

УДК 338.33

**Бондар Ю.А.**

*кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри менеджменту, економіки та права  
Кіровоградської льотної академії  
Національного авіаційного університету*

## ДИВЕРСИФІКАЦІЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОРТФЕЛЮ

### DIVERSIFICATION OF INVESTMENT PORTFOLIO

#### АНОТАЦІЯ

Статтю присвячено дослідженню ролі диверсифікації під час формування інвестиційного портфеля. Розглянуто різні стратегічні підходи до формування інвестиційного портфеля. Виділено причини, за якими диверсифікація інвестиційного портфеля є визначальним чинником комерційного успіху вкладника. Досліджено шляхи диверсифікації інвестицій для отримання максимального прибутку з мінімізацією ризиків. Обґрунтовано вкладення інвестицій у повітряні судна, які забезпечують компанію не тільки твердим активом, але й несуть високу окупність.

**Ключові слова:** інвестиційний портфель, інвестиційна діяльність, диверсифікація, диверсифікований інвестиційний портфель, лізинг, ризик.

#### АННОТАЦИЯ

Статья посвящена исследованию роли диверсификации при формировании инвестиционного портфеля. Рассмотрены различные стратегические подходы к формированию инвестиционного портфеля. Выделены причины, по которым диверсификация инвестиционного портфеля является определяющим фактором коммерческого успеха вкладчика. Исследованы пути диверсификации инвестиций для получения максимальной прибыли с минимизацией рисков. Обосновано вложение инвестиций в воздушные суда, которые обеспечивают компанию не только твердым активом, но и несут высокую окупаемость.

**Ключевые слова:** портфель, инвестиционная деятельность, диверсификация, диверсифицированный инвестиционный портфель, лизинг, риск.

#### ANNOTATION

The article is devoted to investigation of the role of diversification in forming the investment portfolio. Considered various strategic approaches to the formation of the investment portfolio. Selected reasons for diversification of the investment portfolio is the determining factor of commercial success of the depositor. Investigated ways to diversify investments, to maximize profits while minimizing risks. Also justify investments in aircraft that provide not only solid asset, but have a high return on investment.

**Keywords:** portfolio, investment, diversification, diversified investment portfolio, leasing, risk.

**Постановка проблеми.** В умовах розвитку економіки великого значення набуває інвестиційна діяльність. Нині диверсифікація інвестицій є одним із найбільш актуальних напрямів досліджень. Це зумовлено тим, що інвестиції є важливим складником основи господарської діяльності та визначають процес економічного зростання у цілому.

Більшість підприємств у межах своєї інвестиційної діяльності вибирають кілька об'єктів реального чи фінансового інвестування, тобто формують певну їх сукупність. Цілеспрямований підбір таких об'єктів являє собою процес диверсифікації інвестиційного портфеля підприємства. Інвестиційним портфелем підприєм-

ства є сформована відповідно до інвестиційних цілей інвестора сукупність об'єктів реального і фінансового інвестування, призначених для здійснення інвестиційної діяльності і розглядається як цілісний об'єкт управління.

Найважливішою проблемою для інвестора є складання портфеля, в якому максимізація прибутку досягається з найменшим рівнем ризику. Поняття інвестиційного портфеля тісно пов'язано з поняттям диверсифікації ризиків, вони є наслідком один одного. Основним завданням інвестора є зниження сукупного ризику за допомогою вкладання грошей у різні види активів і сектори економіки.

Головною метою формування диверсифікованого інвестиційного портфеля є забезпечення реалізації інвестиційної стратегії підприємства шляхом відбору найбільш ефективних і безпечних інвестиційних проектів. Якщо інвестиційна стратегія підприємства спрямована на розширення діяльності (збільшення обсягу виробництва та реалізацію продукції або надання послуг), основні інвестиції будуть спрямовані в проекти або активи, пов'язані з виробництвом, а вкладення у фінансові активи будуть носити щодо неї підлеглий характер, що позначиться на термінах, обсягах розміщення і т. п.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Нині диверсифікація – один із найбільш досліджуваних напрямів в економіці. Дослідженню питання диверсифікації присвячено значну кількість наукових праць, серед яких слід відзначити здобутки В.І. Плаксина [5], який визначив основні етапи формування портфеля фінансових інструментів компаній. Проблемам формування і управління інвестиційним портфелем були досліджені в працях В.М. Гриньової, В.О. Коюди, Т.І. Лепейко [1]. Застосування портфельних теорій для оцінки ефективності диверсифікації діяльності підприємства відображено в дослідженнях О. Вітковського [3].

