

Київський національний торговельно-економічний університет

Кафедра банківської справи

ВИПУСКНА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему:

Стратегії формування інвестиційного портфеля приватного інвестора

Студента 2 курсу 7м групи
спеціальності 072 «Фінанси,
банківська справа та страхування»
спеціалізації «Фінансове брокерство»

Каськіва Ігоря
Миколайовича

Науковий керівник
канд. екон. наук,
доцент

Жураховська
Людмила
Валентинівна

Гарант освітньої програми
канд. екон. наук,
доцент

Гербич Людмила
Анатоліївна

Київ – 2019

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНО-НОРМАТИВНІ АСПЕКТИ	
ПОРТФЕЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ ТА СУТНІСТЬ ПОРТФЕЛЯ	
ЦІННИХ ПАПЕРІВ ПРИВАТНОГО ІНВЕСТОРА ...	
Ошибка! Закладка не определена.	6
РОЗДІЛ 2. МЕХАНІЗМ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО	
ПОРТФЕЛЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ ПРИВАТНОГО ІНВЕСТОРА НА	
ФОНДОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ	
	26
2.1. Огляд фондового ринку та ринку акцій як основного джерела інструментарію портфельного інвестування приватного інвестора	26
2.2. Формування інвестиційного портфеля з акцій українських емітентів	34
РОЗДІЛ 3. ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ УПРАВЛІННЯ	
ПОРТФЕЛЕМ ПРИВАТНОГО ІНВЕСТОРА В УМОВАХ	
УКРАЇНСЬКОГО РИНКУ	
	39
3.1. Світовий досвід формування інвестиційного портфеля.....	40
3.2. Шляхи удосконалення портфельного інвестування в Україні.....	43
ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ	46
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:	48

ВСТУП

Актуальність дослідження. Досягнення стабільного економічного росту є однією з найбільших проблем України залишається досягнення стабільного економічного росту. Серед факторів, що роблять безпосередній вплив на динаміку економічного розвитку, безсумнівно, належить інвестиційній сфері. [73]

Інвестування – процес накопичення грошових коштів, або створення активів, які приносять прибуток.[74]

Інвестиції є однією з основ господарської діяльності та визначають процес економічного росту в цілому. На сьогодні інвестиції виступають важливим засобом забезпечення умов виходу України зі стану економічної кризи, здійснення структурних зрушень у господарській діяльності, упровадження сучасних досягнень технічного прогресу, підвищення якісних показників господарської діяльності на мікро і макрорівнях.

Активізація інвестиційного процесу є одним з ключових перетворень подальшого соціально-економічного розвитку країни.

Інструментами для інвестицій може бути все, у що можна вкласти грошові кошти: цінні папери, акції, облігації, грошові кошти та депозити в гривнях в кредитних установах і т.д.

Основу соціально орієнтованої ринкової економіки становлять відносини, пов'язані з інвестуванням. Від обсягів, якості інвестицій, ефективності інвестиційного процесу значною мірою залежить доля вітчизняної економіки, яка потребує значних коштів на структурну перебудову і підвищення ефективності усіх форм господарювання. Саме від стану та ефективності інвестиційної діяльності залежить створення розвинутої економічної системи і відповідно – підвищення рівня життя населення, забезпечення громадянам України достойних умов існування. [75]

Інвестування являє собою цілеспрямовано здійснюваний процес пошуку необхідних інвестиційних ресурсів, вибору ефективних інструментів

для інвестування, формування збалансованих параметрів інвестиційної програми інвестиційного портфеля і забезпечення її реалізації

Проведення ефективної інвестиційної діяльності може служити одним з найважливіших інструментів забезпечення виходу України з кризи.

Інформаційною базою написання дипломної роботи є законодавчі та нормативні акти, що стосуються безпосередньо теми диплома роботи; офіційні матеріали та звіти Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку; Звіти українських бірж та науково-аналітичні статті вітчизняних авторів таких як: Майорова Т.В., Кубліков В.К., Бланк І.А., Пересада А.А., а також фундаментальні праці закордонних представників наукового світу таких як: Г. Марковіц, Дж. Кейнс, В. Шарп ті інші. Разом з тим, в економічній літературі зустрічаються різні думки щодо використання механізмів управління ризиками діяльності інвесторів на ринку цінних паперів.

Мета роботи дослідження теоретичних основ і практичних аспектів в стратегії формування інвестиційного портфеля приватного інвестора розробка рекомендацій щодо удосконалення цього процесу.

Об'єкт дослідження – приватні інвестори.

Предмет дослідження – механізм формування інвестиційного портфеля

Методи дослідження. загальнонаукові методи емпіричного та теоретичного дослідження, зокрема: аналізу і синтезу – для деталізації предмета дослідження та вивчення його функціональних і структурних складових; узагальнення – для обґрунтування необхідності застосування нових наукових понять і підходів до визначення сутності портфеля фінансових інвестицій; прикладного дослідження та системного аналізу – для характеристики діяльності фондового ринку та вивчення процесів та механізмів портфельного інвестування

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що дослідницькі та аналітичні напрацювання можуть використовуватися як

практичне джерело для потенційних користувачів, зацікавлених у процесах портфельного інвестування.

Особистий внесок магістра. Випускна кваліфікаційна робота є самостійним завершеним дослідженням автора.

Публікації. Окремі результати дослідження знайшли відображення в науковій статті: Каськів І. Стратегії формування інвестиційного портфеля приватного інвестора //...: зб. наук. ст. студ. денної форми навчання / відп. ред. Н.П. Шульга. – К.: Київ. нац. торг. - екон. ун-т, 2019. – с. (С68-72). Також окремі результати були опубліковані в тезах доповіді на Всеукраїнській студентській конференції: Каськів І. // Фінансово-кредитні системи: проблеми теорії і практик: Всеукр. конф. студ. науки (Київ, 20 березня 2019 р.): тези доп. / відп. ред. Н.П. Шульга – К.: Київ. нац. торг.- екон. ун-т. – 477 с. – С. 277

Обсяг та структура роботи. Робота складається з 3 розділів, вступу, висновків, списку використаних джерел та додатків. Обсяг роботи складає 47 сторінок. В роботі представлено 14 таблиць, 11 рисунків, 3 додатки та використано 79 наукових джерел.

РОЗДІЛ 1.

ТЕОРЕТИЧНО-НОРМАТИВНІ АСПЕКТИ ПОРТФЕЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ ТА СУТНІСТЬ ПОРТФЕЛЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ ПРИВАТНОГО ІНВЕСТОРА

Згідно ст. 1 Закону України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991 року інвестиціями вважаються всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект.

У широкому аспекті під інвестуванням розуміють процес «витрачання коштів сьогодні з метою отримання ще більшої суми завтра».

Інвестування є формою фінансово-економічної діяльності, що має за мету нарощування, примноження капіталу. Це процес зростання вартості активів, якими володіє юридична або фізична особа.

Метою інвестування є збільшення капіталу: за рахунок поточних прибутків на вкладений капітал або за рахунок зростання ринкової вартості самого капіталу внаслідок змін ринкової кон'юнктури.

Такі цілі, як «розвиток підприємства», «удосконалення виробництва», «розвиток науково-технологічного потенціалу», «збереження наукомістких технологій», «вирішення соціальних питань», «створення нових робочих місць», «розвиток економічного потенціалу», не стоять на першому місці в інвестора. Якщо досягається зростання капіталу, то вирішуються й ці завдання. Але стратегічною метою інвестора залишається примноження активів, капіталу. Досягається це через реалізацію нових технологій, створення нових робочих місць, через виробництво конкурентоспроможної продукції, через розвиток підприємств тощо. Отже, цілі не суперечать одна

одній за умови, що було досягнуто зростання капіталу, а не його проїдання, неефективне використання заради цих самих цілей.

Орієнтацію інвестора на приріст свого капіталу можна вважати першим методологічним принципом інвестування. Саме такий підхід забезпечує логіку всіх інших дій інвестора щодо організації інвестування.

У табл. 1.1 наведемо підходи науковців до визначення поняття «інвестиція».

Таблиця 1.1

Підходи науковців до визначення поняття «інвестиція» [52,53,44,]

Автор	Визначення поняття «інвестиція»
М.Я. Дем'яненко, П.Т. Саблук, В.М. Скупий	всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти економіки з метою одержання у майбутньому прибутку або досягнення соціального ефекту [52, с. 82].
В.В. Фещенко, О.О. Резнікова, О.В. Романченко, Л.В. Новошинська, Ф.Ф. Стасюк	це спосіб розміщення грошових коштів або інших активів, який має забезпечити збереження або зростання капіталу та принести позитивну величину доходу [53, с. 172].
В.Ф. Мартиненко	це довгострокове вкладення капіталу у розвиток суспільного виробництва з метою його зростання, яке забезпечується перетворенням його з грошової на товарну, виробничу та споживчу форми і спрямовується на задоволення індивідуальних, колективних та суспільних потреб [44].
В.І. Кушлін	грошові засоби, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери, технології, машини, обладнання, інше майно, а також інші майнові права, що мають грошову оцінку, що вкладаються в об'єкти підприємницької чи іншої діяльності для досягнення стратегічних цілей інвестора, отримання прибутку або корисного ефекту [47, с. 325].
М.І. Бондар	джерелом інвестицій є інвестор. Проте, на думку автора, початковим етапом в інвестиційному процесі є формування достатньої кількості інвестиційних ресурсів [3].
К.І. Якуба	інвестиції це вартість всього об'єкта інвестування, або сума витрат понесених від початку інвестиційного проекту до його ліквідації [60].

Отже, як видно з Табл. 1.1, деякі науковці визнають, що інвестування – це вкладення коштів у реальні або фінансові активи господарських товариств з метою отримання прибутку (доходу) або збільшення вартості вкладених ресурсів. Проте з точки зору В.В. Фещенко,

О.О. Резнікова, О.В. Романченко, Л.В. Новошинська, Ф.Ф. інвестиція - це спосіб розміщення грошових коштів або інших активів, який має забезпечити збереження або зростання капіталу та принести позитивну величину доходу. В Законі України «Про інвестиційну діяльність» від 18 вересня 1991 р. зазначено, що інвестиції- «це всі види майнових і інтелектуальних цінностей, які вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті яких створюється прибуток або досягається соціальний ефект».

[61,с.4]

В монографії Нобелівського лауреата з економіки В.Шарпа «Інвестиції» стверджується, що у найширшому розумінні термін «інвестування» означає розлучатись з грошима сьогодні для того, щоб тримати більшу їх суму в майбутньому [62, с.1]

Ми згодні з тлумаченням В.Шарпа, та розкриваємо зміст ширше: інвестиція - вкладення грошових коштів в різного роду активи з метою отримання доходу, збільшення капіталу або і того і іншого. При цьому для інвестора має велике значення безпека і ліквідність вкладень.

З вище наведеного визначення інвестування можна виокремити найбільш загальну класифікацію усіх інвестицій:

1. Реальні інвестиції – це вклади у створення нових, реконструкцію, розширення, модернізацію, технічне переозброєння діючих підприємств.

При використанні реальних інвестицій відбувається приріст реального капіталу (будинки, споруди, транспортні засоби).

2. Фінансові інвестиції – це вкладення у придбання цінних паперів.

Результатом фінансових інвестицій є збільшення вартості цінних паперів, а не приріст реальних активів.

Господарські одиниці, зокрема акціонерні товариства здійснюють інвестиційну діяльність в різних напрямках та різними методами, які обираються у відповідності до їх інвестиційної політики.

В нашій роботі ми акцентуємо увагу саме на фінансових інвестиціях, тому розглянемо їх докладніше.

Згідно чинного законодавства України фінансова інвестиція – це господарська операція, яка передбачає придбання корпоративних прав, цінних паперів, деривативів та інших фінансових інструментів [7, с. 55]. Фінансове інвестування передбачає кілька важливих цілей – одержання прибутку від вкладення вільних грошових коштів, зміна неефективних заощаджень на високоліквідні цінні папери, отримання контролю над підприємством-емітентом цінних паперів.

Фінансові інвестиції в свою чергу поділяються на прямі та портфельні.

Пряма інвестиція – господарська операція, яка передбачає внесення коштів або майна до статутного фонду юридичної особи в обмін на корпоративні права, емітовані такою юридичною особою [43, с. 45].

Портфельна інвестиція – господарська операція, яка передбачає придбання цінних паперів, деривативів та інших фінансових активів за кошти на біржовому ринку (за винятком операцій із купівлі акцій як безпосередньо платником податку, так і пов'язаними з ним особами, в обсягах, що перевищують 50 відсотків загальної суми акцій, емітованих іншою юридичною особою, які належать до прямих інвестицій) [14, с. 112].

Поняття «прямих» та «портфельних» інвестицій не можна ставити в протиріччя один одному, вони є швидше доповнюючими елементами, з кількома принциповими відмінностями.

Прямі інвестиції безпосередньо впливають на капіталовкладення в економіку, їх основною метою є встановлення контролю над діяльністю підприємства і одержання прибутку (доходу) від його діяльності.

Прямі фінансові інвестиції дають змогу підприємству реалізувати стратегічні цілі свого розвитку швидким і дешевим шляхом. Так, при галузевій або регіональній диверсифікації операційної діяльності, нарощенні обсягів виробництва і реалізації продукції шляхом «захоплення» підприємств-конкурентів у своєму сегменті ринку та інших аналогічних

випадках підприємство шляхом відповідних форм фінансового інвестування може придбати контрольний пакет акцій (контрольну частку у статутному фонді) суб'єктів господарювання, сума покупки яких становить більше половини ринкової вартості їх бізнесу (50 % плюс одна акція).

Тоді як портфельні інвестиції забезпечують стабільний поточний дохід у вигляді відсотків або дивідендів і додаткового доходу у вигляді різниці між ціною придбання і реалізації активу, що називається курсовою різницею.

Портфельні інвестиції є більш ліквідними в порівнянні з прямими та дозволяють їх власнику заробляти «швидкі гроші», при умові розвинутого ліквідного ринку цінних паперів. В розвинених країнах до прямих інвестицій належить інвестиція з 10-% часткою в статутному капіталі об'єкта інвестування. Цей відсоток може бути меншим, але лише за умови реального впливу на господарську діяльність об'єкта інвестування. Якщо ж частка участі становить більше 10%, але контроль за об'єктом відсутній, то така інвестиція прямою не вважається. Загальну класифікацію фінансових інвестицій наведено у таблиці 1.2.

