

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ОДЕСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

Кафедра **Фінансового менеджменту та фондового ринку**
(найменування кафедри)

РЕФЕРАТ
кваліфікаційної роботи
на здобуття освітнього ступеня магістра
зі спеціальності 072 Фінанси, банківська справа та страхування
(шифр та найменування спеціальності)
за магістерською програмою професійного спрямування
Фінансовий та страховий менеджмент
(назва магістерської програми)

на тему: **«Управління інвестиційним портфелем підприємства»**
(назва теми)

Виконавець:

студент 62 групи факультету **ФБС**

Мотовіліна Ганна Віталіївна

(прізвище, ім'я, по батькові)

/підпис/

Науковий керівник:

к.е.н., доцент

(науковий ступінь, вчене звання)

Іоргачова Марія Іванівна

(прізвище, ім'я, по батькові)

/підпис/

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність цієї теми полягає у тому, що портфельне інвестування є одним з основних методів управління фінансами підприємства та допомагає покращити структуру капіталу та збільшити власний капітал підприємства. Актуальність також підкреслюється наявною ситуацією на фінансовому ринку світу, сьогодні компанії брокерів, приватні інвестори, інтернет-трейдери активно працюють у сфері формування та управління інвестиційними портфелями. У сучасних умовах загальної економічної нестабільності інвестування у фондовий ринок тісно пов'язані з високими ризиками, але портфельне інвестування покликане зменшити ризик інвестора та при цьому максимізувати прибуток.

На сьогоднішній день рівень розвитку економіки будь-якої країни залежить від структури та обсягів надходжень інвестицій. Інвестиції виступають у ролі каталізатора для економічного розвитку держав, вони дозволяють отримати різноманітні ресурси та можливості. З іншого боку, сучасні підприємства шукають шляхи підвищення прибутковості не лише традиційними методами поліпшення прибутковості основної діяльності, а й ще активно розглядають варіанти розміщення вільних грошових коштів та отримання інвестиційного прибутку. Портфельне інвестування – це пасивне інвестування у ряд активів з метою отримання прибутку.

Прагнення отримання прибутку завжди пов'язане з деяким елементом ризику. Хоча ризик є неминучим компонентом будь-якої інвестиції, кожен раціональний інвестор прагне одночасно мінімізувати ризик та максимізувати прибутковість. Для досягнення цієї часто суперечливої мети необхідно інвестувати більш ніж один актив.

З огляду на літературу видно, що більшість досліджень на тему управління інвестиційними портфелем були проведені у контексті розвинених країн Європи. Хоча у розробці було проведено кілька досліджень, жодне з них не було достатньо вичерпним, щоб розкрити потенціал оптимізації моделі Шарпа. Крім того, не було проведено жодного дослідження щодо застосування та оцінки SIM на цінні папери, що торгуються лише на біржах США.

Наукова новизна результатів дослідження полягає у розвитку теоретико-методичних засад та розробці інвестиційного портфелю для підприємства з подальшими рекомендаціями щодо оптимізації методів управління інвестиційними портфелями.

Проблема оптимального інвестиційного портфелю вивчалась ще з 50-х років минулого століття та й досі не втратила своєї актуальності. Не дивлячись на безліч вчених, які докладали зусиль створити універсальну методику управління інвестиційним портфелем, цю проблему ще й досі не вдалось вирішити. Питання портфельного інвестування вивчали: Г. Марковіц, У. Шарп, Е. Елтон, М. Грубер, М. Падберг, К. Сен, К. Фаттават та інші. До вітчизняних науковців, які займалися цим питанням можна віднести В.М. Аскинадзі, Г.Г. Ермоленко, Л.М. Каваленя, М.А. Кафтя, П.М. Ліхновський та інші.

Інформаційною базою для дослідження послужили монографії, статті, періодичні видання, офіційні статистичні дані Федеральної Резервної Системи

США, фондової біржі NASDAQ, AMEX, CHX, NSX та NYSE, матеріали наукових конференцій, семінарів, наукові публікації з досліджуваної тематики, довідкові та інформаційні видання аудиторських і консалтингових фірм, офіційні корпоративні інтернет-ресурси, фактичні дані ряду комерційних організацій та інші матеріали.

З моменту появи моделей формування інвестиційних портфелів жодне з досліджень, проведених в економіках, що розвиваються, не включали цінні папери з широкого спектру промислових секторів і не охоплювали більш тривалий тимчасовий горизонт. Крім того, попередні дослідження у кращому випадку фокусувалися на щомісячних даних про закриття. Дані з більш високою частотою можуть призвести до кращої оптимізації співвідношення ризику та винагороди.

