

ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ ПОРТФЕЛЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Інвестиційна привабливість підприємства залежить від показників, що характеризують його фінансовий стан. Збитковість бізнесу, скорочення обсягів виробництва, недосконалість ринкової інфраструктури негативно позначаються на активності інвесторів.

В сучасних умовах постає ключове питання: як правильно вкласти свої кошти, щоб зберегти або примножити наявний капітал?

В Україні через нерозвиненість фінансового ринку та ринку цінних паперів при формуванні портфеля цінних паперів інвестори, як правило, переслідують такі цілі:

- збереженість та приріст капіталу;
- доступ до дефіцитної продукції та послуг, майнових та немайнових прав через придбання цінних паперів;
- розширення сфери впливу та перерозподіл власності;
- спекулятивна гра на коливаннях курсів в умовах нестабільного, ненасиченого ринку цінних паперів;
- похідні цілі (страхування від зайвих ризиків).

Інвестори рідко вдаються до вкладання коштів в один вид активів. Комбінація активів знижує ризик і реалізується принцип, що відповідає прислів'ю «не неси всі яйця в одному кошику». Напрямки фінансових вкладень також різноманітні: у будівництво, розширення або реконструкцію підприємств, у нерухомість, коштовності. В набір можуть входити як надійні, але менш прибуткові, так і ризикові, але більш дохідні папери різних емітентів, галузей, видів; однопрофільні (одного виду), багатпрофільні; коротко-, середньо- та довгострокові; фіксовані та мінливі; спеціалізовані та комплексні.

Портфель цінних паперів – сукупність окремих видів цінних паперів. До портфеля можуть входити акції, облігації, ощадні сертифікати. Цілеспрямований підбір об'єктів інвестування розглядають як процес формування інвестиційного портфеля. Портфельний підхід передбачає максимізацію корисності від активів, тобто зростання їх дохідності за умови диверсифікації з метою зниження інвестиційних ризиків. Залежно від порядку виплати дивідендів та права участі в управлінні корпорацією потенційний інвестор може придбати преференційні або звичайні акції. В першому випадку акціонер має перевагу в отриманні фіксованого дивіденду першочергово, а також першочергове задоволення претензій у разі ліквідації компанії. Придбавши звичайні акції, учасник має змогу активно залучатися до обговорення питань на Зборах.

При формуванні портфеля, слід враховувати принцип: чим більший потенційний ризик має цінний папір, тим більший високий потенційний дохід він повинен мати, та, навпаки, – чим надійніший дохід, тим нижча його ставка. Дане завдання вирішується шляхом придбання цінних паперів відомих акціонерних товариств, які мають високі фінансові показники.

Під ліквідністю – наступним фактором впливу на формування портфеля цінних паперів – розуміють здатність ресурсу швидко перетворюватися в грошові засоби, або здатність своєчасного погашення зобов'язань перед кредиторами, повернення їм запозичених грошових ресурсів, за рахунок яких був сформований портфель. Найбільш низькою ліквідністю володіє нерухомість.

Інвестиційний менеджер також оцінює ступінь невразливості від потрясінь на фондовому ринку, а саме безпеку інвестицій. Безпечність досягається за рахунок зниження дохідності та темпу росту вкладень. Даний принцип лежить в основі формування надійного (консервативного) портфеля, метою компонування якого є збереження капіталу.

Будь-який інвестиційний портфель формують за принципами, що впливають з інвестиційної стратегії. Основними правилами вважають: відповідність складу портфеля інвестиційній стратегії компанії; обов'язкове оцінювання всіх можливих варіантів для кожного проекту; обмеженість проектів ресурсними можливостями; забезпечення прийнятних для компанії співвідношень між основними цілями: дохідністю, зростанням капіталу, мінімізацією ризику та ліквідністю; колегіальність (для компанії) у прийнятті рішень щодо складу портфеля; забезпечення керованості портфелем, можливість систематично стежити за змінами на інвестиційному ринку і здійснювати необхідне реінвестування коштів (моніторинг). Принцип обов'язкового оцінювання можливих варіантів вимагає розрахунку економічної ефективності інвестицій за всіма можливими варіантами реалізації проекту: нове будівництво, реконструкція та розширення, технічне переозброєння діючого підприємства або незакінченого об'єкта тощо. Забезпечення прийнятних для компанії співвідношень між основними цілями зумовлює взаємозв'язок даних цілей, з одного боку, та різний характер і спрямування компаньйонів — з іншого. Як правило, дохідність перебуває у зворотній залежності до зростання капіталу, ліквідності й ризику. Колегіальність у прийнятті рішень щодо складу проекту вимагає єдності думок (консенсусу), оскільки кожен компаньйон відповідає своїм капіталом (часткою) за реалізацію проекту і сподівається на отримання певного доходу на вкладений капітал.