Таблиця 1.2

Класифікація фінансових інвестицій [63,с.4]

1. За формами власності на інвестиційні ресурси			
Державні фінансові інвестиції	Приватні фінансові інвестиції	Іноземні фінансові інвестиції	Спільні фінансові інвестиції
Вкладення здійснювані органами влади та управління України	Вкладення, здійснювані громадянами, недержавними підприємствами, асоціаціями, спілками, товариствами та інше	Вкладення, здійснювані іноземними громадянами, юридичними особами чи іншими державами	Вкладення, здійснювані громадянами та юридичними особами України та інших держав
2. За характером участі в інвестуванні			
Прямі		Портфельні	
3. За періодом інвестування			
Короткотермінові фінансові інструменти		Довготермінові фінансові інструменти	

Вкладення коштів на термін, який не перевищує рік	Вкладення коштів у статутні капітали інших організацій, зокрема придбання акцій, облігацій, надання фінансових кредитів і позик на термін	
4. За регіональною ознакою		
Фінансові інвестиції у межах держави	Закордонні фінансові інвестиції	
Вкладення в об'єкти інвестування, розміщені на території держави	Вкладення в об'єкти інвестування, розміщені за межами держави	
5. За джерелами фінансування		
Внутрішні (власні) джерела фінансування (самофінансування) інвестицій	Позичкові джерела фінансування інвестицій	Залучені джерела фінансування інвестицій
Формуються за рахунок фінансових ресурсів і внутрішньогосподарських резервів підприємця-інвестора, основною частиною яких є прибуток після сплати податків, який залишається в розпорядженні компанії	Формуються за рахунок позичкових коштів, основною частиною яких є довготермінові кредити банків	Формуються за рахунок акціонерного капіталу шляхом емісії власних акцій, облігацій, інвестиційних сертифікатів та інших цінних паперів та розміщення їх на відповідних ринках
6. За способом фінансування		
Пряме фінансування	Непряме фінансування	
Сукупність каналів переміщення коштів від суб'єктів безпосередньо від їхнього власника до позичальника (інвестора)	Фінансування інвестиційного процесу за участі фінансових посередників	

З Табл. 1.2 виберемо основні критерії класифікації фінансових інвестицій:

- За об'єктом вкладання коштів існують дві основні форми інвестицій: *реальні інвестиції* — це вкладання коштів в матеріальні та нематеріальні активи підприємств для забезпечення виробництва товарів, послуг з метою наступної їх реалізації; *фінансові інвестиції* — вкладання коштів у фінансові інструменти, переважно цінні папери.
- Залежно від термінів здійснення інвестицій, згідно з методологією НБУ, в Україні розрізняють *короткострокові* інвестиції — до

одного року, *середньострокові* — до трьох років та *довгострокові* — більше трьох років.

- За формами власності капіталу є *приватні* — інвестиції фізичних осіб чи юридичних осіб без участі державної форми власності; *державні* — інвестиції державних підприємств, або за участі бюджетних ресурсів.
- За характером участі в інвестуванні можуть бути *прямі інвестиції* — такі, що передбачають безпосередню участь суб'єкта інвестування в управлінні діяльністю підприємства та розподілі його прибутків. *Непрямі інвестиції* — це вкладання коштів інвестора за допомогою фінансових посередників.

Депозит в банку, як метод управління вільними коштами, може бути використаний, адже він дає підприємству можливість вберегти його кошти від інфляційних процесів, при цьому майже не зменшуючи ліквідність його активів. З іншої сторони недоліками є те, що підприємство не має відомостей про те, в яких сферах задіяні його кошти, а також низька дохідність цього методу управління грошовими потоками робить його неефективним, особливо в умовах української економіки.

Третім варіантом для підприємства є інвестувати вільні кошти.

Як правило, інвестор не схильний вкладати всі наявні вільні грошові кошти в одну справу (занадто великий ризик), тому він купує цінні папери різних підприємств-емітентів, знижуючи таким чином ризики своїх інвестицій, це називається формування інвестиційного портфеля.

Інвестиційний портфель — це цілеспрямовано сформована сукупність об'єктів фінансового та/або реального інвестування, призначена для реалізації попередньо розробленої стратегії, що визначає інвестиційну мету.

Інвестиційний портфель цінних паперів — це сукупність всіх фінансових активів у формі цінних паперів, якими володіє чи придбає

акціонерне товариство (чи будь-який інший інвестор) для досягнення своєї мети [56, с. 44].

Формування портфеля потребує значної підготовки, адже ефективний портфель включає в себе велику кількість різного типу фінансових інструментів, з різною їх комбінацією, також варто пам'ятати про інвестиційну стратегію, яка визначається схильністю інвестора ризикувати (у випадках індивідуального управління портфелем).

Формування портфеля фінансових активів можна здійснювати за допомогою широкого спектру фінансових інструментів, головними з яких є:

- державні та муніципальні облігації;
- облігації підприємств;
- акції відкритих акціонерних товариств;
- комерційні папери (векселі);
- деривативи (похідні цінні папери);
- депозитні сертифікати, ощадні сертифікати.

Саме ефективна комбінація вищенаведених фінансових інструментів дозволяє інвестору формувати ефективний портфель з високою дохідністю та низьким рівнем ризику.

На рис. 1.1 наведемо ознаки класифікації інвестиційних портфелів.

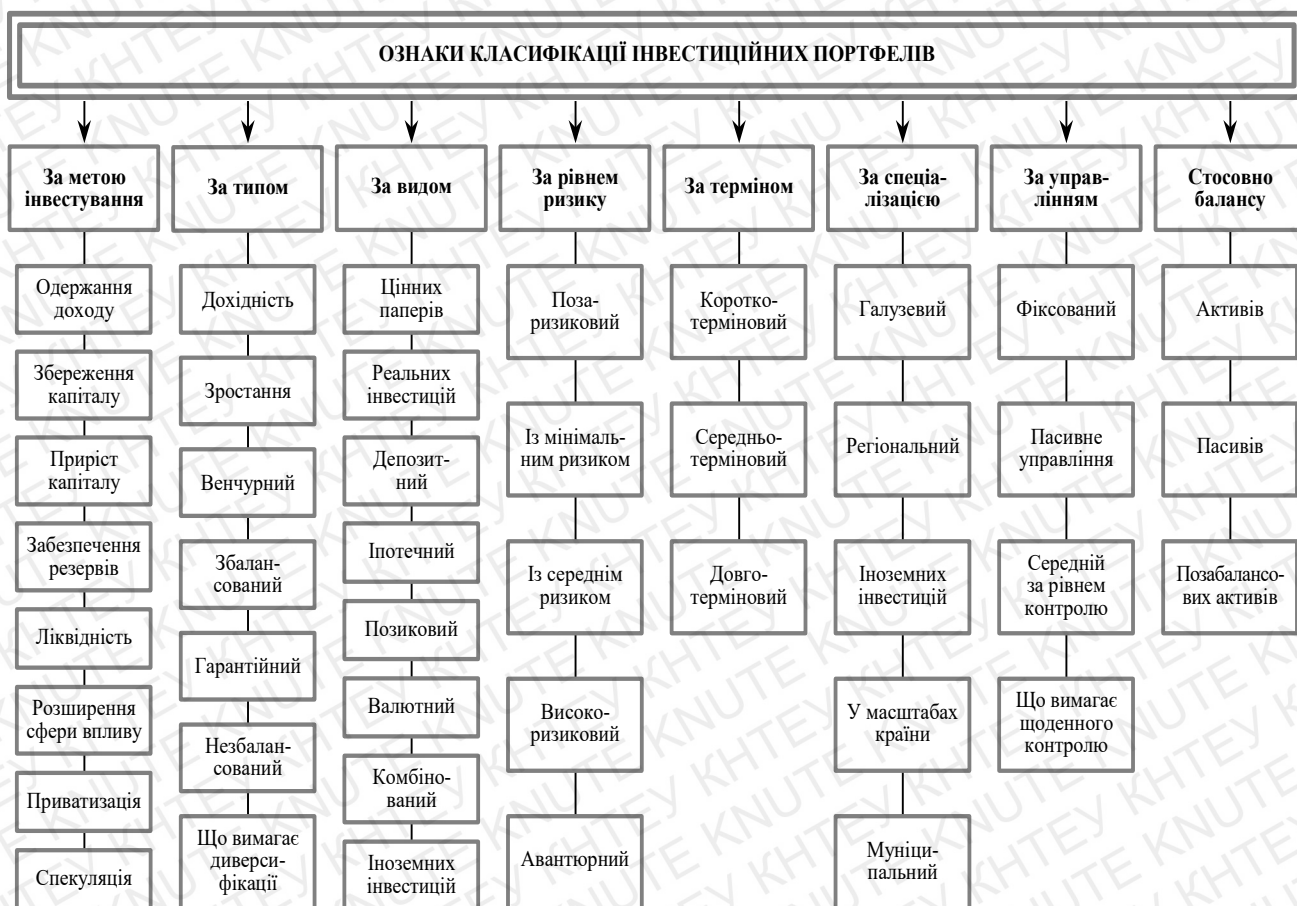


Рис. 1.1. Ознаки класифікації інвестиційних портфелів [22, С.53]

Як видно з Рис. 1.1, інвестиційні портфелі класифікуються за багатьма ознаками, проте слід виділити основні:

- джерело доходу портфеля;
- ступінь ризику інвестування в портфель цінних паперів.

Залежно від типу доходів портфелі поділяються на два види:

- портфелі зростання;
- портфелі доходу;
- Збалансований портфель.

Основною метою формування інвестиційного портфеля є забезпечення реалізації основних напрямів політики фінансового інвестування

підприємства шляхом підбору найбільш дохідних і найменш ризикованих фінансових інструментів. З урахуванням сформульованої головної мети будується система конкретних локальних цілей формування інвестиційного портфеля, основними з яких є:

- забезпечення високого рівня формування інвестиційного доходу в поточному періоді;
- забезпечення високих темпів приросту інвестованого капіталу у довгостроковій перспективі;
- забезпечення мінімізації рівня інвестиційних ризиків, пов'язаних з фінансовим інвестуванням;
- забезпечення необхідної ліквідності інвестиційного портфеля;
- забезпечення максимального ефекту «податкового щита» в процесі фінансового інвестування.

Як бачимо одним з видів інвестиційного портфеля є портфель цінних паперів. Саме цей портфель є дуже популярним в сучасному інвестиційному кліматі. Інвестуючи в цей вид фінансових інструментів, інвестор формує власний портфель цінних паперів. Отже портфель цінних паперів являє собою цілеспрямовану сукупність об'єктів фінансового інвестування різних видів, призначених для здійснення інвестиційної діяльності в певному періоді згідно з розробленою інвестиційною стратегією інвестора.

В залежності від пріоритетних цілей, які переслідує портфель цінних паперів, а також виду інструментів, що він включає, ризиків, які він несе в собі, та інших різноманітних інвестиційних існують різноманітні варіанти направленості та складу портфелів та різних інвесторів.

Класифікацію портфелів цінних паперів показано на рис. 1.2.

Портфель доходу – інвестиційний портфель, сформований за критерієм максимізації рівня інвестиційного прибутку в поточному періоді незалежно від темпів росту інвестованого капіталу на тривалу перспективу. До фінансових інструментів, які включають в даний вид портфеля належать прості та привілейовані акції підприємств, які виділяють на дивіденди значну

частину свого чистого прибутку; облигації, векселі та депозитні ощадні сертифікати, які мають вищі відсоткові ставки порівняно із середньоринковими.

Класифікація портфельів цінних паперів.

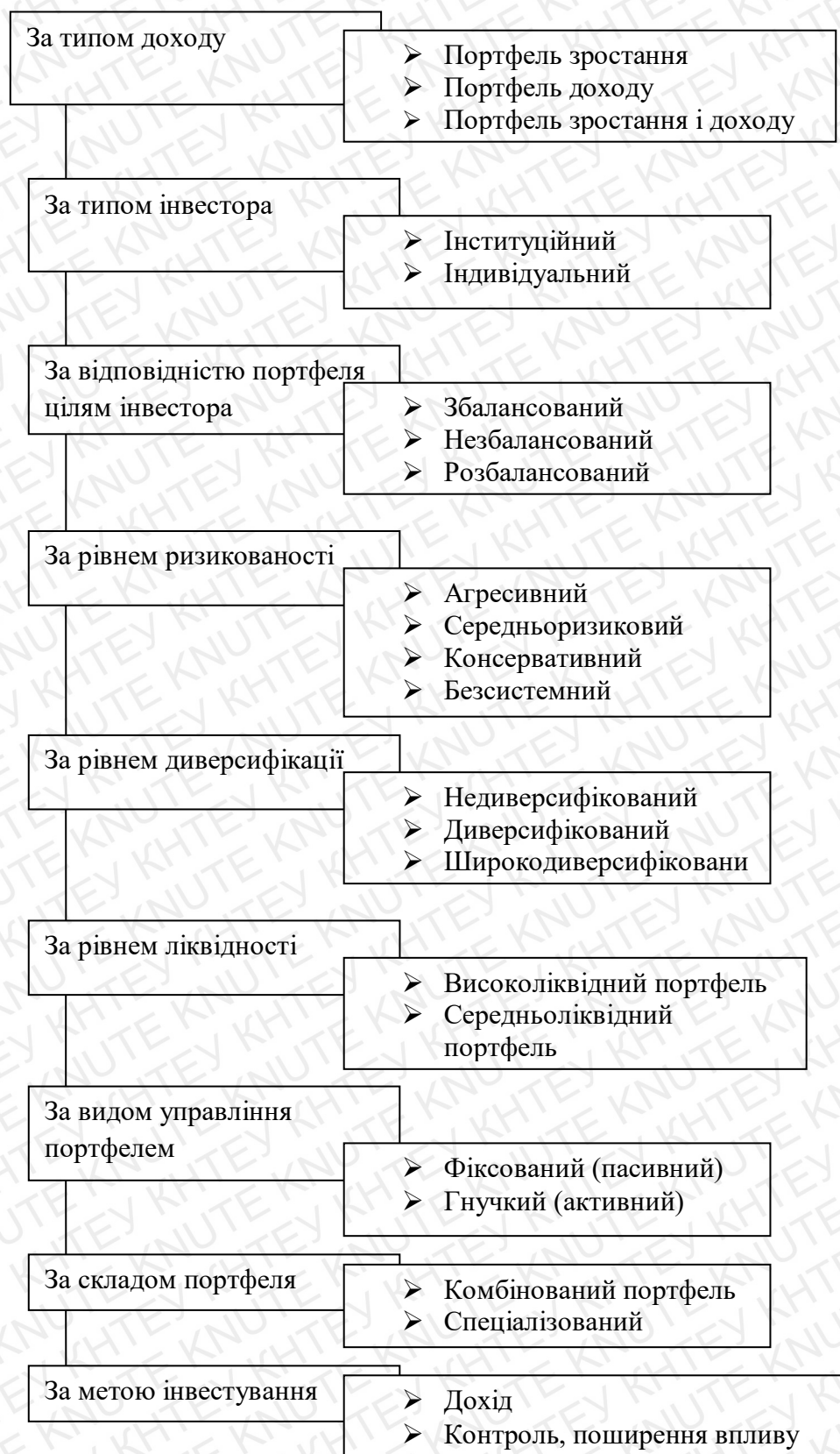


Рис.1.2. Класифікація портфельів цінних паперів за ознаками [22, С.23]

Як видно з Рис. 1.2, портфелі цінних паперів класифікуються в залежності від поставленого завдання, котре має виконувати певний портфель.’

Портфель зростання – інвестиційний портфель, сформований за критерієм максимізації темпів приросту інвестованого капіталу на тривалу перспективу незалежно від рівня прибутку в поточному періоді. Іншими словами, цей портфель орієнтований на забезпечення високих темпів зростання ринкової вартості підприємства [22, с. 61].

За відношенням до інвестиційних ризиків:

1. Агресивний (спекулятивний) портфель – формується за критерієм максимізації поточного доходу чи приросту інвестованого капіталу незалежно від рівня інвестиційного ризику. Дозволяє отримати максимальну норму інвестиційного прибутку на вкладений капітал, але супроводжується найвищим рівнем інвестиційного ризику.

