

УДК 658.152

І. В. Жила,
аспірант, ДВНЗ “КНЕУ імені Вадима Гетьмана”

ПРОБЛЕМИ ТА НАПРЯМИ АНАЛІТИЧНИХ ДОСЛІДЖЕНЬ ФУНКЦІОНУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФОНДІВ

В статті було визначено окремі аналітичні проблеми інвестиційної діяльності компанії з управління активами, було розглянуто сутність портфельного інвестування, основні підходи, яких дотримуються компанії з управління активами при здійсненні портфельного інвестування.

In the article was identified some analytical problems of investment activity for asset management company, was considered the essence of portfolio investment, the main approaches that are held by asset management companies in the implementation of portfolio investment.

Ключові слова: портфель фінансових активів, допустимий рівень ризику, бажаний термін інвестування, фундаментальний аналіз, технічний аналіз.

Key words: portfolio of financial assets, risk tolerance, desired investment period, fundamental analysis, technical

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Необхідною умовою успішного економічного і соціального розвитку будь-якої держави є її здатність залучати фінансові ресурси для вирішення пріоритетних завдань. Інвестиційний потенціал держави значною мірою визначає динаміку поступового розвитку і масштаби економічних перетворень. Підвищення темпів зростання вітчизняної економіки на сучасному етапі, вирішення проблеми збільшення ВВП неможливе без підвищення інвестиційної активності, здатності створити умови і стимули для припливу фінансових коштів у якості довгострокових інвестицій.

Тому в сучасних умовах підсилюється роль ефективних інвестиційних інститутів у вигляді інститутів спільного інвестування, що забезпечують процес акумуляції заощаджень та трансформації їх у інвестиції.

Актуальність дослідження інвестиційної діяльності ІСІ зумовлена підвищенням їх значущості у розвитку вітчизняної економіки, а також ролі, що відводиться їм у справі інституційної побудови фондового ринку. Звідси випливає необхідність всебічного дослідження і аналізу інвестиційної діяльності ІСІ з метою узагальнення їх досвіду.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

В умовах глобальної економічної кризи популярність інститутів спільного інвестування значно знизилась, що пов'язано з падінням їх дохідності та затребуваністю серед пересічного споживача цих послуг. Тому ця тема не знаходить широкого кола науковців, які займалися б фундаментально цією проблемою, а виходять лише окремі статті. Так, серед авторів, які присвячували свої праці функціонуванню ІСІ, були такі, як Е.Ю. Антипенко, О.І. Бланк, А.А. Пересада, С.В. Онікієнко.

Метою статті є дослідження напрямів формування портфелів цінних паперів. Для досягнення даної мети у статті було розглянуто основні питання при формуванні портфелів цінних паперів — економічний аналіз стану ринку та прогнозування розвитку ситуації.

ВИКЛАДЕННЯ ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Для позначення і формулювання окремих аналітичних проблем інвестиційної діяльності необхідно виділити три основних системоутворювальних елементи ІСІ: інвестори (пайовики), організації, що безпосередньо обслуговують майновий комплекс

ІСІ (складові елементи системи ІСІ у вузькому сенсі), і держава. Метою інвестора (пайовика) є отримання інвестиційного доходу при мінімізації ризиків. Для обслуговуючих організацій у вигляді КУА управління активами інвестиційних фондів являє собою підприємницьку діяльність, що дозволяє отримувати прибуток, який, як правило, вимірюється частками від вартості майна відповідного фонду. Метою держави є створення у вигляді ІСІ ефективного механізму, який дає можливість акумулювати вільні кошти та спрямовувати їх в найбільш перспективні галузі економіки, забезпечуючи у такий спосіб приплив інвестицій, необхідних для прискорення економічного зростання. В умовах різноспрямованості, а іноді і суперечливості цілей і завдань кожного з наведених елементів для успішного розвитку системи ІСІ необхідним є досягнення оптимального співвідношення їх інтересів, коли ІСІ стали б корисними для держави, вигідні пайовикам та приносили дохід КУА та іншим задіяним в обслуговуванні ІСІ організаціям. Оскільки існуюча система функціонування ІСІ, незважаючи на очевидні переваги, все ще не є досконалою, необхідним є постійний пошук шляхів раціоналізації взаємовідносин між інвесторами, обслуговуючими організаціями та державою.

