МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ТЕРНОПІЛЬСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

НАВЧАЛЬНО-МЕТОДИЧНИЙ КОМПЛЕКС З ДИСЦИПЛІНИ

«Інвестування»

ТЕРНОПІЛЬ - 2012

Тема 1. Методологічні основи інвестування

1. Економічна сутність інвестицій

2. Класифікація форм інвестицій

3. Поняття інвестиційної діяльності

4. Сутність інвестиційного ринку, його структура та елементи

5. Інвестиційний клімат держави

1. Економічна сутність інвестицій

Поняття інвестиції походить від латинського слова invest, що означає вкладати. В окремих випадках під інвестиціями розуміють як відмова від сьогоднішнього споживання благ заради більш повного задоволення потреб в наступні періоди.

З **економічної точки зору** дані визначення характеризують інвестиції як процес нагромадження капіталу, а з соціальної позиції як приріст благ для споживання.

Найбільш характерними є ототожнення інвестицій з капітальними вкладеннями. Однак, на практиці крім довгострокових вкладень інвестовані кошти можуть бути направлені на поповнення оборотних активів в цінні папери і нематеріальні активи. Тому капітальні вкладення правомірно вважати однією із форм інвестування, яка характеризує більш-менш вузьку сферу діяльності ніж інвестиційна діяльність в цілому.

У Законі України «Про інвестиційну діяльність» під **інвестиціями** розуміють всі види майнових та інтелектуальних цінностей, які вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності з метою одержання прибутку або досягнення соціального ефекту.

Такими цінностями можуть бути:

- грошові кошти;
- цінні папери;
- рухоме та нерухоме майно;
- винаходи;
- ліцензії;
- авторські права;
- право користування землею і природними ресурсами.

Проміжок часу від початку вкладення коштів до одержання результату буде називатися **інвестиційним лагом**.

Повторне вкладення коштів одержаних від результату інвестиційної діяльності в об'єкти інвестування називається **реінвестуванням**.

Сукупність заходів, що здійснюються від початку вкладення коштів до одержання результату називається **інвестиційним циклом**.

Повторення інвестиційних циклів буде називатися **інвестиційним процесом**.

Джерелами фінансування інвестицій можуть бути власні, позичкові та залучені фінансові кошти, бюджетні інвестиційні асигнування, благодійні внески. До **власних фінансових** ресурсів інвестора належать: прибуток, страхові відшкодування. **Позичковими коштами** є банківські, бюджетні кредити. **Залучені кошти** становлять кошти отримані від продажу акцій, фінансових зобов'язань, пайових внесків громадян і підприємств.

2. Класифікація форм інвестицій

З метою обліку, аналізу і планування інвестиції поділяються на такі форми:

1. В залежності від об'єкту вкладених коштів: реальні і фінансові.

Реальні – вкладення, які здійснюються у створення і відновлення основних засобів та нематеріальних активів.

Фінансові – вкладення капіталу у різні фінансові інструменти, де питому вагу займають цінні папери та їх деривативи (похідні).

2. В залежності від участі в інвестуванні: прямі та непрямі інвестиції.

Прямі інвестиції – господарська операція, яка передбачає придбання пакету акцій, це інвестиції які здійснюються безпосередньо інвестором без фінансових посередників.

Непрямі (портфельні) – здійснюються опосередковано, через інших суб'єктів інвестиційної діяльності (страхові компанії, банківські установи, агенції нерухомості, будівельні організації, інститути спільного інвестування).

3. За строками вкладення та освоєння інвестиції поділяються на:

короткострокові – строком реалізації до одного року,

середньострокові – строком від одного до трьох років,

довгострокові – строком понад три роки.

4. За країною інвестування інвестиції поділяються на внутрішні, інвестиції за кордон та іноземні інвестиції.

Внутрішні інвестиції здійснюють резиденти країни в середині цієї країни.

Інвестиції за кордон здійснюють резиденти країни за межі цієї країни.

Іноземні інвестиції здійснюють нерезиденти країни в межах цієї країни.

5. За формою власності інвесторів інвестиції бувають приватні, державні і змішані.

Приватні інвестиції здійснюють за рахунок інвесторів із недержавними формами власності, у тому числі, колективної форми власності, іноземними інвесторами, за рахунок спільних інвестицій (фізичні та юридичні особи з приватним капіталом).

Державні інвестиції здійснюють інвестори державної форми власності за рахунок бюджетних, централізованих, власних і залучених коштів (державні та місцеві органи влади).

Змішані інвестиції формуються за рахунок коштів держави і приватних інвесторів.

6. За рівнем інвестиційного ризику бувають безризикові, малоризикові, середньоризикові, високоризикові, спекулятивні.

Безризикові інвестиції характеризують вкладення коштів у такі об’єкти інвестування, за якими відсутній реальний ризик втрати очікуваного доходу або капіталу і практично гарантовано одержання реального доходу.

Малоризикові інвестиції характеризують вкладення коштів у об’єкти, ризик за якими нижче за середньоринковий рівень.

Середньоризикові інвестиції визначають вкладення в об’єкти інвестування, ризик за якими знаходиться на рівні, що склався на інвестиційному ринку.

Високоризикові інвестиції визначаються тим, що рівень ризику за цими об’єктами інвестицій значно перевищує середній показник, що склався на ринку.

Спекулятивні інвестиції об'єднують вкладення у найбільш ризикові активи, за якими очікуються максимальні доходи в умовах значної невизначеності.

3. Поняття інвестиційної діяльності

Під **інвестиційною діяльністю** розуміють сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб, держави щодо реалізації інвестицій.

Суб'єктами інвестиційної діяльності виступають інвестори і учасники інвестиційної діяльності.

Інвестор – це ті суб'єкти, які приймають рішення про вкладення власних, позичених, залучених коштів в об'єкти інвестування. **Учасниками** інвестиційної діяльності можуть бути громадяни, юридичні особи, які забезпечують реалізацію інвестиційної діяльності, як виконавці замовлень або на підставі доручення інвестора.

