

УДК 336.767.2

М.В. Соколов, асп., О.М. Кошик, ст. наук. співр., канд. екон. наук

ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАН України", м.Київ

І.В.Фабрика, асист.

Кіровоградський національний технічний університет

ІРО як спосіб здійснення приватизації та постприватизаційного розвитку підприємств

У статті систематизовано світовий досвід застосування ІРО в приватизаційних процесах. Визначено умови, при дотриманні яких роздержавлення підприємств України через ІРО буде ефективним.

публічне розміщення акцій; підприємства-емітенти; приватизація; Initial Public Offering

М.В. Соколов, О.М. Кошик

ГУ "Інститут економіки и прогнозирования НАН Украины", г. Киев

И.В. Фабрика

Кировоградский национальный технический университет

ІРО как способ совершения приватизации и постприватизационного развития предприятий

В статье обобщен мировой опыт использования IPO в приватизационных процессах. Автором определены условия, соблюдение которых обеспечит эффективность разгосударствления предприятий Украины с использованием IPO.

публичное размещение акций; предприятия-эмитенты; приватизация; Initial Public Offering

Постановка проблеми. Приватизаційні процеси в Україні, започатковані в 1992 році, мали на створення інституту приватної власності. Починаючи з 1992 року, в Україні приватизовано 28943 об'єкти державної та 99828 об'єктів комунальної власності [3].

Незважаючи на активне роздержавлення, в економіці України наявний надлишковий за розміром (37 % у ВВП країни), неефективний (згідно з даними Мінекономрозвитку, у 2012 році визнано неефективними близько 70 % державних підприємств,) державний сектор, для управління яким необхідно відволікати значні ресурси суспільства.

У таких умовах необхідно забезпечити ефективне завершення приватизаційних процесів, у результаті яких, відповідно до Програми економічних реформ на 2010-2014 роки «Заможне суспільство, конкурентна економіка, ефективна держава», у державній власності мають залишитися лише ті об'єкти, які «забезпечують виконання державою своїх основних функцій і гарантують національну й економічну безпеку» [2].

Задачею дослідження є вивчення особливостей процесу забезпечення модернізації економіки України. Для виконання цих цілей повинна проводитись системна та цілеспрямована робота по зміні власників майна, яка має на меті як формування інституту ефективних приватних власників, так і отримання додаткового фінансування. У цьому контексті важливим є не збільшення способів приватизації, а забезпечення їх ефективності.

Вважаємо, що досягнення цілей приватизаційних процесів в сучасних умовах розвитку економіки України та її низького інвестиційного потенціалу можливе, в тому

числі, шляхом активізації використання такого способу здійснення приватизації державної власності, як первинне публічне розміщення цінних паперів - Initial Public Offering (далі – IPO).

Аналіз останніх публікацій. Використання розробок зарубіжних науковців І. Велша, Р. Геддеса, Д. Дрейхо, Дж. Ріттера, Т. Луграна, К. Рідквіста, Р. Гільсона, Б. Блека, Б. Чодрі, Р. Мертона, якими сформоване теоретичне підґрунтя механізму IPO, для його дослідження як способу здійснення приватизації в Україні недоцільне, зважаючи на суттєві розбіжності в економічному та правовому середовищі країн, для яких здійснювались розробки.

Вагомі наукові результати щодо використання IPO у ході приватизаційних процесів отримано російськими науковцями Н. Берзоном (дослідження механізму розміщення акцій в процесі приватизації з точки зору структурування угоди по вибору способу приватизації, часу проведення угоди, методів ціноутворення), Р. Прокоф'євим (дослідження IPO як форми приватизації і залучення населення в інвестиційну діяльність в Росії), А. Логіновим (дослідження методології та механізмів приватизації на прикладі Польщі, в тому числі з застосуванням IPO) [6], А. Чимаровим (дослідження фінансових аспектів трансформації корпоративного контролю, в тому числі й з участю держави), В. Енгау (виявлення тенденцій та розробка концептуальних засад формування й розвитку російського IPO на основі дослідження перетворень у фінансовому секторі економіки). Окремі положення, висновки та рекомендації розробок зазначених вище та інших російських науковців можуть бути використані при здійсненні приватизації через IPO в Україні [1; 7; 10].

Присвячені даному напрямку праці вітчизняних авторів (Р. Заглада, Г. Карпенко, Н. Костенко, К. Кость, О. Петухова, І. Процик, Н. Рекова, Г. Старостенко, Т. Ясінська, С. Червякова, С. Шинкаренко та ін.) пропонують власні підходи до визначення сутності, оцінки доцільності та формування механізму здійснення процесу IPO [4, 5].