2. Середньо-ризиковий (компромісний) портфель – інвестиційний портфель, за яким загальний рівень портфельного ризику наближається до середньо-ринкового. Звичайно, і норма інвестиційного прибутку на вкладений капітал також наближується до середньо-ринкової.

3. Консервативний портфель – сформований за критерієм мінімізації рівня інвестиційного ризику. Формується найбільш поміркованими інвесторами, практично виключає використання фінансових інструментів, рівень інвестиційного ризику за якими перевищує середньо-ринковий.

4. Безсистемний портфель – портфель, при формуванні якого не враховувались будь-які параметри чи критерії, зазвичай склад такого портфеля базується на особистих вподобаннях інвестора.

Коли портфель складається з певної кількості цінних паперів одного виду, він є недиверсифікованим. Портфель, який складається з різних видів цінних паперів, називається диверсифікованим (широко диверсифікованим).

За методами управління портфелі класифікують на фіксовані (пасивні) та гнучкі (активні). У фіксованому портфелі сукупність та склад фінансових

інструментів (зазвичай це державні цінні папери) залишаються незмінними на протязі всього періоду інвестування. У гнучкому портфелі передбачається управління ним продовж усього періоду існування. Інвестори використовують такі стратегії активного управління портфелем, як перекидання коштів; пошук акцій недооцінених ринком компаній та підприємств, що реорганізуються; спекуляція новими випусками цінних паперів та ін.

Таким чином портфель цінних паперів, як правило, формують на основі визначеної інвестиційної політики компанії.

У інвестиційній діяльності чи не найважливішу роль відіграють інвестори – суб'єкти підприємницької діяльності, які приймають рішення про вкладення капіталу в об'єкти інвестування. За чинним законодавством України всі інвестори незалежно від форм господарювання мають однакові права на здійснення інвестиційної діяльності: самостійно визначають цілі, напрямки, види та обсяги інвестицій; залучають для реалізації їх на договірних засадах будь-яких учасників інвестиційної діяльності.

Підходи науковців до класифікації інвесторів наведемо у табл. 1.3.

Таблиця 1.3

Підходи науковців до класифікації інвесторів

Автор	Підходи до класифікації інвесторів
Поєдинок В. В.	<ul style="list-style-type: none"> – за обсягом господарської правосуб'єктності – суб'єкти господарювання та негосподарюючі суб'єкти, які наділені правами та обов'язками у сфері господарювання; – за спрямованістю основної господарської діяльності – непрофесійні та професійні інвестори; – за метою інвестування – стратегічні та портфельні інвестори, а також інвестори зі спеціальною метою (венчурні інвестори); – за ознакою наявності спеціального правового статусу – інвестори з загальним та інвестори із спеціальним правовим статусом; – за державною належністю – вітчизняні та іноземні інвестори; – за регіональною спрямованістю інвестування – інвестори, які здійснюють інвестування національної економіки, та інвестори, які здійснюють інвестування за кордон;

	– за формами інвестиційної діяльності – інвестори у сфері капітального будівництва, інвестори у сфері інноваційної діяльності (іноватори), корпоративні інвестори, концесіонери тощо.
Ковальов В.В.	за типами залежно від їх ставлення до ризику: нейтральні до ризику (risk-neutral investors), не схильні до ризику (risk averters), схильні до ризику (risk lovers).

Продовження табл. 1.3

Автор	Класифікація інвесторів
Кропельницька С.О.	<ul style="list-style-type: none"> – за спрямованістю основної діяльності: індивідуальний, інституціональний; – за цілями інвестування: стратегічний, портфельний; – за орієнтацією на інвестиційний ефект: орієнтований на потоковий інвестиційний дохід, орієнтований на приріст капіталу в довгостроковому періоді, орієнтований на позаекономічний інвестиційний ефект; – стосовно інвестиційного ризику: не схильний до ризику, нейтральний до ризику, схильний до ризику; – за менталітетом інвестиційного поведіння: консервативний, помірний, агресивний; – за приналежності до резидентів: вітчизняний, іноземний.
Харсун Л.Г.	за інституційними ознаками всі види інвесторів можна розділити на дві групи: інституційні та приватні.

*Джерело: складено автором за джерелами [...].

Отже, як видно з Табл. 1.3, автори визнають, що в залежності «від чийого імені і на чий інтерес вони інвестують?» інвестори класифікуються на приватних та інституційних:

приватні - виробляють інвестиції від власного імені і на свій інтерес
інституційні - організації, які емітують свої зобов'язання в обмін на залучені кошти, а потім вкладають ці кошти в фінансові інструменти (William Sharp, лауреат Нобелівської премії з теорії портфеля) .

Представники цієї групи роблять вкладення в нерухоме майно, будь-які дрібні проекти або здійснюють вклади в банки. При цьому дохід, що отримується від вкладень, називається пасивним. Таким чином, правильно зробивши вкладення приватного капіталу, можна отримувати постійний приплив грошових коштів. Такий дохід для приватних інвесторів рідко буває основним, частіше це додатковий спосіб збагачення.

Більшість людей думає, що стартовий капітал повинен бути дуже великим, інакше не вийде інвестувати в щось. Ця думка є помилковою. Навіть самі незначні кошти можна пустити в оборот поклавши, наприклад, на депозит в банку.

Дослідження підходів науковців до визначення поняття «приватний інвестор» наведемо у табл. 1.4.

Таблиця 1.4

**Дослідження підходів науковців до визначення поняття
«приватний інвестор»***

Автор	Визначення поняття «приватний інвестор»
Петрушенко Ю. М.	Індивідуальні (приватні) інвестори – це фізичні особи, які використовують свої нагромадження для інвестування. [64]
Мендрул О.Г.	Приватний інвестор завжди може надати необхідну суму під заставу нерухомості, цінних паперів, професійного обладнання чи земельної ділянки. Перед укладанням угоди в таких випадках позичальники з кредиторами детально обговорюють всі умови. [46]
Нагай І.В.	Приватний інвестор – це людина, яка вкладає в якийсь вид бізнесу свої особисті фінанси, отримуючи з цього певний прибуток. [48]
Якуба К.І.	Приватний інвестор – це фізична особа, яка готова видати іншій фізичній особі позику з власних коштів, на певних умовах, які обумовлюються в договорі позики. [60]
Шарп В.	Типовий приватний інвестор має дохід, що перевищує середній рівень, закінчив коледж чи університет та відноситься до «білих комірців» [62, с.14]

*Джерело: складено автором за джерелами [64,46,48,60,62]

Як видно з Таблиці 1.4, основна відмінність приватного інвестора від інституційного в тому, що він інвестує від власного імені і на свій інтерес. Згідно із законодавством України приватним інвестиційного ринку можуть бути фізичні особи — як резиденти, так і нерезиденти (тобто ті, які проживають за межами України). [65]

Нормативно-правова база щодо аспектів портфельного інвестування в Україні розглядається нами в Таблиці 1.5.

НОРМАТИВНО-ПРАВОВА БАЗА ЩОДО АСПЕКТІВ ПОРТФЕЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УКРАЇНІ

Документ	Зміст
Закон України "Про захист іноземних інвестицій на Україні" від 10 вересня 1991 року № 1540а-ХІІ та "Про інвестиційну діяльність" від 18 вересня 1991 року № 1560-ХІІ. [66]	Основне спрямування Закону України "Про інвестиційну діяльність" полягає у забезпеченні рівного захисту прав, інтересів і майна суб'єктів інвестиційної діяльності незалежно від форм власності, а також на ефективне інвестування економіки України, розвитку міжнародного економічного співробітництва та інтеграції.
Закон України "Про інститути спільного інвестування (пайові та інвестиційні фонди)" № 2299-ІІІ. [67]	Визначає правові та організаційні основи створення, діяльності та відповідальності суб'єктів спільного інвестування, особливості управління їх активами, встановлює вимоги до складу, структури та зберігання активів, особливості розміщення та обігу цінних паперів інститутів спільного інвестування, порядок та обсяг розкриття інформації інститутами спільного інвестування з метою залучення та ефективного розміщення фінансових ресурсів інвесторів тощо [10]
Закон України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» від 9 грудня 2015 р. № 710/-ВР. [68]	Визначено правові засади електронного обігу цінних паперів, форми випуску цінних паперів (документарна та бездокументарна), схарактеризовано учасників Національної депозитарної системи. Визначено дворівневу структуру Національної депозитарної системи (нижній рівень — зберігачі та реєстратори власників іменних цінних паперів; верхній рівень — Національний депозитарій України і депозитарії)
Закон України «Про цінні папери і фондовий ринок» № 2418-VIII від 15.05.2018 [69]	Цей Закон регулює відносини, що виникають під час розміщення, обігу цінних паперів і провадження професійної діяльності на фондовому ринку, з метою забезпечення відкритості та ефективності функціонування фондового ринку.

*Джерело: складено автором за джерелами [66,67,68,69]

Як видно з Табл. 1.5, діяльність на українському ринку цінних паперів регулюють два основні законодавчі акти Закон України «Про цінні папери і фондовий ринок» від 15 травня 2018 року і закон України «Про інститути спільного інвестування» від 9 грудня 2015 року [67].

Українське законодавство встановлює два серйозні обмеження діяльності акціонерних товариств як емітентів:

- акціонерні суспільства мають право випускати облигації на суму, що не перевищує 25% сплаченого статутного фонду;
- кількість привілейованих акцій акціонерного суспільства обмежена 10% статутного фонду [9].

Наказом Міністерства фінансів України від 20 липня 1995 року №123, зареєстрованим Міністерством юстиції 24 липня 1995 року №233/769, затверджений «Порядок видачі дозволу на проведення діяльності по випуску і обігу цінних паперів, як виняткової діяльності» [16]. Цей документ встановлює не тільки перелік і правила подачі документів і отримання дозволу на роботу з цінними паперами, але і державний контроль за здійсненням операцій з ними. Необхідно відзначити створення Національної комісії по цінних паперах із статусом міністерства. У її задачі входять розширення впливу держави на фондовий ринок, перерозподіл функцій контролюючих його державних структур і створення на базі цієї комісії Методологічної координаційної ради.

Державне регулювання ринку цінних паперів здійснюється з метою:

- реалізації єдиної державної політики у сфері випуску та обігу цінних паперів та їх похідних;
- одержання учасниками ринку цінних паперів інформації про умови випуску та обігу цінних паперів, результати фінансово-господарської діяльності емітентів, обсяги і характер угод з цінними паперами та іншої інформації, що впливає на формування цін на ринку цінних паперів;
- забезпечення рівних можливостей для доступу емітентів, інвесторів і посередників на ринок цінних паперів;
- гарантування прав власності на цінні папери;
- захисту прав учасників фондового ринку;
- інтеграції в європейський та світовий фондові ринки;

- дотримання учасниками ринку цінних паперів вимог актів законодавства;
- запобігання монополізації та створення умов розвитку добросовісної конкуренції на ринку цінних паперів;
- контролю за прозорістю та відкритістю ринку цінних паперів [30].

Отже, нами було здійснено дослідження підходів до поняття «інвестиція» в науковій літературі, проведено їх порівняльний аналіз та відзначено, що на сьогодні немає єдиного трактування у підходах вітчизняних науковців до визначення поняття «інвестиція». Ми скоріше згодні з визначенням нобелівського лауреата з економіки В. Шарпа, він стверджує, що у найширшому розумінні термін «інвестування» означає розлучатись з грошима сьогодні для того, щоб тримати більшу їх суму в майбутньому [62, с.16]

Також нами було здійснення дослідження підходів до класифікації фінансових інвестицій та визначено основні критерії класифікації фінансових інвестицій.

Нами також були досліджені підходи науковців щодо ознак класифікації інвестиційних портфелів.

Щодо досліджених нами підходів науковців до класифікації інвесторів, ми повинні відмітити, що більшість вітчизняних науковців розглядає приватного інвестора лише як фізичну особу. Ми категорично не можемо з цим погодитись, фізична особа досить широке поняття, ми більше згодні з визначенням В. Шарпа опираючись на його дослідження щодо визначення даного поняття: «Типовий приватний інвестор має дохід, що перевищує середній рівень, закінчив коледж чи університет та відноситься до «білих комерційців»(працівники розумової праці) [62, с.14], виходячи з його слів, можемо зробити висновок – приватні інвестори у трактуванні Шарпа -

службовці, чиновники, менеджери, інженери, загалом - працівники розумової праці.

Виконано дослідження нормативно-правової бази щодо аспектів портфельного інвестування в Україні. У процесі дослідження ми зіштовхнулись із проблемою недостатності висвітленості поняття портфеля приватного інвестора в нормативних документах України. Це говорить про те що держава не може надати відповідного захисту прав та інтересів приватного інвестора.

РОЗДІЛ 2.

МЕХАНІЗМ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОРТФЕЛЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ ПРИВАТНОГО ІНВЕСТОРА НА ФОНДОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ

2.1. Огляд фондового ринку та ринку акцій як основного джерела інструментарію портфельного інвестування.

Для початку розберемо основні індекси Українського фондового ринку, оскільки індекс визначається як показник вартості зрізу [фондового ринку](#), який обраховується як середнє зважене цін на цакцій лідерів ринку та характеризує стан ринку вцілому.

Індекс ПТФС, та індекс UХ разом з є основними показниками стану фінансового ринку України. Зараз індекс UХ розраховується на ґрунті цін 15 акцій "блакитних фішок" України — акцій найбільших українських компаній, лідерів у своїх галузях.

Фондовий ринок України у 2018 році підскочив більш ніж на 80% — злетів зі швидкістю ракети (skyrocketed) за ориґінальним висловом аналітиків групи Refinitiv, що входить в провідний інформаційний концерн світу Thomson Reuters Corporation. Україна стала кращою у світовому рейтингу фондових ринків за показником її ключового індексу, який з 1997 року розраховується однією з двох найбільших вітчизняних бірж ПФТС (Перша фондова торговельна система). Індекс показує темпи приросту обсягів торгів на ринку.[71]

Потрібно зазначити, що в індексний кошик ПФТС сьогодні входять 7 компаній: Донбасенерго, Центроенерго, Крюківський вагонобудівний завод, Мотор Січ, Райффайзен банк Аваль, Укрнафта, Укртелеком. Саме порівнянням ціни на акції цих провідних компаній і визначається показник, який в комплексі характеризує попит на фінансові активи, що обертаються в конкретний момент на ринку. [71]

Значення індексу ПФТС за 2015-2019 рр.