Об'єктами інвестиційної діяльності можуть бути будь-яке майно, в тому числі основні фонди й оборотні кошти в усіх галузях та сферах народного господарства, цінні папери, науково-технічна продукція, інтелектуальні цінності, майнові права.

Метою інвестиційної діяльності є: створення сприятливого інвестиційного клімату, мобілізація всіх джерел інвестиційних ресурсів та їх ефективне використання.

Головними завданнями інвестиційної діяльності є:

- збільшення обсягів інвестиційних ресурсів за рахунок всіх джерел фінансування (кредитні ресурси банків, кошти приватних та іноземних інвесторів, бюджетні та власні кошти);
- визначення пріоритетних напрямів використання інвестиційних ресурсів;
- забезпечення ефективності використання інвестицій, а саме: у створення і відновлення основних засобів, вкладення їх в реконструкцію і технічне перозброєння діючих підприємств.

4. Сутність інвестиційного ринку та його структура

Інвестиційна діяльність пов’язана з оцінкою стану інвестиційного ринку.

Під **інвестиційним ринком** розуміють сукупність економічних відносин між суб’єктами інвестиційної діяльності з приводу купівлі-продажу інвестиційних товарів і послуг.

Інвестиційний ринок поділяється на:

- **Ринок реального інвестування**:
  - ринок прямих інвестицій;
  - ринок нерухомості;
  - ринок об’єктів, що приватизуються;
  - ринок інших об’єктів реального інвестування.

На **ринку прямих інвестицій** здійснюються операції з приводу вкладення коштів у нове будівництво, реконструкцію, технічне переоснащення діючих підприємств, модернізацію, виготовлення науково-технічної продукції.

На **ринку нерухомості** здійснюються операції з приводу купівлі-продажу об’єктів нерухомості.

На **ринку об’єктів**, що приватизуються здійснюються операції з приводу приватизації об’єктів через аукціон.

На **ринку інших об’єктів інвестування** здійснюються операції з приводу купівлі-продажу дорогоцінних металів, предметів антикваріату, художніх виробів та інших речей які мають цінність.

- **Ринок фінансових інвестицій**:
  - ринок грошей;
  - ринок капіталів.

На **ринку грошей** здійснюються операції з приводу короткострокового кредитування, депозитні операції, які носять короткостроковий характер, валютні операції, купівля-продаж цінних паперів.

На **ринку капіталів** здійснюються операції з приводу довгострокового кредитування, купівля-продаж цінних паперів, які носять довгостроковий характер (акції, паї, облігації).

- **Ринок об’єктів інноваційних інвестицій**:
- ринок інновацій;
- ринок об’єктів інтелектуальної власності.

Ринок інновацій пропонує нові технології, види продукції, виробничий досвід, знання, „ноу-хау”, науково-технічну продукцію, що є об’єктом інноваційної діяльності;

Ринок об’єктів інтелектуальної власності представлений патентами, ліцензіями на винаходи та відкриття, торгівельними марками, промисловими зразками, іншими об’єктами авторських і суміжних прав.

Стан інвестиційного ринку в цілому і окремих складових його сегментів характеризує такі елементи як попит, пропозиція, ціна, конкуренція.

Під **інвестиційним попитом** розуміють платоспроможну потребу в об’єктах інвестиційної діяльності, виходячи із можливостей їх продуктивного використання. Носіями інвестиційного попиту є інвестори, які виступають у ролі покупців інвестиційних товарів. Загальний обсяг інвестиційного попиту обмежена величиною фонду нагромадження суспільства.

Носіями інвестиційної пропозиції виступають продавці інвестиційних об’єктів. Загальний обсяг пропозиції обмежений фізичним обсягом інвестиційних товарів та послуг, що можуть бути продані на ринку.

Співвідношення даних елементів на ринку постійно змінюється але інвестору важливо знати на яку ступінь активності інвестиційний ринок як в цілому, так і окремих його сегментів йому необхідно орієнтувати інвестиції та інвестиційний портфель в цілому. Цього досягають шляхом вивчення кон’юктури інвестиційного ринку.

Кон’юктура інвестиційного ринку – форма виявлення на інвестиційному ринку в цілому або на окремих сегментах факторів, які визначають співвідношення попиту, пропозиції, ціни і конкуренції.

Для конюктури характерні 4 стадії:

І. **Підйом конюктури** , цей етап пов'язано з підвищенням ринкових процесів у зв’язку з пожвавленням економіки в цілому. Він характеризується ростом обсягів попиту на об’єкти інвестування;

II. Конюктурний бум цей етап пов'язано з різким зростанням попиту на інвестиційні товари, які пропозиція задовольнити не може. Одночасно ростуть ціни на усі об'єкти інвестування, підвищуються доходи інвесторів та інвестиційних посередників;

III. Послаблення конюктури, пов'язане із зниження інвестиційної активності у зв'язку із спадом в економіці, відносно повним насиченням попиту на об'єкти інвестування та деяким надлишком їх пропозиції.

IV. Конюктурний спад – це стадія найбільш неприйнятна на інвестиційному ринку з позиції інвестиційної активності. Характеризується найнижчим рівнем попиту та скороченням обсягів пропозиції об'єктів інвестування.

5. Інвестиційний клімат держави

Інвестиційний клімат держави – це сукупність політичних, правових, економічних умов, які забезпечують і сприяють інвестиційній діяльності вітчизняних та іноземних інвесторів.

Оцінка інвестиційного клімату коливається в межах від сприятливого до несприятливого. **Сприятливий інвестиційний клімат** повинен забезпечувати захист інвесторів від інвестиційних ризиків, сприяти нормальному функціонуванню інвестиційного ринку, залученню інвестиційних капіталів, у тому числі, іноземних, активізації інвестиційних процесів у суспільстві. **Несприятливий інвестиційний клімат** є наслідком негативних явищ в суспільстві, внаслідок яких, інвестиційна активність є невисокою, відбувається спад обсягів інвестицій, зменшення числа об'єктів інвестиційної діяльності, падає інвестиційна привабливість об'єктів інвестування, інвестиційний імідж країни.