Л. Кібальник, О. Корж досліджували питання приватизації загальнодержавної власності в умовах світової фінансової кризи та обґрунтували доцільність IPO як форми здійснення приватизації підприємств України [4].

Р. Короткою досліджено господарсько-правове регулювання агентських відносин в Україні та виділено агентські відносини за безпосередньої участі держави (приватизація державного майна/акцій із застосуванням міжнародних/транснаціональних фондових ринків) та запропоновано зміни до низки актів законодавства [5].

При всій значущості їх розробок, слід зазначити, що майже не розкриті питання, пов'язані з вивченням IPO як способом здійснення приватизації з урахуванням особливостей національної економіки.

Мета статті. Зважаючи на зазначене, метою даної роботи є системне дослідження на основі опрацювання світового досвіду IPO як способу здійснення приватизації та визначення можливостей його застосування в приватизаційних процесах в Україні.

Виклад основного матеріалу дослідження. За результатами проведеного дослідження нами з'ясовано, що IPO розглядається державними інститутами багатьох країн як спосіб здійснення приватизації, що дозволяє досить ефективно досягти цілей роздержавлення.

IPO у широкому значенні розглядається як публічна пропозиція акцій підприємства широкому колу інвесторів (зроблена вперше PPO (Primary Public Offering) або вторинна SPO (Secondary Public Initial)) на фондовій біржі. IPO у вузькому значенні розглядається як складний процес залучення підприємством, за допомогою комплексу формальних процедур, довгострокових інвестицій, шляхом первинного або

вторинного публічного цінних паперів.

IPO можна визначити також як особливу форму залучення капіталу з чітко визначеними правилами проведення на окремих фондових біржах або інших організаторах торгівлі цінними паперами.

Під IPO зараз зазвичай розуміється первинне розміщення саме акцій, хоча цей термін у теорії поширюється й на інші види цінних паперів, у тому числі облігації.

IPO є, перш за все, результатом розвитку ринку акцій, і йому притаманні всі переваги використання акцій як механізму залучення капіталу на підприємства в порівнянні з використанням корпоративних облігацій та кредитів. Основні з них:

- акції не обмежені терміном дії. Акціонерне товариство в нормальній ситуації не зобов'язане повертати внесені акціонерами кошти;
- продаж пакетів акцій має переваги з точки зору прискорення строків мобілізації значних обсягів фінансових ресурсів;
- оскільки широке використання акцій в Україні почалося раніше, ніж облігацій підприємств, вони є більш звичним інструментом для учасників фондового ринку та більш популярні серед фізичних осіб;
- акції можуть використовуватися для отримання позик;
- емісія акцій створює умови для покращення бізнес-іміджу компаній та збільшення можливостей для подальшого розвитку бізнесу. Акціонери є потенційними споживачами продукції та послуг компанії. Тобто нарощування кількості акціонерів створює додаткові конкурентні переваги;
- акції можуть використовуватися для залучення висококваліфікованих кадрів та підвищення зацікавленості персоналу в покращенні результатів діяльності шляхом надання переваг у купівлі акцій.

Проте особливе значення має така властивість первинного публічного розміщення акцій, що воно дозволяє зберегти управління підприємством з боку емітентів навіть у випадках, коли розміщується великий пакет акцій, інколи навіть контрольний. Це особливо важливо при приватизації підприємств соціальної сфери, а також стратегічних підприємств, на яких доцільно зберегти значну роль держави в управлінні.

Великий інтерес до IPO зумовлюється перевагами, які воно має в порівнянні з іншими механізмами залучення капіталу. Зараз його здійснення вважається у світі одним з найефективніших та найбільш прозорих механізмів залучення іноземного капіталу.

Крім уже названих переваг, що в цілому притаманні будь-якому розміщенню акцій у порівнянні з іншими інструментами зовнішнього фінансування, у ході IPO визначається більш об'єктивна ринкова оцінка капіталізації компанії. Це значно розширює для неї в майбутньому можливість здійснення інших форм залучення сторонніх коштів, зокрема, шляхом отримання банківських позик та емісії корпоративних облігацій.

