

УДК 330.322

Євгенія Талавіра

(кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри «Фінанси і кредит», Державний економіко-технологічний університет транспорту)

Андрій Каня

(магістр групи 1-ФіК, Державний економіко-технологічний університет транспорту)

ОСОБЛИВОСТІ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМ ПОРТФЕЛЕМ ПІДПРИЄМСТВА В СУЧАСНИХ УМОВАХ

У статті проведено класифікацію основних підходів до визначення поняття «інвестиційний портфель підприємства». Сформульовано основну мету формування інвестиційного портфелю підприємства, визначено конкретні локальні цілі його формування. Зазначено основні завдання, функції та необхідність управління інвестиційним портфелем підприємства. Визначено типи, принципи та підходи щодо формування інвестиційного портфеля. Окремо охарактеризовано принцип диверсифікації портфелю цінних паперів, який зменшує ризик за рахунок того, що можливі невисокі доходи з одних цінних паперів будуть компенсуватися високими доходами з інших паперів. Виділено активну та пасивну типи інвестиційної стратегії. Досліджено тенденції щодо формування інвестиційного портфелю, як ресурсного джерела при розробці інвестиційної стратегії підприємства. Визначено основні фактори впливу на підвищення прибутковості інвестиційного портфелю. Приділена увага стану розвитку сучасного фондового ринку. Розглянуто один з найбільш трудомістких та дорогих елементів управління щодо активної інвестиційної стратегії – моніторинг. Підкреслена його роль в оперативному управлінні інвестиційним портфелем. Проведено аналіз процесів збільшення невизначеності на шляху створення портфелю інвестицій, враховуючи економічну ситуацію, яка склалась в країні та інші системні причини.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційний портфель, цінні папери, прибутковість, управління.

© Талавіра Є.В., Каня А.Р., 2015

Евгения Талавира

(кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры «Финансы и кредит», Государственный экономико-технологический университет транспорта)

Андрей Каня

(магистр группы 1-ФиК, Государственный экономико-технологический университет транспорта)

ОСОБЕННОСТИ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫМ ПОРТФЕЛЕМ ПРЕДПРИЯТИЯ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

В статье проведена классификация основных подходов к определению понятия «инвестиционный портфель предприятия». Сформулированы основные цели формирования инвестиционного портфеля предприятия, определены конкретные локальные цели его формирования. Указаны основные задачи, функции и необходимость управления инвестиционным портфелем предприятия. Определены типы, принципы и подходы к формированию инвестиционного портфеля. Отдельно охарактеризованы принцип диверсификации портфеля ценных бумаг, который уменьшает риск за счет того, что возможные невысокие доходы по одним ценным бумагам будут компенсироваться высокими доходами по другим бумагам. Выделены активную и пассивную типы инвестиционной стратегии. Исследованы тенденции формирования инвестиционного портфеля, как ресурсного источника при разработке инвестиционной стратегии предприятия. Определены основные факторы влияния на повышение доходности инвестиционного портфеля. Уделено внимание состоянию развития современного фондового рынка. Рассмотрен один из наиболее трудоемких и дорогих элементов управления по активной инвестиционной стратегии – мониторинг. Подчеркнута его роль в оперативном управлении инвестиционным портфелем. Проведен анализ процессов увеличения неопределенности на пути создания портфеля инвестиций, учитывая экономическую ситуацию, которая сложилась в стране и другие системные причины.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционный портфель, ценные бумаги, доходность, управление.

Evgeniya Talavira

(PhD, associate professor, assistant professor of "Finance and Credit", the State Economic and Technological University of Transport)

Andrew Kanya

(Master group I-FK, the State Economic and Technological University of Transport)

FEATURES INVESTMENT PORTFOLIO MANAGEMENT ENTERPRISE IN MODERN CONDITIONS

This article provides a classification of the main approaches to the definition of "investment portfolio of the company." The basic purpose of forming the company's investment portfolio, defined specific local goals of its formation. Outlines the objectives, functions and the need for investment portfolio management company. The types, principles and approaches to formuvannya investytsiynoho portfolio. Separately principle described portfolio diversification, which reduces risk due to the fact that there may be some low income securities will be offset by higher income from other securities. Highlight active and passive types of investment strategy. The tendencies on formation of an investment portfolio, as a resource in the development of sources of investment strategy. The main factors of influence on improving the profitability of the investment portfolio. Attention is paid to the situation of the modern stock market. Considered one of the most time-consuming and expensive controls on active investment strategy – monitoring. The underlined its role in the operational management of the investment portfolio. The analysis of the process of increasing uncertainty towards the creation of portfolio investment, given the economic situation in the country and other systemic reasons.