Проте доопрацювання потребують окремі аспекти виділення основних етапів загального процесу управління інвестиційним портфелем, диверсифікацією інвестиційним портфелем, а також слід розглянути альтернативи інвестування коштів, зокрема в авіаційну галузь.

**Мета статті** полягає у пошуку ефективних шляхів диверсифікації інвестицій за допомогою створення інвестиційного портфеля з найбільш

оптимальним набором активів та з урахуванням мінімізації ризиків.

Для реалізації основної мети слід вирішити низку завдань: дослідити основні підходи до формування й управління інвестиційним портфелем, визначити основні стратегії до диверсифікації інвестиційного портфеля.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Робота над створенням надійного і збалансованого інвестиційного портфеля досить трудомістка, повністю визначає комерційний успіх вкладень і служить запорукою високої рентабельності інвестицій. Саме тому під час розроблення оптимальної структури портфеля інвестори прагнуть дотримуватися принципу диверсифікації, а саме купувати у власність різномірні і різнопланові активи.

Сама по собі концепція диверсифікованого інвестиційного портфеля передбачає, що для зниження ризику під час вкладення капіталу інвестор розподіляє наявний капітал між декількома активами неоднакового характеру, не спираючись тільки на один тип об'єктів. Якщо інвестор вкладає свої заощадження тільки в один тип активу, наприклад в акції єдиного підприємства, то в разі погіршення фінансово-економічного стану цього активу власник зіткнеться із суттєвими збитками і його перспективи заробітку на інвестиціях опиняться під загрозою. У цьому сенсі придбання різномірних активів виявляється куди більш вигідною стратегією: ймовірність того, що всі вони потраплять під вплив несприятливих економічних чинників одночасно, вкрай невисока. Водночас якщо якийсь з активів виявиться під загрозою, збитки від його функціонування можуть бути успішно компенсовано за рахунок роботи інших активів.

Іншими словами, можна виділити три причини, за якими диверсифікація інвестиційного портфеля є визначальним чинником комерційного успіху вкладника [3]:

– у кожен окремо взятий момент часу всі інвестиційні активи функціонують неоднаково. Кожен із них знаходиться на своєму етапі життєвого циклу, у зв'язку з чим недоцільно очікувати від усіх типів об'єктів однакового фінансового результату;

– усі типи інвестиційних активів неоднаково піддаються впливу загальноекономічних подій і тенденцій. Вартість найважливіших ресурсів, темпи інфляції, рівень безробіття та інші чинники мають як прямий, так і опосередкований вплив на інвестиційні активи, але ступінь цього впливу буде істотно відрізнятися;

– сукупний рівень ризику, з яким стикається інвестор під час побудови диверсифікованого портфеля, істотно нижче рівня ризику, який виникає під час роботи з кожним із типів активів окремо.

Серед наявних підходів до диверсифікації інвестиційного портфеля варто виділити дві основні стратегії [3]:

1. Диверсифікація за типом активу. За цього підходу інвестор може обирати між:

– готівкою та їх еквівалентами. До них належать ощадні рахунки, гарантовані інвестиційні сертифікати інвестиційні фонди грошового ринку;

– інвестиціями, що приносять фіксований дохід. До них належать облігації, а також пайові і біржові інвестиційні фонди з фіксованим доходом;

– інвестиціями в реальні активи. До них належать усі типи відчутних матеріальних активів: сировинні ресурси, нерухомість, дорогоцінні метали, предмети колекціонування тощо.

2. Диверсифікація за індустрією. Вкладення в рамках однієї і тієї ж індустрії, навіть здійснені в активи різного типу, не можуть достатньо мірою знизити потенційний інвестиційний ризик: у разі порушення економічної стабільності галузі прибуток інвестора так чи інакше опиниться під загрозою. Саме тому для зниження потенційного ризику під час короткострокового та довгострокового розміщення коштів рекомендується розміщувати капітал в активах, що належать до різних індустрій.

Незважаючи на те що світова економіка впевнено відновлюється, ринок усе ще нестабільний. Багато інвесторів прагнуть диверсифікувати свої інвестиційні портфелі і знаходяться в пошуку альтернативних, менш ризикованих активів. Розглядаючи різні варіанти зниження ризику, інвестори часто ігнорують авіаційну галузь, а особливо один актив, яким самі користуються регулярно – літак.