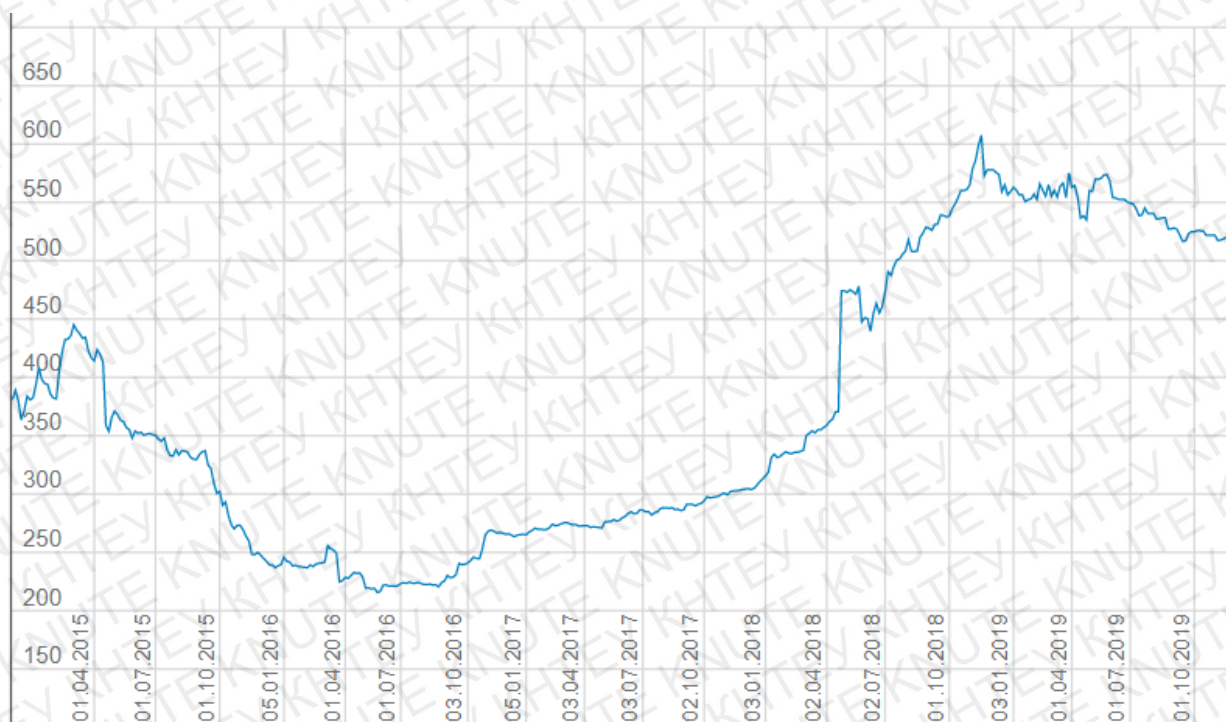


Рис. 2.1 Значення індексу ПФТС за 2015-2019 рр.

Джерело[71]

З Рис. 2.1. видно зростання індексу у 2018р, позитивний результат був досягнутий насамперед завдяки стрімкому зростанню вартості акцій АТ «Райффайзен Банк Аваль» (+169%), ПАТ «Донбасенерго» (+145%) та ПАТ «Крюківський вагонобудівний завод» (+96%). Стриманішу динаміку продемонстрували акції ПАТ «Центренерго» (+14%), ПАТ «Укрнафта» (+12%). При цьому вартість цінних паперів АТ «Турбоатом» взагалі впала на 4,65%.[71]

Також позитивний результат можемо спостерігати в іншому, не менш важливому, індексі UX. (рис. 2.2)

Значення індексу UX за 2015-2019 рр

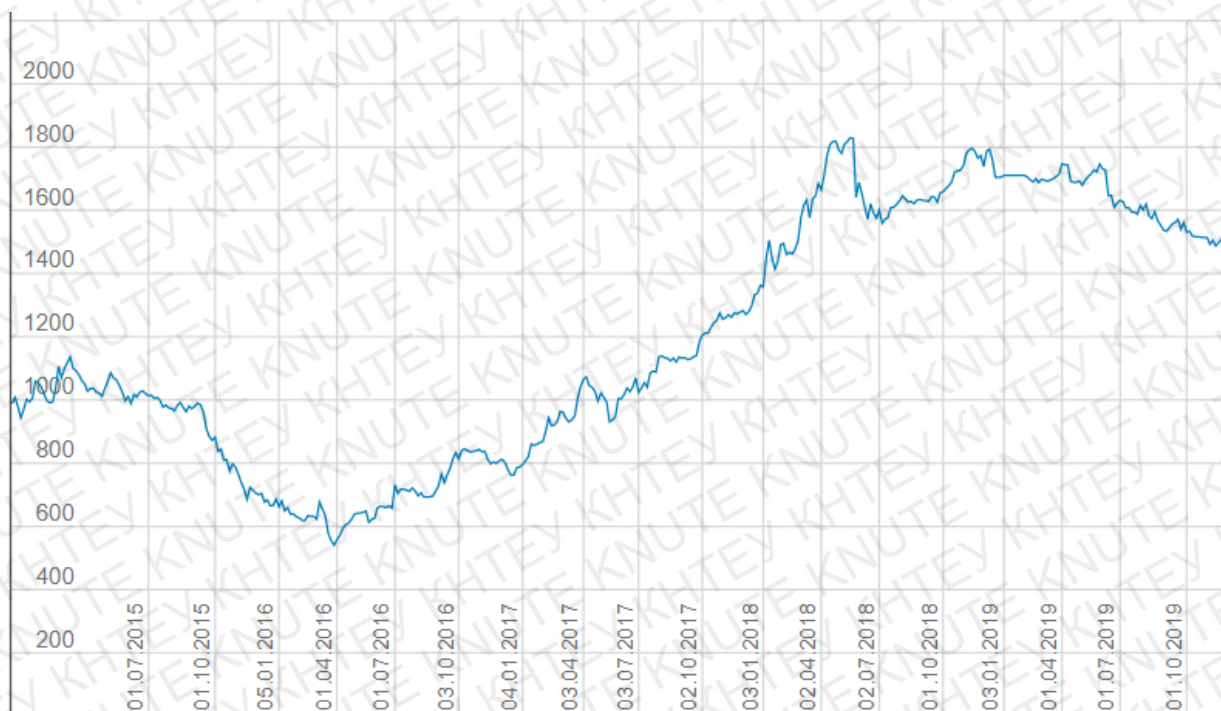


Рис. 2.2 Значення індексу UX за 2015-2019 рр.

Джерело [72]

В зазначений період загальний обсяг та кількість випусків акцій розміщених на біржовому фондовому ринку України, показали тенденцію як до збільшення так і до зменшення зазначених показників, що відповідало рівню потреби трансформації грошових коштів в цінні папери з метою збільшення статутного фонду державних та приватних підприємств (рис. 2.3)

Обсяги випуску цінних паперів на фондових біржах України 2016-2018 рр.

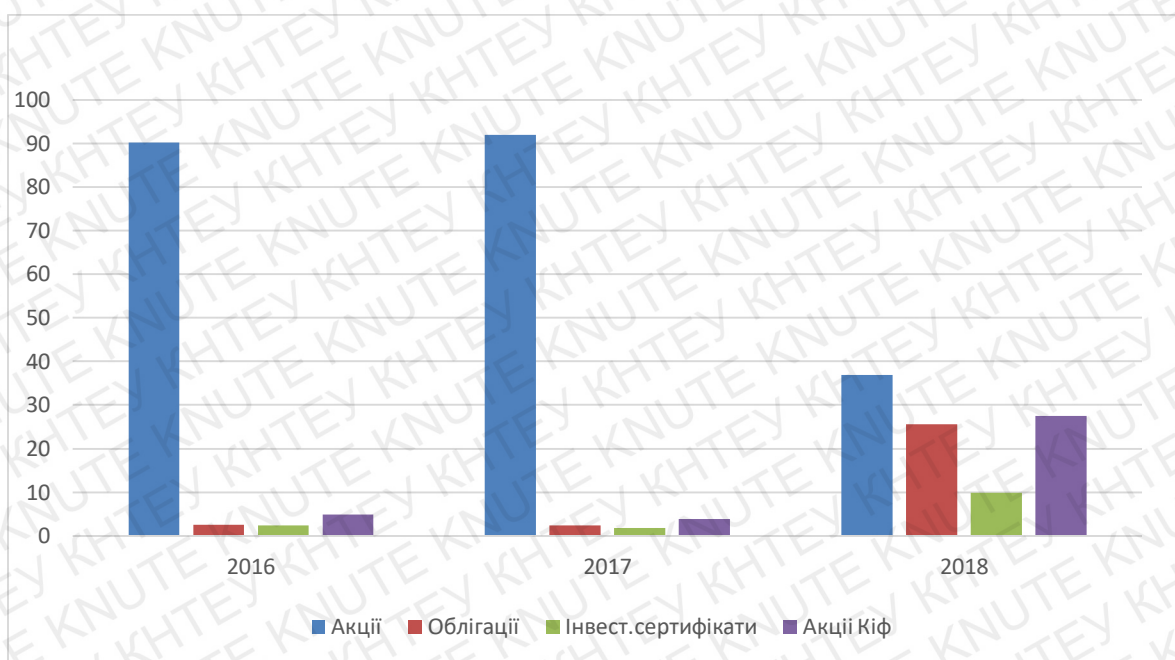


Рис. 2.3. Обсяги випуску цінних паперів на фондових біржах України 2016-2018 рр.

Джерело: розраховано за статистичними даними [71]

Як видно з рис. 2.3 загальний обсяг випусків емісійних цінних паперів, зареєстрованих Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР, надалі – Комісія) у січні-липні 2018 року, становив 30,83 млрд. грн., що менше на 47,4 млрд. грн. порівняно з відповідним періодом 2017 року (78,4 млрд. грн.). [50]

Протягом січня-липня 2018 року Комісією зареєстровано 62 випусків акцій на суму 13,4 млрд. грн. (табл. 2.1). Порівняно з аналогічним періодом 2017 року обсяг зареєстрованих випусків акцій зменшився на 53 млрд грн. [50]

Обсяг зареєстрованих Комісією випусків акцій у 2016 – 2018 роках

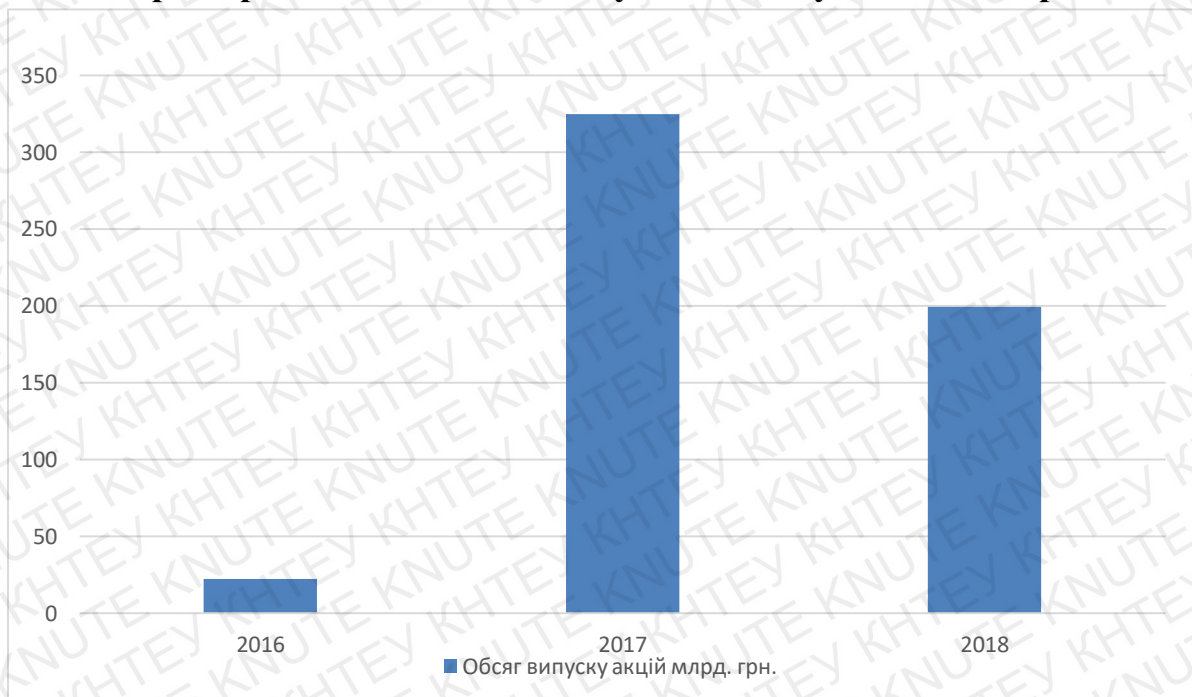


Рис. 2.4. Обсяг зареєстрованих Комісією випусків акцій у 2016 – 2018 роках, млрд. грн..

*Примітка: побудовано автором на основі джерел [50]

У 2018 році обсяг випуску акцій сягнув свого мінімуму за останні п'ять років і становив 22,28 млрд грн. У другому кварталі 2018 року спостерігався найбільший обсяг зареєстрованих випусків акцій (11,79 млрд грн) протягом року. На динаміку випусків акцій визначальний вплив мав банківський сектор. [50]

Обсяг та кількість випусків акцій, зареєстрованих Комісією протягом січня-липня 2018 року надано у таблиці 2.1

Таблиця 2.1

Обсяг та кількість випусків акцій, зареєстрованих Комісією протягом січня-липня 2018 року *

Період	Обсяг випуску акцій, млн грн	Кількість випусків, шт.
Січень	290,75	11
Лютий	211,64	6
Березень	20,00	1

Квітень	107,64	4
Травень	3 163,19	8
Червень	8 521,26	18
Липень	1 076,92	14
Серпень	120,92	5
Вересень	360,13	3
Жовтень	3 143,94	6
Листопад	476,28	6
Грудень	4 771,30	11
Усього	22 263,97	93

Примітки:* складено автором на основі джерел [50]

Як видно з Таблиці, значні за обсягом випуски акцій, які суттєво вплинули на загальну структуру зареєстрованих випусків акцій протягом зазначеного періоду, зареєстровано наступним підприємствами з метою збільшення статутного капіталу, зокрема: АТ «СБЕРБАНК» та АТ « БАНК КРЕДИТ ДНІПРО».

Комісією протягом січня-грудня 2018 року зареєстровано 110 випусків облігацій підприємств на суму 15,46 млрд. грн. (табл. 2.2). Порівняно з аналогічним періодом 2017 року обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств збільшився на 7,1 млрд. грн. [50]

Обсяг та кількість випусків облігацій підприємств, зареєстрованих Комісією протягом січня-липня 2018 року надано у табл

Таблиця 2.2

Обсяг та кількість випусків облігацій підприємств, зареєстрованих Комісією протягом січня-липня 2018 року, млн. грн.

Період	Обсяг випуску облігацій підприємств, млн грн				Кількість випусків, шт.
	Підприємства (крім банків та страхових)	Банки	Страхові компанії	Загальний обсяг зареєстрованих випусків	

	компаній)				
Січень	954,70	0,00	0,00	954,70	11
Лютий	555,66	0,00	0,00	555,66	7
Березень	0,00	0,00	0,00	0,00	0
Квітень	378,15	0,00	0,00	378,15	3
Травень	1222,91	0,00	0,00	1222,91	19
Червень	368,00	0,00	0,00	368,00	13
Липень	0,00	0,00	0,00	0,00	0
Серпень	7363,54	0,00	0,00	7363,54	27
Вересень	480,00	0,00	0,00	480,00	4
Жовтень	130,00	0,00	0,00	130,00	2
Листопад	626,55	0,00	0,00	626,55	15
Грудень	3 379,03	0,00	0,00	3 379,03	9
Усього	15458,53	0,00	0,00	15458,53	110

*Примітка: побудовано автором на основі джерел [50]

Як видно з Табл. 2.2, протягом січня-липня 2018 року Комісією зареєстровано 1 випуск опціонних сертифікатів на 55 млн. грн. Протягом відповідного періоду 2017 року зареєстровано 2 випуски на суму 32 млн. грн. .

