

УДК 336.76

Башлай С. В., Шумкова О. В.

**ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ ПОРТФЕЛЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ
ТА УПРАВЛІННЯ НИМ**

Сумський національний аграрний університет

Суми, Г. Кондратьєва, 160, 40021

Bashlay S. V., Shumkova O. V.

**FEATURES OF FORMATION AND MANAGEMENT
OF PORTFOLIO SECURITIES**

Sumy National Agrarian University,

Sumy, Kondratieva 160, 40021

Анотація: В роботі розглядаються особливості формування портфеля цінних паперів та управління ним в умовах виявлення нових внутрішніх джерел фінансового забезпечення підприємств, одним з яких може стати діяльність на ринку цінних паперів. Автори обґрунтовують актуальність фондового джерел формування фінансових ресурсів для корпорацій. Вивчають наукове підґрунтя нормативно-правових організаційних та методичних засад функціонування фінансового ринку. В статті розглядається механізм функціонування ринку цінних паперів, досліджуються фактори формування та передумови забезпечення ефективності вкладень в фінансові інструменти різних форм та емітентів.

Ключові слова: цінні папери, ринок цінних паперів, портфель цінних паперів, активне і пасивне управління.

Abstract: The features of investment portfolio and its management in terms of identifying new sources of financial support domestic enterprises, one of which may be the activity in the securities market is considered. The authors substantiate the urgency of stock sources of funding for corporations. They study the scientific basis of normative legal organizational and methodological rules for the financial market. In the article the mechanism of functioning of the securities market, investigated and

background factors of ensuring the effectiveness of investments in financial instruments and issuers of different forms.

Keywords: securities, securities markets, investment portfolio, active and passive management.

Вступ. Сучасна стратегія розвитку економіки посилює вагомість пошуку механізмів збільшення ринкової вартості підприємств, але не лише шляхом максимізації прибутку, а й зростанням рентабельності вкладень, тобто тієї суми коштів, яку власник хоче отримати, вдало продаючи цінні папери свого підприємства. Сьогодні поряд з великими підприємствами до активної господарської діяльності залучається безліч бізнесменів. Їх амбіції не обмежуються лише малим та середнім бізнесом, а розповсюджуються на ті з них, які потребують для свого здійснення великих інвестицій. Прагнучи залучити необхідні кошти та виходячи з природних обмежень щодо обсягу власного капіталу, банківського кредитування, вони час від часу звертаються до фінансового ринку з його грошовою та фондовою складовими.

Огляд літератури. Ідея управління портфелем чи наскрізного управління балансом бере свій початок у сучасній теорії портфеля (СТП), яка була розроблена у 1952 році Г. Марковіцем. На основі можливостей певної регресивної моделі аналітик може передбачити або оцінити майбутні коефіцієнти для акцій, залишковий ризик, темп росту дивідендів і ставку дисконту для вибраних вкладником або менеджером акцій. Такий аналіз дозволяє скласти різноманітний і вигідний портфель цінних паперів. А саме сучасна теорія портфеля розглядає урізноманітнення цінних паперів, що дозволяє інвестору зменшити до мінімуму ризик портфеля [1]. В економічній літературі, найчастіше, розглядаються дві форми управління портфелем цінних паперів: активна (постійна робота з портфелем цінних паперів, яка включає вибір видів цінних паперів; визначення термінів придбання їх та продажу; проведення ротації (свопінгу) цінних паперів у портфелі; проведення заходів, котрі забезпечують отримання прибутку) й пасивна (полягає у складанні диверсифікованого портфеля із завчасно визначеним рівнем ризику і тривалим

зберіганням портфеля в незмінному стані). Важливим елементом пасивного управління є так званий індексний фонд (портфель, створений заради дзеркального відображення руху вибраного індексу, що характеризує стан усього ринку цінних паперів [3]), який необхідний для контролю за ризиком і забезпечення нормальної діяльності портфеля цінних паперів.

Основний текст. Поняття фондового ринку використовується як синонім ринку цінних паперів, але в країнах із традиційно ринковою економікою фондовий ринок ототожнюється з ринком акцій. Щодо ринку цінних паперів він, обслуговує обіг інструментів, що мають походженням грошового, фондового та товарного ринків.

До чинників розвитку ринку цінних паперів можна віднести наступні:

- заперечення суспільною свідомістю емісійних способів покриття дефіциту державного й регіональних бюджетів, фінансування із цих джерел;
- корпоратизація, яка, як правило, передує приватизаційним процедурам;
- створення диверсифікованих інститутів спільного інвестування (ІСІ).