Взаємовідносини між інвесторами і ІСІ характеризуються, з одного боку, бажанням інвесторів отримати прийнятний інвестиційний дохід, з іншого боку, прагненням ІСІ забезпечити ефективне використання залучених коштів та стимулювати приплив нових інвесторів. У зв'язку з цим актуальними, і тому важливими для проведення спеціального аналізу інвестиційної діяльності є як проблеми вибору інвестором ІСІ, який найбільш адекватно відповідає його інвестиційним перевагам, так і питання дослідження шляхів підвищення ефективності діяльності інвестиційних фондів.

Ключове питання у взаємовідносинах між інвесторами і державою знаходиться у податковій сфері. Держава, встановлюючи правила оподаткування доходів від участі в інвестиційних фондах, повинна порівнювати вигоди від отриманих таким чином сум податків з необхідністю стимулювання припливу нових інвестицій. Крім того, вирішення завдання перетворення інвестиційних фондів у реально значимий чинник економічного розвитку вимагає підвищення ролі держави в організації роз'яснювальної і інформаційної роботи з метою залучення масового інвестора.

Відносини держави з організаціями, що забезпечують діяльність інвестиційних фондів, зумовлені необхідністю підтримання балансу інтересів між КУА та іншими елементами

інфраструктури, з одного боку, та інвесторами — з іншого. При намаганні кожної зі сторін отримати максимально можливий дохід інвестори, як правило, опиняються у нерівному відносно до вказаних організацій, становищі, тому важливе значення має здійснення контролю з боку держави за діяльністю інвестиційних фондів, щоб виключити можливі зловживання і порушення прав інвесторів.

У першому наближенні головну мету діяльності ІСІ можна сформулювати як створення ефективного механізму формування та використання портфеля цінних паперів, сформованого за рахунок акумульованих коштів, для отримання максимального прибутку при мінімальному рівні ризику інвестування за передбачених та по можливості непередбачених умов розвитку фінансового ринку.

Практично інвестиційна діяльність є різновидом здійснення заощаджень, які пов'язані з їх зростанням протягом певного часу. Це зростання характеризується як реальне при формально визначеній, наприклад, по облігаціях, або формально не визначеній, наприклад, по простих акціях, величині майбутнього зростання. В дійсності реальним таке зростання можна вважати за припущенням того, що купівельна спроможність грошових коштів не зміниться (нульова інфляція). Якщо ж інфляція очікується на певному рівні, то інвестор зацікавлений у більш високому відсотку для компенсації інфляційних втрат, що визначається як номінальний відсоток. Аналітичний зв'язок між реальним і номінальним відсотками та інфляцією відомий як формула Фішера (всі показники в частках одиниці):

$$\% \text{ номінальний} = (1 + \% \text{ реальний}) * (1 + \text{індекс інфляції}) - 1.$$

Якщо існує ймовірність того, що позичальник не віддасть борг своєчасно або взагалі, то інвестор може бути зацікавлений у ще більш високому відсотку у якості плати за ризик.

Отже, з точки зору аналітичних проблем інвестиційної діяльності слід розглядати інвестицію як відкладання теперішнього споживання певної кількості грошових коштів на визначений термін з метою отримання в майбутньому кількості грошових коштів, яка повинна бути достатньою для компенсації часу, на який відкладається споживання, інфляції, що очікується, та ризику.

Оскільки фіксована кількість грошових коштів сьогодні обмінюється на потік грошових коштів, що очікується у майбутньому, ризик при інвестиціях виникає завжди — неможливо однозначно передбачити розвиток багатofакторних подій в майбутньому.

Здійснення інвестицій у вигляді портфеля цінних паперів бере свій початок приблизно з тих часів, коли з'явилися самі цінні папери, і є наслідком природного небажання інвестора повністю зв'язати власний фінансовий добробут з долею лише однієї компанії. Методологія ж інвестиційного менеджменту почала формалізуватися у 20-і роки ХХ сторіччя з появою поняття істинної вартості акцій. Завдання інвестора полягало у тому, щоб на основі аналізу стану фінансового ринку придбати недооцінені цінні папери, ринкова вартість яких на момент придбання нижча за істинну, та позбавитись від переоцінених цінних паперів і тим самим максимізувати в перспективі прибуток. Така мета є не менш актуальною і в сьогоденні.

Можливість здійснення портфельних інвестицій є свідченням достатньої зрілості ринку цінних паперів. Існуюча неоднозначність відносно методів портфельного інвестування пов'язана з підходом до цього процесу як до складного динамічного фінансового об'єкта, якому притаманна певна специфіка і який підкорюється відповідній теорії.