До **чинників, що формують** інвестиційний клімат відносять:

- рівень розвитку продуктивних сил та стан інвестиційного ринку, це стан та структура виробництва, рівень розвитку робочої сили, стан ринку інвестиційних товарів і послуг;

- політичні та правові чинники, а саме, створення відповідного законодавчого правового поля, яке залежить від політичної волі, законодавчої та виконавчої влади;
- стан фінансово-кредитної системи;
- статус іноземного інвестора;
- інвестиційної активності населення, а саме – відносини власності в діяльності, стан ринку нерухомості, стабільність національної валюти.

Тема 2. Суб’єкти та об’єкти інвестиційної діяльності

1. Поняття суб’єктів інвестування

2. Характеристика інституційних інвесторів

3. Державне регулювання інвестиційної діяльності

1. Поняття суб'єктів інвестування

Суб'єктами інвестиційної діяльності можуть бути громадяни та юридичні особи України та іноземних держав, а також держави.

Інвестори вільно володіють, користуються та розпоряджаються об'єктами та результатами інвестицій, а також можуть передавати ці права іншим особам. Майно інвестора служить для забезпечення його зобов'язань.

Обов'язками суб'єктів інвестиційної діяльності є:

- Інвестор зобов'язаний подавати фінансовим органам декларацію про обсяги й джерела здійснюваних ними інвестицій;
- Зобов'язаний одержати необхідний дозвіл або узгодження відповідних державних органів та спеціальних служб на капітальне будівництво;
- Одержати висновок експертизи інвестиційних проектів щодо додержання технологічних, санітарно-гігієнічних, екологічних та архітектурних вимог;
- Додержуватись державних норм та стандартів;
- Виконувати вимоги державних органів та посадових осіб, що пред'являються в межах їх компетентності;
- Подавати в установленому порядку бухгалтерську та статистичну звітність;
- Не допускати недобросовісної конкуренції і виконувати всі вимоги антимонопольного регулювання.

Основним правовим документом, що регулює взаємовідносини між суб'єктами інвестиційної діяльності є договір (угода, контракт). Укладання договорів, вибір партнерів, визначення зобов'язань та відповідальності сторін, інших умов господарських взаємовідносин, що не суперечать чинному законодавству, є виключною компетенцією суб'єктів інвестиційної діяльності.

2. Характеристика інституційних інвесторів

Суб'єктами інвестиційної діяльності можуть бути: виробничо-господарські утворення, держава через свої інституції, фінансові установи, та інші функціональні учасники.

До виробничо-господарських утворень відносять:

Акціонерне товариство – це товариство, статутний фонд якого поділений на визначену кількість акцій рівної номінальної вартості і несе відповідальність по своїх зобов'язаннях тільки майном товариства.

Товариство з обмеженою відповідальністю – це товариство, статутний фонд якого поділений на частки (паї), розмір яких встановлюється установчими документами. Статутний фонд товариства повинен бути не менший 100 мінімальних заробітних плат. Члени ТОВ несуть відповідальність по зобов'язаннях в межах своїх внесків.

Товариство з додатковою відповідальністю - це товариство, статутний фонд якого поділений на частки, а його учасники несуть відповідальність за його боргами своїми внесками до статутного фонду, а при їх недостатності – своїм майном пропорційно до їх внесків.

Повне товариство – товариство, учасники якого займаються підприємницькою діяльністю і несуть солідарну відповідальність за зобов'язаннями товариства усім своїм майном. Відповідальність наступає незалежно від того чи виникла вона до вступу чи після.

Командитне товариство – товариство, яке включає учасників, що несуть повну відповідальність усім своїм майном, та учасників, що відповідають тільки своїми внесками. Управління командитним товариством здійснюють тільки учасники з повною відповідальністю.

Суб'єктами інвестиційної діяльності є виробничо-господарські угруповування, які створюються у вигляді холдингових компаній, промислових фінансових груп, кластерів з метою поєднання своїх капіталів для спільної інвестиційної діяльності. Зокрема:

Холдингова компанія – концерн (господарюючий суб'єкт), який володіє контрольними пакетами акцій інших компаній з метою здійснення контролю за

ними. Створення холдингів передбачає одержання значної економії коштів на управлінні, розробці та впровадженні нової продукції та технологій.

Промислово-фінансова група – це об'єднання, до якого можуть входити промислові, сільськогосподарські підприємства, наукові організації, банки, що об'єднуються з метою випуску кінцевої продукції та одержання прибутку. Учасники передають головному підприємству своє майно, фінансові ресурси, права управління господарською діяльністю, при збереженні своєї юридичної самостійності.

Кластери. Для розвитку конкурентного середовища окремих територій останнім часом почали створюватись так звані кластери – територіальні об'єднання взаємопов'язаних підприємств і установ в межах відповідного регіону. Кластер може включати велику чи малу кількість підприємств. Об'єднання підприємств і організацій в кластер дає можливість ліквідовувати галузеві і міжгалузеві диспропорції, що склалися в регіоні, залучати фінансові ресурси шляхом об'єднання спільних фінансових можливостей підприємств-членів кластера, залучення інвестицій шляхом спільної участі в інвестиційних проектах, участі в тендерах і конкурсах, створення фінансових можливостей для забезпечення гарантій на отримання кредитів.

До кластера входять також підприємства, установи інфраструктури, які надають торгівельні, юридичні, маркетингові, інформаційні та освітні послуги.

Держава

Держава бере участь в інвестиційному процесі як прямо через державний сектор економіки, так і побічно, через свої інституції: органи виконавчої влади та місцевого самоврядування, Національний банк, Фонд державного майна, Державний антимонопольний комітет, Міністерство фінансів України.

Держава здійснює інвестування тих галузей і виробництв, продукція яких має загальнонаціональний характер, а при активізації інвестиційної діяльності вона може інвестувати кошти також у розвиток виробництв, доцільність яких обґрунтовується необхідністю прискореного розвитку економіки.