Саме тому підвищення капіталізації — одне з основних завдань, яке вирішується при проведенні IPO. Якщо падіння курсової вартості акцій ніяк не впливає на отримані в результаті проведення IPO фінансові ресурси, то зниження котирувань акцій та капіталізації компанії-емітента після його проведення значно обмежує подальші можливості залучення стороннього капіталу у формі банківських позик або шляхом емісії корпоративних облігацій. Однією з основних задач IPO є створення ліквідного вторинного ринку акцій.

Фактично здійснення IPO є не просто ефективним механізмом залучення інвестицій, воно створює умови для довготермінових зв'язків між емітентами та інвесторами, для підтримки курсу акцій емітентів, що позитивно впливає на їх

загальний фінансовий стан.

Крім того, після проведення IPO полегшується процес зливань та поглинань, оскільки партнери можуть керуватися більш об'єктивною інформацією, отриманою з незалежного джерела. Все це пояснює швидкість поширення IPO.

Всі ці фактори можна розглядати не тільки в контексті здійснення власне приватизаційних процесів, але й постприватизаційного розвитку. Крім того, вони є надійними інструментами легалізації власності. В силу особливостей приватизаційного процесу в Україні, ця проблема має надзвичайно велике значення.

IPO як спосіб здійснення приватизації активно використовується як в розвинених країнах, так постсоціалістичних країнах, що здійснювали ринкові перетворення.

Приватизація через IPO використовувалася у Франції, зокрема за допомогою даного інструменту було зменшено частку держави у «France Telecom», яка в 1997 році успішно здійснила IPO, в 1998 році – SPO. IPO компанії викликало значний попит у населення, крім цього, співробітники компанії активно купували акції за більш привабливими цінами. У даний час пряма частка держави в «France Telecom» становить 13,45 % (з урахуванням Фонду Стратегічних Інвестицій – 26,95 %) [10].

Активізація приватизаційних процесів у 2009 і 2010 рр. обумовлена наслідками світової фінансової кризи, коли внаслідок рекапіталізації державою значно зростає частка державного сектору економіки. У цей період відбулися значні за обсягами приватизаційні угоди з використанням IPO, SPO на глобальному ринку (більше 200 млрд. доларів США). Найбільшими угодами стали продаж приватизаційних пакетів таких компаній, як Petrobras, Petronas Chemical, Agriculture Bank of China, Coal India, General Motors, Citigroup [10].

Найбільшого поширення IPO як способу здійснення приватизації в постсоціалістичних країнах отримало в Польщі. За період 1990-1996 рр. через IPO вдалося розмістити на біржі акції 28 спеціально відібраних підприємств, серед яких спочатку домінували підприємства промисловості, потім до їх складу були включені банки (зокрема, Bank Handlowy) та підприємства телекомунікаційної сфери (зокрема, Telekomunikacja Polska). За весь приватизаційний період Польща провела близько 60 випусків IPO [6].

Факторами, що обумовили вибір IPO як способу здійснення приватизації державних підприємств у Польщі, були: прагнення створити надійний, транспарентний фондовий ринок; забезпечення умов для розвитку інвестиційних фондів (насамперед, пенсійних); бажання підвищити вартість державних підприємств для продажу великих пакетів акцій стратегічним інвесторам; популяризація ідеї приватизації серед населення (особливо, в початковий період); залучення національного капіталу в процес приватизації (коштів населення і малого та середнього бізнесу) [6].

Зважаючи на зазначені фактори, з урахуванням політичних, економічних і технічних міркувань відбувався вибір підприємств для пропозиції їх акцій до IPO.

IPO як спосіб здійснення приватизації активно використовується в Росії. У 2006 році НК «Роснефть» провела IPO на Лондонській фондовій біржі (LSE), а також на російських біржах РТС і ММВБ, у результаті якого було залучено 10,7 млрд. дол. Це стало найбільшим IPO в Росії та п'ятим найбільшим IPO за всю історію світового фондового ринку. У результаті проведення IPO частка держави в акціонерному капіталі НК «Роснефть» знизилася до 75,2 % [9].

Другим за розміром розміщенням (8,8 млрд. дол. США) стало SPO ВАТ «Сбербанк Росії», проведене в 2007 році на російських біржах РТС і ММВБ для часткової приватизації найбільшого комерційного російського банку, але зі збереженням у держави (Банку Росії) контрольного пакету в 57,6 % [1].

Третім за розміром розміщення (8,0 млрд. дол. США) було IPO ВАТ «ВТБ» у 2007 році на LSE, РТС і ММВБ, що мало на меті зниження частки держави зі збереженням контрольного пакету і підвищення прозорості діяльності другого за розміром комерційного банку Росії. У результаті IPO частка держави в капіталі банку знизилася до 85,5 % [1].