Сучасна світова практика фінансового ринку показує, що портфельним інвестуванням цікавляться два типи клієнтів. До першого відносяться юридичні особи, перед ким гостро стає проблема розміщення тимчасово вільних коштів (крупні державні корпорації, різні спеціалізовані фонди при міністерствах, клієнти з регіонів, ринок яких не здатний освоїти великі кошти) та фізичні особи з відповідними проблемами. До другого

типу відносяться ті, хто уловив цю потребу “грошових мішків”, висувають ідею портфеля у якості “приманки”, зокрема професійні учасники фондового ринку у вигляді ІСІ.

Багато клієнтів не повною мірою розуміють економічну сутність портфеля фінансових активів та мають можливість його формування, і тому потребують більш спрощених форм співробітництва. Також і процес формування кола професійних учасників фондового ринку далеко не завершений. Тим не менш, має місце посилення клієнтського попиту на послуги з формування інвестиційного портфеля. Але, як буває з усім новим, процес формування інвестиційного портфеля притаманні певні проблеми, узагальнення і формалізація яких має значення для розвитку інвестування.

Фондовий ринок України, як і раніше, характеризується негативними особливостями, які перешкоджають застосуванню принципів портфельного інвестування, що певною мірою стримує інтерес суб'єктів ринку.

Перш за все, слід відзначити неможливість аналізувати нормальні статистичні ряди по більшості фінансових інструментів, тобто відсутність історичної статистичної бази. З іншого боку, відсутність такої бази унеможливує застосування в сучасних українських умовах не тільки класичних зарубіжних методик, а і взагалі суто кількісних методів аналізу і прогнозування. Тому процес формування портфелів цінних паперів є проблемою загального характеру.

Портфель фінансових активів — це складний фінансовий об'єкт, що має власну теоретичну базу. Таким чином, прогнозування пов'язане з проблемами моделювання і застосування статистичного апарату. Разом з тим, в ситуаціях, коли розмова йдеться не про портфель в цілому, а лише про деякі елементи “портфельного підходу”, обходяться більш простими емпіричними прийомами. Але професійний розгляд цієї проблематики рано чи пізно зіштовхує з серйозними розрахунковими та дослідними задачами. При цьому універсального підходу до вирішення всіх задач, що виникають, не існує, і специфіка конкретної ситуації вимагає певної модифікації базових моделей.

Практично кожному учаснику фондового ринку в процесі формування портфеля постійно доводиться вирішувати дві задачі — задачу економічного аналізу стану ринку і прогнозування розвитку ситуації. При цьому аналіз і прогнозування можливі на макrorівні та на мікрорівні, і вони повинні взаємно доповнювати друг друга.

Для будь-якого сектора фінансового ринку, що виходить на рівень достатньої чутливості до впливу макроекономічних параметрів, зробити прогноз розвитку ситуації не так складно, як передбачити кон'юнктурний стрибок, зумовлений випадковими явищами.

На українському ринку в теперішній час практикується прогнозування на основі локального аналізу кон'юнктури окремо взятого сегмента фінансового ринку. Але найбільш сильним інструментом прогнозування вважається аналіз макроекономічних параметрів у сполученні з портфельним підходом.

Незалежно від обраного рівня аналізу і прогнозування, для постановки задачі формування портфеля необхідний достатньо чіткий опис характеристик кожного інструменту фінансового ринку окремо та всього портфеля в цілому (тобто визначення таких показників, як дохідність та надійність окремих видів фінансових активів, а також конкретна вказівка, як на підставі цих характеристик розраховувати дохідність та надійність всього портфеля). Таким чином, необхідно визначитись з показниками дохідності та надійності, а також спрогнозувати їх динаміку на найближчу перспективу.

При цьому можливі два підходи:

— евристичний — сформований на аналізі структури портфелю і приблизному прогнозі динаміки кожного виду

активів;

— статистичний — сформований на побудові розподілу ймовірностей дохідності кожного фінансового інструменту окремо і всього портфеля в цілому.

В основу статистичного підходу покладено припущення про те, що розподіл ймовірностей майбутніх (очікуваних) величин практично співпадає з розподілом ймовірностей фактичних величин досліджуваного періоду. Отже, для отримання уявлення про розподіл певної випадкової величини в майбутньому достатньо змодельовати розподіл цих величин за будь-який проміжок часу у минулому.