Фінансові установи

Відповідно до Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг до фінансових установ відносять банки, кредитні спілки, страхові компанії,пенсійні фонди, лізингові компанії, довірче товариство, інститути спільного інвестування та інші юридичні особи, видом діяльності яких є надання фінансових послуг.

Банки в інвестиційному процесі поряд із традиційними функціями кредитно-розрахункового та касового обслуговування, депозитними операціями розширюють свою діяльність через запровадження операцій з цінними паперами, зокрема, комерційні банки можуть здійснювати підприємницьку діяльність на ринку цінних паперів по перерозподілу фінансових ресурсів за допомогою цінних паперів та організаційному, інформаційному, технічному, консультаційному та іншому обслуговуванні по випуску та обігу.

Серед численних видів банків є банки, що безпосередньо спеціалізуються на інвестиційних операціях - інвестиційні та іпотечні банки.

Інвестиційний банк – мобілізує довгостроковий позичковий капітал і надає його у розпорядження позичальника шляхом випуску і розміщення цінних паперів. При цьому інвестиційний банк виступає не лише як посередник між боржниками та інвесторами, а й виконує роль гаранта емісій та організатора ринку.

Іпотечний банк спеціалізується на здійсненні кредитних операцій, пов’язаних з операціями із нерухомістю. Мобілізуючи кошти дрібних інвесторів шляхом випуску інвестиційних сертифікатів, іпотечний банк використовує їх для надання довгострокових іпотечних позик, здійснення операцій з купівлі-продажу нерухомого майна та землі.

Страхові компанії. Страхові компанії відносяться до провідних фінансових інститутів небанківського типу, що відіграють значну роль на інвестиційному ринку. З одного боку вони виступають як інституційні інвестори, мобілізуючи значні фінансові ресурси, а другого – значно впливають на ефективність інвестиційної діяльності шляхом страхування ризиків інвесторів та інших учасників інвестиційного ринку.

Кредитні спілки створюються з метою залучення особистих заощаджень населення для взаємного кредитування. Спілки створюються за професійною або релігійною ознакою, за місцем проживання. Їх грошові кошти створюються за рахунок вступних та регулярних внесків, вкладів членів спілки та кредитів комерційних банків.

Пенсійні фонди створюються для виплати пенсій громадянам, що досягли пенсійного віку за рахунок коштів держави, підприємств, пенсійних внесків працюючих громадян, їх особистих пенсійних нагромаджень.

Лізингові компанії спеціалізуються на придбанні обладнання та устаткування і передачі його в оренду. Після закінчення терміну оренди обладнання може бути повернено, викуплено або строк його оренди продовжений. Лізинг дозволяє використовувати обладнання на умовах позики, за орендну плату, що значно менша за повну вартість обладнання.

Довірче товариство – товариство з додатковою відповідальністю, яке здійснює представницьку діяльність, відповідно до договору укладеного з довірителем майна, щодо реалізації його прав власника.

Інститути спільного інвестування (ІСІ). З метою залучення коштів дрібних інвесторів для спільного інвестування створюються ІСІ – корпоративні та пайові інвестиційні фонди, які проводять діяльність з об'єднання коштів інвесторів для одержання прибутку від вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права і нерухомість.

В залежності від порядку викупу власних цінних паперів ІСІ можуть бути відкритого, інтервального та закритого типу.

Інвестиційні фонди відкритого типу здійснюють викуп власних цінних паперів у будь-який час на вимогу інвесторів; **інтервального типу** – протягом обумовленого у проспекті емісії періоду, але не рідше одного разу в рік; **закритого типу** викуп цінних паперів здійснюють тільки у випадку реорганізації або ліквідації фонду.

ІСІ бувають строковим і безстроковими. **Строкові фонди** створюються на строк, що встановлений в установчих документах; **безстрокові** – на невизначений термін. Закриті ІСІ можуть бути лише строковими.

Інші функціональні учасники

Розвиток організаційних форм взаємодії учасників інвестиційної діяльності призвів до створення організацій, функціями яких є надання спеціальних послуг: фірми-девелопери, ріелтери, інжинірингo- консалтингові, будівельні фірми тощо.

Фірма-девелопер – юридична особа, що приймає на себе функції щодо повної реалізації інвестованого капіталу. Вона здійснює пошук вигідного місця вкладання коштів інвестора, розробку проекту, його фінансування, реалізацію, введення в експлуатацію. Фірма може здійснювати цю діяльність на правах компаньйона або довіреної особи, за що одержує 5-10% інвестованих коштів.

Інвестор може відмовитись від об'єкта обраного девелопером, за що фірма відшкодовує йому збитки від втрати капіталу.

Фірми-ріелтори. Згідно із законодавством ріелторська діяльність – це підприємницька діяльність, пов'язана із здійсненням операцій з нерухомим майном.

Інжинірингo-консалтингові фірми – це фірми, які займаються розробкою на договірних засадах різного роду документації – інформаційної, науково-технічної, проектно-кошторисної. За замовленням окремого інвестора ці фірми розробляють бізне-план, здійснюють моніторинг проекту, авторський та технічний нагляд при його виконанні, організовують та проводять тендерні торги.

Будівельні фірми – виконують весь комплекс робіт за інвестиційним проектом (проектно-кошторисні, будівельні, монтажні) та здають інвестору готовий об'єкт «під ключ».

Останнім часом на вітчизняному ринку цінних паперів почали надавати свої послуги **рейтингові фірми**, які здійснюють моніторинг цінних паперів і їх емітентів і розраховують рейтинги цінних паперів на замовлення інвесторів.

3. Державне регулювання інвестиційної діяльності

Держава відіграє інституціональну та господарську роль в інвестиційній діяльності. **Інституціональна роль** полягає у встановленні необхідного правового режиму діяльності суб'єктів інвестиційної діяльності, організаційному оформленні правил інвестування. **Господарська роль** полягає у забезпеченні ефективності функціонування державного сектору економіки, фінансуванні загальнонаціональних, галузевих і територіальних програм.