Keywords: investments, investment portfolio, capital issue, profitability, management.

Постановка проблеми. В сьогоднішніх умовах господарювання в Україні розвиток економіки та ефективне функціонування всіх промислових галузей залежить від залучення та діапазону інвестицій в країні. Розвиток будь-якої держави пов'язаний з динамікою інвестиційних процесів, структурним та якісним оновленням виробництва й створення ринкової інфраструктури. Чим інтенсивніше здійснюється інвестування, тим швидше проходить відтворювальний процес, тим активніше відбуваються ефективні ринкові перетворювання.

Кожен суб'єкт господарювання формує свій портфель вкладень, який називається інвестиційним портфелем підприємства. За допомогою інвестиційних портфель інвестор забезпечує для себе найоптимальнішу залежність ризику та прибутковості інвестицій.

Інвестиційний портфель – цілеспрямована сформована сукупність об'єктів реального, інтелектуального та фінансового інвестування, призначена для реалізації інвестиційної політики підприємства в майбутньому періоді [7].

Головною метою формування інвестиційного портфелю підприємства є забезпечення реалізації стратегії інвестування через вибір найефективніших напрямів інвестування на основі практичного досвіду інвестора[7].

Визначена мета формує систему конкретних локальних цілей формування інвестиційного портфеля, основними з яких є:

- забезпечення високих темпів росту капіталу в майбутній довгостроковій перспективі;
- забезпечення рівня високого доходу в поточному періоді;
- забезпечення мінімізації інвестиційних ризиків;
- забезпечення достатньої ліквідності інвестиційного портфеля.

За допомогою інвестиційних портфелів інвестор забезпечує для себе найоптимальнішу залежність ризику та прибутковості інвестицій.

Завдяки класифікації цінних паперів за рівнями дохідності та ризиків, а також можливість об'єднувати їх в портфелі можуть змінювати ці властивості, в разі оптимізованого сполучення можливе досягнення значного зниження ризиків.

На практиці часто використовують принцип диверсифікації портфелю цінних паперів, що в свою чергу веде до збільшення типів та видів цінних паперів, що також позитивно впливає на зниження ризиків. Диверсифікованість вкладень – основний принцип портфельного інвестування. Диверсифікованість зменшує ризик за рахунок того, що можливі невисокі доходи з одних цінних паперів будуть компенсуватися високими доходами з інших паперів.

Ціль комбінації цінних паперів в інвестиційні портфелі — покращення умов інвестування за допомогою додавання таких інвестиційних властивостей до групи цінних паперів, які не вдається досягнути з позиції окремо взятого цінного паперу а тільки при їх певних об'єднаннях.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Між науковцями в галузі економіки не припиняються дискусії щодо проблематики формування оптимальних портфелів інвестицій, їх подальшій ролі в розвитку підприємства. Проблемами управління інвестиційними портфелями, їх оцінкою та регулюванням, вплив середовища що склалось на ринку безпосередньо на формування інвестиційного портфеля присвячені праці відомих вітчизняних вчених таких, як О.І. Амоша, О.М. Алімов, Ю.М. Бажал П.П. Борщевський, С.І. Дорогунцов, О.П. Зайцев, В.І. Кононенко, І.І. Лукінов, А.Ф. Мельник, В.С. Найдъонов, Г.Ф. Смалюк, М.Г. Чумаченко, І.С. Ястремський та інші. Проблемами ж безпосередньо формування портфелів інвестицій найбільше висвітленні в працях російських та іноземних науковців: І.О. Бланка, Т.С. Клебанової, Р. Мертона, П.А. Самуельсона, В.Ф. Шарпа.

Питанням з дослідження управління портфельного інвестування підприємства присвячено багато публікацій таких видатних учених як: Є.А. Боброва, З.Г. Ватаманюка, Н.В. Звонар, Н.В. Гончарової, Ю.В. Уманціва, та В.Г. Ємець. Не зважаючи на численні наукові праці у галузі портфельного інвестування, залишається багато не розкритих питань, в зв'язку з динамікою розвитку економічних відносин, а також нерозвиненість вітчизняного фондового ринку, мала кількість оборотних цінних паперів, в порівнянні з розвиненими країнами, не ефективна законодавча та нормативна база, повна відсутність реальних індикаторів ринку цінних паперів, що потребує подальшого дослідження.