Слід зазначити, що приватизаційні процеси в Росії активізовано Указом Президента «Про довгострокову державну економічну політику» від 7 травня 2012 року, яким передбачається «завершення до 2016 року виходу держави з капіталу компаній «несировинного сектору», що не відносяться до суб'єктів природних монополій, та організацій оборонного комплексу» [12]. Це, зокрема, означає повну приватизацію: активів банків ВАТ «Сбербанк Росії» (51 % акцій), ВАТ «ВТБ» (77% акцій), ВАТ «Россельхозбанк»; транспортних активів у конкурентних секторах, у тому числі ВАТ «Аерофлот – Російські Авіалінії» і ВАТ «Совкомфлот».

Відповідно до планів приватизації визначено, що приватизація таких підприємств, як ВАТ АК «АЛРОСА», ВАТ «Совкомфлот» та ВАТ «ВТБ» у 2013 році відбудеться з застосуванням IPO на російських фондових біржах, на яких практично сформовано необхідну інфраструктуру та механізми [11].

У 2011 році в республіці Казахстан була розроблена урядова програма «Народне IPO» на Казахстанській фондовій біржі (KASE), що мала на меті надання громадянам можливості володіння акціями найбільших підприємств країни, створення нового інструменту інвестування і примноження заощаджень населення, подальший розвиток ринку цінних паперів, залучення компаніями додаткового фінансування з метою реалізації інвестиційних програм [7].

Для участі в даній програмі обрано наступні підприємства: 2012 рік – АТ «КазТрансОйл» (надійшло 34687 заявок на суму 59408943975 тенге, в тому числі 34676 заявок от громадян Казахстану, 10 заявок от НПФ і 1 заявка от маркет-мейкеру); 2013 рік – АТ «KEGOC», АТ «Ейр Астана», АТ «КазТрансГаз», АТ «Самрук-Енерго», АТ «НМСК «Казтрансморфлот»; 2014 рік – АТ НК «Қазақстантеміржолы», АТ «Казтеміртранс»; 2015 рік – АТ «Казатомпром» і АТ «КазМунайГаз» [7].

Досвід Казахстану у проведенні «Народного IPO» було використано в республіці Білорусь, де в 2012 році було проведене IPO 240 тисяч акцій Мінського заводу ігристих вин на Білоруській валютно-фондовій біржі вартістю 171450 білоруських рублів за одну акцію.

За період продаж на біржі було укладено 863 угоди на суму 28,24 млрд. білоруських рублів, що склало 68,63 % загального обсягу емісії. У 2013 році було розпочато другий етап IPO акцій, нерозміщених на першому етапі [8].

В Україні використання IPO як методу приватизації державної власності не набуло широкого поширення. Це можна пояснити тим, що у своєму «класичному» вигляді його використання українськими компаніями розпочалося лише в 2005 році, коли переважаюча частина підприємств була вже приватизована.

До цього року IPO здійснювалося у форми розміщення американських депозитарних розписок (ADR) та глобальних депозитарних розписок (GDR), що випускаються для обігу, відповідно, на ринках США та Європи. Проте вони можуть реалізуватися брокерами без згоди емітентів і навіть без їх інформування про розміщення. Але, якщо навіть таке інформування відбувається, депозитарні розписки не забезпечують сталих взаємозв'язків між емітентами та інвесторами, тобто не створюють додаткових умов для підтримання курсу акцій.

Зазвичай, вони коштують на порядок дешевше тих акцій, розміщення яких здійснив сам емітент, та не забезпечують надійного захисту прав інвесторів. Відповідно, вони не потребують спеціальних заходів із забезпечення прозорості

відносин власності та системи управління компаніями. Тому, на наш погляд, розміщення депозитарних розписок можна розглядати лише як прообраз або найбільш примітивну форму IPO.

Можливості використання повноцінних форм IPO на закордонних фондових майданчиках (фондовий ринок України для цього все ще недостатньо розвинений) створюють принципово нові можливості для підвищення ефективності постприватизаційного розвитку приватних підприємств в Україні.

При здійсненні первинних розміщень акцій українськими компаніями на закордонних біржах не менше значення, ніж залучення коштів, має необхідність виконання досить жорстких умов щодо приведення системи бухгалтерського обліку, фінансової звітності, корпоративного управління до міжнародних стандартів, обов'язкового проведення аудиту тощо.

