

УДК 336.76

К.Я. ЖУРАВЕЛЬ, Д.В. КОРОБКОВ**СТРАТЕГІЇ ПОРТФЕЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ**

У статті проведено аналіз моделі портфеля та тенденції властиві падаючим ринкам цінних паперів та зроблена спроба дати рекомендації, що допоможуть розробити безпечні стратегії формування та управління інвестиційними портфелями. У статті висвітлено результати аналізу традиційних та сучасних теорій і методів, що мають забезпечити ефективне інвестування. Запропоновано деякі моделі та стратегії портфельного інвестування. Визначено сутність портфельного інвестування, методи дослідження біржової кон'юнктури, наведено основні стратегії формування оптимального інвестиційного портфеля. Узагальнено класифікацію портфелів цінних паперів. Досліджено сутність інвестиційного портфелю підприємств, передумов і особливостей його формування в умовах економічної нестабільності, виявлено особливості фондового ринку та його вплив на формування інвестиційного портфелю.

Ключові слова: управління, інвестування, цінні папери, моделі портфеля, аналіз, методи, формування.

В статье проведен анализ модели портфеля и тенденции, свойственные падающим рынкам ценных бумаг и предпринята попытка дать рекомендации, которые помогут разработать безопасные стратегии формирования и управления инвестиционными портфелями. В статье отражены результаты анализа традиционных и современных теорий и методов, которые должны обеспечить эффективное инвестирование. Предложены некоторые модели и стратегии портфельного инвестирования. Определена сущность портфельного инвестирования, методы исследования биржевой конъюнктуры, приведены основные стратегии формирования оптимального инвестиционного портфеля. Обобщена классификацию портфелей ценных бумаг. Исследована сущность инвестиционного портфеля предприятий, предпосылок и особенностей его формирования в условиях экономической нестабильности, выявлены особенности фондового рынка и его влияние на формирование инвестиционного портфеля.

Ключевые слова: управления, инвестирования, ценные бумаги, модели портфеля, анализ, методы, формирование.

The article deals portfolio models with capital market decline tendencies. The author provides us with recommendations about development of safe and secure strategies of forming and managing of investment portfolios. In this article have been designed the results of the analysis of modern theories and methods to ensure effective investment. Separate models and portfolio investment strategies have been grounded which designed to help. The essence of portfolio investment, methods is determined research of stock market conditions, main strategies are presented the formation of an optimal investment portfolio. The classification of securities portfolios is generalized. The scope of the investment portfolio of applications, rewinds and peculiarities of yogo formations in the minds of the economical unsteadiness is revealed, and the image of the stock market is thrown into the form of the investment portfolio.

Keywords: management, investment, securities, portfolio models, analysis, methods, formation.

Вступ. Інвестори для придбання фондів намагаються використовувати незалежні оцінки. Але будь-яка організація використовує власні критерії оцінки фонду. Тому, оцінюючи фонди і визначаючи вартість, слід засвідчувати, що критерії збігаються з тими ж критеріями, які використовуються для оцінки інвестицій.

Постановка проблеми. Швидкі зміни в напрямку зниження курсової вартості цінних паперів, зростання волатильності та систематичного ризику, погіршення інвестиційної якості цінних паперів призводять до того, що вітчизняні інвестори не лише не встигають адаптуватися до таких ризичних змін, а й взагалі залишають ринок.

Аналіз досліджених публікацій. Теоретичні аспекти управління портфелем цінних паперів широко розглянуті у роботах зарубіжних та вітчизняних авторів: Г.Марковіца, У.Шарпа, Д.Тобіна, М.Мілера, М.Шоулса, Ф.Блеком, О.Н.Буреніна, Я.Міркіна. Однак, практика управління портфелем цінних паперів безсистемно розглядається переважно у періодичних виданнях, тим більш, - є багато публікацій про управління портфелем цінних паперів в умовах кризового стану економіки.

Мета дослідження - вивчення управління портфелем цінних паперів на падаючих ринках та розробка практичних рекомендацій по вибору ефективної стратегії управління інвестиційними портфелями.

