

**к.е.н Пластун В.Л., к.е.н. Домбровський В.С.**  
*ДВНЗ «Українська академія банківської справи НБУ»*  
**ФОРМУВАННЯ ОПТИМАЛЬНОГО ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОРТФЕЛЮ  
АКЦІЙ «БЛАКИТНИХ ФІШОК» УКРАЇНСЬКОГО ФОНДОВОГО  
РИНКУ**

Вибір оптимальної структури портфелю цінних паперів є доволі складним завданням в умовах нестабільності вітчизняного фондового ринку та суттєвих коливань цін на цінні папери, які обертаються на ньому. Тому використання спеціалізованого інструментарію для прийняття виважених рішень є вкрай необхідним і доцільним. Як правило, для цього використовуються оптимізаційні моделі, такі як модель Г.Марковіца та «Квазі-Шарп», але виникає запитання, яка з даних моделей показує себе найкраще в умовах досить волатильного та непередбачуваного українського ринку цінних паперів.

В процесі формування переліку акцій для аналізу перевагу було надано «блакитним фішкам» ПФТС, тому що дана біржа має більшу історію торгів, а цей фактор є достатньо важливим при здійсненні розрахунків. Для аналізу було взято період з червня 2009 р. по кінець липня 2011 р. із загальною кількістю 27 часових періодів (на щомісячній основі). Вихідною базою для проведення розрахунків були взяті ціни на акції емітентів 1-го рівня лістингу ПФТС на початок кожного місяця (або на дату, яка стоїть ближче до початку місяця у випадку відсутності торгів на перше число конкретного місяця).

В результаті проведених розрахунків структури оптимальних портфелів за моделями Марковіца та «Квазі-Шарп» були отримані наступні результати (див. табл. 1).

Портфель за моделлю «Квазі-Шарп» виявився більш диверсифікованим, в нього увійшли абсолютно всі відібрані акції, в той час як в моделі Марковіца питома вага акцій трьох емітентів дорівнює нулю, а ще двох емітентів – не перевищує 1%. В цілому показники ризику і доходності портфелю також виглядають краще за результатами моделі «Квазі-Шарп», ніж за моделлю Марковіца. Значення загального ризику портфелю на рівні 200% для останньої

моделі не дозволяє прийняти остаточне рішення про інвестування в ті чи інші види цінних паперів.

Таблиця 1 – Порівняння структури оптимальних портфельів за моделями Марковіца і «Квазі-Шарп»

№	Емітент	Середня дохідність	Оптимальний портфель	
			Марковіц	«Квазі-Шарп»
1	Алчевський металургійний комбінат	44,77%	0,00%	5,04%
2	Авдіївський коксохімічний завод	27,01%	7,02%	1,56%
3	Азовсталь ПАТ	34,87%	3,93%	5,85%
4	Центренерго	38,57%	13,90%	10,27%
5	ПАТ "Дніпроенерго"	12,79%	3,97%	1,56%
6	Донбасенерго	19,51%	0,39%	1,51%
7	Єнакієвський металургійний завод	20,09%	1,09%	1,52%
8	Крюківський вагонобудівний завод	40,39%	20,00%	12,97%
9	Мотор Січ ПАТ	93,07%	20,00%	14,80%
10	Полтавський ГЗК	38,57%	0,00%	3,45%
11	Концерн Стирол	59,68%	0,00%	5,64%
12	ПАТ Укрнафта	92,62%	20,00%	16,03%
13	Укрсоцбанк	16,73%	0,84%	5,69%
14	Укртелеком	29,49%	8,87%	14,12%
	<i>Разом</i>		<i>100,00%</i>	<i>100,00%</i>
	Загальний ризик портфелю акцій (фіксована величина)		200,00%	45,00%
	Оптимальна дохідність сформованого портфелю цінних паперів		57,40%	35,70%

Таким чином в сучасних реаліях фондового ринку України доцільно використовувати саме модель «Квазі-Шарп», яка забезпечує прийнятні результати аналізу (формування збалансованого портфелю цінних паперів та кращі показники ризику), в той час як модель Марковіца може бути застосована в короткі періоди відносної стабільності ринків.

#### Використані джерела:

1. Markowitz, H. M. Portfolio Selection [Text] / H.M. Markowitz. The Journal of Finance. Vol. VII, No.1, March 1952.
2. Markowitz, H. M. Portfolio Selection. Efficient Diversification of Investments [Text]. Monograph / H.M. Markowitz. New York: John Wiley & Sons, Inc. 1959. – 356 p.
3. Мертенс, А. В. Инвестиции [Текст] / А.В. Мертенс, 1997. - 416 с.
4. Офіційний сайт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку – [www.ssmc.gov.ua](http://www.ssmc.gov.ua).
5. Офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу – <http://www.uaib.com.ua>.
6. Офіційний сайт ПАТ «Фондова біржа ПФТС» – [www.pfts.com](http://www.pfts.com).
7. Шарп У.Ф. Инвестиции [Text] : : пер. с англ / У. Ф. Шарп, Г. Дж. Александер, Дж. В. Бэйли, 1998. - 1028 с.