Основою державного регулювання інвестиційної діяльності є визначення пріоритетних напрямів інвестування та підтримка інвестиційного ринку, створення сприятливого інвестиційного клімату з метою реалізації державної економічної, науково-технічної та соціальної політики. Пріоритетні напрями розвитку економіки країни визначаються показниками соціального і економічного розвитку України, державними, регіональними та галузевими програмами розвитку, обсягами державного фінансування. Такими пріоритетами є: структурна перебудова економіки країни, розвиток відповідних галузей, підтримка розвитку наукомістких і конкурентноздатних підприємств, сприяння розвитку малого й середнього бізнесу. При цьому створюються пільгові умови інвесторам, які інвестують кошти у важливі для задоволення суспільних потреб напрями.

Закон України „Про інвестиційну діяльність" визначає, що державне регулювання інвестиційної діяльності **включає**:

- управління державними інвестиціями;
- регулювання умов інвестиційної діяльності;
- контроль за здійсненням інвестиційної діяльності усіма її учасниками.

Управління державними інвестиціями здійснюється державними і місцевими органами влади та включає: планування, визначення умов і виконання конкретних дій по інвестуванню бюджетних і позабюджетних коштів.

Регулювання умов інвестиційної діяльності здійснюється шляхом:

- надання фінансової допомоги у вигляді дотацій, субсидій, субвенцій, бюджетних позик на розвиток окремих регіонів, галузей, виробництв;
- державних норм і стандартів;

- заходів щодо розвитку та захисту економічної конкуренції;
- визначення умов користування землею, водою та іншими ресурсами;
- політики ціноутворення;
- проведення державної експертизи інвестиційних програм та проектів будівництва.

Тема 3. Фінансові інвестиції

1. Характеристика фінансових інвестицій

2. Функції та структура ринку цінних паперів

3. Операції з цінними паперами на Фондовій біржі

4. Будова Національної депозитарної системи України

5. Організація позабіржового обігу цінних паперів

6. Державне регулювання ринку цінних паперів

1. Характеристика фінансових інвестицій

Фінансові інвестиції – це вкладення коштів у фінансові інструменти, серед яких переважають цінні папери, із метою одержання доходу у майбутньому.

Фінансові інструменти поділяються на:

- фінансові активи, які включають у себе: грошові кошти, не обмежені для використання, та їх, еквіваленти; дебіторську заборгованість, не призначену для перепродажу; фінансові інвестиції, що утримуються до погашення; фінансові активи, призначені для перепродажу.
- фінансові зобов'язання – включають фінансові зобов'язання, призначені для перепродажу та інші фінансові зобов'язання.
- інструменти власного капіталу – це прості акції, частки та інші види власного капіталу.
- похідні фінансові інструменти – ф'ючерсні контракти, форвардні контракти та інші похідні цінні папери.

Основою фінансових інструментів є цінні папери – це грошові документи встановленої форми з відповідними реквізитами, що засвідчують право володіння або відносини позики, визначають взаємовідносини між особою, яка їх розмістила (видала), та їх власником та передбачають виплату доходу у вигляді дивідендів або процентів, а також можливість передачі грошових та інших прав, що випливають із цих документів, іншим особам.

Цінні папери за порядком їх розміщення (видачі) поділяються на емісійні та неемісійні.

Емісійні цінні папери - цінні папери, що посвідчують однакові права їх власників у межах одного випуску стосовно особи, яка бере на себе відповідні зобов'язання (емітент).

До емісійних цінних паперів належать: акції; облігації підприємств; облігації місцевих позик; державні облігації України; іпотечні сертифікати; іпотечні облігації; сертифікати фондів операцій з нерухомістю (далі - сертифікати ФОН); інвестиційні сертифікати; казначейські зобов'язання України.

Інші цінні папери визначаються Державною комісією з цінних паперів і Фондового ринку (ДКЦПФР) і є **неемісійними**.

Цінні папери за формою випуску можуть бути на пред'явника, іменні.

Іменні цінні папери не підлягають передачі, або передаються шляхом повного індосаменту (передавальний запис, який засвідчує перехід прав за цінним папером до іншої особи).

Цінні папери на пред'явника обертаються вільно.

В Україні відповідно до діючого законодавства можуть бути такі **групи цінних** паперів:

Пайові цінні папери - цінні папери, які посвідчують участь їх власника у статутному капіталі (крім інвестиційних сертифікатів), надають власнику право на участь в управлінні емітентом і отримання частини прибутку, зокрема у вигляді дивідендів, та частини майна у разі ліквідації емітента. До пайових цінних паперів відносяться:

- акції;
- інвестиційні сертифікати;

Боргові цінні папери - цінні папери, що посвідчують відносини позики і передбачають зобов'язання емітента сплатити у визначений строк кошти відповідно до зобов'язання. До боргових цінних паперів відносяться:

- облігації підприємств;
- державні облігації України;
- облігації місцевих позик;
- казначейські зобов'язання України;
- ощадні (депозитні) сертифікати;
- векселі;

Іпотечні цінні папери - цінні папери, випуск яких забезпечено іпотечним покриттям (іпотечним пулом) та які посвідчують право власників на отримання від емітента належних їм коштів. До іпотечних цінних паперів відносяться:

- іпотечні облігації;
- іпотечні сертифікати;
- заставні;
- сертифікати Фонду операцій з нерухомістю (ФОН);

Приватизаційні цінні папери - цінні папери, які посвідчують право власника на безоплатне одержання у процесі приватизації частки майна державних підприємств, державного житлового фонду, земельного фонду;

Похідні цінні папери - цінні папери, механізм випуску та обігу яких пов'язаний з правом на придбання чи продаж протягом строку, встановленого договором, цінних паперів, інших фінансових та/або товарних ресурсів;

Товаророзпорядчі цінні папери - цінні папери, які надають їхньому держателю право розпоряджатися майном, вказаним у цих документах.