Метою статті є дослідження сутності інвестиційних портфелів, особливостей управління ними та узагальнення основних методик збільшення їх прибутковості.

Виклад основного матеріалу дослідження. Основою задачею для дослідження питання портфельного інвестування є пояснення та аналіз теорій формування цінних паперів в інвестиційні портфелі. Це відкриває перед інвестором всі плюси та мінуси різних теорій, що безпосередньо впливають на подальший вибір та здійснення стратегії об'єднання цінних паперів в інвестиційні портфелі. Ефективність діяльності того чи іншого підприємства значною мірою буде залежати від прийнятих рішень під час формування та наступного управління сформованим інвестиційним портфелем. Одними з найголовніших завдань портфельного інвестування є наступні (рис. 1.1)



Рис 1. Система задач при формуванні інвестиційного портфелю цінних паперів

Існують два види управління інвестиційними портфелями цінних паперів, такі як традиційний та сучасний. Згідно традиційного підходу інвестиційний портфель слід формувати з цінних паперів різноманітних галузей та підприємств. При цьому слід зазначити, що цінні папери великих підприємств більш ліквідні у великих кількостях, що дає змогу інвестору для досягнення відповідного розміру портфелю придбати більшу кількість цінних паперів, також більша ймовірність переконати інвестора в придбанні цінних паперів загальновідомих підприємств.

Сучасна портфельні теорії базуються на наступних твердженнях:

- усі учасники ринку мають однакові умови по доступу до інформації, можуть вільно входити і виходити з ринку;
- чим більший ризик, тим більше дохід;
- інвестори прагнуть максимально зменшити ризик, по можливості уникнути його та збільшити дохід;
- всі рішення щодо інвестування приймаються на підставі співвідношення очікуваної норми доходу і ризику;
- в інвестиційному портфелі повинні бути відповідні співвідношення різних типів цінних паперів для диверсифікації ризиків;
- основним завданням інвестора є ефективне формування інвестиційних портфелів з цінних паперів, які забезпечать найменший ризик і найбільший дохід.

Під час формування інвестиційного портфелю інвестор повинен підібрати типи цінних паперів для оптимізації ризику і прибутку, класифікувати їх за різними строка-

ми погашення, визначити оптимальний строк продажу цінних паперів зі свого портфелю задля їх своєчасної заміни, а також ліквідації портфелю в покладений термін.

Проведений аналіз основних тенденцій і особливостей розвитку фондового ринку (рис.2) свідчить про те, що в умовах його сегментації обсяги операцій з окремими видами фінансових активів протягом останніх років є різними за умов недооціненості цінних паперів багатьох емітентів.

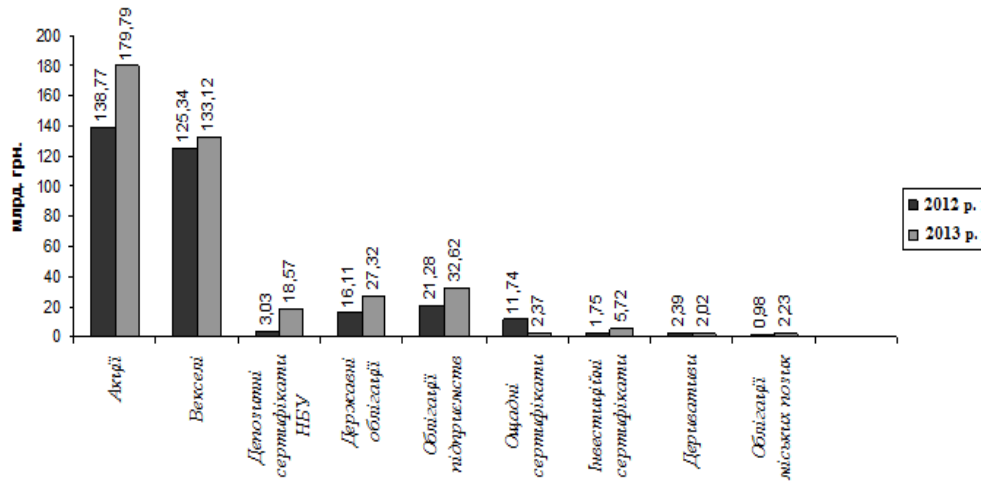


Рис. 2. Обсяги торгів на ринку цінних паперів по інструментам в 2012-2013 роках, млрд. грн.[11]

Можна відмітити наглядне збільшення завершених договорів на ринку цінних паперів в 2013 р. порівняно з 2012 роком: з акціями – на 29,5%, облигаціями підприємств – на 53,3%, облигаціями державної позики – на 69%. У даній ситуації для прийняття ефективних рішень про здійснення операцій з цінними паперами необхідне вдосконалення концептуальних засад щодо портфельного інвестування.