Мета кваліфікаційної роботи - на основі узагальнення теоретичних засад формування та управління інвестиційним портфелем надати рекомендації щодо формування оптимального інвестиційного портфеля підприємства та напрямків його управління.

Для реалізації вищезазначеної мети необхідно вирішити ряд завдань:

1. Вивчити теоретичні засади портфельного інвестування.
2. Класифікувати інвестиційні портфелі та охарактеризувати методики побудови інвестиційних портфелів
3. Визначити методологію оцінки інвестиційного потенціалу підприємства
4. Проаналізувати фінансовий стан підприємства – інвестора
5. Розробити інвестиційний портфель для підприємства
6. Оцінити результати побудови портфелю та описати основні проблеми інвестиційного портфелю
7. Запропонувати шляхи вирішення визначених проблем
8. Надати рекомендації щодо оптимізації управління інвестиційним портфелем
9. Визначити перспективи розвитку управління інвестиційним портфелем завдяки міжнародному інвестуванню

Об'єктом дослідження виступає процес управління інвестиційним портфелем підприємства із врахуванням особливостей його формування.

Предметом дослідження виступають теоретично-методичні засади та практичні рекомендації щодо формування оптимального інвестиційного портфеля підприємства та його подальшого управління.

Методи дослідження кваліфікаційної роботи є загальнонаукові методи пізнання: метод індукції та системний метод для вивчення теоретичних аспектів управління інвестиційним портфелем, порівняльний для аналізу потенційного підприємства інвестора, статистичний методи для аналізу та відбору цінних паперів у склад портфелю. У практичній частині використовувались сучасні економетричні та статистичні методи аналізу даних, у тому числі метод моделювання для створення та аналізу інвестиційного портфелю.

За темою кваліфікаційної роботи були опубліковані тези доповідей для IV Міжнародної науково-практичної конференції «Проблеми та перспективи

сучасної науки та освіти» на тему «Основні принципи формування портфеля цінних паперів».

Загальний обсяг кваліфікаційної роботи – 93 стор.

Кількість ілюстрацій – 5

Кількість таблиць – 8

Кількість найменувань у списку використаних джерел – 53

Кількість додатків – 9

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ

У розділі 1 розділі були розглянуті основні теоретичні засади портфельного інвестування, а саме розглянуте поняття «інвестиційний портфель» та «управління інвестиційним портфелем». Була надана класифікація інвестиційних портфелів за цілями інвестування та розглянуті методики побудови інвестиційних портфелів. До фундаментальних методик складання диверсифікованого інвестиційного портфелю були віднесені портфельна теорія Марковіца та одноіндексна модель Шарпа. Також була визначена методологія оцінки інвестиційно потенціалу підприємства інвестора. До основних методів оцінки фінансового стану та наявності вільних грошових коштів для інвестування були віднесені коефіцієнтний метод та методи горизонтального і вертикального аналізу.

У 2 розділі було сформовано інвестиційний портфель для підприємства-інвестора та попередньо оцінений інвестиційний потенціал підприємства PricewaterhouseCoopers. Побудова інвестиційного портфелю для підприємства за допомогою SIM Шарпа дала у результаті інвестиційний портфель, який складається з 30 акцій компаній, які котируються на біржах США. Очікувана доходність сформованого портфелю склала 23,52%, а бета-коефіцієнт 0,3496. Також були виявлені проблеми застосованого методу формування інвестиційного портфелю та інші проблеми пов'язані з формуванням та управлінням інвестиційним портфелем.

У 3 розділі були запропоновані шляхи вирішення 4 основних кластерів проблем та представлені у таблиці. Також надані рекомендації щодо оптимізації створеного інвестиційного портфелю. Розглянуті перспективи розвитку управління портфельними інвестиціями завдяки міжнародному інвестуванню показали, що це ефективний спосіб диверсифікації портфелю.

ВИСНОВКИ

На тлі активного розвитку фінансових ринків та інституцій все більше зростає інтерес підприємств до ефективного розміщення вільних грошових коштів для отримання додаткового прибутку. Сучасні умови цифровізації та поліпшення державного регламентування в бік захисту інвесторів розкривають прямий шлях підприємств до фінансових ринків, де на жаль майбутні інвестори стикаються з немалим переліком проблем щодо інвестування. До найчастіших проблем інвестування можна віднести:

- складність вибору фінансового інструменту
- визначення стратегії інвестування та суми інвестицій
- вибір фондового брокера
- визначення ставки ризикованості інвестицій

Проблеми вибору фінансового інструменту та визначення ставки його ризику є найскладнішими для майбутніх інвесторів, але портфельне інвестування покликане вирішити цю дилему. Інвестиційний портфель шляхом комбінування активів забезпечує необхідний рівень прибутку при заданому рівні ризику. Для того, аби забезпечити дохідність інвестиційного портфелю ним треба управляти. Процес управління інвестиціями можна розкрити п'ятиступінчастою процедурою, яка включає наступні етапи:

1. Встановлення інвестиційної політики.
2. Аналіз та оцінка інвестиційних інструментів.
3. Формування диверсифікованого інвестиційного портфеля.
4. Перегляд портфеля
5. Вимірювання та оцінка ефективності портфеля.

