

ПОРТФЕЛЬ ФІНАНСОВИХ ІНВЕСТИЦІЙ: ФОРМУВАННЯ ТА ОЦІНЮВАННЯ РИЗИКУ І ДОХІДНОСТІ

Інвестиційний портфель – цілеспрямовано сформована сукупність об'єктів реального, інтелектуального та фінансового інвестування, призначена для реалізації інвестиційної політики підприємства в майбутньому періоді (у більш вузькому, але найбільш часто вживаному значенні – сукупність фондових інструментів, сформованих інвестором).

Стратегічне завдання формування інвестиційного портфеля полягає у забезпеченні реалізації найдохідніших фінансових інвестицій. Основною формою фінансового інвестування є вкладання капіталу в дохідні види фондових інструментів.

Відповідно до обраної інвестиційної стратегії сукупність об'єктів фінансового інвестування характеризується поняттям портфеля фінансових інвестицій. Портфель може бути сформований із цінних паперів одного типу (наприклад, акції) або різних фінансових інвестицій (акції, облігації тощо).

Основна мета створення портфеля фінансових інвестицій полягає у забезпеченні реалізації інвестиційної стратегії підприємства шляхом відбору найбільш ефективних і найменш ризикованих цінних паперів. Відповідно до цієї мети завданнями формування інвестиційного портфеля є: ефективне використання вільних грошових активів підприємства; мінімізація рівня інвестиційних ризиків; забезпечення високого рівня прибутковості інвестицій у поточному році; забезпечення високих темпів приросту прибутку в довгостроковому періоді; забезпечення необхідної ліквідності портфеля.

Реалізація пріоритетних завдань при формуванні інвестиційного портфеля полягає у визначенні відповідних нормативних показників, які слугують критерієм при виборі капіталовкладень для інвестиційного портфеля та його оцінкою. Інвестиційний портфель підприємства формується на підставі наступних принципів: забезпечення реалізації інвестиційної стратегії; забезпечення відповідності портфеля інвестиційних ресурсів; оптимізація співвідношення дохідності та ризику; забезпечення керованості портфелем.

Основним завданням портфельного інвестування є поліпшення умов інвестування шляхом надання сукупності фінансових активів таких інвестиційних характеристик, які були б недосяжні з позиції окремо взятої інвестиції та можливі тільки при їх комбінації.

Сучасна теорія портфеля була сформульована Гаррі Марковітца, відповідно до якої максимальний дохід від портфеля не повинен бути основою для прийняття рішення за елементами ризику. Для зведення ризику до мінімуму портфель потрібно диверсифікувати. Диверсифікація за Г. Марковітца являє собою поєднання цінних паперів, що мають негативну кореляцію для того, щоб скоротити ризик, не скорочуючи очікуваного доходу. Чим менше кореляція між цінними паперами, тим менше ступінь ризику по портфеля.

Основні положення сучасної теорії портфеля Г. Марковітца зводяться до наступних положень:

1. Співвідношення ризику та доходу, прийнятне для інвестора – основа ухвалення рішення щодо формування портфеля;
2. Для зниження ризику по портфеля необхідно розподілити кошти між інвестиціями, що мають мінімальну кореляцію;
3. Загальна сума ризиків за кожним цінним папером портфеля не дорівнює ризику за портфелем у цілому;
4. Зменшення ризику за рахунок диверсифікації портфеля означає зниження його прибутковості.

Основні етапи формування портфеля фінансових інвестицій відображені на рис. 1.

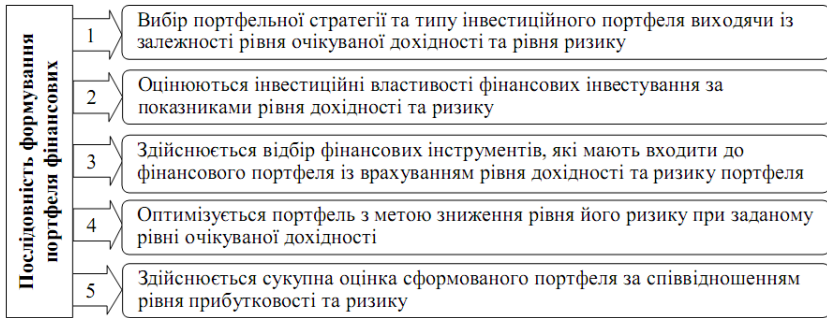


Рис. 1. Етапи формування портфеля фінансових інвестицій

Джерело: [3, с. 185]

Інвестиційний портфель, який повністю відповідає цілям його формування як за типом, так і за складом включених до нього фінансових інструментів інвестування представляє собою «збалансований інвестиційний портфель».