Фондовий ринок в тій чи іншій країні характеризується, насамперед, обсягом біржової торгівлі цінними паперами, кількістю цінних паперів, що перебувають в обігу на фондових біржах.

За результатами торгів на організованому ринку протягом січня-грудня обсяг біржових контрактів з цінними паперами склав 260,87 млрд. грн.

Протягом січня-грудня 2018 року порівняно з даними аналогічного періоду 2017 року обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі збільшився на 26,7% (або на 55,1 млрд. грн.) (січень-грудень 2017 року – 205,8 млрд. грн.).

Найбільший обсяг торгів за фінансовими інструментами на організаторах торгівлі протягом зазначеного періоду зафіксовано з

державними облігаціями України – 246,5 млрд. грн. (94 % від загального обсягу біржових контрактів на організаторах торгівлі протягом січня-грудня поточного року) (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

Обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі з розподілом за видом фінансового інструменту протягом січня-грудня 2018 року, млн. грн.

Місяць	Акції	Облігації підприємств	Державні облігації України	Інвестиційні сертифікати	Деривативи	Усього
Січень	209,34	708,08	20 106,31	16,48	449,47	21 489,67
Лютий	118,52	1 121,46	22 687,22	1,41	664,19	24 592,81
Березень	237,96	669,91	19 912,79	18,62	330,99	21 170,26
Квітень	145,83	217,93	16 092,21	0,42	273,3	16 729,70
Травень	138,38	147,33	18 280,54	17,41	272,23	18 855,89
Червень	42,26	896,82	20 352,62	7,09	47,89	21 346,68
Липень	34,83	1 076,01	19 644,34	0,03	30,5	20 785,72
Серпень	55,78	670,9	29 146,14	5,17	45,02	29 923,01
Вересень	61,46	598,55	23 589,32	5,61	113,3	24 368,24
Жовтень	54,96	713,11	19 634,18	11,21	109,83	20 523,29
Листопад	63,69	1738,56	16610,62	15,56	140,95	18569,38
Грудень	52,94	1 708,34	20 418,37	173	163,48	22 516,13
Усього	1 215,95	10 267,00	246 474,66	272,01	2 641,15	260 870,78

З проведеного аналізу стану сучасного фондового ринку України, можна зробити висновки щодо характеристику за наступними ознаками:

- низька ліквідність (найбільший денний оборот на Українській біржі склав 60 мільйонів гривень. На ПФТС денний обсяг становить в

середньому 30-40 мільйонів гривень, тоді як на ММВБ денний оборот торгівлі акціями становить 1-2 мільярди доларів, а на провідних світових майданчиках значно більше;

- відсутність ефективного законодавчого регулювання;
- мала кількість компаній, які проходять лістинг, за рахунок досить складної процедури;
- слабка інформованість громадян про фондовий ринок;
- досить низький рівень капіталізації;
- нерозвиненість інфраструктури;
- спекулятивний характер росту;
- залежність від зовнішніх факторів, основним з яких можна назвати політичну ситуацію в країні
- недостатня кількість кваліфікованих кадрів;

2.2. Формування інвестиційного портфеля приватного інвестора з акцій українських емітентів

Більшість інвесторів інвестують зазвичай в кілька об'єктів реального та фінансового інвестування, формуючи натомість сукупність активів (портфель). Цілеспрямований підбір таких об'єктів розглядають як процес формування інвестиційного портфеля.

Залежно від конкретно визначеної мети своєї діяльності приватні інвестори можуть здійснювати різні операції на ринку цінних паперів, серед яких вагому роль відіграють інвестиційні операції з цінними паперами. Метою здійснення інвесторами цих операцій є диверсифікація активних операцій, розширення джерел отримання додаткових доходів та підтримка ліквідності балансу.

Портфельний підхід передбачає максимізацію корисності від активів, тобто зростання їх дохідності за умови диверсифікації з метою зниження інвестиційних ризиків. У такий спосіб за умови формування портфеля досягають компромісу таких на перший погляд несумісних цілей, як максимізація доходу і мінімізація ризику.

Отже, більшість інвесторів інвестують зазвичай в кілька об'єктів реального та фінансового інвестування, формуючи натомість сукупність активів (портфель). Цілеспрямований підбір таких об'єктів розглядають як процес формування інвестиційного портфеля.

При формуванні інвестиційного портфеля ми визначили такі принципові категорії як тип портфеля, цінні папери що входять до нього, ліквідність портфеля, розміри його ризику та дохідності, а також відповідність цілям інвестування.

З метою ефективного вкладення коштів у фінансові інвестиції постає проблема формування портфеля активів таким чином, щоб він забезпечував певну доходність, був прибутковим та стійким до кон'юнктурних коливань на ринку. У зв'язку з цим пошуки оптимальних підходів до формування ефективного фінансового портфелю є безперервними, втім, для України залишаються новими та перспективними у зв'язку з низьким, порівняно з розвинутими країнами, рівнем розвитку фондового ринку.

Не мало важливу роль при формуванні нашого портфеля цінних паперів відіграє принцип диверсифікації. Мінімізація інвестиційного ризику досягається автором за рахунок того, що в інвестиційний портфель включили цінні папери різних галузей господарства, не пов'язаних тісно між собою, щоб уникнути збігу зміни активності сектору.

Розглянемо портфель акцій на прикладі українського фондового ринку. Для цього скористаємось даними щодо котирувань акцій українських компаній з сайту української фондової біржі [72].

Фондовий ринок України є недостатньо диференційованим. У даній дипломній роботі розглядаються чотири найбільших емітентів.

Райффайзен Банк Аваль (тікер-BAVL) – публічне акціонерне товариство. Найкращий банк України в 2017 році за версією журналу Euromoney, світового рейтингу банків видавництва EMEAFinance. Надає послуги приватним особам, малому та мікробізнесу, корпоративним клієнтам та іншим банкам. Вважається одним з системостворюючих банків України. Акції належать до так званих «голубих фішок», акцій найнадійніших, найприбутковіших компаній.

Графік динаміки ціни «Райффайзен Банк Аваль» за 2016-2019 рр*

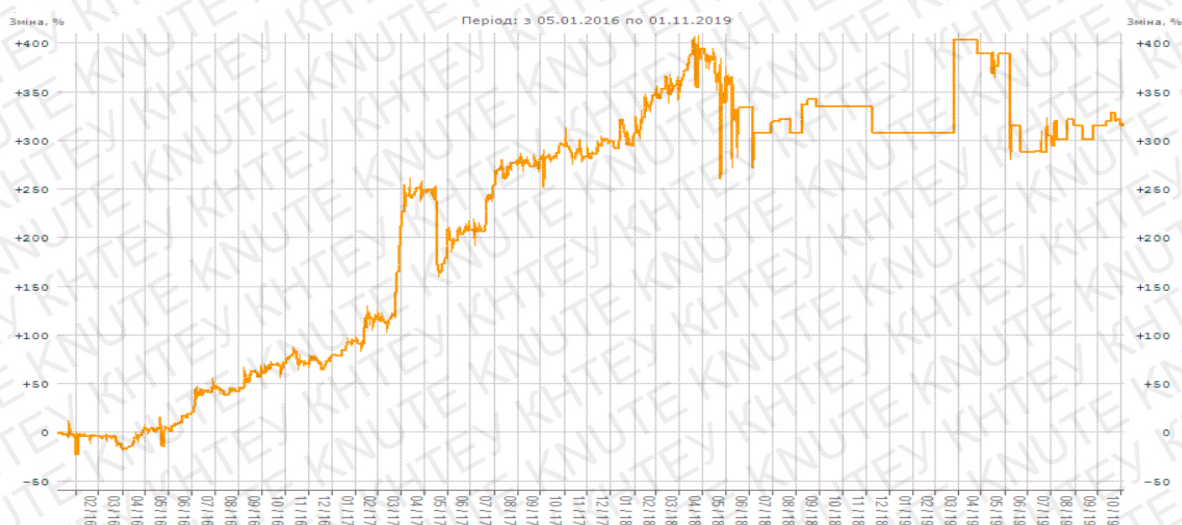


Рис. 2.5. Графік динаміки ціни «Райффайзен Банк Аваль» за 2016-2019 рр

*Джерело [73]

Центренерго (SEEN) – публічне акціонерне товариство. Є провідним виробником електроенергії в Україні, вводить до найбільших підприємств країни. Функціонує як акціонерне товариство з 1995 року. Загальна кількість складає 369 407 108 шт. простих іменних акцій. Торгівля відбувається на біржовому та позабіржовому фондовому ринках України.

Графік динаміки «Центренерго» за 2016-2019 рр.

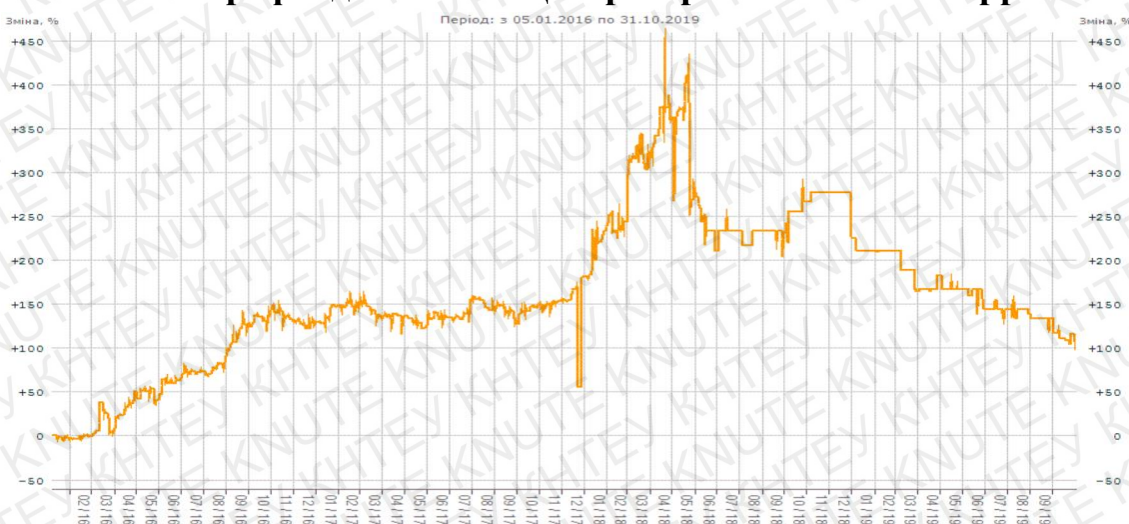


Рис. 2.6. Графік динаміки ціни «Центренерго» за 2016-2019 рр

*Джерело [73]

Укрнафта – публічне акціонерне товариство. Є найбільшою нафтовидобувною компанією в Україні. Видобуває близько 65% загального видобутку нафти та 5% загального видобутку газу. Володіє найбільшою мережею заправних станцій в Україні. Загальна кількість акцій складає 7377784 шт. простих іменних акцій. Більша частина акцій належить державі, аналогічно Турбоатом.

Графік динаміки «Укрнафти» за 2016-2019 рр.*

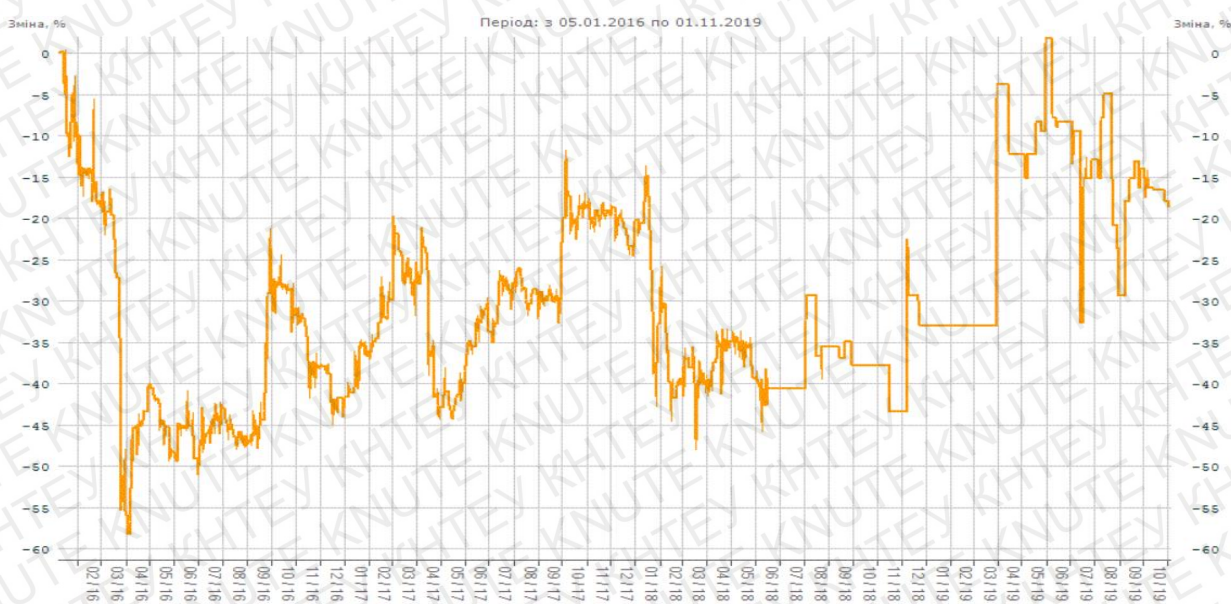


Рис. 2.7. Графік динаміки ціни «Укрнафти» за 2016-2019 рр *Джерело [73]

Донбасенерго (DOEN) - публічне акціонерне товариство Є провідним виробником електроенергії в Україні, вводить до найбільших підприємств країни. Загальна кількість складає 23 644 30 шт. простих іменних акцій. Торгівля відбувається на біржовому та позабіржовому фондовому ринках України.