Другий підхід практично вирішує проблему формалізації показників ризику та дохідності і прогнозування з їх використанням, але ступінь реалістичності прогнозу та ймовірність помилки при визначенні ймовірного розподілу знаходяться у значній залежності від статистичної достатності інформації, а також від схильності ринку впливу зміни макроекономічних параметрів.

Вибір підходу має важливе значення, оскільки, якщо з порядком визначення дохідності окремих інструментів і всього портфеля труднощів немає, то задача формалізації ризиків (тобто оцінювання надійності певних інструментів або груп інструментів) у кожному конкретному випадку може бути унікальною.

Задача формування портфелю може мати модифікації залежно від умов, що формулює інвестор. Портфель може бути сформований як строковий, так і безстроковий. Портфель може бути з поповненням або відкликанням. Під поповненням слід розуміти передбачену можливість збільшувати вартість портфеля за рахунок зовнішніх джерел, які не є наслідком приросту спочатку вкладених у портфель коштів. Під відкликанням слід розуміти передбачену можливість вилучити частину коштів з портфеля. В свою чергу, поповнення та відклики можуть бути регулярними і нерегулярними. Поповнення портфеля є регулярними за наявності затвердженого графіку додаткових надходжень коштів. Модифікації можуть визначатися також певними обмеженнями на ризику. Характеристикою модифікації портфеля може бути введення обмежень стосовно його ліквідності (це стосується випадків виникнення непередбаченої необхідності термінового розформування всього портфеля). Рівень ліквідності портфеля визначається кількістю днів, необхідних для повної конвертації всіх активів портфеля в грошові кошти.

Формування портфеля цінних паперів полягає у визначенні конкретних активів для інвестування коштів, а також пропорцій розподілу капіталу між активами. При цьому інвестор зіштовхується з проблемами селективності, вибору часу операцій та диверсифікації. Селективність відноситься до аналізу цінних паперів і пов'язана з прогнозуванням динаміки цін окремих видів активів. Вибір часу операції включає прогнозування зміни рівня цін на акції у порівнянні з цінами для фондових інструментів з фіксованим доходом. Диверсифікація полягає у формуванні інвестиційного портфеля таким чином, щоб за певних обмежень мінімізувати ризик.

Наступний блок проблем формування портфеля пов'язаний з визначенням головного критерію (цільової функції) його формування. Як правило, у якості цільових функцій (критеріїв) застосовують дохідність і ризику (або декілька видів ризиків), а всі інші параметри використовуються як обмеження.

З точки зору вибору цільової функції при формуванні портфеля найбільш розповсюджені такі підходи, що не вимагають застосування складних математичних методів вирішення оптимізаційних задач:

— цільова функція — дохідність, інші параметри — в обмеженнях;

— цільова функція — надійність, інші параметри — в обмеженнях.

Виходячи з сформульованих проблем формування інвестиційного портфеля, можна констатувати, що обставини, в яких знаходяться інвестори, різноманітні, тому формування портфелів цінних паперів повинно здійснюватися з врахуванням таких обставин. При цьому визначаючими чинниками є припустимий рівень ризику і період інвестування, які залежать від інтересів конкретного інвестора. В принципі необхідно враховувати також інші чинники, включаючи питання оподаткування і законодавчого регулювання.

Узагальнено формування портфеля можна представити як процес, пов'язаний з вирішенням таких основних аналітичних задач:

— виходячи з допустимого рівня ризику і бажаного терміну інвестування, приймається рішення про те, яку частину коштів слід інвестувати в надійні активи з відносно невисокою дохідністю, а яку — в більш дохідні і ризиковані активи;

— виходячи з попередньої оцінки пропозицій фінансових активів, необхідно здійснити розподіл коштів між класами фінансових інструментів;

— виходячи з принципових рішень, прийнятих на попередньому етапі, здійснюється вибір конкретних цінних паперів або інших фінансових інструментів у межах кожного класу.

Формування портфеля є одним з елементів портфельного менеджменту. Під портфельним менеджментом розуміють застосування до сукупності різноманітних видів цінних паперів певних методів і технологічних можливостей для забезпечення збереження інвестованих коштів і досягнення максимального рівня доходу. Іншими словами, процес менеджменту спрямований на збереження основної інвестиційної якості портфеля та тих властивостей, які б відповідали інтересам його утримувача.

