

**О.П. Близнюк**, канд. екон. наук, доц. (*ХДУХТ, Харків*)  
**А.М. Геворгян**, магістрант (*ХДУХТ, Харків*)

## **МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ ФОРМУВАННЯ ПОРТФЕЛЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ ТА ОЦІНКИ ЙОГО РИЗИКУ**

В умовах ринкової економіки підприємства активно здійснюють фінансово-інвестиційну діяльність, інвестуючи кошти в різноманітні цінні папери фондового ринку з метою отримання додаткового доходу у вигляді дивідендів, відсотків, курсових різниць. Тому інвесторам, що формують портфель цінних паперів, постійно треба оцінювати дохідність та ризик тих чи інших цінних паперів, визначати доцільність їх включення до свого портфелю фінансових інвестицій. Підвищення інвестиційної привабливості цінних паперів – це головна умова зростання фінансових інвестицій в економіку України.

Портфель цінних паперів – це певним чином підібрана сукупність окремих видів цінних паперів – найбільш дохідних та безпечних, що їх купує інвестор для отримання доходу у відповідності з розробленою інвестиційною стратегією підприємства. Головною метою формування портфелю цінних паперів підприємства є забезпечення реалізації політики фінансового інвестування шляхом підбору найбільш дохідних та найменш ризикових цінних паперів.

В основі сучасної портфельної теорії лежить концепція «ефективного портфелю», формування якого повинно забезпечити найвищий рівень його дохідності при заданому рівні ризику або найменший рівень ризику при заданому рівні дохідності. Інвестор повинен намагатися забезпечити найбільш ефективне співвідношення за ним рівнів дохідності і ризику. Суттєвим моментом у сучасній теорії є врахування взаємних кореляційних зв'язків між дохідностями цінних паперів. Саме це дає змогу здійснювати ефективну диверсифікацію портфеля, що сприяє суттєвому зниженню ризику портфеля порівняно з ризиком включених до нього активів.

Диверсифікація портфеля цінних паперів – це один із напрямків інвестиційної політики підприємства, що спрямований на зниження портфельного ризику. Чим вища кількість цінних паперів, що включені в портфель, тим нижче за незмінного рівня інвестиційного доходу буде рівень портфельного ризику.

Структура портфеля – це співвідношення конкретних видів цінних паперів у портфелі з точки зору їх безпечності, ліквідності та дохідності. Залежно від інвестиційної мети інвестор формує портфель певного типу.

Метою формування портфелів цінних паперів можуть бути: отримання доходу; збереження капіталу; забезпечення приросту капіталу на основі підвищення курсу цінних паперів. Основними варіантами типів портфелів цінних паперів є: агресивний портфель доходу або зростання; поміркований портфель доходу або зростання; консервативний портфель доходу або зростання

До основних етапів формування портфелів цінних паперів входять: вибір типу портфеля і визначення його характеру; оцінка інвестиційних якостей окремих видів цінних паперів; оцінка ступеня портфельного інвестиційного ризику; моделювання структури портфеля та його оптимізація.

Оптимізація портфеля, спрямована на зниження рівня його ризику при заданому рівні доходності заснована на оцінці коваріації і відповідній диверсифікації інструментів портфеля. Диверсифікація фінансових інструментів у портфелі дозволяє зменшити рівень несистематичного (специфічного) ризику портфелю, а відповідно, і загальний рівень портфельного ризику. Систематичний (ринковий) ризик диверсифікацією не ліквідується, його можна відшкодувати відповідною премією за ризик.

На практиці для визначення міри ризику використовуються різноманітні показники, які репрезентовані статистичними величинами, такими як дисперсія, стандартне відхилення, коефіцієнти кореляції, детермінації, коваріації. Ці характеристики цінного паперу показують, в якій мірі та з якою ймовірністю його фактична доходність може відрізнятись від очікуваної.

У процесі оцінки портфеля необхідно виокремлювати дві складові сукупного ризику: систематичний та несистематичний ризику. Систематичний ризик є частиною загального ризику системи, залежить від стану економіки в цілому і зумовлюється макроекономічними чинниками. Несистематичний ризик пов'язаний з невизначеністю діяльності конкретного емітента цінних паперів. Інвестор має змогу уникнути цього ризику, сформувавши ефективний портфель. Для зниження несистематичного ризику застосовується метод диверсифікації. Ризик диверсифікованого портфелю вимірюється стандартним відхиленням.

Таким чином, в процесі управління портфелем перед інвестором постійно постає завдання аналізу співвідношення ризику та доходності портфеля. Портфель цінних паперів, який повністю відповідає цілям його формування як за типом, так і за складом включених до нього фінансових інструментів, представляє собою «збалансований портфель цінних паперів».