Виклад основного матеріалу. Одним з переваг портфельного інвестування є можливість вибору портфеля для вирішення специфічних інвестиційних завдань. Тип портфеля - це його інвестиційна характеристика, заснована на співвідношенні прибутку і ризику. При цьому важливою ознакою при класифікації типу портфеля є те, яким способом і за рахунок якого джерела даний дохід отримано: за рахунок зростання курсової вартості або за рахунок поточних виплат - дивідендів, відсотків.

Джерела доходу		
Зростання курсової вартості		Поточні виплати
Портфель зростання	Портфель зростання і доходу	Портфель доходу
Консервативного зростання	Збалансованні	Регулярного доходу
Середнього зростання	Подвійного Призначення	Дохідних паперів
Агресивного зростання		

Рисунок 1 - Класифікація портфеля в залежності від джерела доходу

© К.Я.Журавель, Д.В.Коробков, 2017

Портфель зростання формується з акцій компаній, курсова вартість яких зростає. Мета даного типу портфеля - зростання капітальної вартості портфеля разом з отриманням дивідендів.

Однак, найчастіше дивідендні виплати виробляються в невеликому розмірі. Темпи зростання курсової вартості акцій, що входять в портфель, визначають види портфелів, що входять в дану групу.

Портфель агресивного зростання націлений на максимальний приріст капіталу. До складу даного типу портфеля входять акції молодих, швидкозростаючих компаній. Інвестиції в даний тип портфеля є досить ризикованими, але разом з тим вони можуть приносити найвищий дохід. Портфель консервативного зростання є найменш ризикованим серед портфелів цієї групи. Складається, в основному, з акцій великих, добре відомих компаній, що характеризуються хоча і невисокими, але стійкими темпами зростання курсової вартості. Склад портфеля залишається стабільним протягом тривалого періоду часу націлений на збереження капіталу. [2]

Портфель середній на зріст є поєднанням інвестиційних властивостей портфелів агресивного і консервативного зростання. В даний тип портфеля включаються поряд з надійними цінними паперами ризиковані фондові інструменти, склад яких періодично оновлюється. Даний тип портфеля є найбільш поширеною моделлю портфеля і користується великою популярністю у інвесторів, які не схильні до високого ризику.

Портфель доходу. Даний тип портфеля орієнтований на отримання високого поточного доходу - відсоткових і дивідендних виплат. Портфель доходу складається в основному з акцій доходу, що характеризуються помірним зростанням курсової вартості і високими дивідендами, облігацій та інших цінних паперів, інвестиційним властивістю яких є високі поточні виплати. Особливістю цього типу портфеля є те, що мета його створення - отримання відповідного рівня доходу, величина якого відповідала б мінімальний ступінь ризику, прийнятний для консервативного інвестора. Тому об'єктами портфельного інвестування є високонадійні інструменти фондового ринку з високим співвідношенням стабільно виплачуваного відсотка і курсової вартості. [1]

Портфель регулярного доходу формується з високонадійних цінних паперів і приносить середній дохід при мініальному рівні ризику.

Портфель дохідних паперів складається з високоприбуткових облігацій корпорацій, цінних паперів, що приносять високий дохід при середньому рівні ризику.

Портфель зростання і доходу. Формування даного типу портфеля здійснюється щоб уникнути можливих втрат на фондовому ринку як від падіння курсової вартості, так і від низьких дивідендних чи відсоткових виплат. Одна частина фінансових активів, що входять до складу даного портфеля, приносить власнику зростання капітальної вартості, а інша - дохід. Втрата однієї частини може компенсуватися зростанням іншої.

Портфель подвійного призначення. До складу

даного портфеля включаються папери, що приносять його власнику високий дохід при зростанні вкладеного капіталу. В даному випадку мова йде про цінні папери інвестиційних фондів подвійного призначення. Вони випускають власні акції двох типів, перші приносять високий дохід, другі - приріст капіталу.