Основною перевагою портфельного інвестування є можливість вибору портфеля на вирішення специфічних інвестиційних завдань.

Для цього використовуються різні портфелі цінних паперів, у кожному з яких буде власний баланс між існуючим ризиком, прийнятним для власника портфеля, і очікуваною віддачою (доходом) в певний період часу.

Практика інвестування в кілька активів для отримання оптимальної прибутковості за мінімального ризику відома як формування портфеля. Основною метою побудови портфеля є диверсифікація шляхом об'єднання активів (або цінних паперів), що мають менш ніж ідеальну позитивну кореляцію у своїх доходах. Для цього фінансові аналітики та інвестори використовують портфельні теорії та різні методи побудови інвестиційного портфелю.

Сучасна теорія портфеля Марковіца є практичним методом вибору інвестицій з метою максимізації їх загальної прибутковості в межах прийнятного рівня ризику.

Американський економіст Гаррі Марковіц започаткував цю теорію у своїй статті «Вибір портфеля», яка була опублікована в Journal of Finance у 1952 році. Ключовим компонентом теорії є диверсифікація. Більшість інвестицій є або з високим ризиком і високою прибутковістю, або з низьким ризиком і низькою прибутковістю. Марковіц стверджував, що інвестори можуть досягти своїх

найкращих результатів, вибираючи оптимальне поєднання двох на основі оцінки їхньої індивідуальної толерантності до ризику.

Сучасна теорія портфеля стверджує, що будь-які характеристики ризику та доходності інвестицій не слід розглядати окремо, а слід оцінювати за тим, як вони впливають на загальний ризик і прибутковість портфеля. Тобто інвестор може побудувати портфель із кількох активів, що дасть більший прибуток без більшого рівня ризику. Як альтернатива, починаючи з бажаного рівня очікуваної прибутковості, інвестор може створити портфель з мінімально можливим ризиком, який здатний принести цей прибуток.

На основі таких статистичних показників, як дисперсія та кореляція, результативність окремої інвестиції менш важлива, ніж те, як вона впливає на весь портфель.

Можливо, найбільш серйозна критика даної полягає в тому, що Марковіц оцінює портфелі на основі дисперсії, а не ризику зниження. Тобто два портфелі, які мають однаковий рівень дисперсії та прибутковості, вважаються однаково бажаними відповідно до теорії портфеля. Один портфель може мати таке відхилення через часті невеликі втрати. Інший міг мати таке відхилення через рідкісні, але вражаючі зниження. Більшість інвесторів воліли б часті невеликі збитки, які було б легше пережити. Також одним з недоліків теорії портфельного інвестування Марковіца вважають невимірно великий обсяг однорідних даних для створення оптимального портфелю, але цю проблему вирішила більш практична портфельна теорія Шарпа. SIM Шарпа - це модель ціноутворення активів, згідно з якою прибутковість цінного паперу може бути представлена у вигляді лінійного співвідношення з будь-якою економічною змінною, що стосується цінного паперу.

Перед початком формування інвестиційного портфелю для підприємства, необхідно оцінити фінансовий стан та наявність вільних грошових коштів для інвестування. Для оцінки фінансового стану підприємства використовується горизонтальний та вертикальний аналіз, а також коефіцієнтний аналіз ділової активності, платоспроможності, рентабельності та ліквідності підприємства.

Складання інвестиційного портфеля у рамках даної роботи відбувалось для консалтингової міжнародної компанії PricewaterhouseCoopers. Згідно з проведеним аналізом фінансової звітності за останні 5 років підприємства, можна зробити висновок, щодо наявності вільних грошових коштів для інвестування у розмірі 580 млн. фунтів стерлінгу. Фінансовий стан підприємства задовільний, що також підтверджує можливість компанії розмістити свої активи для отримання інвестиційного прибутку.