Аналіз діяльності банківських установ на ринку цінних паперів показав, що в 2012-2013рр. спостерігалась тенденція збільшення капіталовкладень банків України в фінансові активи (рис. 3).

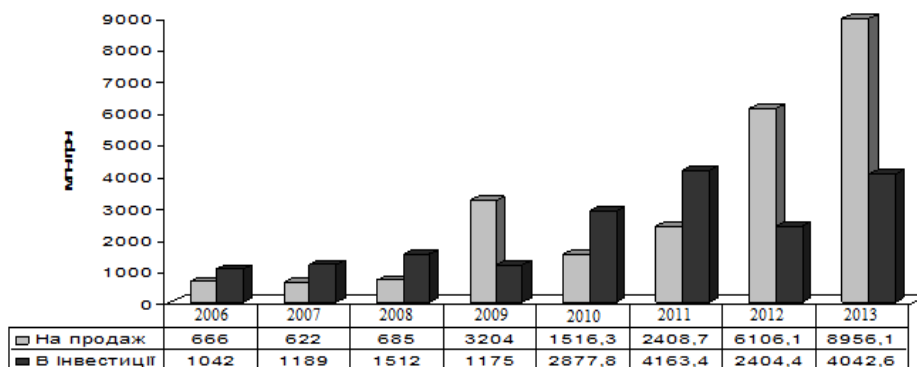


Рис. 3. Динаміка вартості цінних паперів на продаж та в інвестиції в портфелі банків України в 2012-2013 роках, млн. грн.[11]

Аналіз структури портфелів цінних паперів банків України, які спрямовані на продаж і в інвестиції, свідчить, що питома вага інвестиційних цінних паперів нижча (31%), ніж цінних паперів на продаж (69%). Це відображає перевагу вкладення банками своїх коштів в спекулятивні цінні папери для отримання високих прибутків від їх купівлі/продажу, хоча до 2011 року банки віддавали перевагу стабільним інвестиційним цінним паперам з метою підтримки своєї ліквідності на належному рівні.

Вибираючи інвестиційні інструменти з різними строками погашення також використовують такі стратегії як:

- стратегію рівномірного розподілу, результатом даної стратегії є не максимізація доходу, але вона мінімізує коливання очікуваного прибутку шляхом розриву між інвестуванням коштів.

- формування портфелю з короткострокових цінних паперів, тобто інвестування на короткий проміжок часу в короткострокові цінні папери.

- формування інвестиційного портфелю з довгострокових цінних паперів, що дозволяє максимізувати дохід інвестора від вкладення в цінні папери.

- стратегія "штанги", полягає в об'єднанні довгострокових та короткострокових інвестицій.

- стратегія відсоткових очікувань, що може забезпечити як збільшення капіталу, так і в випадку невдалого прогнозування значну втрату капіталу, полягає в оновленні частини портфелю з різними строками погашення під впливом поточних прогнозів відсоткових ставок по кредитах і економічного стану в країні.

Під «управлінням портфелем» розуміється застосування до сукупності різних видів цінних паперів певних методів і технологічних можливостей, що дозволяють зберегти інвестовані кошти; досягти максимального рівня доходу; забезпечити інвестиційну спрямованість портфеля. Інакше кажучи, процес управління спрямований на збереження основної інвестиційної якості портфеля і тих властивостей, які б відповідали інтересам його власника [10].

Керувати портфелем можливо як активно так і пасивно. При активному управлінні з'являється можливість збільшення доходу за допомогою купівлі-продажу цінних паперів, тобто зміни структури портфелю. Пасивний вид управління в основному використовується для отримання дивідендів і процентів.

Першим і одним з найбільш дорогих, трудомістких елементів управління, є моніторинг, що представляє собою безупинний детальний аналіз фондового ринку, тенденцій його розвитку, секторів фондового ринку, інвестиційних якостей цінних паперів, що мають інвестиційні властивості, і відповідають даному типу портфеля. Моніторинг є основою як активного, так і пасивного способу управління [10].