На відміну від нерухомості та інших інфраструктурних об'єктів повітряне судно (ПС) як актив несе в собі стабільний і прогнозований дохід у вигляді щомісячних лізингових платежів. За належного технічного обслуговування літаків зберігає економічну ефективність протягом 25 років. Після закінчення цього терміну він може бути розібраний на запчастини і розпроданий на ринку післяпродажного обслуговування.

Угоди з купівлі-продажу або лізингу ПС проводяться, як правило, у доларах США. Це знижує низку фінансових ризиків, у тому числі пов'язаних із коливаннями курсів валют, змінами процентних ставок та умов рефінансування.

Багато інвесторів починають шукати способи диверсифікації активів, адже ймовірність вірно передбачити ризики деяких традиційних активів сьогодні не вище, ніж угадати прогноз погоди. Фінансові ринки ще недостатньо зміцніли, щоб можна було чітко розуміти їх стан через рік або два. Інвестиції в повітряні судна забезпечують компанію не тільки твердим активом, але й несуть високу окупність на рівні 10–15% на рік.

Варто звернути увагу на використання методу диверсифікації на прикладі зарубіжної компанії AviaAM Leasing, яка сформувала великий інвестиційний портфель фінансового ринку. Він включав у себе п'ять літаків типу Boeing 737-800, один – Boeing 737-700, один – Boeing 767-300, два – Airbus A321-200 і два –

Bombardier CRJ200. Загальна вартість портфеля становила майже 300 млн. доларів США. Після того як портфель був сформований і переданий клієнту, літаки передано в лізинг. У результаті вже зараз інвестор отримує до 20% ROI на рік залежно від конкретного типу ПС [6].

Європа, Америка, Азія – відправити свій літак можна в будь-який регіон світу. Головне, що як актив він захищений різними міжнародними угодами, включаючи Кейптаунську конвенцію про міжнародні гарантії у сфері рухомого обладнання. Згідно із цим документом, права лізингодавця гарантуються країною реєстрації лізингодержувача. У разі банкрутства оператора лізингодавець має пріоритетним правом на актив. На відміну від інших твердих активів літак може бути порівняно легко передислокований в іншу країну або регіон залежно від попиту [6].

Незважаючи на всі виклики, з якими сьогодні стикається світова економіка, найбільші авіавиробники вельми оптимістично прогнозують майбутній пасажиропотік і, відповідно, попит на повітряні судна. Концерни Boeing і Airbus очікують приблизно 5% зростання обсягів повітряних перевезень на рік у найближчі кілька десятиліть. Через 15 років світовий пасажиропотік збільшиться практично вдвічі. Щоб задовольнити зростаючий попит на авіаперевезення, авіакомпаніям доведеться помітно розширити свій флот. Приміром, лише Китай до 2030 р. очікує поставок ВС на загальну суму 600 млрд. доларів США.

Ураховуючи низьку маржу бізнесу авіаперевезень (1–2% на рік), не багато авіакомпаній можуть дозволити собі купити новий літак. Наприклад, вартість нового Boeing 737 Next Generation або Airbus A320 становить 48 і 43 млн. доларів США відповідно. Навіть семирічний Boeing 737-800 коштує близько 33 млн. доларів США, тому авіакомпанії активно співпрацюють з різними фінансовими інститутами, включаючи лізингові компанії. На частку останніх припадає понад 40% світового авіапарку [6].

Через невелику можливість фінансування авіакомпанії все частіше беруть літаки в лізинг, ніж набувають у власність. Очікується, що ця тенденція приведе до того, що до кінця десятиліття вже половина світового авіапарку буде перебувати в лізингу. Незважаючи на позитивні перспективи ринку, не варто забувати, що літак – це технологічно просунутий продукт, який вимагає особливих навичок і досвіду, а також глибокого розуміння авіаційного ринку. Інакше вже через 5–10 років ваш актив може виявитися нікому не потрібним.

Лізингодавцям необхідно постійно здійснювати контроль над станом як усього повітряного судна, так і його окремих компонентів. Неякісне або не задокументоване технічне обслуговування, використання не схвалених виробником альтернативних запчастин – усе це може привести до зниження вартості активу і багатомільйонних збитків.