Основними формами цінних паперів є:

Бездокументарна форма цінних паперів – це здійснений зберігачем обліковий запис, який є підтвердженням права власності на цінний папір.

Документарна форма цінних паперів – паперова форма цінного паперу, що містить реквізити відповідного виду цінного паперу певної емісії, дані про кількість цінних паперів та засвідчує сукупність права, наданих цими паперами.

Відповідно до діючого законодавства в Україні можуть випускатися та обертатися **такі види цінних паперів**:

Акція - іменний цінний папір, який посвідчує майнові права його власника (акціонера), що стосуються акціонерного товариства, включаючи право на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів та право на отримання частини майна акціонерного товариства у разі його ліквідації. Емітентом акцій є тільки акціонерне товариство.

Облігація - цінний папір, що посвідчує внесення його власником грошей, визначає відносини позики між власником облігації та емітентом, підтверджує зобов'язання емітента повернути власникові облігації її номінальну вартість у передбачений умовами розміщення облігацій строк та виплатити доходу за облігацією, якщо інше не передбачено умовами розміщення.

Казначейське зобов'язання України - державний цінний папір, що розміщується виключно на добровільних засадах серед фізичних осіб, посвідчує факт заборгованості Державного бюджету України перед власником казначейського зобов'язання України, дає власнику право на отримання грошового доходу та погашається відповідно до умов розміщення казначейських зобов'язань України. Емітентом казначейських зобов'язань України виступає держава в особі Міністерства фінансів України за дорученням Кабінету Міністрів України.

Інвестиційний сертифікат - цінний папір, який розміщується інвестиційним фондом, інвестиційною компанією, компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду та посвідчує право власності інвестора на частку в інвестиційному фонді, взаємному фонді інвестиційної компанії та пайовому інвестиційному фонді.

Емітентом інвестиційних сертифікатів виступає інвестиційний фонд, інвестиційна компанія або компанія з управління активами пайового інвестиційного фонду.

Інвестиційні сертифікати надають кожному його власникові однакові права та можуть розміщуватися шляхом відкритого продажу або приватного розміщення.

Ощадний (депозитний) сертифікат письмове свідоцтво банку про депонування його власником грошових коштів у банку і засвідчує право вкладника на одержання після закінчення строку дії сертифікату суми депозиту та процентів по ньому. Ощадні сертифікати видаються строкові (під певний процент і на встановлений строк) або до запитання, іменні, на пред'явника. Іменні сертифікати обігу не підлягають, а їх продаж іншим особам є недійсним.

Вексель - цінний папір, який посвідчує безумовне грошове зобов'язання за яким одна особа зобов'язана сплатити іншій визначену суму коштів у визначений строк, правовий статус якого регулюється законом.

Похідні цінні папери – цінні папери, механізм обігу та випуску яких пов'язаний з правом на придбання чи продаж протягом терміну визначеного договором цінних паперів, інших фінансових і товарних активів. Похідні цінних паперів є деривативами, тобто стандартним документом що засвідчує право та (або) зобов'язання придбати чи продати цінні папери, кошти (валютні цінності), матеріальні та нематеріальні активи на визначених ним умовах у майбутньому. Цінні папери або інші цінності, що є предметом угоди (деривативу) є базовим активом.

Існують такі **форми деривативів**:

Ф'ючерсний контракт – стандартний документ, який засвідчує зобов'язання продати або придбати відповідну кількість базового активу у визначений час у майбутньому з фіксацією ціни базового активу на час

укладання контракту. Емітентом ф'ючерсу є розрахунково-клірингова палата або банк. Строк дії ф'ючерсного контракту обмежений 2 роками

Опціон – стандартний документ, що засвідчує право (а не зобов'язання як ф'ючерс) продати (придбати) базовий актив на визначених умовах у майбутньому, з фіксацією ціни на час укладання контракту, або на час його придбання. Опціони бувають на продаж (пут) базового активу та на придбання у емітента опціону (колл). Емітентами опціонів є торговці цінними паперами, що є членами фондової біржі або позабіржової торгівельної-інформаційної системи.

Різновидом опціону на купівлю є **варант**, який випускається емітентом цінних паперів разом з власними привілейованими акціями чи облігаціями передбачає право придбання його власником простих акцій протягом певного періоду за певною ціною. Емітентом варанту є відкрите акціонерне товариство. Строк дії варанту один рік.

Опціон та ф'ючерс може передбачати замість придбання або продажу базового активу одержання різниці між ціною виконання, що зафіксована у контракті та фактичною ціною на ринку.

2. Функції та структура ринку цінних паперів

Ринок цінних паперів – це механізм, за допомогою якого встановлюються відповідні правові та економічні взаємовідносини між підприємцями, корпораціями та іншими структурами, яким необхідні фінансові кошти для свого розвитку та організаціями та громадянами, які їх можуть позичити (надати) на певних умовах.

Ринок цінних паперів поділяється на:

Первинний ринок – сукупність правовідносин, пов'язаних з розміщенням цінних паперів. На ньому здійснюється розміщення цінних паперів першої емісії компаній, що створюються, друга та наступні емісії фірм, що вже функціонують на фондовому ринку. Розміщення цінних паперів на ринку здійснюється шляхом публічного (відкритого) або приватного (закритого) продажу їх емітентом, через систему інвестиційних посередників або інвестиційним банком шляхом андерайтингу (викупу у емітента та розповсюдження всього обсягу емісії).

Вторинний ринок – це сфера обігу цінних паперів, куди вони потрапляють після того як їх продасть перший власник, що купив ці папери у емітента.

Механізмом, що забезпечує обмін фінансовими активами є Фондовий ринок.

На фондовому ринку здійснюються такі види професійної діяльності:

- діяльність з торгівлі цінними паперами;
- діяльність з управління активами інституційних інвесторів;
- депозитарна діяльність;
- діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку;
- розрахунково-клірингова діяльність;
- реєстраційна діяльність.