Графік динаміки «Донбасенерго» за 2016-2019 рр*

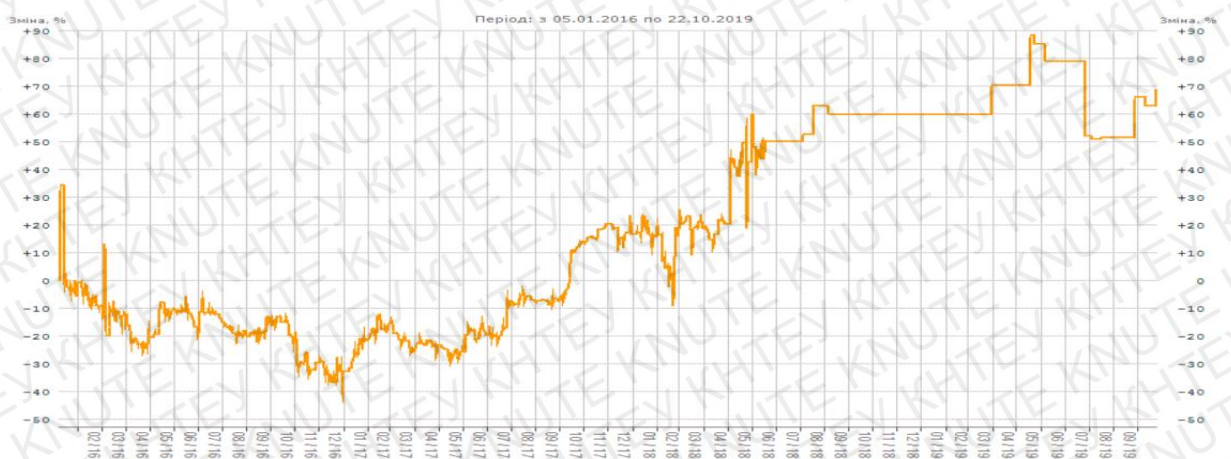


Рис. 2.7. Графік динаміки ціни «Укрнафти» за 2016-2019 рр

*Джерело [73]

Таблиця 2.4

Фундаментальні показники інвестиційної привабливості акцій.*

Тікер емітента	V млн.грн	EPS/P	P/B	P/S
BAVL	149,901	0,4	0,83	0,47
CEEN	141, 909	0,8	1,69	0,24
DOEN	19 658	0,003	0,99	0,11
UNAF	99 380	0,11	0,33	0,3

*Складено автором за джерелом [73]

Для оцінки інвестиційної привабливості акцій обраних підприємств використовувались такі показники, як обсяг торгів акціями, прибуток на акцію, ціна-обсяг продажу, ціна-балансова вартість

За результатами вище проведеного аналізу, а також аналізу звітності емітентів формуємо інвестиційний портфель з наступними відсотковими частками в ньому: DOEN – 30%, UNAF - 30%, CEEN -20%, BAVL – 20%.

Таблиця 2.5

Портфель акцій на базі української фондової біржі.*

Назва	27.01.2019 (формування портфелю)	Інтервал 27.01 - 12.04							Дохідність за період управління
		P ₀	N	S ₀	W ₀	P ₁	N	S ₁	
BAVL	0,32	6 272	2000	20%	0,36	6 272	2 257,76	18%	13%
CEEN	15,00	133	2000	20%	11,95	133	1 593,44	13%	-20%
DOEN	23,50	128	3000	30%	33,00	128	4 212,77	34%	40%
UNAF	105,00	29	3000	30%	155,00	29	4 428,57	35%	48%
Гроші	1,00	-	0	0%	1,00	-	-	0%	
Σ			1000	100			12 492,54	100	25%
			0	%				%	

*Складено автором за джерелом [72]

У результаті було сформовано портфель цінних паперів на основі провідних компаній Української біржі, до його складу увійшли акції ПАТ «Центренерго» - велике енергетичне підприємство, у розмірі 20% від початкових інвестицій, та акції ПАТ «Райффайзен Банк Аваль», який посідає перше місце серед усіх банків України за розміром статутного капіталу, а також займає провідні позиції на ринку фінансових послуг у розмірі 20% від початкових інвестицій.

За період з 27-го січня до 12 квітня дохідність від сформованого портфелю становить 25%, це обумовлено тим, що у портфелі половина компаній була з енергетичного сектору України, та показала сильній стрімке зростання цін на акції.

РОЗДІЛ 3.

ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ УПРАВЛІННЯ ПОРТФЕЛЕМ ПРИВАТНОГО ІНВЕСТОРА В УМОВАХ УКРАЇНСЬКОГО РИНКУ

3.1. Світовий досвід формування інвестиційного портфеля приватного інвестора

Враховуючи сучасні тенденції розвитку фондового ринку України, управління портфелем цінних паперів потребує вдосконалення на основі врахування ризиків та використання математичних моделей. Серед теорій західних вчених у сфері цінних паперів, що вже стали класичними, виокремлюють такі: практично-нормативні моделі (модель Г. Марковіца - Тобіна[62]); модель У. Шарпа Capital Assets Pricing Model [62]; Arbitrage Price Theory [63]

Так, з точки зору У. Шарпа, головною метою при формуванні портфеля є досягненні оптимального поєднання між ризиком і доходом для інвестора. Зменшення ризику досягається за рахунок диверсифікованості портфеля [62]. Диверсифікованість зменшує ризик за рахунок того, що можливі невисокі доходи за одним ЦП будуть компенсуватися високим прибутком за іншими цінними паперами. Сучасні дослідження західних учених показали, що більша частина ризику портфеля усувається, якщо в нього входять від 8 до 20 різних паперів. Подальше збільшення їхньої кількості вже незначно зменшує ризик.

Для розгляду світового досвіду формування інвестиційного портфеля оберемо для аналізу компанію Samsung Venture Investment і проаналізуємо її інвестиційний портфель. [78]

Samsung Venture Investment – афілійована компанія компанії Samsung Group, що працює з венчурним капіталом і активно інвестує в орієнтований на майбутнє бізнес в різних галузях. Розглянемо інвестиційний портфель даної компанії станом на 1.10.2019 року. Компанія диверсифікує свої активи, вкладаючи в різні галузі економіки (табл. 3.4). Тим не менш, найбільшу частку **все ж** таки займає фінансовий сектор.[76]

Таблиця 3.4

Структура фінансового портфеля Samsung Venture Investment за галузями станом на 1.10.2019 р.*

Сфера інвестування	Частка у портфелі, %
Сировина	3,24
Афілійовані компанії	5,97
Споживчі циклічні товари	1,55
Споживчі нециклічні товари	6,05
Енергія	9,00
Фінансовий сектор	24,63
Охорона здоров'я	12,13
Сфера послуг	13,95
НДДКР	21,98
Транспорт	0,98
Комунальні послуги	0,52

*Створено автором за джерелом [78]

Оскільки дана компанія має тісний зв'язок з безпосереднім ІТ виробництвом, цілком виправданим є питома вага в 22% інвестицій в НДДКР. Також виходячи з послуг ремонту, які за гарантією надає Samsung, сфера послуг займає вагому частку у структурі портфеля за сферами економічної діяльності.

Якщо розглядати даний портфель у динаміці з точки зору активного управління, то бачимо, що компанія постійно здійснює моніторинг власного портфеля з метою ефективного впливу на нього (табл. 3.5).

Загальна ринкова вартість портфеля компанії станом на 1.10.2019 склала 331 млн. \$. Аналізуючи у історичному розрізі даний портфель, то його вартість за останній рік зросла з 295 млн. \$.[76]

Таблиця 3.5

Аналіз інструментів фінансового портфеля Samsung Venture Investment станом на 1.10.2019 р. *

Усього інструментів у портфелі	81
Нові інструменти	4
Інструменти, що зросли	13
Інструменти, що впали	68

Продано інструментів	5
Загальна ринкова вартість портфеля (млн. \$)	331,00

* Створено автором за джерелом [78]

Загалом до нього входить 81 тип активів, однак для спрощення аналізу оберемо 20, що мають найбільшу питому вагу (табл. 3.6).

Таблиця 3.6

Структура фінансового портфеля Samsung Venture Investment (20 акцій компаній з найбільшою питомою вагою) станом на 1.10.2019 р.*

Компанія	Вартість акцій, тис.\$	Зміна вартості акцій, %	Загальна кількість акцій,	Вартість акції, \$
APPLE INC	16429	30,34	138060	119,00
MERCK & CO INC NEW	14536	27,27	243280	59,75
PROCTER & GAMBLE CO	12075	-1,19	135860	88,88
DISNEY WALT CO	9733	-1,17	105890	91,92
GENERAL ELECTRIC CO	9185	-1,19	341830	26,87
JPMORGAN CHASE & CO	909	-1,16	150650	6,03
CATERPILLAR INC DEL	8768	-1,17	82880	105,79
HONEYWELL INTL INC	8206	-1,17	82820	99,08
WAL-MART STORES INC	8177	-1,16	96220	84,98
PFIZER INC	8036	-1,2	258380	31,10
MASTERCARD INC	7705	-1,16	89010	86,56
GOLDMAN SACHS GROUP INC	7354	-1,17	39010	188,52
PNC FINL SVCS GROUP INC	7332	-1,15	83260	88,06
EXXON MOBIL CORP	7299	-1,14	77250	94,49
MICROSOFT CORP	6909	-33,5	144700	47,75
CITIGROUP INC	6629	37,12	122460	54,13
UNITEDHEALTH GROUP INC	6439	-1,16	65630	98,11
BANK AMER CORP	6346	38,47	370910	17,11
VERIZON COMMUNICATIONS INC	6248	-1,17	124860	50,04
BERKSHIRE INC DEL	5739	-1,17	387260	14,82

*Створено автором за джерелом [78]

Аналізуючи портфель компанії, можемо вирізнити тенденцію до купівлі акцій відомих та відносно стабільних компаній. Тобто, не дивлячись на потужний арсенал активів, компанія не ризикує підтримувати новий

бізнес, вкладаючи кошти у «стартапи» або якісно нові бізнес-ідеї. З одного боку дану стратегію можна трактувати як консервативну, оскільки до портфеля входять так звані «блакитні фішки», а з іншого боку, на сьогоднішній день світовий фондовий ринок дещо зменшує темпи зростання, що обумовлено глобальними економічними умовами. У зв'язку з цим політика компанії у сфері інвестицій є адекватною реакцією на ринкові механізми перерозподілу капіталу.

3.2. Шляхи удосконалення портфельного інвестування в Україні

Проведене дослідження дозволило систематизувати причини, проблеми і чинники і дійти висновку, що головними причинами стримування діяльності інвесторів на ринку цінних паперів є насамперед ще недостатній розвиток самого ринку цінних паперів, його інфраструктури, недоліки в системі регулювання та нагляду за діяльністю учасників ринку цінних паперів.

Другою, не менш важливою проблемою, яка гальмує роботу інвесторів, є нестабільність і невизначеність політики держави щодо розвитку ринку цінних паперів і його інфраструктури, що пов'язано з недостатнім рівнем законодавчого забезпечення діяльності на ринку цінних паперів банків, а також створенням сприятливих умов для роботи інвесторів з цінними паперами, зокрема ефективної державної політики щодо оподаткування операцій на ринку цінних паперів.

Ще однією проблемою є низький ступінь довіри населення до самих інвесторів, недостатня прозорість їх діяльності та рівень захисту прав інвесторів і емітентів-цінних паперів, низький рівень їх капіталізації та ризик-менеджменту.

Так, з нашої точки зору, для усунення означених проблем необхідно вирішити низку завдань, суть яких зводиться до розробки ефективної моделі участі інвесторів на ринку цінних паперів, посилення менеджменту та

вдосконалення власної політики інвесторів щодо проведення операцій з цінними паперами.

Водночас для захисту інтересів інвесторів на ринку цінних паперів, запобігання негативним наслідкам від діяльності недобросовісних учасників ринку необхідно активно розвивати контрольно-наглядову діяльність на ринку. З цією метою в Україні слід запровадити сучасну систему моніторингу ринку цінних паперів, що забезпечить своєчасне виявлення тенденцій на ринку та прийняття необхідних запобіжних заходів.

Ми вважаємо, необхідно вдосконалити систему оподаткування операцій з цінними паперами. Незважаючи на те, що біржовий ринок є найбільш організованим відносно повноти відображення доходів та сплати відповідних податків і гарантує учасникам цілковиту безпеку в розрахунках, але на основних діючих осіб фондового ринку – емітентів та інвесторів – чиниться значний податковий тиск, що робить їх неспроможними і незацікавленими в активізації своєї діяльності. Угоди, які укладаються на досконалих світових ринках, є прибутковими, оскільки з них не стягується державне мито. Тому така сама норма має бути введена і в українську практику [...].

Проведений аналіз підходів в економічній літературі до вирішення означених проблем доводить, що для успішного впровадження заходів щодо активізації діяльності інвесторів на фондовому ринку насамперед пропонується змінити принциповий підхід до цінних паперів в Україні. Основною проблемою сучасного фондового ринку є те, що цінні папери майже не сприймаються інвесторами як інструмент отримання доходів, а лише тільки як інструмент володіння емітентом чи здійснення впливу на нього [59, с.56-59]. Водночас це свідчить про те, що сьогодні ринок цінних паперів України не виконує своєї основної функції – перерозподілу капіталу між сферами економіки та видами діяльності. Практика свідчить, що сьогодні цінні папери в Україні виконують лише функції перерозподілу власності або відмивання тіньових коштів. Показником ж розвиненості фондового ринку

має бути ступінь концентрації торгів на організованому ринку.

На нашу думку, для активізації діяльності інвесторів на РЦП важливо підвищити інвестиційний рейтинг українських цінних паперів та збільшити на ринку кількість високоліквідних цінних паперів з відносно передбачуваною курсовою вартістю. Це насамперед залежить від прибутковості і ринкової вартості підприємств-емітентів. Проведений аналіз свідчить, що через відсутність у державі чітких правил відтворення капіталу капіталізація найбільших українських компаній залишається досить низькою [72]. Так, за даними [72], власниками понад 70% акцій підприємств зазвичай є один чи два акціонери. Для повного придбання акцій використовується механізм фіктивного банкрутства підприємств, а також проведення «формальних торгів» на організованих ринках.

На думку вітчизняних учених Андрейків, Голованенко, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку має створити умови для формування в Україні центру фінансової торгівлі, тобто необхідне створення та функціонування Єдиної біржової фондової системи, що б дало змогу досягнути українським фондовим ринком світових стандартів, і відкрити шлях до міжнародного ринку цінних паперів і деривативів [3,17].

У сучасних умовах Україна повинна шукати найбільш ефективні шляхи розвитку національного ринку цінних паперів, одним з яких є його інтеграція у світовий фінансовий ринок. та створення умов входження у міжнародний ринок цінних паперів.

ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

Проаналізувавши сучасний стан фондового ринку в Україні, необхідно розглянути перспективи та можливий вектор подальшого розвитку цього ринку. Протягом останніх 20 років вітчизняний фондовий ринок намагається сформуватися, беручи до уваги світовий досвід. Але існує низка перешкод, які заважають українському фондовому ринку стати на той же рівень, що й англійський чи німецький фондовий ринок.

Нинішня ситуація в Україні переконує у неможливості швидкого проведення необхідних макроекономічних перетворень та побудови конкурентоспроможної економіки, здатної прийняти виклик глобалізації.

Результати комплексної оцінки відповідності національної системи України вимогам міжнародних рекомендацій FATF показали, що загальний рівень відповідності становить 73%. Зокрема:

- а) правова система – 83% відповідності;
- б) фінансова система – 68%;
- в) інституційна система – 78%;
- г) міжнародне співробітництво – 79% [72]

Провівши аналіз фондового ринку України, можна зробити такі висновки про його стан та розвиток.

По-перше, створення фондового ринку в Україні відбувалося за умов відсутності чіткої та логічної нормативно-законодавчої бази, а також невідповідності окремих елементів ринку міжнародним стандартам.

По-друге, важливою проблемою, що постає перед Україною, є те, що правове забезпечення та механізми котирування цінних паперів ще досі чітко не визначені, відсутня відповідна інфраструктура, ринок недостатньо прозорий та малоліквідний. По-третє, український фондовий ринок перебуває у безпосередній залежності від світового, це засвідчує підвищення значень українських фондових індексів під час стрімкого росту світових індексів та сприятливих політичних та економічних новин. Нині фондовий ринок

України перебуває у стані розвитку. Зазначені вище дані свідчать про те, що український фондовий ринок низьколіквідний. Крім цього, існує ще одна серйозна проблема – це низький відсоток акцій, які перебувають в обігу. Внаслідок цього фондовий ринок України більш волатильний, ніж світові фондові ринки.