Історія технічного обслуговування, географія експлуатації повітряного судна і навіть список його попередніх операторів – усе впливає під час розрахунку залишкової вартості повітряного судна. Ціна на ПС, як правило, залишається комерційною таємницею між учасниками угод, тому точно визначити реальну вартість активу ще складніше.

На авіаційному ринку широко розвинене партнерство. Багато компаній можуть працювати одна з одною на одному полі і конкурувати на іншому. Те ж стосується й авіаційного інвестування. Ринок гостро потребує додаткових джерел фінансування, що відкриває двері для інвесторів, далеких від авіації. Беручи до уваги технічні та юридичні складності і ризики, пов'язані з володінням ПС, необхідно встановлювати партнерство з тими гравцями ринку, які досконало розуміють правила гри і знають усі підводні камені. Це дасть змогу знизити ризики, підвищити окупність інвестицій і, що важливо, забезпечити плавний вихід інвестора на ринок. Інвестори завжди мають вибір стратегій фінансування і рівнів ризику (залежно від віку, конфігурації та географії експлуатації конкретного ПС). Іншими словами, можна інвестувати як у проект вартістю 1 млн. доларів США, так і в багатомільярдний контракт від одного з найбільших авіаперевізників світу. В інвестора завжди є можливість диверсифікувати портфель згідно зі своїми потребами і можливостями. Головне – вибрати правильний актив і правильного партнера.

Під час формування інвестиційного портфеля інвестору варто дотримуватися правил диверсифікації. Тобто йому необхідно намагатися знизити сукупний ризик, який полягає у складності управління диверсифікованим портфелем, ураховуючи свої завдання та цілі, вкладати гроші в різні види активів і сектори економіки, працювати за планом і обов'язково тестувати результати. Тільки комплексний підхід до інвестиційної діяльності може дати бажаний результат [4].

**Висновки.** Таким чином, диверсифікація інвестиційного портфеля – це розосередження фінансів в інвестиціях, головне завдання якого – зменшити ступінь ризику і тим самим звести до мінімуму можливі втрати.

Диверсифікація інвестиційного портфеля за рахунок вкладення капіталу в активи, що знаходяться за межами рідної країни інвестора, являє собою раціональне рішення з погляду стратегічного управління.

Передусім це пов'язано з тим, що кожна окремо взята держава характеризується своїми особливостями фінансово-економічної системи. Іншими словами, у разі ускладнення загально-економічної ситуації, наприклад непередбачуваної зміни вартості найважливіших сировинних ресурсів, кожна країна відреагує на нові умови неоднаково. Це означає, що вкладник, який проживає в країні з потенційно нестійкою економікою, має можливість зберегти і примно-

жити накопичений капітал, ефективно захистивши його від можливих загроз за рахунок розміщення його на території країни зі сприятливим інвестиційним кліматом.

Диверсифікація з використанням багатьох непов'язаних активів дає змогу радикально поліпшити ефективність інвестиційного портфеля в цілому. Вкладення інвестицій у повітряні судна забезпечують компанію не тільки твердим активом, але й несуть високу окупність на відміну від нерухомості та інших інфраструктурних об'єктів.

---

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Інвестиційний менеджмент: [підручник] / В.М. Гриньова [та ін.]. – Х.: ІНЖЕК, 2011. – 544 с.
2. Інвестування: [навч. посіб.] / В.М. Гриньова [та ін.]; за заг. ред. В.М. Гриньової. – Х.: ІНЖЕК, 2003. – 320 с.
3. Вітковський О. Застосування портфельних теорій для оцінки ефективності диверсифікації діяльності підприємства / О. Вітковський // Підприємництво, господарство, право. – 2006. – № 9. – С. 166–168.
4. Музиченко А.С. Інвестиційна діяльність в Україні. Проблеми регулювання: [навч. посіб.] / А.С. Музиченко. – К.: Кондор, 2011. – 406 с.
5. Плаксин В.И., Горбачева Е.А. Методологический базис системы управления нейтрализацией рисков инвестиционного портфеля предприятия / В.И. Плаксин, Е.А. Горбачева // Вісник СевНТ. Серія «Економіка і фінанси». – 2010. – Вип. 109/2010. – С. 123–127.
6. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.aviaam.com/ru/news/view/diversifikaciya-investicionnogo-portfelya-samolet-kak-vygodnyj-aktiv>.