ризику, що на національному рівні, що на міжнародному, обраних цінних паперів міжнародного ринку вищі, то є сенс в їхньому придбанні, а також уможлиблюється диверсифікація ризику портфеля відносно економік країн), здійснюється управління ризиком, а також інвестор може включати в портфель такі фінансові інструменти, що надають податкові пільги.
- для активного методу характерним є постійна зміна структури портфеля у разі невідповідності інвестиційним цілям та сподіванням інвестора, моніторинг і своєчасне, з урахуванням ліквідності, придбання цінних паперів, що відповідають стратегії та цілям портфеля – це означає, що менеджер портфеля повинен якомога швидше придбавати найбільш недооцінені фінансові інструменти і якнайшвидше

позбавлятися від низько дохідних активів; метод передбачає великі фінансові витрати, що спричинені постійною участю на ринку, аналізом цінних паперів, пошуком перспективних і недооцінених цінних паперів та прогнозуванням їхньої динаміки розвитку, формуванням аналітичної інформації по прийняттю рішень, купівлею та створенням технічного, програмного чи методологічного забезпечення. Для зниження впливу ризику менеджер здійснює: установку обмежень на розмір інвестиційної операції; встановлює розмір максимального рівня втрат та резервів на їх ліквідацію; при маржевих операціях – встановлює максимальну їх рівень. Характерно для агресивних та помірковано-агресивних портфельних цінних паперів. Даний метод характерний для будь-якої ситуації розвитку подій.

- пасивний метод управління характеризується мінімальним рівнем ризику та відповідним доходом до нього, а також малими витратами, порівняно з активним, на управління портфелем, проте важливим залишається постійна поінформованість, зокрема пошук найбільш надійних, стабільних та недооцінених цінних паперів з розрахунком на те, що за досить довготривалий період інвестор прагне отримати доходи від цінних паперів, що придбав і утримує в себе на чітко визначений строк, у інвестора є можливість визначити досить чітко всі результати аналізу по доходності, ризику та ліквідності портфеля на даний проміжок часу, сам портфель залишається помірно незмінним тривалий час, але диверсифікується та періодично переглядається та перескладається при необхідності. Основний дохід виходить від дивідендів та нарахувань за цінними паперами, при цьому перевага такого методу, що додаткові витрати досить малі. Характерно для помірковано-агресивних та консервативних портфельних цінних паперів. Даний метод характерний для позитивної ситуації і менш ефективний при нейтральному та неефективний при негативному розвитку подій.

- збалансований метод управління – найбільш ефективний та поширений синергетичний метод, що пояснюється створенням двох частин набору типів цінних паперів, де перша частина формується як базис (надійні та стійкі, проте низько дохідні та мало ризиковані), а друга – для активних дій управління портфелем цінних паперів.

*Висновок:* Основною метою портфельних інвестицій є отримання доходів та збереження інвестицій. Кожен тип, стратегія та тактика портфеля застосовується відносно очікуваної та проаналізованої інформації стосовно цінних паперів, а також глобальної та національної економіки та фінансових ринків. Український фінансовий ринок ще в стадії розвитку, а сам ринок досить динамічний та непередбачений, тому й потребує постійного моніторингу і досить продуманих, на основі практико-аналітичних результатів рішень. Кожна економічна ситуація впливає на доходність та ризикованість портфеля. Визначено, що за криз на фінансовому ринку доцільно формувати портфелі на основі агресивної та поміркованої стратегій, а сам тип портфеля має забезпечуватися точною та належною аналітичною технічною інформацією на умовах зменшених витрат за рахунок пошуку менш затратних технічних витрат, а також

розвитку національного фінансового ринку та глобальних і інтеграційних процесів у перспективі.

Література:

1. Вікіпедія, «Зовнішньоекономічна діяльність» [Електронний ресурс]. – Режим доступу:

[https://uk.wikipedia.org/wiki/Зовнішньоекономічна\\_діяльність#cite\\_note-3](https://uk.wikipedia.org/wiki/Зовнішньоекономічна_діяльність#cite_note-3).

2. Квасницька Р.С., Бараннік В.І. Поняття та особливості управління інвестиційним портфелем банку в умовах нестабільної економічної ситуації [Електронний ресурс] / Р.С. Квасницька, В.І. Бараннік // VII Международная научно-практическая Интернет-конференция «Альянс наук: ученый – ученому» (15-16 марта 2012). – Режим доступу:

[http://www.confcontact.com/2012\\_03\\_15/ek2\\_kvashnickaBarannik.php](http://www.confcontact.com/2012_03_15/ek2_kvashnickaBarannik.php).

3. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: Навчальний посібник [Електронний ресурс] / Т. В. Майорова. – К.: Центр навчальної літератури, 2004. – 376 с. – Режим доступу:

<http://readbookz.com/pbooks/book-26/ua/chapter-1220/>.

4. Руденко О. Є. *Оцінка цінних паперів при портфельному інвестуванні* [Електронний ресурс] / О. Є. Руденко // Вісник Сумського національного аграрного університету Серія “Фінанси і кредит”. – 2013. – №1. – Режим доступу:[http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Vsnau\\_2013\\_1\\_44.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Vsnau_2013_1_44.pdf).

5. С. В. Башлай, В. В. Букус. *Вдосконалення організаційно-методичних засад оцінки банком інвестиційної привабливості цінних паперів* [Електронний ресурс] / С. В. Башлай, В. В. Букус // «Ефективна економіка». – 2014. - №5. – Режим доступу:

<http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3039>.

6. Козак Ю. Г. Міжнародна економіка: Навчальний посібник [Електронний ресурс] / Ю. Г. Козак. – К.: Центр учб. літ-ри, 2012. – 608 с. – Режим доступу: [http://libfree.com/164983013\\_ekonomikamizhnarodni\\_portfelni\\_investitsiyi.html](http://libfree.com/164983013_ekonomikamizhnarodni_portfelni_investitsiyi.html).