Подальший розвиток фондового ринку залежить від конкретних заходів держави у сфері розбудови фінансової системи. Розвиток фондового ринку виключно на основі саморегуляції ринкових відносин є неможливим. Це пояснюється тим, що ринкові відносини на нещодавно утворених ринках ще повністю не сформувалися.

Для покращення ситуації на фондовому ринку необхідно вжити низку заходів.

По-перше, для виконання зазначеної мети має функціонувати розвинена інфраструктура фондового ринку, має бути запропоновано широкий спектр інструментів та ефективні механізми взаємодії учасників ринку.

По-друге, невід'ємною складовою розвитку фондового ринку має стати його інтеграція у світові фінансові ринки. Водночас розвиток фондового ринку України має бути тісно пов'язаний з розвитком інших сегментів фінансового ринку (банківського, страхового, сектору пенсійного забезпечення тощо).

По-третє, основною функцією, яку має виконувати ринок цінних паперів, є забезпечення грошовим капіталом потреб економіки країни шляхом створення механізму акумулювання, розподілу та перерозподілу фондів коштів від особи, яка володіє вільними інвестиційними ресурсами, до особи, якій необхідні такі ресурси для розвитку [53].

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Аналіз управління інвестиційною діяльністю підприємства [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://bibliofond.ru/view.aspx?id=489417>
2. Аналітичний огляд діяльності інституційних інвесторів на фондовому ринку України [Електронний ресурс] : Національне рейтингове агентство «Рюрік» – Режим доступу: www.rurik.com.ua
3. Андрейків Т.Я. Розробка напрямів удосконалення механізму управління інвестиційним портфелем банку / Т.Я. Андрейків// Прометей: регіональний збірник наукових праць з економіки / Донецький економіко-гуманітарний інститут МОН України; Інститут економіко-правових досліджень НАН України. – Вип.3(21). – Донецьк: ТОВ «Юго-Восток, ЛТД», 2006. – С.228-231.
4. Афанасьев Н.В. Управление развитием предприятия : Монография. / Н.В. Афанасьев, В.Д. Рогожин, В.И. Рудыка – Х. : Издательский Дом «ИНЖЭК», 2003. – 184 с.
5. Безручко Ю. В. Правове регулювання ринку цінних паперів та інвестиційних фондів в Європейському Союзі та в Україні : навч. посіб / Ю. В. Безручко. – К. : Знання, 2007. -193 с.
6. Бельтюков Е.А. Выбор стратегии развития предприятия / Е.А. Бельтюков, Л.А. Некрасова : Учебное пособие. – Одесса : ОСПУ, 2002. – 279 с.
7. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент [Текст] : Учебное пособие / И.А. Бланк. – К. : Эльга Ника-Центр, 2001. – 552 с.
8. Бондар М.І. Інвестиції та джерела фінансування інвестиційних ресурсів в обліку / М.І. Бондар // Фінанси, облік і аудит. – 2010. – № 15. – С. 220-227.
9. Бочаров В.В. Інвестиції : навчальний посібник / В.В.Бочаров. – К. : Лібра, 2013. – 432с.

10. Василенко В.А. Стратегічне управління : навч. посібник / В.А. Василенко, Т.І. Ткаченко – К. : ЦУЛ, 2003. – 396 с.
11. Василенко Т. Національний індекс фондового ринку України: необхідність впровадження та методи розрахунку / Т. Василенко // Цінні папери України. – 2000. – № 31. – С. 6-7.
12. Васильев А.В. Рынок ценных бумаг. Акционерные общества / А.В. Васильев, Ю.С. Потемкин. – Х. : Фолио, 2001. – 316 с.
13. Виробничий менеджмент : Навч. Посібник / За заг. ред. д.е.н. проф. С.Ф. Поважного. – Д. : ДонДУУ, 2009. – 493с.
14. Вовчак О.Д. Інвестування : навч. посібник / О.Д. Вовчак. – Львів : «Новий Світ – 2000», 2007. – 544с.
15. Вовчак О.Д. Інвестування : навчальний посібник / О. Д. Вовчак. – Львів : Новий Світ-2000, 2008.– 544 с.
16. Голованенко М.В. Класифікація факторів ризику в діяльності підприємства / М.В. Голованенко // Теоретичні та прикладні питання економіки. – К.: ВПЦ „Київський університет”. – 2007, Вип. 12. – С. 316-323.
17. Голованенко М.В. Ризики в підприємстві : оцінювання та управління: Навч. посібник / А.В. Шегда, М.В. Голованенко. – К.: Знання, 2008. – 271 с.
18. Господарський кодекс України : від 16.01.2003 р. № 436-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.zakon.rada.gov.ua>
19. Греськів О. Б. Теоретико-методологічні засади організаційним розвитком підприємств / О. Б. Греськів, канд. екон. наук, доцент ВП НУБіП України «Бережанський агротехнічний інститут» // Вісник Харківського національного аграрного університету ім. В.В. Докучаєва, 2017, № 2. – С. 61-67.
20. Гриньова В.М. Інвестування: підручник / В. М. Гриньова, В.О. Коюда, Т.І. Лепейко, О.П. Коюда. – К.: Знання, 2008. – 458 с.
21. Гроші та кредит / За ред. Б.С. Івасіва. – К.: КНЕУ, 1999. – 404с.

22. Загорський В.С. Ринок цінних паперів: принципи організації і механізм функціонування / В.С. Загорський. – Київ : ІСДО, 1995. – 171 с.
23. Загорський В.С. Цінні папери. Фондова біржа. – К.: ІЗМН Міносвіти України, 2006. – 60 с.
24. Закон України «Про акціонерні товариства» : від 07.09.2008 р. №514-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.zakon.rada.gov.ua
25. Закон України «Про банки і банківську діяльність» : від 07.12.2000 р. № 2121-III // Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності. 2002. №7 (зміни і доповнення <http://www.zakon.rada.gov.ua>).
26. Закон України «Про господарські товариства» : від 16.05.1993 р. № 3472-IX [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>
27. Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів» : від 30 жовтня 1996 р. № 448/96-ВР [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.zakon.rada.gov.ua>
28. Закон України «Про інвестиційну діяльність» : від 19.01.2006 р. № 3370-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>.
29. Закон України «Про Національний банк України» : від 20.05.1999 р. № 679-XIV // Офіційний вісник України. – 1999. № 24. С. 2.
30. Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг»: від 12.07.2001р. № 2664-III [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>
31. Закон України «Про цінні папери і фондовий ринок»: в ід 23.02.2006 р. №121 – XII (зі змінами і доповненнями) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>.
32. Карлін М. І. Фінансова система України : навч. посіб. / М.І. Карлін. // - К. : Знання, 2007. – 324 с.;
33. Касьянова Н.В. Фондовий ринок: сучасний стан та перспективи розвитку [Електронний ресурс] / Касьянова Н.В., Курбанов О.О. // МУКАЧІВСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: http://economyandsociety.in.ua/journal/10_ukr/46.pdf.

34. Коденська М.Ю. Інвестиції у розвиток людини / М.Ю. Коденська // Макроекономічне регулювання інвестиційних процесів та впровадження стратегії інноваційного розвитку в Україні // Матеріали міжнародної науково-практичної конференції м. Київ, 23-24 жовтня 2008 р. – У трьох частинах / РВПС України. – К. : РВПС України НАН України, 2008. – Ч. 1. – 396 с., С. 72-76.
35. Колесник В.В. Введение в рынок ценных бумаг / В.В. Колесник. – К. : А.Л.Д., 2009. – 176 с.
36. Костіна Н.І., Марахов К.С. Проблеми формування фондового ринку в Україні // Фінанси України. – 2000. – №2. – С. 30-36.
37. Кравченко Ю.Я. Ринок цінних паперів : навч. посібник / Ю.Я. Кравченко. – К.: Дакор «КНТ», 2008. – 644с.
38. Кравчук І.С. Діяльність банків України на ринку єврооблігацій / І.С. Кравчук // Економіка: проблеми теорії та практики. – 2010. – Випуск 262. – Том 6. – С. 1460-1474.
39. Кравчук І.С. Операції банків з цінними паперами та перспективи їх розвитку : дис... канд. екон. наук : 08.04.01 / І.С. Кравчук; Тернопільська академія народного господарства. – Тернопіль, 2004.
40. Лінников В.М. Методологічні принципи аналізу суті фондового ринку загалом та України зокрема / В.М. Лінников, С.В. Глущенко // Фінанси України. – 2008. – №3. – С. 92-101.
41. Луців Б.Л. Банківська діяльність у сфері інвестицій / Б.Л. Луців. – Тернопіль : Економічна думка, Карт-Бланш, 2001. – 320 с.
42. Мазур И.И. Управление проектами : учеб. пособие / И. И. Мазур, В. Д. Шапиро, Н. Г. Ольдерогге; под общ. ред. И.И. Мазура. – 4-е изд., стер. – М. : Омега-Л, 2007. – 664 с.
43. Майорова Т.В. Формування інвестиційних ресурсів в Україні / Т.В. Майорова // Фінанси, облік і аудит. – 2010. – № 15. – С. 122-132

44. Мартиненко В.Ф. Державне управління інвестиційним процесом в Україні : монографія. – К. : Вид-во НАДУ, 2005. – 296 с.
45. Мельник В.А. Ринок цінних паперів: Довідник керівника підприємства / В.А. Мельник. – К.: А.Л.Д.ВІРА-Р, 1998.
46. Мендрул О.Г. Ринок цінних паперів : навч. посіб. / О.Г. Мендрул, І.А. Шевчук – К. : КНЕУ, 2008. – 152 с.
47. Мочерний С.В. Методологія дослідження сутності цінних паперів / С.В. Мочерний, С.П. Черничинець // Економіка: проблеми теорії та практики: міжвуз. зб. наук. праць. – 2000. – Вип. 15. – С. 45 – 50.
48. Нагай І.В. Антикризове управління портфелем цінних паперів / І.В. Нагай // Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету. Серія: Економічні науки. – 2010. – Вип. 25. – С. 237 – 244.
49. Науменкова С.В. Зарубіжний досвід організації систем регулювання й нагляду за діяльністю фінансових установ / С.В. Науменкова // Фінанси України– 2009. – № 12. –//www.nbuv.gov.ua
50. Офіційний сайт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ssmc.gov.ua>.
51. Офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу : [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://www.uaib.com.ua>
52. Словник-довідник фінансиста АПК. М.Я. Дем'яненко, П.Т. Саблук, В.М. Скупий. – Київ. – 1997 р. – 234 с.
53. Словник-довідник фінансового ринку : За ред. В.В. Фещенко, О.О. Резнікова, О.В. Романченко, Л.В. Новошинська, Ф.Ф. Стасюк. – К. : Українське агентство фінансового розвитку, 2005. – 324 с.
54. Філімоненков О.С. Фінанси підприємств : навч. посібник / О.С. Філімоненков – К. : Кондор, 2005. – 400 с.
55. Цал-Цалко Ю.С. Фінансовий аналіз. Підручник. / Ю.С. Цал-Цалко – К. : Центр учбової літератури, 2008. – 566 с.
56. Череп А.В. Інвестознавство : підручник. – К. : Кондор, 2006. – 398 с.

57. Шасси Д. Стратегия и планирование / Пер. с англ. под ред. Л.А. Трофимовой. – СПб : Питер, 2001. – 384 с.
58. Шегда А.В. Економіка підприємства : навч. посібник / А.В. Шегда, Т.М. Литвиненко, М.П. Нахаба – К. : Знання-Прес, 2001. – 335 с.
59. Шершньова З.Є. Стратегічне управління : навч. посібник / З.Є. Шершньова, С.В. Оборська – К. : КНЕУ, 2000. – 384с.
60. Якуба К.І. Особливості інвестицій у людський капітал / К.І. Якуба // Проблеми інноваційно-інвестиційного розвитку. – 2013. – № 5. – С. 180-185.
61. 1. Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991, №1560-XII. С.4
62. Шарп Уильям. Инвестиции: пер. с англ. / У.Ф.Шарп, Г.Д.Александр, ДВ.Бэйли. - М.: ИНФРА-М, - 2003. - 1028 с
63. Інвестиційно - інноваційний розвиток в контексті економічної безпеки підприємства: монографія/ [Федоренко В.Г., Лагутін Г.В., Воронкова Т.Є., Рижаква Г.М., Денисенко М.П., Лойко В.В., Бреус С.В., Лойко Д.М., Федоренко С.В., Федоренко М.С., Воронков І.В., Вергун А.М.]; за ред. В.Г. Федоренка, Г.В. Лагутіна, Т.Є.Воронкової.– К. : ІПК ДСЗУ, 2015. – 440 с.
64. Міжнародні інвестиції та аналіз фінансових ринків. / Пластун О.Н, Пластун А.Л. , Петрушенко Ю.Н. , Макаренко І.О. - Сумський державний університет, - 2018.
65. Інвестування [Текст] : конспект лекцій для студентів напряму підготовки 6.030503 «Міжнародна економіка» / Уклад.: Скоробогатова Н.Є. – К.: НТУУ «КПІ», 2013. – 120 с.
66. Закон України "Про захист іноземних інвестицій на Україні" від 10 вересня 1991 року № 1540а-XII та "Про інвестиційну діяльність" від 18 вересня 1991 року № 1560-XII
67. Закон України "Про інститути спільного інвестування (пайові та інвестиційні фонди)" № 2299-III

68. Закон України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» від 10 грудня 1997 р. № 710/-ВР

69. Закон України «Про цінні папери і фондовий ринок» № 2418-VIII від 15.05.2018

70. Регіональні аспекти інвестиційної діяльності в Україні та її регулювання на місцевому рівні / Науковий вісник Чернівецького торговельно-економічного інституту КНЕУ. Економічні науки. – ч.2. – Чернівці, 2002. – с. 334-337.