Моніторинг є базою для прогнозування розміру можливих доходів від інвестиційних засобів і інтенсифікації операцій з цінними паперами.

Основними труднощами в управлінні портфелем є те, що всі моделі і стратегії, що використовуються до портфелю, досить схожі, тому не завжди вдається досягти потрібного результату.

Створення доцільних рекомендацій щодо поведінки компаній в умовах економічної кризи, занепаду виробництва, введення актуальних інноваційних методів роботи є життєво важливим фактором для реалізації антикризової стратегії любого підприємства, його стабільного функціонування та процвітання. Економічна криза сприяє оздоровленню економіки в країні, санації економічної системи в цілому, очищення від негативних явищ, таких, як корупційність, спекуляція, монополіза-

ція ринку, тобто, такі фактори серйозно гальмують розвиток і не дають стабільно розвиватись підприємству.

Великі компанії інколи переоцінюють свої можливості, вважаючи, що їх вплив на ринок настільки великий, що недооцінюють важливість ситуації, що складається на ринку. Така впевненість, як правило, ґрунтується на незмінній перевазі діючої компанії над конкурентами. В такому випадку дуже важливо щоб компанія була спроможна як можна швидше змінювати зовнішні умови, що склалась на ринку, що досить проблематично здійснити в економічній обстановці, що на даний момент склалась в країні. При такій, вкрай нестабільній ситуації, більшість компаній стараються перестрахувати себе та зменшують кількість зобов'язань, що беруть на себе, що в свою чергу не завжди приносить результат. З наведених стратегій вони обирають варіанти з найвищим доходом, та, в свою чергу, з найбільшим ризиком. В такому випадку, щоб збільшити додаткову вартість, компаніям слід провести глибокий аналіз об'єднаний з експертним розумінням своїх структурних переваг або інноваційними методами роботи.

Інвестор формує свій інвестиційний портфель на основі вибраної стратегії, яка в подальшому визначає: чи можливе покращення результатів діяльності підприємства за допомогою інвестування, підкреслюючи, в якому напрямку слід здійснювати інвестування для одержання прибутку та збільшення власних активів. Відповідно обирається і вид цінних паперів: портфель реальних інвестицій, інтелектуальних цінностей або цінних паперів. Портфель реальних інвестицій обирають інвестори, що в основному здійснюють виробничу діяльність, тобто включає реальні об'єкти інвестування всіх видів.

Створення та продаж портфелю цих проектів забезпечить стрімкі темпи розвитку підприємства, створення нових робочих місць, формування висококласного іміджу підприємства, в той же час даний вибір для формування портфелю інвестицій зазвичай найбільш капіталозатратний, в зв'язку з тривалістю реалізації, більш ризиковий, найбільш трудомісткий і складний в управлінні. Це зумовлює високі вимоги до його формування, ретельний відбір інвестиційних проектів.

В порівнянні з портфелем реальних інвестицій, цінні папери куди більш ліквідні, легкі в керуванні. Типова послідовність з формування інвестиційного портфелю виглядає наступним чином. (рис.4).

З цінних паперів, які присутні на ринку, до інвестиційного портфелю включають тільки акції та облігації, які повинні бути доступними для інвестора, мати відносно тривалий термін життя, приносити запланований дохід. Крім того, ймовірні зміни прибутку мають бути прогнозованими.

Загалом, вітчизняний фондовий ринок характеризується різкою зміною котирувань, динамічністю процесів, високим рівнем ризику. Це свідчить про те, що його стану адекватна активна модель моніторингу, що робить управління портфелем ефективно.