У процесі проведення міжнародних IPO вони контактують з провідними аудиторськими, консалтинговими компаніями, виконуючи досить суворі вимоги бірж щодо здійснення лістингу. Причому іноземні партнери — консультанти, андеррайтери і біржі, зацікавлені в успіху первинних розміщень та в тому, щоб права покупців акцій не були порушені як у ході здійснення первинного розміщення, так і після нього.

При цьому вони орієнтуються не тільки на отримання доходів від надання послуг, але й на необхідність збереження репутації, що може значно постраждати внаслідок невдалого IPO. Забезпечити власні інтереси вони можуть, лише отримавши об'єктивну інформацію про реальний фінансовий стан та перспективи розвитку компанії-емітента, про її дійсних власників.

Тому проведення IPO на закордонних майданчиках неможливе при збереженні непрозорих схем власності та управління, веденні подвійної бухгалтерії, несистематичних аудиторських перевірок. Воно фактично є ефективним інструментом як легалізації відносин власності, так і адаптації всієї системи менеджменту компаній до сучасних вимог, інструментом включення великого українського капіталу та в цілому української економіки до глобалізаційних процесів.

Висновки з дослідження та перспективи подальших досліджень. За результатами проведеного дослідження вважаємо, що здійснення приватизації через IPO є достатньо ефективним, про що свідчить досвід його застосування більш ніж у 60 країнах світу.

В результаті узагальнення світового досвіду здійснення приватизації через IPO, зважаючи на його переваги та недоліки та фактори, що впливають на вихід українських підприємств на ринок IPO, визначено наступне:

1) масштабна приватизація державних підприємств в Україні через IPO недоцільна, зважаючи на значні вимоги до їх фінансового стану, якості корпоративного управління, формування фінансової звітності та перевірки провідними міжнародними аудиторськими компаніями, витратності даного способу здійснення приватизації та ряду інших факторів;

2) для забезпечення досягнення цілей приватизаційного процесу обов'язковим є ретельний відбір тих об'єктів, приватизація яких буде здійснюватись шляхом IPO. Доцільною є точкова приватизація державних підприємств великої та середньої капіталізації з інвестиційно привабливих галузей (банківський сектор, сільське господарство, ВПК, підприємства інфраструктури), які мають стійкий фінансовий стан, привабливі конкурентні позиції та достатні ринкові перспективи;

3) проведення приватизації державних підприємств в Україні через IPO, зважаючи на нерозвиненість вітчизняного фондового ринку, що проявляється в низькій капіталізації, недостатньо ефективній інфраструктурі, відсутності або недосконалості правового регулювання окремих сфер ринку, має орієнтуватись на міжнародні ринки

капіталу та враховувати їх кон'юнктуру при прийнятті рішення про вихід на ринок IPO;

4) державні підприємства, обрані для приватизації через IPO, повинні пройти передприватизаційну експертизу та здійснити ряд заходів, які передують розміщенню їх акцій на біржі (розширення займаного сегмента ринку, підвищення ефективності діяльності, відсікання непотрібних напрямків, диверсифікація бізнесу з урахуванням виходу підприємства на біржу та ін.);

5) повинна бути здійснена оцінка ефективності даного способу приватизації з урахуванням потенційного обсягу залучення коштів, ціни розміщення та витрат на розміщення.

З метою формування дієвого механізму приватизації через IPO необхідним є розробка алгоритму відбору-державних підприємств та формування методичного забезпечення оцінювання ефективності даного способу здійснення приватизації.

Особливу увагу треба приділити формуванню необхідної інфраструктури та механізму застосуванням IPO на українських фондових біржах, який забезпечить подальший розвиток ринку цінних паперів, дасть можливість компаніям залучати додаткове фінансування з метою реалізації інвестиційних програм і надасть принципово нові можливості для підвищення ефективності постприватизаційного розвитку приватних підприємств в Україні, а також створить новий інструмент інвестування і примноження заощаджень населення.