Збалансований портфель передбачає збалансованість не тільки доходів, а й ризику, який супроводжує операції з цінними паперами, і тому в певній пропорції складається з цінних паперів з швидкозростаючою курсовою вартістю і з високодохідних цінних паперів. Як правило, до складу даного портфеля включаються звичайні і привілейовані акції. [3]

Для того, аби портфель цінних паперів відповідав цілям та вимогам свого власника, потрібні періодичні заміни активів з яких сформовано цей портфель. Таким чином, під управлінням інвестиційним портфелем розуміють застосування до сукупності різних видів цінних паперів методів та технологічних можливостей котрі дозволяють:

- зберегти первинно інвестовані кошти;
- досягти максимального рівня
- інвестиційного доходу за

прийнятним, заздалегідь визначеного рівня ризику;

- забезпечити інвестиційну направленість
- портфеля.

Якщо розглядати типи інвесторів в залежності від ступеня прийнятного ризику, то вони поділяються на консервативних, поміркованих та агресивних. Кожному з типів інвесторів буде відповідати й свій тип портфеля цінних паперів (табл. 1).

За нормальних умов на ринку чисельність різноманітних груп інвесторів (консервативні, помірковані та агресивні) приблизно однакова, але в умовах падаючого ринку більшість інвесторів стають консервативними - існують сильні стимули для інвесторів вкладати свої кошти у менш ризикові активи. Серед облігацій уникають «сміттєвих» облігацій та облігацій ненадійних емітентів (включаючи всі облігації маленьких та середніх компаній (облігації другого ешелону)) на користь державних облігацій та облігацій високонадійних емітентів. У випадку інвестицій в пайові цінні папери, інвестори так само уходять в менш ризикові цінні папери - з низько ліквідних акцій другого та третього ешелонів до інвестицій у «голубі фішки».

Лише незначна кількість крупних інвесторів, приймають на себе великі ризики у спробах отримати прибутки. В несприятливих умовах падаючих ринків в управлінні портфелем цінних паперів застосовують такі підходи: диверсифікацію (чим більш несприятливими стають умови роботи, тим більшу кількість цінних паперів має включати інвестор.

Окрім простого збільшення кількості паперів має використовуватися диверсифікація типів цінних паперів, галузева та міжнародна диверсифікація); хеджування (включення похідних фінансових інструментів до складу портфеля) та лімітування (змінюються нормативи та граничних сум інвестування для різних видів цінних паперів

Таблиця 1 - Відповідність типів інвесторів типам інвестиційних портфельів

Тип інвестора	Ціль інвестування	Ступінь ризику	Тип цінних паперів	Тип портфеля
Консервативний	Захист від інфляції	Низька	Державні та інші цінні папери акції й облигації великих та стабільних елементів	Високонадійний але низько дохідний
Помірно-агресивний	Довгострокове вкладення капіталу та його зростання	Середня	Мала частка державних ЦП, велика частка ЦП великих та середніх елементів	Диверсифікований
Агресивний	Спекулятивна гра, можливість швидкого росту інвективно-го капіталу	Висока	Висока частка високодохідних ЦП дрібних елементів та венчурних компаній	Ризиковий але високодохідний

Консервативні передбачають в першу чергу збереження вкладеного капіталу і лише в другу – його збільшення. При її реалізації портфель формується з державних, муніципальних облигацій та облигацій високонадійних корпорацій, лімітованих за сумою вкладень та строками погашення 6-9 місяців. Для облигацій корпорацій важливо прорахувати ризик несприятливого розвитку галузі. Деякі інвестори в розвинених країнах покидають ринок, переходячи до суміжних напрямків інвестування – в нерухомість абокладають кошти на банківські депозити. [4]

В поточних умовах в нашій країні ці варіанти не є сприятливими.

Збалансована стратегія в умовах падаючого ринку має забезпечити приріст вкладеного капіталу за рахунок таких варіантів: основу портфеля складають ліквідні довгострокові облигації, що забезпечать

надійність, а близько 30% - високоліквідні акції; основу портфеля (40-60% вартості) складають високоліквідні та високонадійні акції, а решту – державні та корпоративні облигації.

Агресивні стратегії в умовах падаючого ринку містять у собі високі ризики, але на відміну від решти стратегій, все ж таки можуть принести значні прибутки. Тут можливими варіантами є добре диверсифікований портфель з високодохідних акцій підприємств галузей, що мінімально страждають від кризи чи мають шанси швидко подолати її наслідки та 20-30% акцій другого ешелону. [5]

Кожен з інвесторів може обрати підходящу для себе стратегію та не залишати ринок, що формуватиме умови скорішого подолання кризових явищ.

