

ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНІ ПРОЦЕСИ

УДК 005.3

JEL Classification: G11

DOI: <https://doi.org/10.20535/2307-5651.30.2024.313041>**Андрушкевич Н. В.**

кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри менеджменту та соціально-гуманітарних дисциплін
(відповідальний автор)
ORCID ID: 0009-0006-2154-4068

Фімяр С. В.

кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри економіки, фінансів, обліку,
математичних та інформаційних дисциплін
ORCID ID: 0000-0003-0432-2587
Черкаська філія Приватного вищого навчального закладу
«Європейський університет»

Блакита В. О.

аспірант кафедри менеджменту та маркетингу
ORCID ID: 0009-0008-0390-1812
Приватний вищий навчальний заклад «Європейський університет»

Andrushkevych Nataliia, Fimyar Svitlana

Cherkassy Branch of Private Higher Education Establishment
"European University"

Blakitya Vadym

Private Higher Educational Establishment "European University"

ФОРМУВАННЯ І УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМ ПОРТФЕЛЕМ

FORMATION AND MANAGEMENT OF INVESTMENT PORTFOLIO

У ході вивчення даної теми були відзначені основні моменти, завдяки яким формування інвестиційного портфеля є висхідним трендом на ринку інвестування. Також було проаналізовано два основних підходи стосовно диверсифікації портфельів та виділено основні етапи формування інвестиційного портфеля. Формування інвестиційного портфеля та управління ним як одне з основних завдань інвестування є актуальною проблемою для інвесторів. При формуванні інвестиційного портфеля основною метою є отримання оптимального результату в рамках реалізації розробленої інвестиційної політики за рахунок вибору найбільш надійних і прибуткових вкладень. У статті розглянуто класифікацію та ключові концепції управління інвестиційним портфелем. Було зроблено висновок, що формування та управління інвестиційним портфелем, що базується на толерантності до ризику, диверсифікації та розподілу активів, допомагає досягти необхідного зростання у бажані терміни, знизити ризику.

Ключові слова: інвестиційний портфель, ефективність інвестиційного портфеля, ризик, дохідність, диверсифікація, розподіл, ребалансування.

Investment portfolio formation strategies are of interest to a wide range of financial market participants and not only those who wish to become them, which is due to the potential opportunities to increase capital in the current market conditions, which is rich in many different financial instruments. There are different types of strategies – from simple speculations to stock robots and artificial intelligence, which makes the financial market attractive to an increasing number of novice investors and people looking for alternative ways of earning. The situation in the world shows investors high volatility in almost all sectors of the economy. Accordingly, investing in one direction is unlikely to bring constant income. Therefore, the best way to secure your investments and get a good interest on the invested funds is to create an investment portfolio. Creating an investment portfolio allows you to evaluate, plan and, most importantly, control the results of investment activities in various market sectors. By distributing their investments in different directions, investors can get a higher percentage of return and even reduce the level of risk. A distinctive feature of an investment portfolio is that the risk of the portfolio can be significantly lower than the risk of individual investment instruments included in the portfolio. During the study of this topic, the main points were noted, thanks to which the formation of an investment portfolio is an upward trend in the investment market. Two main approaches to diversifying portfolios were also analyzed and the main stages of investment portfolio formation were highlighted. Formation of an investment portfolio and its management as one of the main tasks of investing is an urgent problem for investors. When forming an investment portfolio, the main goal is to obtain an optimal result within the framework of the implementation of the developed

investment policy due to the selection of the most reliable and profitable investments. The article discusses the classification and key concepts of investment portfolio management. It was concluded that the formation and management of an investment portfolio based on risk tolerance, diversification and asset allocation helps to achieve the necessary growth in the desired terms, to reduce risks.

Keywords: investment portfolio, investment portfolio efficiency, risk, profitability, diversification, distribution, rebalancing.