71. Перша фондова торгова система (ПФТС) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://pfts.ua/>

72. Українська біржа (UX). [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ux.ua/>

73. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://masters.donntu.org/2013/iem/zolotyhina/diss/indexu.htm>

74. Управління інвестиційною діяльністю на підприємстві [Електронний ресурс]. – Режим доступу : https://osvita.ua/vnz/reports/gov_reg/18009/

75. Фінансове забезпечення інвестиційної діяльності на підприємстві [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.rusnauka.com/9_DN_2010/Economics/61615.doc.htm

76. Фінансовий портал Investfunds. □ [Електронний ресурс]. □ Режим доступу: <http://investfunds.ua/>

77. Світовий досвід формування портфелю компаній [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.investplan.com.ua/pdf/1_2015/24.pdf

78. **Samsung Venture Investment Corporation** [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.samsungventure.co.kr/english/jsp/investment/sector.jsp>

ДОДАТОК А

Котирування акцій «Райффайзен Банк Аваль» у 2019 році

*Таблиця А.1 – *Котирування акцій (28.01.2019 – 1.05.2019)

Дата	Ціна					Зміна до поперед. ціни закриття	Загальний обсяг, УАН
	Од. вимір	Макс. ціна	Мін. ціна	Ціна відкриття	Ціна закриття		
12.04.2019	UAH	-	-	0,36	0,36	-	-
11.04.2019	UAH	-	-	0,36	0,36	-	-
10.04.2019	UAH	-	-	0,36	0,36	-	-
09.04.2019	UAH	-	-	0,36	0,36	-	-
08.04.2019	UAH	-	-	0,36	0,36	-	-
05.04.2019	UAH	-	-	0,36	0,36	-	-
04.04.2019	UAH	-	-	0,36	0,36	-	-
03.04.2019	UAH	-	-	0,36	0,36	-	-
02.04.2019	UAH	-	-	0,367	0,36	-1,91%	-
01.04.2019	UAH	-	-	0,37	0,367	-0,81%	-
29.03.2019	UAH	-	-	0,37	0,37	-	-
28.03.2019	UAH	-	-	0,37	0,37	-	-
27.03.2019	UAH	-	-	0,37	0,37	-	-
26.03.2019	UAH	0,37	0,37	0,37	0,37	-	74 000
25.03.2019	UAH	0,37	0,37	0,377	0,37	-1,86%	74 000
22.03.2019	UAH	-	-	0,377	0,377	-	82 500
21.03.2019	UAH	-	-	0,373	0,377	1,07%	-
20.03.2019	UAH	-	-	0,373	0,373	-	5 400
19.03.2019	UAH	-	-	0,373	0,373	-	-
18.03.2019	UAH	-	-	0,373	0,373	-	-
15.03.2019	UAH	-	-	0,373	0,373	-	-
14.03.2019	UAH	-	-	0,367	0,373	1,63%	-
13.03.2019	UAH	-	-	0,367	0,367	-	-
12.03.2019	UAH	-	-	0,365	0,367	0,55%	-
11.03.2019	UAH	-	-	0,355	0,365	2,82%	-
07.03.2019	UAH	-	-	0,355	0,355	-	-
06.03.2019	UAH	-	-	0,355	0,355	-	-
05.03.2019	UAH	-	-	0,355	0,355	-	-
04.03.2019	UAH	-	-	0,3189	0,355	11,32%	-
01.03.2019	UAH	-	-	0,3189	0,3189	-	-
28.02.2019	UAH	-	-	0,3189	0,3189	-	-
27.02.2019	UAH	-	-	0,3189	0,3189	-	340 000
26.02.2019	UAH	-	-	0,3189	0,3189	-	-
25.02.2019	UAH	-	-	0,3189	0,3189	-	-
22.02.2019	UAH	-	-	0,3189	0,3189	-	-
21.02.2019	UAH	-	-	0,3189	0,3189	-	-

20.02.2019	UAH	-	-	0,3189	0,3189	-	-
19.02.2019	UAH	-	-	0,3189	0,3189	-	-
18.02.2019	UAH	-	-	0,3189	0,3189	-	-
15.02.2019	UAH	-	-	0,3189	0,3189	-	-
14.02.2019	UAH	-	-	0,3189	0,3189	-	-
13.02.2019	UAH	-	-	0,3189	0,3189	-	-
12.02.2019	UAH	-	-	0,3189	0,3189	-	-
11.02.2019	UAH	-	-	0,3189	0,3189	-	-
08.02.2019	UAH	-	-	0,3189	0,3189	-	-
07.02.2019	UAH	-	-	0,3189	0,3189	-	-
06.02.2019	UAH	-	-	0,3189	0,3189	-	-
05.02.2019	UAH	-	-	0,3189	0,3189	-	-
04.02.2019	UAH	-	-	0,3189	0,3189	-	-
01.02.2019	UAH	-	-	0,3189	0,3189	-	-
31.01.2019	UAH	-	-	0,3189	0,3189	-	-
30.01.2019	UAH	-	-	0,3189	0,3189	-	-
29.01.2019	UAH	-	-	0,3189	0,3189	-	-
28.01.2019	UAH	-	-	0,3189	0,3189	-	-

*джерело [72]

ДОДАТОК Б

Котирування акцій «Центрэнерго» у 2019 році

*Таблиця Б.1 – Котирування акцій (28.01.2019 – 12.04.2019)

Дата	Ціна					Зміна до поперед. ціни закриття	Загальний обсяг, УАН
	Од. вимір	Макс. ціна	Мін. ціна	Ціна відкриття	Ціна закриття		
12.04.2019	UAH	-	-	11,95	11,95	-	326 704
11.04.2019	UAH	-	-	11,95	11,95	-	530 796
10.04.2019	UAH	-	-	11,95	11,95	-	16 152
09.04.2019	UAH	-	-	11,95	11,95	-	40 044
08.04.2019	UAH	-	-	11,95	11,95	-	79 644
05.04.2019	UAH	-	-	11,95	11,95	-	549 792
04.04.2019	UAH	-	-	11,95	11,95	-	928 332
03.04.2019	UAH	-	-	11,88	11,95	0,59%	55 080
02.04.2019	UAH	-	-	11,88	11,88	-	39 648
01.04.2019	UAH	-	-	11,88	11,88	-	-
29.03.2019	UAH	-	-	11,88	11,88	-	-
28.03.2019	UAH	-	-	11,8	11,88	0,68%	1 144 334,4
27.03.2019	UAH	-	-	11,8	11,8	-	435 372
26.03.2019	UAH	-	-	11,8	11,8	-	448 284
25.03.2019	UAH	-	-	12,25	11,8	-3,67%	-
22.03.2019	UAH	-	-	12,5	12,25	-2,00%	87 646
21.03.2019	UAH	-	-	13	12,5	-3,85%	54 041
20.03.2019	UAH	-	-	13	13	-	896 877
19.03.2019	UAH	-	-	13	13	-	699 595
18.03.2019	UAH	-	-	13	13	-	262 535
15.03.2019	UAH	-	-	13	13	-	246 129
14.03.2019	UAH	-	-	13,05	13	-0,38%	453 453
13.03.2019	UAH	-	-	13,1	13,05	-0,38%	292 955
12.03.2019	UAH	-	-	13,1	13,1	-	69 641
11.03.2019	UAH	-	-	13,1	13,1	-	-
07.03.2019	UAH	-	-	13,1	13,1	-	13 442
06.03.2019	UAH	-	-	14,5	13,1	-9,66%	-
05.03.2019	UAH	-	-	14,5	14,5	-	-
04.03.2019	UAH	-	-	14,5	14,5	-	-
01.03.2019	UAH	-	-	14,999	14,5	-3,33%	137 914
28.02.2019	UAH	-	-	14,999	14,999	-	-
27.02.2019	UAH	-	-	14,999	14,999	-	45 682
26.02.2019	UAH	-	-	14,999	14,999	-	81 018
25.02.2019	UAH	-	-	14,999	14,999	-	-
22.02.2019	UAH	-	-	14,999	14,999	-	40 306
21.02.2019	UAH	-	-	14,999	14,999	-	27 104

20.02.2019	UAH	-	-	14,999	14,999	-	-
19.02.2019	UAH	-	-	14,999	14,999	-	139 650
18.02.2019	UAH	-	-	14,999	14,999	-	-
15.02.2019	UAH	-	-	14,999	14,999	-	-
14.02.2019	UAH	-	-	14,999	14,999	-	95 130
13.02.2019	UAH	-	-	14,999	14,999	-	-
12.02.2019	UAH	-	-	14,999	14,999	-	26 642
11.02.2019	UAH	-	-	14,999	14,999	-	-
08.02.2019	UAH	-	-	14,999	14,999	-	25 648
07.02.2019	UAH	-	-	14,999	14,999	-	-
06.02.2019	UAH	-	-	14,999	14,999	-	-
05.02.2019	UAH	-	-	14,999	14,999	-	16 618
04.02.2019	UAH	-	-	14,999	14,999	-	-
01.02.2019	UAH	-	-	14,999	14,999	-	365 018,9
31.01.2019	UAH	-	-	14,999	14,999	-	359 640
30.01.2019	UAH	-	-	14,999	14,999	-	-
29.01.2019	UAH	-	-	14,999	14,999	-	-
28.01.2019	UAH	-	-	14,999	14,999	-	-

*джерело [72]

Котирування акцій «Донбасенерго» у 2019 році

*Таблиця В.1 – Котирування акцій (28.01.2019 – 12.04.2019)

Дата	Ціна					Зміна до поперед. ціни закриття	Загальний обсяг, УАН
	Од. вимір	Макс. ціна	Мін. ціна	Ціна відкриття	Ціна закриття		
12.04.2019	UAH	-	-	33	33	-	-
11.04.2019	UAH	-	-	33	33	-	-
10.04.2019	UAH	-	-	33	33	-	-
09.04.2019	UAH	-	-	33	33	-	-
08.04.2019	UAH	-	-	33	33	-	-
05.04.2019	UAH	-	-	33	33	-	-
04.04.2019	UAH	-	-	33	33	-	-
03.04.2019	UAH	-	-	33	33	-	-
02.04.2019	UAH	-	-	33	33	-	-
01.04.2019	UAH	-	-	33	33	-	-
29.03.2019	UAH	-	-	33	33	-	-
28.03.2019	UAH	-	-	34	33	-2,94%	266,7
27.03.2019	UAH	-	-	34	34	-	-
26.03.2019	UAH	-	-	34	34	-	-
25.03.2019	UAH	-	-	34	34	-	-
22.03.2019	UAH	-	-	34	34	-	-
21.03.2019	UAH	-	-	34	34	-	-
20.03.2019	UAH	-	-	34	34	-	-
19.03.2019	UAH	-	-	34	34	-	-
18.03.2019	UAH	-	-	34	34	-	-
15.03.2019	UAH	-	-	34	34	-	-
14.03.2019	UAH	-	-	34	34	-	-
13.03.2019	UAH	-	-	34	34	-	-
12.03.2019	UAH	-	-	34	34	-	-
11.03.2019	UAH	-	-	34	34	-	-
07.03.2019	UAH	-	-	34	34	-	-
06.03.2019	UAH	-	-	34	34	-	-
05.03.2019	UAH	-	-	34	34	-	-
04.03.2019	UAH	-	-	23,5	34	44,68%	-
01.03.2019	UAH	-	-	23,5	23,5	-	-
28.02.2019	UAH	-	-	23,5	23,5	-	-
27.02.2019	UAH	-	-	23,5	23,5	-	-
26.02.2019	UAH	-	-	23,5	23,5	-	-
25.02.2019	UAH	-	-	23,5	23,5	-	-
22.02.2019	UAH	-	-	23,5	23,5	-	-
21.02.2019	UAH	-	-	23,5	23,5	-	-
20.02.2019	UAH	-	-	23,5	23,5	-	-
19.02.2019	UAH	-	-	23,5	23,5	-	-
18.02.2019	UAH	-	-	23,5	23,5	-	-

15.02.2019	UAH	-	-	23,5	23,5	-	-
14.02.2019	UAH	-	-	23,5	23,5	-	-
13.02.2019	UAH	-	-	23,5	23,5	-	-
12.02.2019	UAH	-	-	23,5	23,5	-	-
11.02.2019	UAH	-	-	23,5	23,5	-	-
08.02.2019	UAH	-	-	23,5	23,5	-	-
07.02.2019	UAH	-	-	23,5	23,5	-	-
06.02.2019	UAH	-	-	23,5	23,5	-	-
05.02.2019	UAH	-	-	23,5	23,5	-	-
04.02.2019	UAH	-	-	23,5	23,5	-	-
01.02.2019	UAH	-	-	23,5	23,5	-	-
31.01.2019	UAH	-	-	23,5	23,5	-	-
30.01.2019	UAH	-	-	23,5	23,5	-	-
29.01.2019	UAH	-	-	23,5	23,5	-	-
28.01.2019	UAH	-	-	23,5	23,5	-	-

*джерело [72]

ДОДАТОК Г

Котирування акцій «Укрнафти» у 2019 році

Таблиця Г.1 – *Котирування акцій (28.01.2019 – 12.04.2019)

Дата	Ціна					Зміна до поперед. ціни закриття	Загальний обсяг, УАН
	Од. вимір	Макс. ціна	Мін. ціна	Ціна відкриття	Ціна закриття		
12.04.2019	УАН	155	155	175	155	-11,43%	15 500
11.04.2019	УАН	-	-	175	175	-	-
10.04.2019	УАН	-	-	175	175	-	-
09.04.2019	УАН	-	-	175	175	-	-
08.04.2019	УАН	-	-	175	175	-	-
05.04.2019	УАН	-	-	175	175	-	-
04.04.2019	УАН	-	-	175	175	-	-
03.04.2019	УАН	-	-	175	175	-	-
02.04.2019	УАН	-	-	175	175	-	-
01.04.2019	УАН	-	-	165	175	6,06%	-
29.03.2019	УАН	-	-	162	165	1,85%	-
28.03.2019	УАН	-	-	162	162	-	5 100
27.03.2019	УАН	-	-	162	162	-	-
26.03.2019	УАН	-	-	142	162	14,08%	-
25.03.2019	УАН	-	-	140	142	1,43%	-
22.03.2019	УАН	-	-	137	140	2,19%	81 200
21.03.2019	УАН	-	-	135	137	1,48%	-
20.03.2019	УАН	-	-	135	135	-	1 350
19.03.2019	УАН	-	-	135	135	-	-
18.03.2019	УАН	-	-	135	135	-	-
15.03.2019	УАН	-	-	133	135	1,50%	-
14.03.2019	УАН	-	-	133	133	-	-
13.03.2019	УАН	-	-	125	133	6,40%	-
12.03.2019	УАН	-	-	125	125	-	-
11.03.2019	УАН	-	-	125	125	-	-
07.03.2019	УАН	-	-	125	125	-	-
06.03.2019	УАН	-	-	125	125	-	-
05.03.2019	УАН	-	-	125	125	-	-
04.03.2019	УАН	-	-	105	125	19,05%	-
01.03.2019	УАН	-	-	105	105	-	-
28.02.2019	УАН	-	-	105	105	-	-
27.02.2019	УАН	-	-	105	105	-	-
26.02.2019	УАН	-	-	105	105	-	-
25.02.2019	УАН	-	-	105	105	-	-
22.02.2019	УАН	-	-	105	105	-	-
21.02.2019	УАН	-	-	105	105	-	-
20.02.2019	УАН	-	-	105	105	-	-

19.02.2019	UAH	-	-	105	105	-	-
18.02.2019	UAH	-	-	105	105	-	-
15.02.2019	UAH	-	-	105	105	-	-
14.02.2019	UAH	-	-	105	105	-	-
13.02.2019	UAH	-	-	105	105	-	-
12.02.2019	UAH	-	-	105	105	-	-
11.02.2019	UAH	-	-	105	105	-	-
08.02.2019	UAH	-	-	105	105	-	-
07.02.2019	UAH	-	-	105	105	-	-
06.02.2019	UAH	-	-	105	105	-	-
05.02.2019	UAH	-	-	105	105	-	-
04.02.2019	UAH	-	-	105	105	-	-
01.02.2019	UAH	-	-	105	105	-	-
31.01.2019	UAH	-	-	105	105	-	-
30.01.2019	UAH	-	-	105	105	-	-
29.01.2019	UAH	-	-	105	105	-	-
28.01.2019	UAH	-	-	105	105	-	-

*джерело [72]