Етапи формування інвестиційного портфелю згідно с теорією Шарпа:

1. Відбір цінних паперів з позитивним середнім значенням щоденного доходу
2. Визначення показників варіації, стандартного відхилення та коваріації до ринкового проксі обраних активів
3. Визначення бета-показника для кожної акції
4. Розрахунок очікуваної доходності цінних паперів

5. Визначення дисперсії прибутку цінного паперу та відсікання активів з негативним значенням альфа-коефіцієнту
6. Рангування цінних паперів за очікуваною доходністю
7. Розрахунок точки відсікання та виключення акцій нижче цієї точки
8. Розрахунок питомої ваги кожного активу у портфелі
9. Визначення доходності та ризикованості сформованого портфелю

Результати дослідження чітко показують, що створений портфель переважав усі зразки цінних паперів, пропонуючи найкращі комбінації ризику та прибутку з великим відривом. Портфель, створений з використанням SIM Шарпа, дійсно диверсифікував ризики та приносив найкращий можливий прибуток. Сформований портфель має очікувану доходність 23,52%, що вище прибутковості індекса S&P500 на 9,95 п.п. Також портфель вважається низько ризикованим з показником бета 0,3496. Корисність SIM не обмежується ефективністю її оптимізації, модель дуже ефективна для спрощення процесу побудови портфеля. Насправді, маючи 57 зразків цінних паперів, модель Марковіця вимагала б 3562 одиниць інформації для створення оптимального портфеля. Модель Шарпа виконала роботу, маючи лише 171 одиницю інформації. Отже, ми можемо зробити висновок, що п'ять із половиною десятиліть старої моделі, запропонованої Вільямом Ф. Шарпом, ефективно працює для оптимізації статистики ризиків та доходів для інвесторів. Однак жодна модель оптимізації портфеля не може назавжди захистити інвесторів від змін економічних умов. Тому інвестор повинен активно оцінювати ефективність цінного паперу через регулярні проміжки часу та відповідно вносити необхідні зміни до портфеля.

Проблеми, що були виявлені під час формування інвестиційного портфеля:

- Обмеження вибірки цінних паперів
- Обмеження щодо закриття останніх років
- Виключення цінних паперів з негативною середньою прибутковістю
- Ненадійність застосування одного методу

Окрім проблем конкретно розглянутої моделі Шарпа, також існують проблеми інституціонального характеру, математичного та проблеми підприємства.

До основних інституціональних проблем можна віднести: проблема внутрішньої організації тих структур, що займаються портфельним менеджментом, проблема вибору керуючої компанії, відсутність централізованого джерела інформації про фінансові організації, проблеми прозорості дій керівників.

Великий блок проблем пов'язаний із процесом математичного моделювання та управління портфелем цінних паперів: відсутність ідеальної моделі та методів для формування та управління активами, складність розрахунків та важкий доступ до однорідної статистичної інформації для підвищення достовірності розрахунків.

До внутрішніх проблем управління інвестиційним портфелем можна віднести організаційні проблеми:

- недосконалість методології, що регламентує інвестиційну діяльність

- відсутність пулу підготовлених менеджерів проектів
- негативний вплив операційного менеджменту на проектну діяльність.

Для вирішення наявних проблем щодо моделі Шарпа пропонується продовжувати надалі дослідження моделі задля спростування її ефективності чи навпаки недоліків. Також для формування інвестиційного портфелю для підприємства, де суми інвестицій значна, не рекомендується покладатися лише на одну модель.

Вплив інституціональних проблем на управління інвестиційним портфелем підприємства можуть бути вирішені шляхом глибокого вивчення ринку фінансових інституцій, їх репутації та наявності страхового покриття у разі банкрутства брокера.

Також підприємствам, які інвестують чи планують інвестувати слід розробити ефективну інвестиційну стратегію та дотримуватися її.

Рекомендації щодо поліпшення ефективності управління інвестиційним портфелем:

- включення у склад інвестиційного портфелю облігацій та біржових індексів, які зможуть збалансувати ризикованість портфелю
- регулярний перегляд результатів інвестування та коригування питомої ваги кожного інструменту згідно інвестиційної політики підприємства
- використання хеджування ризиків при невизначеності поведінки на ринку
- оцінювати ефективність портфелю, використовуючи сучасні коефіцієнти

Перспективи поліпшення управління інвестиційним портфелем полягають у міжнародному інвестуванні, яке дійсно допомагає диверсифікувати портфель та отримати максимальний прибуток при мінімальних ризиках. Міжнародне інвестування забезпечує гнучкість портфелю, а також відсікає фактор ризику певної країни. Але слід мати на увазі коливання курсу іноземної валюти, що може негативно відзначитися на прибутковості портфелю.

Отже, існує багато доступних стратегій для інвесторів, щоб максимізувати прибуток та мінімізувати ризик. Коли цей процес прийняття рішень поєднується зі складним портфелем, тоді диверсифікація міжнародних інвестицій стає розумною як для індивідуального інвестора, так і для корпоративного інвестора.