Постановка проблеми. Стратегії формування інвестиційного портфеля цікавлять широке коло учасників фінансового ринку і не тільки бажаючих ними стати, що зумовлено потенційними можливостями збільшення капіталу в нинішніх умовах ринку, який багатий на безліч різних фінансових інструментів. Види стратегій існують різні – від простих спекуляцій до біржових роботів і штучного інтелекту, що робить фінансовий ринок привабливим для дедалі більшої кількості початківців інвесторів і людей, які шукають альтернативні способи заробітку.

Ситуація у світі показує інвесторам високу волатильність практично у всіх секторах економіки. Відповідно, вкладення коштів в один напрямок вже навряд чи принесе постійний дохід. Тому найкращим способом забезпечити свої інвестиції та отримати добрий відсоток за вкладеними коштами – створення інвестиційного портфеля.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Окремі аспекти формування інвестиційного портфеля підприємства досліджували такі вітчизняні та зарубіжні науковці: Г. Смалюк [1], Г. Марковіц [2], І. Бланк, У. Шарп [3], С.О. Бесараб [4], О.С. Гудзь [5], М. Войнаренко, Р. Лупак [6], Дж. Меджин, Т. Овчаренко, М. Мироненко [7] та інші.

Високо оцінюючи вклад цих авторів у дослідження формування інвестиційного портфеля підприємства, слід підкреслити необхідність подальшого поглиблення теоретичних і практичних досліджень з управління формуванням портфеля, а також його оптимального використання для забезпечення розвитку підприємства, що підтверджує актуальність цієї проблеми.

Формулювання цілей статті. Мета статті полягає у вивченні процесу керування формуванням портфеля фінансових інвестицій підприємства.

Виклад основного матеріалу. Створення інвестиційного портфеля дозволяє оцінювати, планувати та, найголовніше, контролювати результати інвестиційної діяльності в різних секторах ринку. Розподіляючи свої вкладення у різних напрямках, інвестори можуть отримати вищий відсоток прибутковості і навіть знизити рівень ризику. Відмінною рисою інвестиційного портфеля є те, що ризик портфеля може бути значно нижчим, ніж ризик окремих інвестиційних інструментів, що входять до складу портфеля.

Інвестиційний портфель – це сукупність цінних паперів (різного виду, різного терміну дії та різного

ступеня ліквідності) та інших активів, зібраних разом з можливістю керування ними як єдиним цілим. Складовими портфеля можуть бути різні активи, від дорогоцінних металів та нерухомості до акцій та часток у стартапах. Склад і структуру портфеля можна варіювати, слідуючи змінам на фінансовому ринку. Портфельне інвестування відносять до пасивних фінансових інструментів, проте воно так само, як і пряме, потребує контролю. Відстеженням кон'юнктури ринку та прибутковістю акцій може займатися як власник, так і довірчий керуючий [1].

Формування інвестиційного портфеля зазвичай пов'язують із створенням оптимального портфеля за співвідношенням прибутковості та ризику (табл. 1).

Новий підхід до диверсифікації портфеля було запропоновано Г. Марковіцем, засновником сучасної теорії портфеля. На думку Марковіца, інвестор має ухвалювати рішення щодо вибору портфеля, спираючись виключно на показники очікуваної прибутковості та стандартного відхилення прибутковості. Це означає, що інвестор обирає оптимальний портфель, орієнтуючись на співвідношення цих двох параметрів. У цьому процесі інтуїція відіграє важливу роль. Очікувана прибутковість слугує мірою потенційної винагороди, пов'язаної з конкретним портфелем, тоді як стандартне відхилення є мірою ризику даного портфеля. Таким чином, після аналізу кожного портфеля з точки зору потенційної винагороди та ризику, інвестор повинен обрати той, який найбільше відповідає його потребам [2].

Розвиваючи підхід Г. Марковіца, У. Шарп запропонував так звану модель оцінки капітальних активів (модель одиничного індексу). Суть полягає в тому, що зміна прибутковості та ціни активу залежить від низки показників, які характеризують стан ринку, або індексів. Модель Шарпа, яку часто називають ринковою моделлю, описує залежність між очікуваною прибутковістю активу та очікуваною прибутковістю ринку, яка передбачається лінійною.