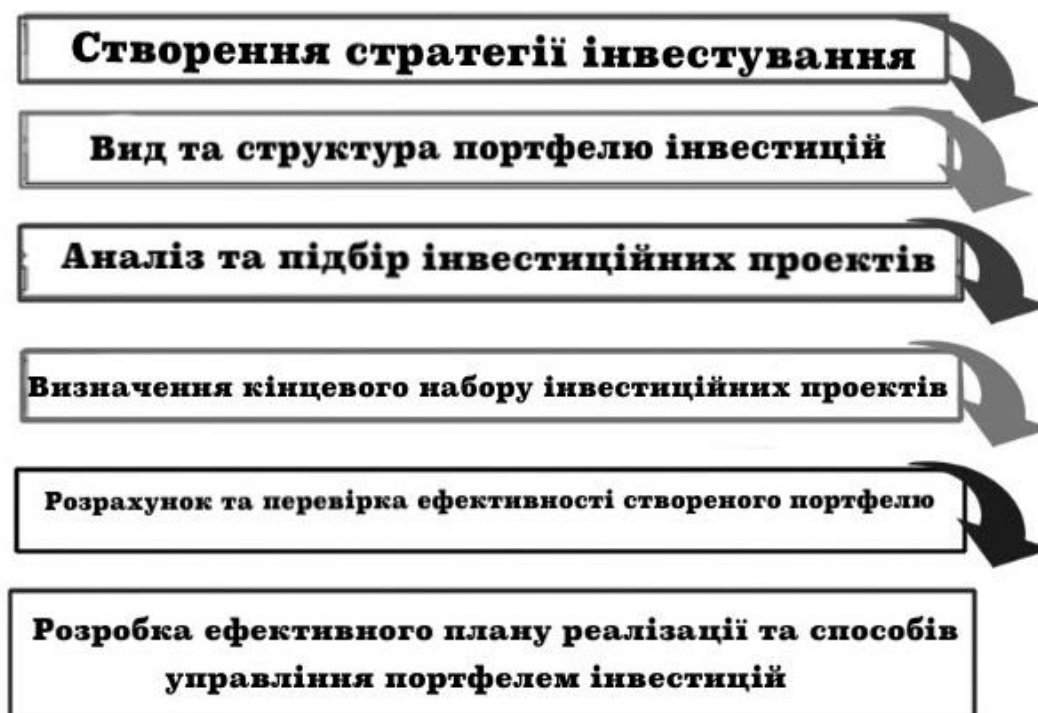


Рис. 4. Етапи формування інвестиційного портфелю

Висновки і пропозиції. Інвестиційні портфелі формуються після того, як сформульовано пріоритетні цілі інвестиційної політики, визначені основні цілі створення інвестиційного портфелю враховуючи утворені умови інвестиційного клімату економічного стану ринків.

Стартовою точкою для створення інвестиційного портфелю з цінних паперів є взаємозалежний глибокий аналіз можливостей інвестора та інвестиційної привабливості середовища, в якому функціонує підприємство, з ціллю оцінки можливого рівня ризику на фоні прибутку та ліквідності балансу.

В процесі такого аналізу задаються основні характеристики портфелю інвестицій, такі як ступінь максимального ризику, очікуваний дохід, відхилення пропорцій цих вимірювань та інші. Здійснюється оптимізація різних пропорцій інвестицій, в рамках всього портфелю цінних паперів, враховуються обсяги і структура інвестиційних ресурсів.

Одним з найважливіших етапів формування портфелю інвестицій є вибір інвестиційних об'єктів для залучення їх в портфель на основі інвестиційних якостей.

Зокрема, на вітчизняному фондовому ринку різновидів портфелів не так уже і багато, і далеко не кожен конкретний власник, з огляду на стан ринку цінних паперів, може собі дозволити інвестування в корпоративні акції. Тому приходится констатувати, що на вітчизняному ринку державні цінні папери є одним з головних об'єктів портфельного інвестування.