Професійна діяльність на фондовому ринку здійснюється виключно на підставі ліцензії, що видається Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Перелік документів, необхідних для отримання ліцензії, порядок її видачі та анулювання встановлюються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Діяльність з торгівлі цінними паперами

Професійна діяльність з торгівлі цінними паперами на фондовому ринку провадиться торговцями цінними паперами - господарськими товариствами, для яких операції з цінними паперами є виключним видом діяльності, а також банками.

Професійна діяльність з торгівлі цінними паперами включає:

- брокерську діяльність;
- дилерську діяльність;
- андеррайтинг;
- діяльність з управління цінними паперами.

Торговцю цінними паперами забороняється перепродавати (обмінювати) цінні папери власного випуску.

✓ **Брокерська діяльність** - укладення торговцем цінними паперами цивільно-правових договорів (зокрема договорів комісії, доручення) щодо цінних паперів від свого імені (від імені іншої особи), за дорученням і за рахунок іншої особи.

- ✓ **Дилерська діяльність** - укладення торговцем цінними паперами цивільно-правових договорів щодо цінних паперів від свого імені та за свій рахунок з метою перепродажу, крім випадків, передбачених законом.
- ✓ **Андеррайтинг** - розміщення (підписка, продаж) цінних паперів торговцем цінними паперами за дорученням, від імені та за рахунок емітента.
- ✓ **Діяльність з управління цінними паперами** - діяльність, яка проводиться торговцем цінними паперами від свого імені за винагороду протягом визначеного строку на підставі договору про управління переданими йому цінними паперами та грошовими коштами, призначеними для інвестування в цінні папери, а також отриманими в процесі цього управління цінними паперами та грошовими коштами, які належать на праві власності установнику управління, в його інтересах або в інтересах визначених ним третіх осіб.

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів - професійна діяльність учасника фондового ринку - компанії з управління активами, що проводиться нею за винагороду від свого імені або на підставі відповідного договору про управління активами інституційних інвесторів.

Депозитарна діяльність

Депозитарна діяльність провадиться учасниками фондового ринку відповідно до законодавства про депозитарну систему України.

Депозитарій - юридична особа, яка створюється у формі відкритого акціонерного товариства, учасниками якого є не менше ніж десять зберігачів, і яка здійснює виключно депозитарну діяльність. При цьому частка одного учасника в статутному фонді депозитарію не може перевищувати двадцяти п'яти відсотків цього фонду.

Діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку

Діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку - діяльність професійного учасника фондового ринку (організатора торгівлі) із створення організаційних, технологічних, інформаційних, правових та інших умов для збирання та поширення інформації стосовно попиту і пропозицій, проведення регулярних торгів фінансовими інструментами за встановленими правилами, централізованого укладення і виконання договорів щодо фінансових

інструментів, у тому числі здійснення клірингу та розрахунків за ними, та розв'язання спорів між членами організатора торгівлі.

Організаторами торгівлі є фондові біржі, що відповідають вимогам Закону.

Розрахунково-клірингова діяльність – полягає у визначенні взаємних зобов'язань щодо угод з цінними паперами та розрахунків за ними. Клірингом визнається процедура отримання, звірки інформації, визначення взаємних зобов'язань з метою проведення взаємозаліку, забезпечення та гарантування розрахунків за угодами щодо цінних паперів.

Реєстраційна діяльність

Діяльність з ведення реєстру власників іменних цінних паперів – збір, фіксація, обробка, зберігання та надання даних, що складають систему реєстру власників іменних цінних паперів.

Реєстратори власників іменних цінних паперів – це організації, які проводять перелік за станом на певну дату власників іменних цінних паперів, належних їм іменних цінних паперів, що є складовою системою реєстру та дає змогу ідентифікувати цих власників, кількість, номінальну вартість та вид належних їм іменним цінним паперам.

3. Операції з цінними паперами на Фондовій біржі

Фондова біржа – акціонерне товариство, яке зосереджує попит і пропозицію цінних паперів, сприяє формуванню їх біржового курсу та здійснює свою діяльність відповідно до Закону України Про цінні папери та фондову біржу. Прибуток фондової біржі спрямовується на її розвиток та не підлягає розподілу між її засновниками (учасниками).

Фондова біржа утворюється не менше ніж двадцятьма засновниками - торговцями цінними паперами, які мають ліцензію на право проведення професійної діяльності на фондовому ринку, Частка одного торговця цінними паперами не може бути більшою ніж 5 відсотків статутного капіталу фондової біржі.

Фондова біржа має право проводити діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку з моменту отримання ліцензії Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Фондова біржа працює за такими **принципами:**

• перевірка якості й надійності цінних паперів;

• встановлення на основі аукціонної торгівлі єдиного курсу на однакові цінні папери одного емітенту;

• гласність біржових операцій.

Фондова біржа виконує такі **функції:**

- відкриває доступ підприємствам до позичкового небанківського капіталу;
- координує розміщення державних цінних паперів;
- забезпечує переміщення фінансового капіталу з однієї сфери діяльності в іншу;
- впорядковує ринкові відносини з приводу обігу фінансових інструментів.

Основними учасниками фондових бірж є:

Брокерські компанії — це компанії, що здійснюють цивільно-правові угоди щодо цінних паперів, які передбачають оплату цінних паперів проти їх поставки новому власнику на підставі договорів доручення чи комісії за рахунок своїх клієнтів.

Дилерські компанії — це компанії, що здійснюють цивільно-правові угоди щодо цінних паперів, які передбачають оплату цінних паперів проти їх поставки новому власнику від свого імені та за свій рахунок з метою перепродажу третім особам.

Маклери — це особи, які виступають посередниками при укладання угод на біржі.

Біржові операції – це операції, які здійснюються з фінансовими продуктами на фондовій біржі. Фінансовими продуктами виступають цінні папери першого порядку – акції, облігації, та другого порядку – фондові деривативи.