Незалежна випадкова помилка відображає специфічний ризик активу, який не можна пояснити дією ринкових сил, причому середнє значення цієї помилки дорівнює нулю. У випадку широко диверсифікованого портфеля значення випадкових змінних, які можуть коливатися як у позитивному, так і в негативному напрямках, взаємно компенсуються, і загальна величина випадкової змінної для портфеля прагне до нуля. Тому специфічним ризиком для широко диверсифікованого портфеля можна знехтувати [3].

Таблиця 1

Формування інвестиційного портфеля по співвідношенню дохідності і ризику

Характеристика портфелю		
Характер і рівень доходу	Рівень ризику	Період інвестування
Гарантований, низький	Низький	Довготривалий
Стійкий, середній	Середній	Не обмежений
Спікулятивний, високий	Високий	Обмежений тривалістю інвестиційної операції

Джерело: сформовано авторами на підставі аналізу літературних джерел

Якщо порівняти ці підходи, то головним мінусом моделі Г. Марковиця можна вважати величезну кількість інформації. Набагато менше інформації використовується в моделі У. Шарпа (значно менша кількість самих обчислень). Модель У. Шарпа можна вважати спрощеною версією моделі Г. Марковиця, власне, тому вона виявилася більш затребуваною для практичного використання.

Крім підходів на формування інвестиційного портфеля, існують певні етапи формування та, аналізуючи інвестиційний процес, можна назвати такі.

1. Вибір інвестиційної політики. На цьому етапі визначаються цілі та масштаби інвестування. Тут відбувається глобальна оцінка співвідношення прибутковості-ризик щодо передбачуваних активів. Після ретельного дослідження вподобаної галузі, її становища на фондовому ринку та подальшого відбору низки потенційних акцій для майбутнього інвестиційного портфеля переходять до наступного етапу.

2. Оцінка відібраних інвестиційних активів. Метою цього аналізу є пошук недооцінених чи переоцінених активів, адже саме вони з найбільшою ймовірністю зазнаватимуть змін у найближчому майбутньому щодо своїх котирувань. На цьому етапі набувають чинності два інструменти аналітиків фондового ринку: фундаментальний аналіз та технічний аналіз.

3. Формування інвестиційного портфеля. Даний етап є основним і включає низку певних складових для інвестора. Селективність чи мікро-прогнозування – перша з проблем. Інвестору необхідно на основі власного аналізу оцінити майбутні ціни на обрані активи для їх грамотного включення в портфель. Вибір типу диверсифікації – мінімізування ризику інвестиційного портфеля шляхом добору інвестицій у портфель певним чином.

4. Управління інвестиційним портфелем. Наразі інвестор може або зберегти сформований портфель і тримати його без змін, або реформувати його у зв'язку зі змінами цілей інвестування, ситуації на фондовому ринку або втратою портфеля своєї оптимальності. У такому разі настає четвертий етап інвестиційного процесу – перегляд портфеля цінних паперів. На даному етапі інвестору часто доводиться заново долати перші три кроки, щоб новий портфель володів прибутковістю не менше попереднього.

5. Оцінка ефективності інвестиційного портфеля. Періодичне дослідження прибутковості та ризику портфеля дозволяє уникнути зайвих втрат, вчасно оптимізувати та змінити при необхідності склад активів, що включаються. Абсолютно логічно, що це найбільш важливий та ключовий етап для інвестора, тому що саме в цей момент відбувається аналіз отриманих результатів та порівняння їх із наміченими цілями. З наявних у кожному активу доходностей інвестор може вважати існуючу нині дохідність всього портфеля.

Ключові концепції управління інвестиційним портфелем включають розуміння толерантності до ризику, диверсифікацію та розподіл активів.

Толерантність до ризику – це готовність інвестора прийняти ризик втрати фінансових коштів в обмін на можливість отримання більшого прибутку. Толерантність до ризику залежить не лише від того, скільки є часу до досягнення фінансової мети, а й від того, як

інвестор справляється зі спостереженням за злетами та падіннями ринку.