Процес формування портфеля цінних паперів передбачає п'ять етапів: формування інвестиційних цілей; формування інвестиційної політики; вибір портфельної стратегії; вибір активів та аналіз інвестиційних рішень; оцінка ефективності інвестицій. Цілями формування інвестиційного портфелю можуть бути:

отримання доходу, збереження капіталу, забезпечення приросту капіталу. Зростання капіталу відбувається за рахунок зростання курсу цінних паперів. Такий портфель називають курсовим. Для портфеля доходу характерною є орієнтація на отримання доходу за рахунок дивідендів та процентів. Другим етапом формування портфеля є формування основних напрямів інвестиційної політики для досягнення обраних цілей. Цей етап починається з прийняття рішення щодо приросту активів, тобто інвестор має вирішити, яким чином розподілити свої кошти між основними класами активів. Основні класи активів зазвичай містять акції, облігації, нерухомість та іноземні цінні папери.

Вибір портфельної стратегії ґрунтується на обраній інвестиційній політиці. Портфельні стратегії можна розподілити на активні й пасивні. Активні портфельні стратегії використовують доступну інформацію та методи прогнозування для підвищення ефективності інвестицій. Найістотнішим моментом для всіх активних стратегій є прогнозування чинників, здатних вплинути на інвестиційні характеристики цього класу активів. Наприклад, активні стратегії під час роботи з портфелями простих акцій можуть охоплювати прогнозування майбутніх доходів, дивідендів або показника відношення ціни до доходу. Облігаційні стратегії базуються на прогнозуванні майбутнього рівня відсоткових ставок, а стратегії роботи з іноземними цінними паперами — на очікуваних обмінних курсах валют. Пасивні портфельні стратегії вимагають мінімуму інформації про майбутнє. Підґрунтя таких стратегій становить диверсифікація портфеля, що забезпечує максимальну відповідність його дохідності обраному ринковому індексу (певній усередненій статистичній характеристиці, яка відображає поведінку конкретної групи активів). Пасивні стратегії ґрунтовані на припущенні, що вся доступна інформація на ринку відображається в ринкових котируваннях цінних паперів. Оцінку ефективності інвестицій вважають останнім етапом процесу формування портфеля цінних паперів. На цьому етапі відбувається обчислення реалізованої дохідності портфеля і зіставлення одержаного результату з обраним базисним показником.

Отже вибір того чи іншого набору інвестицій залежить, в першу чергу, від цілей інвестора, обраної політики та стратегії інвестиційної компанії. Якщо інвестор має на меті зберегти свій капітал, йому рекомендовано придбати привілейовані акції з фіксованим дивідендом, оскільки ризик втрати капіталу є невисоким. У разі збільшення доходності капіталу доречно стати власником простої акції, однак з більшими потенційними ризиками. Перевагами для власників звичайних акцій є можливість постійної роботи з портфелем цінних паперів, їх керованість, що проявляється у постійному моніторингу ситуації, оновленні (ротації) складу портфеля з метою отримання максимального економічного ефекту. Власники привілейованих акцій можуть у своїх діях керуватися лише загальнодоступною інформацією про стан своїх акцій. Ризик втрати капіталу зменшується пропорційно зменшенню дохідності таких акцій. З перебігом часу можуть змінюватися інвестиційні цілі власника, що веде до зміни складу портфеля. Перегляд портфеля зводиться до визначення співвідношення дохідності та ризику паперів, що в нього входять. Завдання управління інвестиційними ресурсами може бути покладене на інвестиційні фонди, серед яких виділяють компанії, що інвестують капітал в цінні папери з обмеженим ризиком коливань їхнього курсу; фонди орієнтовані на зростання прибутків при підвищеному ризикі; фонди, що здійснюють диверсифікацію фінансових активів; фонди, які спеціалізуються на капіталізації відсоткових ставок.