Основною задачею аналітичних зусиль у портфельному менеджменті є пошук активів, з яких можна сформувати портфель з максимальною очікуваною дохідністю для даного допустимого рівня ризику. Очікувана дохідність і рівень ризику визначаються для кожного активу на підставі аналізу статистичної інформації та економічних прогнозів, тобто оцінок ймовірностей можливих майбутніх сценаріїв розвитку економічної ситуації.

Професійні інвестори, зокрема ІСІ, як правило, застосовують активну стратегію інвестування, що полягає у постійному коригуванні складу портфеля у міру надходження нової важливої інформації про ситуації в економіці і на ринку цінних паперів.

Першою і однією з найбільш дорогих, трудомістких функцій менеджменту є безперервний детальний аналіз фондового ринку, тенденцій його розвитку, секторів фондового ринку, інвестиційних якостей цінних паперів, тобто моніторинг. Моніторинг є основою активної стратегії інвестування і його кінцева мета полягає у виборі цінних паперів, інвестиційні властивості яких відповідають даному типу портфеля.

Оскільки вітчизняний фондовий ринок характеризується різкою зміною котирувань, динамічністю процесів, підвищеним рівнем ризику, можна вважати, що саме активна стратегія інвестування є адекватною такому стану фондового ринку.

Активна стратегія вимагає значних фінансових втрат, оскільки пов'язана з інформаційною, аналітичною експертною і торговельною активністю на ринку цінних паперів, при якій необхідно використовувати широку базу експертних оцінок проводити самостійний аналіз, здійснювати прогнози стану ринку цінних паперів і економіки в цілому.

Моніторинг факторів, що можуть викликати зміни у складових частинах портфеля, є головною підставою необхідності поточного корегування структури портфеля. На практиці широко розповсюджені два способи вивчення

динаміки цін на ринках цінних паперів.

Перший — це фундаментальний аналіз, при якому аналізуються економічні фактори, що так або інакше впливають на ціну цінних паперів. При фундаментальному підході намагаються визначити дійсну вартість об'єкту, виходячи виключно з законів попиту та пропозиції. Повний фундаментальний аналіз здійснюється на трьох рівнях.

Спочатку в його межах розглядається стан економіки фондового ринку в цілому. Це дозволяє з'ясувати, наскільки загальна ситуація є сприятливою для інвестування і дає можливість визначити основні чинники, які детермінують складену ситуацію. Після вивчення кон'юнктури в цілому аналізуються окремі сфери ринку цінних паперів для виявлення таких, які в наявних загальноекономічних умовах є найбільш привабливими для придбання з точки зору вибраних інвестиційних цілей і пріоритетів. Виявлення найкращих напрямів розміщення коштів створює основу для вибору в їх межах конкретних видів цінних паперів, інвестиції у які сприяли б найбільш повному виконанню інвестиційних завдань. Тому на третьому рівні аналітичної роботи ретельно досліджується стан окремих емітентів цінних паперів, пайові або боргові фондови, інструменти яких обертаються на ринку. Це дає можливість визначитись з питанням, які цінні папери є привабливими, а від яких з раніше придбаних доцільно позбавитись.

Вивчення загальної економічної ситуації на першому етапі аналізу базується на розгляді показників, що характеризують динаміку виробництва, рівень економічної активності, споживання і накопичення, інфляційні процеси. При цьому здійснюються спроби встановити конкретні механізми впливу на стан справ в економіці найважливіших політичних і соціальних подій. Виявлення чинників, що детермінують господарську ситуацію в цілому і безпосередньо відображаються на фондовому ринку, дозволяє визначити загальні умови, на фоні яких доведеться реалізовувати інвестиційну політику і прогнозувати перспективи їх зміни. Макроекономічні показники є предметом пильної уваги з боку державних органів економічного управління, тому при здійсненні їх фундаментального аналізу існує можливість спиратися на достатньо глибокі висновки, які зроблені провідними експертами в цих питаннях. Загальноекономічна ситуація відображає стан у більшості сфер господарства, проте кожна з цих сфер підпорядковується не тільки загальним, але і власним внутрішнім закономірностям; відповідно, висновки, отримані на макрорівні, потребують по відношенню до них конкретизації і корегування.

Навіть якщо аналіз макроекономічної ситуації показує, що вона є несприятливою для інвестування, це не означає повну відсутність галузей, в які можна було б з певною вигодою інвестувати кошти. В кожний даний момент при проведенні аналізу намагаються виявити галузь, яка знаходиться на підйомі і в межах встановлених інвестиційних пріоритетів дає кращі порівняно з іншими можливості розміщення коштів. Після визначення найбільш підходящих для розміщення коштів галузей з всього різноманіття компаній цих галузей слід вибрати ті, цінні папери яких дозволяють реалізувати поставлені інвестиційні цілі.