ЛІТЕРАТУРА

1. Бехтерева Е.В. Управление инвестициями: учеб. пособ. / Бехтерева Е.В.// – М.: Гроссмедиа, 2008. – 216 с.
2. Бочаров В.В. Инвестиции: Учебник для вузов. / Бочаров В.В.// – СПб.: Питер, 2009. – 384 с.
3. Боярко І. М. Інвестиційний аналіз: навч. посіб. / Боярко І. М.// – К.: Центр учбов. літ-ри, 2011. – 400 с
4. Дука А.П. Теорія і практика інвестиційної діяльності. Інвестування: навч. посіб. / Дука А.П.//.– К.: Каравела, 2008. – 432 с.
5. Лижник Ю. Б. Принципи формування та оцінки інвестиційно-інноваційного портфеля підприємства / Ю. Б. Лижник // Актуальні проблеми розвитку економіки регіону. – 2011. – Вип. 7(1). – С. 241-245.
6. Льовкін, В.М. Дослідження підходів до оцінювання ризиків у моделях оптимізації інвестиційного портфеля / В.М. Льовкін // ІУС та КМ – 2011 : II Всеукраїн. Наук.-техн. Конф. студентів, аспірантів і молодих вчених, 11–13 квітня 2011 р., м. Донецьк. – Донецьк : ДонНТУ, 2011. – Т.2. – С. 237–241.
7. Мойсеєнко І.П. Інвестування: навчальний посібник / І.П.Мойсеєнко//. – К.: Знання, 2006. – 490с.
8. Музиченко А.С. Інвестиційна діяльність в Україні. Проблеми регулювання: навч. посіб. / Музиченко А.С. //.– К.: Кондор, 2011. – 406 с.
9. Саталкіна Л.О. Джерела фінансування інвестиційного портфелю підприємства/ Саталкіна Л.О.// Економіка: реалії часу. Науковий журнал. – 2013. – № 2 (7). – С. 181-186.
10. Сич Є.М. Інвестиційна діяльність: навчальний посібник/ Є.М.Сич, В.П.Льчук, Г.В.Кравчук// . – К.: «Видавництво «Аспект-Поліграф», 2003. – 352 с.
11. Ткачук С. В. Формування інвестиційного портфеля підприємства як інструмент зміцнення іміджу на існуючих та нових сегментах ринку / С. В. Ткачук // Формування ринкових відносин в Україні : зб. наук. пр. – К., 2013. – Вип. 3 (142). – С. 75-80.

REFERENCES

1. Bekhtereva E.V. *Upravlenye ynvestytsiyamy: ucheb. posob.* [Management of investments] – М.: Hrossmedya, 2008. – 216s.
2. Bocharov V.V. *Ynvestytsyy: Uchebnyk dlya vuzov.* [Investment] – SPb.: Pyter, 2009. – 384 s
3. Boyarko I. M., Hrytsenko L. L. *Investytsiynyy analiz: navch. posib.* / [Investicinis analys] – К.: Tsentr uchbov. lit-ry, 2011. – 400 s
4. Duka A.P. *Teoriya i praktyka investytsiynoyi diyal nosti. Investuvannya: navch. posib.* [Theory and practice of investment activity. Investing].–К.: Karavela, 2008.–432s.
5. Lyzhnyk YU. B. *Pryntsypy formuvannya ta otsinky investytsiyno-innovatsiynoho portfelya pidpryyemstva* [Principles of formation and evaluation of investment portfolio of the enterprise]. *Aktualni problemy rozvytku ekonomiky rehionu.* – 2011. – Vyp. 7(1). – S. 241-245.
6. Lovkin V.M. /*Doslidzhennya pidkhodiv do otsinyuvannya ryzykiv u modelyakh optyimizatsiyi investytsiynoho portfelya* [Study of approaches to the assessment of risk models in portfolio optimization] IUS ta KM – 2011 : II *Vseukrayin. Nauk.-tekhn. Konf. studentiv, aspirantiv i molodykh vchenykh*, 11–13 kvitnya 2011 r., m. Donetsk. – Donetsk : DonNTU, 2011. – Т.2. – С. 237–241.
7. Moisejenko I.P. *Investuvannya: navchalnyj posibnyk* [Investing:a tutorial]. – К.: Znannja, 2006. – 490s.
8. Muzychenko A.S. *Investytsiyna diyalnist v Ukraini. Problemy rehulyuvannya: navch. posib.* [Investment activity in Ukraine. Adjustment problems: proc. p.] – К.: Kondor, 2011. – 406 s.
9. Satalkina L.O. *Dzherela finansuvannya investytsiynoho portfelyu pidpryyemstva* [Sources of financing of the investment portfolio of the enterprise] .*Ekonomika: realiyi chasu. Naukovyy zhurnal.*–2013.–№2(7). – S. 181-186.
10. Sych Je.M., V.P.Ilchuk, G.V.Kravchuk *Investycijna diyalnist: navchalnyj posibnyk* [Investment activity: a training manual]. – К.: «Vydavnyctvo «Aspekt-Poligraf», 2003. – 352 s.
11. Tkachuk, S. V. *Formuvannya investytsiynoho portfelya pidpryyemstva yak instrument zmitsnennya imidzhu na isnuyuchykh ta novykh sehmentakh rynku* [The formation of the investment portfolio of the enterprise as a tool to strengthen the image of existing and new market segments]. *Formuvannya rynkovykh vidnosyn v Ukraini* : zb. nauk. pr. – К., 2013. – Vyp. 3 (142). – S. 75-80.