Висновки. Слідуючи викладеним принципам сучасної портфельної теорії, вплив зовнішніх умов на процес формування й управління портфелем цінних паперів здійснюється через призму толерантності інвесторів до ризику. При зміні зовнішніх умов, принципи інвестування залишаються незмінними. Аби адаптуватися до нових умов інвестори змінюють підходи щодо формування інвестиційних портфельів та управління ними.

Список літератури

1. Семенкова Є.В. Операції з цінними паперами. - М.: Перспектива, 1997, с. 115
2. Шарп. У., Алксендер Г., Бейлі Дж. Інвестиції: пров. 3 англ. - М.: Инфра-М, 2001., с.172
3. Ринок цінних паперів: підручник під ред. В.А.Галанова, А.І.Басова 2-е изд. перераб. і доп. - М.: ФиС, 2004, с. 446
4. Буренин А.Н. Управління портфелем цінних паперів. - М.: НТО ім. ак. М.І.Вавілова, 2007, с.480
5. Рубцов Б.Б. Сучасні фондові ринки. - М.: Альпіна, 2007, с. 540

References (transliterated)

1. Semenkova E.V. Operations with securities. - Moscow: Perspective, 1997, p. 115
2. Sharpe. U., Alksender G., Bailey J. Investments: Per. From the English. - M.: Infra-M, 2001, p.172
3. The securities market: a textbook ed. V.A. Galanova, A.I. Basova 2nd ed. Pererab. And add. - Moscow: FiS, 2004, p. 446
4. Burenin A.N. Securities portfolio management. - M.: NTO them. ac. NI Vavilova, 2007, p.480
5. Rubtsov B.B. Modern stock markets. - Moscow: Alpina, 2007, p. 540

Надійшла (received) 28.12.17

Бібліографічні описи / Библиографические описания / Bibliographic descriptions

Стратегії портфельного інвестування на ринку цінних паперів / К.Я. Журавель, Д.В. Коробков // Електронна збірка наукових праць «E-КОНОМІКА». – Х.: НТУ «ХПИ». – 2017. - №1(1). – С. 113-116

Стратегии портфельного инвестирования на рынке ценных бумаг / К.Я. Журавель, Д.В. Коробков // Электронный сборник научных работ «E-КОНОМІКА». – Х.: НТУ «ХПИ». – 2017. - №1(1). – С. 113-116

Portfolio investment strategies on the securities market / K.Y. Zhuravel, D.V. Korobkov // Electronic collection of scientific papers «E-CONOMICS». – Kharkiv.: NTU «KhPI». – 2017. - №1(1). – P. 113-116

Відомості про авторів / Сведения об авторах / About the Authors

Журавель Карина Яковлівна – Національний технічний університет «Харківський політехнічний інститут», студентка, тел. 0937757881 e-mail: karina_13@mail.ua

Коробков Денис Вікторович - Національний технічний університет «Харківський політехнічний інститут», доцент, e-mail: den_kor@rambler.ru, тел. 0979270484

Журавль Карина Яковлевна - Национальный технический университет «Харьковский политехнический институт», студентка, тел. 0937757881 e-mail: karina_13@mail.ua

Коробков Денис Вікторович - Национальный технический университет «Харьковский политехнический институт», доцент, e-mail: den_kor@rambler.ru, тел. 0979270484

Zhuravel Karina Yakovlevna - National Technical University "Kharkiv Polytechnic Institute", student, tel. 0937757881 e-mail: karina_13@mail.ua

Korobkov Denis Viktorovich - National Technical University "Kharkiv Polytechnic Institute", docent, e-mail: den_kor@rambler.ru, tel. 0979270484

Посилання на статтю / Reference a Journal Article:

СТРАТЕГІЇ ПОРТФЕЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ [Електронний ресурс] / К.Я. ЖУРАВЕЛЬ, Д.В. КОРОБКОВ // «Е-КОНОМІКА». Електронна збірка наукових праць – 2017. – № 1 (1). – С. 113-116. – Режим доступу до журн.: <http://e-economics.hpi.kh.ua/index.php/e-economics/issue/view/3/showToc>