Одним з важливих факторів, який потрібно враховувати у процесі управління фінансовим портфелем, є ціноутворення на фінансових ринках. Вирішенню цієї проблеми присвячена модель оцінки дохідності капітальних активів (Capital Asset Pricing Model CAPM). Дана модель ґрунтується на теорії оптимізації портфеля інвестицій, її авторами є американські економісти Г. Макровіц та В. Шарп. Вона побудована на гіпотезі про те, що ціна окремих капітальних активів залежить від очікуваної рентабельності та ризику. Модель CAPM характеризує процес формування ринкової ціни окремих цінних паперів (інших об'єктів реальних і фінансових інвестицій) за умов досконалого ринку капіталів та з урахуванням систематичного ризику, який не підлягає диверсифікації.

Систематичні ризики досить часто позначаються також як ринкові. Вони характеризують ризик можливих для інвесторів втрат внаслідок кон'юнктурних коливань, зміни процентних

ставок, прийняття різного роду політичних рішень, інфляції тощо. Враховуючи природу цих ризиків, вважають, що їх неможливо зменшити на основі диверсифікації вкладень.

Формуючи структуру фондового портфеля, інвестор намагається забезпечити допустиме поєднання дохідності та ризику.

Як відзначає більшість аналітиків, у портфель включаються як низькодохідні цінні папери, за якими рівень ризику малий, так і ризикові папери з високою ставкою доходу. Питома вага тих чи інших вказаних цінних паперів визначає тип фондового портфеля: консервативний чи ризиковий.

Консервативний орієнтований на стабілізацію доходів при низькому рівні ризику, ризиковий – на максимізацію доходу.

Незалежно від виду інвестиційного портфеля (реальний, фондовий, інтелектуальний), його типу (консервативний, ризиковий) при його формуванні необхідно враховувати оптимальне, з огляду обраної стратегії, поєднання таких основних характеристик інвестицій: дохідність, ліквідність, час реалізації та ризик.

Дохідність від загального інвестиційного портфеля, що поєднує реальні, фондові та інтелектуальні інвестиції, складається з відповідних складових дохідності. Доходи за реальними інвестиціями формуються у процесі впровадження інвестиційного проекту і зростають з розширенням обсягів реалізації продукції чи послуг. Дохідність за цінними паперами означає можливість одержання майбутніх прибутків, що складаються з курсової різниці і дивідендів або відсотків з придбаних цінних паперів. Дохідність за об'єктами інтелектуальної власності залежить від ефективності їх розміщення або продажу.

Ліквідність для інвестора означає можливість швидкого та незбиткового перетворення активів на гроші. Засобів інвестора у будь-який момент часу в майбутньому повинно бути достатньо для покриття поточних потреб в інвестуванні.

Урахування часу інвестування означає правильний вибір моменту здійснення інвестиції та тривалості повернення коштів. Здійснення певних інвестицій, зазвичай, не можна відкладати, може впасти попит на товари (ціна на цінні папери), змінитися

ризик, інвестиційне середовище тощо. Крім того, для загального (повного) інвестиційного портфеля інвестора виконання всього комплексу інвестицій не може бути розтягнуто до безмежності. Тому, зазвичай, інвестор складає календарний графік їх виконання.

Альтернативою дохідності для будь-яких інвестицій є їх ризикованість. Будь-яка діяльність характеризується сукупністю ризиків. З погляду формування інвестиційного портфеля комбінацію інвестицій треба підбирати так, щоб ризик був якомога менший на кожному етапі.

Пріоритетність кожної з названих характеристик є ситуаційною і змінюється у процесі формування портфеля або зміни стратегії інвестора.

Література:

1. Закону України «Про інвестиційну діяльність»: закон України від 18 верес. 1991 р. № 1560-ХІІ [із змінами станом на 13.02.2021 р.]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12#Text>.
2. Васьківська К.В., Сич О.А. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. Львів : «ГАЛИЧ-ПРЕС», 2017. 236 с.
3. Фінансовий менеджмент : підручник / Д.І. Дема, Л.М. Дорохова, О.М. Віленчук та ін. Житомир : ЖНАЕУ, 2018. 320 с.