Список літератури

1. Данилов Ю. А., Якушин Я. Ф. IPO в России: итоги 2007 года [Электронный ресурс]. — Режим доступа: http://old.ffms.ru/attach.asp?a_no=914.
2. Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава : Програма економічних реформ на 2010-2014 роки [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.president.gov.ua/docs/Programa_reform_FINAL_1.pdf.
3. Звіт про роботу Фонду державного майна України, хід та результати виконання Державної програми приватизації у 2012 році [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.spfu.gov.ua/spfu.admin.com.ua/Lists/Attachments/65/zvit_19032013_1.pdf.
4. Кібальник Л. О. Вплив світової фінансової кризи на процес приватизації загальнодержавної власності в Україні / Л. О. Кібальник, О. С. Корж // Вісник Черкаського університету. Серія «Економічні науки». — 2010. — Вип. 177. — С. 13-20.
5. Коротка Р. О. Господарсько-правове регулювання агентських відносин в Україні : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. юрид. наук : спец. 12.00.04 «Господарське право, господарське-процесуальне право» / Роксолана Олександрівна Коротка. — К., 2011. — 18 с.
6. Логинов А. А. Методология и механизмы приватизации в странах Центральной и Восточной Европы на примере Польши : автореф. дис. на соискание уч. степени канд. эконом. наук : спец. 08.00.14 «Мировая экономика» / Артем Александрович Логинов. — М., 2010. — 25 с.
7. О Программе «Народное IPO» [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://www.halyk-ipo.kz/ru/ipo/programm/>.
8. О продаже акций ОАО «Минский завод игристых вин» [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://minsk.gov.by/ru/org/8644/attach/2f0b5d4/>.
9. Первичное размещение акций (IPO) [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.gosneft.ru/Investors/structure/IPO/>.
10. Теплова Т., Яворская А., Рассадкин Л., Погосян Ю., Чеснокова М. Сравнительный анализ эффективности деятельности частных компаний и компаний с государственным участием [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.hse.ru/data/2013/02/11/1307772435/2012%20%D0%9E%D0%A2%D0%A7%D0%95%D0%A2%20%D0%9B%D0%90%D0%A4%D0%A0%20%D0%BF%D0%BE%20%D0%B7%D0%B0%D0%BA%D0%B0%D0%B7%D1%83%20PwC.pdf>.
11. Увеличение плана по приватизации на 2013 год [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.martu.ru/news/economy/85/>.
12. Указ Президента России «О долгосрочной государственной экономической политике» от 7 мая 2012 года № 596 [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://base.garant.ru/70170954/>.

M. Sokolov, O. Koshik

"Institute of Economics and Forecasting of NAS of Ukraine", Kiev, Ukraine

I. Fabrika

Kirovograd national technical university, Kirovograd, Ukraine

IPO as the method of privatization and post-privatization enterprise development

The aim of this work is to study the system based on the processing of international experience as a way of committing IPO privatization and possibilities of its use in the privatization process in Ukraine.

The article summarizes the world experience with an IPO in the privatization process. The author defines the conditions, compliance with which will ensure the effectiveness of privatization of enterprises in Ukraine with the IPO.

The results can be used in the development of a comprehensive model of privatization of national enterprises issuers.

public offering, issuing enterprise, privatization; Initial Public Offering

Одержано 06.10.13

УДК 338:330.115

В.Ф. Гамалій, проф., д-р фіз.-мат. наук, В.А. Вишневська, доц., канд. екон. наук

Кіровоградський національний технічний університет

Проблема вибору інвестиційного портфеля з врахуванням ризику

В роботі запропонований один із підходів до вирішення питання раціонального вибору інвестиційного портфеля на основі використання критерію середнього значення і стандартного відхилення. Це дозволяє врахувати відношення інвестора до ризику.

фінансові інвестиції, ризик, портфель цінних паперів

В.Ф. Гамалій, В.А. Вишневская

Кіровоградский национальный технический университет

Проблемы выбора инвестиционного портфеля с учетом риска

В статье предложен один из подходов к решению вопроса рационального выбора инвестиционного портфеля на основе использования критерия среднего значения и стандартного отклонения. Это позволяет учитывать отношение инвестора к риску.

финансовые инвестиции, риск, портфель ценных бумаг

Інвестор завжди зіштовхується з дилемою: бажанням мати якомога більшу ефективність портфеля та бажанням забезпечити вклади з якнайменшим ступенем ризику. Теорія портфеля надзвичайно широко використовується в економіці. Теорію «селекції портфеля цінних паперів» широко використовують банки під час підготовки фінансових операцій. За допомогою теорії портфеля на підприємствах менеджерами створюється «портфель надійності» матеріальних запасів, визначається їх оптимальний обсяг, що забезпечує допустимий ступінь ризику. Вона дає можливість здійснити багатостадійне планування, що забезпечує надійність й ефективність розподілу матеріальних запасів у системі виробництва з урахуванням затрат на складування, постачання, транспортування тощо. Ця теорія дозволяє менеджерам, керівництву