Механізм функціонування ринку цінних паперів регламентується чинним законодавством, має свої особливості, пов'язані з конкретною структурою обігу цінних паперів, діловою активністю учасників ринку, загальним станом економіки. Ринок має враховувати специфіку і природу окремих цінних паперів як фінансових інструментів. Так специфічність операцій з цінними паперами пов'язана з інформаційною насиченістю ринку цінних паперів, на відміну від ринків виробів та послуг, де інформації часто не вистачає, породжує іншу проблему – отримання якості, яка забезпечує ухвалення ефективних управлінських рішень. Виходячи з цього, маємо констатувати наявність обмежень щодо використання на ринку цінних паперів тих прийомів, процедур та операцій емпіричного і теоретичного пізнання економічних та соціальних реалій, які, як правило, запроваджуються на товарних ринках. Особливо, коли йдеться про технології упорядкування отриманої інформації. Водночас, більш поширеними є передумови застосування статистичного аналізу даних та

економіко-математичних методів. На жаль, керівництво далеко не всіх операторів ринку цінних паперів з розумінням ставиться до їх використання [2].

На сучасному етапі розвитку обігу цінних паперів необхідно: обмежити ризики інвесторів; включити у процес котирування всі зацікавлені сторони; запобігти можливості монопольного встановлення цін на фінансові активи; формувати довіру у населення до цінних паперів; поширювати інформацію про емітентів, їх цінні папери. Перелічені заходи направлені на формування стабільності ринку, яка сприяє залученню іноземних інвестицій, зміцнює довіру населення до цінних паперів, а наявність єдиного центру котирування створює умови для здорової конкуренції торгівців цінними паперами з одночасним збереженням гарантій для інвесторів та емітентів. За таких умов значну роль повинні відіграти портфельні інвестиції, пов'язанні з формуванням портфеля цінних паперів.

З формуванням портфеля цінних паперів пов'язують операції фондового ринку, які передбачають проведення постійних операцій із цінними паперами, що входять до його складу з метою досягнення найбільш оптимального сполучення між ризиком та прибутком для інвестора. Основними завданнями при формуванні та управлінні портфелем цінних паперів будуть: підтримка якості портфеля, забезпечення зростання його поточної вартості, збереження та приріст капіталу, доступ через придбання цінних паперів до дефіцитної продукції та послуг, майнових і немайнових прав, до власності.

До принципів формування портфеля цінних паперів найчастіше відносять: дохідність, ризик, ліквідність, безпечність. Хоча вказані принципи не є вичерпними, так як портфель складається із певних видів цінних паперів, яким властиві свої принципи, властивості, фактори та інше, що теж буде впливати на формування портфеля цінних паперів. Плануючи формування портфеля, інвестор повинен визначити для себе параметри, котрими він буде керуватися.

По-перше, вибрати тип портфеля. Можливі наступні варіанти:

– портфель доходу, характерною ознакою якого буде отримання доходу за рахунок дивідендів і відсотків (тому його часто називають дивідендним);

– портфель зростання, в якому капітал збільшується не за рахунок відсотків і дивідендів, а за рахунок підвищення курсу цінних паперів (такий портфель часто називають курсовим портфелем);

– інвестиційний портфель, до якого мають входити як надійні, але менш прибуткові, так і ризикові, але більш доходні папери різних емітентів чи видів;

– галузевий диверсифікований портфель, який містить державні облігації, короткострокові цінні папери муніципалітетів, сертифікати пайової участі інших інвестиційних інститутів. При вкладанні коштів у акції промислових компаній здійснюється їх галузева диверсифікація.

По-друге, оцінити допустиме для себе співвідношення між ризиком і прибутком портфеля та сформувати його структуру, тобто, визначити певне співвідношення між конкретними видами цінних паперів у портфелі. З часом інвестиційні цілі вкладника змінюються, що веде і до зміни складу портфеля. Необхідно проводити аналіз співвідношення доходності й ризику паперів, що входять до портфеля, і за результатами приймати рішення щодо продажу якогось із видів цінного папера та придбання у разі необхідності іншого. Разом із постійною зміною структури портфеля цінних паперів змінюється і їх вартість, тому виникають додаткові проблеми, пов'язані зі збільшенням або зменшенням капіталу. Всі процеси, що пов'язані із зміною складу та структури портфеля, будуть відноситись до управління портфелем цінних паперів [4].

Управління портфелем цінних паперів передбачає планування, аналіз та регулювання складу портфеля, здійснення діяльності у його формуванні і підтриманні з метою досягнення поставлених перед портфелем цілей при збереженні необхідного рівня його ліквідності і мінімізації витрат.

Можна виділити п'ять складових управління портфелями цінних паперів:

1. Цілі інвестування та переваги інвесторів.
2. Уявлення про рівні прибутку різних видів цінних паперів.
3. Інтеграція цілей і подання інвестування заради створення оптимального сполучення обраних засобів.

4. Постійне вивчення та аналіз факторів, котрі можуть викликати зміни у складових частинах портфеля.

5. Зміна діяльності портфеля по відношенню до ризику.

Найчастіше інвестиційні цілі розділяють на наступні:

– зростання капіталу – довгострокові інвестиції, розраховані на одержання стабільного прибутку у майбутньому;

– негайний прибуток – тобто інвестиції на короткостроковий період, розрахований на одержання спекулятивного прибутку.