Диверсифікація – це стратегія інвестування у різні непов'язані активи, яка обмежує схильність портфеля до будь-якого одного активу і допомагає досягти більш стабільної прибутковості. Іншими словами, диверсифікація призводить до слабшого зменшення загальної вартості портфеля при різкому падінні вартості будь-якого активу.

Грамотне поєднання різних інвестиційних активів забезпечує зростання портфеля за різних ринкових сценаріїв. Одним із найпростіших способів диверсифікації портфеля є інвестування в індексні фонди та ETF, володіючи якими інвестор отримує доступ до сотень або тисяч різних акцій та облігацій в одному цінному папері.

Те, як інвестор, виходячи зі своїх потреб, розподіляє свій портфель між різними типами активів, називається розподілом активів. Існує безліч можливих комбінацій активів, які інвестор може розмістити в одному портфелі. Інвестиційний портфель може включати волатильні активи, акції стартапів, закордонні акції, корпоративні та державні облігації, кошти та ін. Загальними критеріями включення активів в інвестиційний портфель є співвідношення їх прибутковості, ризику та ліквідності [4].

За способом отримання прибутку та за рівнем ризику інвестиційні портфелі поділяються на такі види:

1. Консервативний портфель. Цей тип також називається захисним портфелем чи портфелем збереження капіталу. Консервативні інвестиційні портфелі характеризуються мінімальним ризиком втрати капіталу та невеликою прибутковістю [5]. До складу консервативного портфеля можуть входити облігації, дивідендні акції, депозити в банках з рейтингом А і більше, дорогоцінні метали та ін.

2. Агресивний портфель. Також відомий як портфель приросту капіталу. Агресивні портфелі підходять для молодих чи толерантних до ризику інвесторів, які хочуть швидко наростити активи і не бояться ризикувати. Зазвичай вони включають більш волатильні інвестиції, такі як акції зростання – акції компаній, з виручкою, що динамічно зростає, що мають значний потенціал для зростання. Агресивні портфелі зазвичай включають акції стартапів, що швидко розвиваються, хедж-фонди, IPO, а також спекулятивні інвестиції, такі як криптовалюти.

3. Збалансований портфель. Збалансований портфель, як правило, складається як з високоприбуткових, так і низькодохідних, але в той же час надійних активів.

4. Соціально відповідальний портфель. Портфелі, що включають екологічні, соціальні та управлінські (ESG) та соціально відповідальні інвестиції (SRI) дозволяють інвесторам процвітати у фінансовому відношенні, приносячи користь суспільству. Соціально відповідальні портфелі та портфелі ESG можуть бути створені для зростання або збереження активів та структуровані для будь-якого рівня ризику чи інвестиційної мети. Ключовим моментом є те, що вони віддають перевагу акціям та облігаціям, які спрямовані на мінімізацію чи звернення назад впливу на навколишнє середовище або на підтримку соціально значущих питань та соціокультурних цінностей [6].

Необхідно розуміти, що згодом розподіл активів в інвестиційному портфелі не залишиться тим самим. Для того, щоб зміст не суперечив економічній ситуації, що змінилася, інвестиційній якості цінних паперів і цілям інвестора, проводять аудит інвестиційного портфеля з подальшим його ребалансуванням [7].

Ребалансування – це відновлення інвестиційного портфеля до початкового стану. Ребалансування проводиться в міру необхідності через певні проміжки часу, наприклад, кожні 6 або 12 місяців, або коли розподіл одного з класів активів (наприклад, акцій) зміщується більш ніж на заданий відсоток, наприклад, на 5%.

Висновки. Слід зазначити, що, згідно зі статистичними даними, серед економічно активного населення України дійсно відзначається схильність до формування вірної фінансової культури, коли оптимізуються витрати та збільшується частка заощаджень. Фінансова поведінкова стратегія індивідумів спрямована на скорочення стихійного споживання та перехід до усвідомленого збільшення обсягу заощаджень та накопичень.