Одним з ключових чинників, що визначають вартість цінних паперів будь-якої компанії, є поточний фінансово-господарський стан і перспективи розвитку. Тому фундаментальний аналіз на заключному етапі концентрується головним чином на вивченні стану справ у емітента. У якості основних джерел інформації для цього використовуються дані періодичної і річної звітності компанії, оприлюдненні компанією матеріали про себе, відомості з публічних виступів керівництва компанії, результати досліджень спеціалізованих (рейтингових) організацій та інших учасників фондового ринку. З цього можна зробити висновок про довгостроковий характер такого підходу і про його недостатню придатність

для правильного прогнозування поточної цінової динаміки.

Другим способом вивчення динаміки цін на ринках цінних паперів є технічний аналіз, тобто дослідження динаміки ринку частіше за все за допомогою графіків (або таблиць) для прогнозування майбутнього напрямку зміни цін. Технічний аналіз базується на трьох наступних положеннях.

1. Ринок враховує все, що будь-яким чином впливає на ринкову ціну, і неодмінно на цій ціні відобразиться.

2. Рух цін підпорядкований тенденціям або тренду. Це положення зумовлює два наслідки. Перший: існуюча тенденція, цілком ймовірно, буде розвиватися далі, а не перетворюватися у власну протилежність. Другий наслідок: існуюча тенденція буде розвиватися до тих пір, доки не почнеється зворотна до існуючої тенденція.

3. Історія повторюється, тобто ключ до розуміння майбутнього значною мірою пов'язаний з вивченням минулого. Обидва ці підходи до прогнозування динаміки фондового ринку є спробою вирішити одну і ту ж проблему, а саме: визначити, у якому напрямі будуть змінюватися ціни. Але до цієї проблеми прибічники того або іншого способу підходять з різних сторін.

Прибічники фундаментального аналізу шукають причини руху ринку. Прибічників технічного аналізу цікавить лише факт цього руху. Досить часто ці два методи аналізу вступають у протиріччя один з одним.

Звичайно у самому зародку певних важливих поведінки ринку не вписується в рамки фундаментального аналізу і не може бути пояснена тільки економічними факторами. Саме в ці моменти, моменти для загальної тенденції найбільш критичні, обидва види аналізу і розходяться більш за все. Одним з пояснень цього, як здається протиріччя, є наступне: ринкова ціна випереджає всі відомі фундаментальні дані. Іншими словами, ринкова ціна служить випереджувачим індикатором фундаментальних даних або міркувань тверезого сенсу.

Порівнюючи два методи аналізу, слід відзначити гнучкість та адаптаційні здатності технічного аналізу, можна застосовувати у будь-якому часовому інтервалі. Цілковито неважливо, чи досліджуються коливання в межах одного дня торгів, коли важливий кожен ціновий крок, або досліджуються середньострокові тенденції, у всіх ситуаціях використовуються одні і ті ж принципи.

Очевидна доцільність використання технічного аналізу для визначення моментів входу і виходу з фондового ринку у середньостроковому прогнозуванні. Але використання тижневих і місячних графіків для аналітичного охоплення динаміки ринку за декілька років також може бути ефективним для довгострокового прогнозування поряд з загально-визначним для цього фундаментальним аналізом.

ВИСНОВКИ

Отже, успішне портфельне інвестування на українському ринку, що функціонує в умовах недостатньої інформаційної відкритості компаній, а також загальної економічної і політичної нестабільності в державі, значною мірою залежить від професіоналізму портфельного менеджменту.

Наведені матеріали з проблем та напрямів аналітичних досліджень процесу формування та управління інвестиційним портфелем дозволяють сформулювати наступні основні узагальнення.

Зрізноманіття можливих варіантів формування інвестиційних портфельів ефективними слід вважати ті, що одночасно забезпечують і максимальну очікувану дохідність при фіксованому рівні ризику, і мінімальний ризик при заданому рівні очікуваної дохідності.

Фондовий ринок містить визначену кількість активів, дохідності яких для заданого періоду вважаються випадковими величинами. Інституціональний інвестор у змозі, наприклад, виходячи зі статистичних даних, отримати оцінку очікуваних