Основні форми активного управління:

1. Підбір чистого прибутку, коли із-за тимчасової ринкової неефективності два ідентичні цінні папери обмінюються за цінами, котрі відрізняються від оригіналу. У підсумку продається облігація з більш високим доходом.

2. Підміна. Обмінюються два подібні, не ідентичні види цінних паперів.

3. Сектор – своп, коли здійснюється переміщення облігацій із різних секторів економіки, з неоднаковим строком дії, доходом.

4. Операції, засновані на передбаченні розрахункової ставки. Мета – подовження строку дії портфеля, коли ставка зростає. Чим більший строк дії портфеля, тим більше ціна портфеля схильна до змін облікової ставки.

Стратегія управління портфелем цінних паперів залежить від специфікації цілей інвестора та переваг, шляхів одержання результатів від інвестицій, проведення своєчасних змін та порівнянь діяльності портфеля (рис.1).

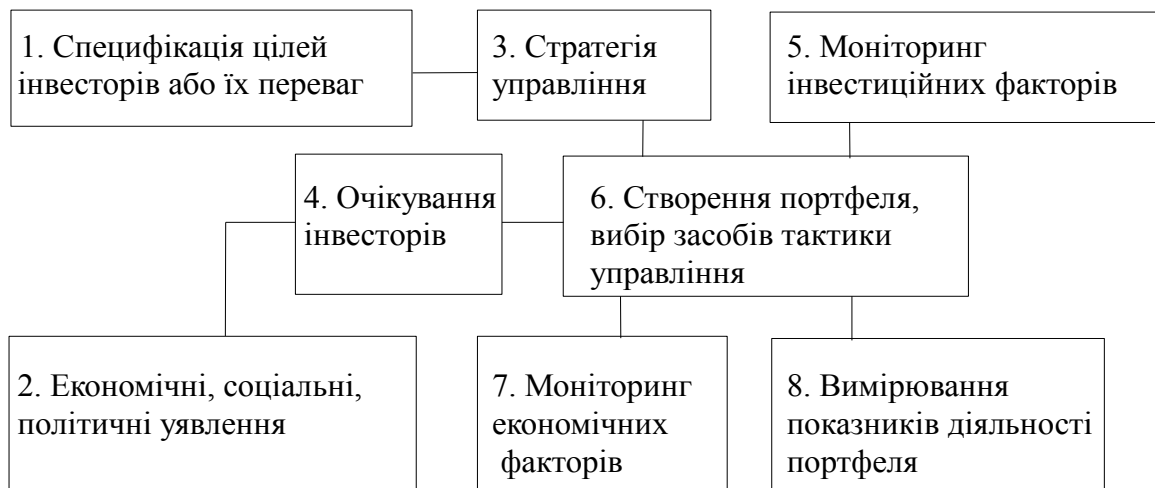


Рис. 1. Схема управління портфелем цінних паперів

Створення портфеля цінних паперів, вибір засобів і тактики управління взаємопов'язані з економічними, соціальними, політичними уявленнями інвестора. Західні інвестори частіше всього формують портфель із різноманітних видів паперів різних фірм, прагнучи досягти збалансованості.

Висновки. Стосовно до нашої дійсності слід відмітити, що портфелі наших інвесторів часто складаються з цінних паперів, випущених однією фірмою. Визначивши для себе структуру портфеля, вони частіше займають по відношенню до ринку ніби статистичну позицію та можуть зберігати її достатньо повно, якщо сам ринок збереже загальну динаміку і внутрішні пропорції. Також, при управлінні портфелем цінних паперів першочергову увагу слід надавати безпеці основного капіталу – збереження його величини для одержання майбутніх прибутків. Безпека основного капіталу означає дещо більше, ніж звичайне збереження об'єму основного капіталу. Вона також означає захист покупної сили фондів. При створенні портфеля бажана ліквідність, оскільки вона дозволяє інвестору не лише швидко продавати цінні папери, але і не втрачати в ціні в певних ситуаціях. Отже, у період невизначеності у напрямках розвитку, які відбуваються в економіці, особливе місце посідає вибір найкращої тактики формування та управління портфелем цінних паперів, від гнучкості та маневреності котрих значно залежить результативність інвестування, одержання очікуваного прибутку.

Література:

1. Міжнародна торгівля та інвестиції / І. І. Павленко, О. В. Варянченко, Н. А. Навроцька. – К.: Центр учбової літератури, 2012 – 256 с.
2. Ринок цінних паперів. Маркетингові дослідження / В.Н. Парсяк, В.В. Зельдіс. – К.: Центр учбової літератури, 2011 – 224 с.
3. Про цінні папери та фондовий : закон України від 23.02.2006 р. [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/3480-15>.
4. Ринок фінансових послуг / Є.М. Сич, В.П. Ільчук, Н.І. Гавриленко. – К.: Центр учбової літератури, 2012 – 428 с.