Складання інвестиційного портфеля – складний, аналітичний і дуже трудомісткий процес, від якого не

варто чекати миттєвої віддачі та швидкого результату. Більше того, на перших етапах формування інвестиційного портфеля, найімовірніше, будуть збитки. Основним завданням у такі моменти є робота на перспективу, щоб у майбутньому найбільша кількість активів була прибутковою. Для цього інвесторам, які використовують цей формат, слід дуже уважно ставитись до формування портфеля, а також враховувати дію різних факторів, щоб не втратити наявний капітал.

Основною метою портфельного інвестування є отримання від сукупності інвестиційних активів таких сприятливих характеристик, які недосяжні під час вкладення коштів у окремо взятий актив. Кінцевою метою створення портфеля є досягнення оптимального поєднання інвестиційного ризику та прибутковості. Ризик повернення активів зазвичай вимірюється мінілітвістю чи нестабільністю доходності активів. Інвестиційний ризик в основному знижується за допомогою стратегії, відомої як диверсифікація інвестицій, що призводить до слабкішого зменшення загальної вартості портфеля при різкому падінні вартості будь-якого активу.

Література:

1. Смалюк Г. Теоретичні основи системного підходу до формування та реалізації інвестиційного портфеля. URL: http://www.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/prvs/2009_2/0717.pdf
2. Markowitz H.M. Foundations of Portfolio Theory. *The Journal of Finance*. 1991. Vol. 46. № 2. P. 469–477.
3. Sharpe W.F. *Portfolio Theory and Capital Markets*. N.Y. : McGraw-Hill, 1970.
4. Бесараб С.О. Комплексна модель управління інвестиційною діяльністю підприємств. *Стратегія економічного розвитку України*. 2017. № 40. С. 86–92.
5. Гудзь О.С. Гармонізація механізму стратегічного управління інноваційним розвитком підприємства. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2015. Вип. 3. С. 272–277.
6. Лупак Р.Л. Концептуальні підходи до портфельного інвестування підприємствами. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія «Економічні науки»*. 2015. Вип. 15. Ч. 2. С. 60–62.
7. Мироненко М.Ю. Проблеми формування інвестиційного портфеля. *Сталій розвиток економіки*. 2011. № 4. С. 308–311.

References:

1. Smaliuk H. (2009) Teoretychni osnovy systemnoho pidkhodu do formuvannia ta realizatsii investytsiinoho portfelia [Theoretical Foundations of the System Approach to the Formation and Implementation of an Investment Portfolio]. Available at: http://www.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/prvs/2009_2/0717.pdf.
2. Markowitz H. M. (1991) Foundations of Portfolio Theory. *The Journal of Finance*, no. (2(46)), pp. 469–477.
3. Sharpe W. F. (1970) *Portfolio Theory and Capital Markets*. N.Y.: McGraw-Hill.
4. Besarab S. O. (2017) Kompleksna model upravlinnia investytsiinoiu diialnistiu pidprijemstv [Complex model of management of investment activity of enterprises]. *Stratehiia ekonomichnoho rozvytku Ukrainy*, no. (40), pp. 86–92.
5. Hudz O. Ye. (2015) Harmonizatsiia mekhanizmu stratehichnoho upravlinnia innovatsiynymrozvytkom pidprijemstva [Harmonization of the mechanism of strategic management of enterprise innovation development]. *Hlobalni ta natsionalni problemy ekonomiky*, no. (3), pp. 272–277.
6. Lupak R. L., Mihushchenko Yu. V. (2015) Kontseptualni pidkhody do portfelnohoinvestuvannia pidprijemstvamy [Conceptual approaches to portfolio investment by enterprises]. *Naukovyi visnyk Khersonskoho derzhavnoho universytetu. Ekonomichni nauky*, no. 15, part 2, pp. 60–62.
7. Myronenko M. Yu., Simonova I. V. (2011) Problemy formuvannia investytsiinoho portfelia [Problems of forming an investment portfolio]. *Stalyi rozvytok ekonomiky*, no. (4), pp. 308–311.

Стаття надійшла до редакції 19.08.2024
Стаття опублікована 09.10.2024