За характером проведення операцій на біржі поділяються на:

- відкрита пропозиція купівлі – операція, за якою інвестор одержує цінні папери, пропонуючи їх власникам продати цінні папери за встановленим курсом протягом певного періоду.

- відкрита пропозиція продажу – операція, за якою власник цінних паперів пропонує їх придбати за встановленим курсом протягом певного періоду.
- відкрита пропозиція обміну – операція, за якою інвестор одержує цінні папери, що котируються, пропонуючи власникам обміняти їх протягом певного періоду на певних умовах на цінні папери інших емітентів.

Ініціатори цих пропозицій повинні задовольнити всі заявки на протязі встановленого строку за домовленою ціною.

За часом виконання всі операції поділяються на операції з негайним виконанням і строкові операції. **Угоди з негайним виконанням** носять характер касових операцій, тобто забезпечується поставка цінних паперів проти їх оплати або їх ще можна назвати угоди на наявний товар. Поставка проти оплати дозволяє проводити операції в режимі реального часу Т+3 з переходом на значно менший інтервал часу Т+2, Т+1, і в перспективі – на протязі операційного дня біржі.

Угоди на строк передбачають поставку цінних паперів і їх оплату, що розірвані у часі. Серед таких угод можна виділити прості угоди з відстрочкою виконання і більш складні операції, які передбачають торгівлю стандартними контрактами (ф'ючерсами і опціонами), які виконуються через певний час, на певних умовах після їх укладання.

Відхилення ціни, що передбачена у контракті, від реальної ціни, що склалася на момент виконання, регулюється за допомогою механізму **хеджування**, який передбачає можливість учасників контракту відмовитися від його виконання.

Цінні папери, що котируються на фондових біржах поділяються на три групи:

1.Цінні папери емітентів з високим економічним потенціалом, високорентабельних і фінансово стійких компаній. Емітент повністю відповідає за достовірність повідомленої економічної інформації.

2. Цінні папери емітентів, фінансове становище яких оцінюється як достатнє для офіційного котирування. Емітенти можуть обмежитись мінімальним обсягом інформації, що необхідно подавати на фондовий ринок.

3. Цінні папери, які не були прийняті до котирування або емітенти не вимагали їх котирування. При цьому фондова біржа не несе відповідальності за достовірність інформації щодо таких цінних паперів.

Така система дає змогу гарантувати певну безпеку для інвесторів, забезпечити прозорість ринку цінних паперів, ефективно порівнювати попит і пропозицію на цінні папери.

4. Будова Національної депозитарної системи України

Активним учасником ринку цінних паперів в Україні є Національна депозитарна система, яка складається з двох рівнів:

Верхній рівень – Національний депозитарій України (який функціонує на основі Указу Президента України «Про Загальні засади функціонування національного депозитарію України») і депозитарії, що ведуть розрахунки для зберігачів та здійснюють кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів.

Нижній рівень – це зберігачі, які ведуть рахунки власників цінних паперів, та реєстратори власників іменних цінних паперів.

Основними завданнями Національної депозитарної системи є:

- стандартизація обліку цінних паперів згідно з міжнародними стандартами;
- уніфікація документообігу щодо цінних паперів;
- відповідальне зберігання всіх видів цінних паперів;
- реальна поставка та переміщення з рахунку в цінних паперах з одночасною оплатою грошових коштів відповідно до розпоряджень клієнтів;
- акумулювання дивідендів, процентних виплат та розподіл їх за рахунками;
- регламентація та обслуговування механізмів позики та застави цінних паперів;
- надання послуг щодо виконання обов’язків номінального утримувача іменних цінних паперів, що беруться на обслуговування системою;
- розробка і впровадження комп’ютеризованих систем обігу цінних паперів.

Для забезпечення функціонування єдиної системи депозитарного обліку у формі відкритого акціонерного товариства створюється Національний депозитарій. з метою забезпечення функціонування єдиної системи депозитарного обліку та інтеграції Національної депозитарної системи у світові фондові ринки. У зв'язку з цим Національний депозитарій є спеціалізованою установою з особливим статусом, діяльність якої пов'язана із задоволенням суспільних потреб. Національний депозитарій створений як відкрите акціонерне товариство. Часткою державного майна у статутному фонді уповноважена управляти Державна комісія цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР). Крім своїх безпосередніх функцій Національний депозитарій здійснює діяльність щодо стандартизації депозитарного обліку, кодифікації цінних паперів, встановлення відносин і налагодження постійної взаємодії з депозитаріями інших країн, укладання договорів про пряме членство або кореспондентські відносини для обслуговування міжнародних операцій з цінними паперами учасників Національної депозитарної системи.

Контроль за діяльністю національної депозитарної системи здійснює ДКЦПФР, Національний банк, Міністерство фінансів та інші державні органи.

Обслуговування обігу та депозитарна діяльність щодо державних цінних паперів здійснюється депозитарієм Національного банку, який є складовою частиною верхнього рівня Національної депозитарної системи. Депозитарій НБУ здійснює такі види депозитарної діяльності щодо державних цінних паперів: зберігання і обслуговування обігу на рахунках у цінних паперах; кліринг і розрахунки за угодами щодо них.

Депозитарій обслуговує розміщення державних цінних паперів та укладання щодо них цивільно-правових угод на вторинному ринку, здійснює сплату відсотків, погашення державних облігацій. При цьому депозитарій виконує такі функції:

- відповідальне зберігання державних цінних паперів, включаючи глобальні сертифікати;
- ведення рахунків зберігачів при розміщенні та обігу;
- відповідальне зберігання всіх видів цінних паперів;
- кліринг і розрахунки;
- сплата доходів та погашення державних цінних паперів;

- формування довідково-аналітичних матеріалів з розміщення та обігу державних цінних паперів;
- контроль за кількістю цінних паперів, що перебувають у власності зберігачів і їх депонентів;
- контроль за депозитарними операціями зберігачів.

5. Організація позабіржового обігу цінних паперів

Як вже відмічалось вище, існування позабіржового ринку цінних паперів є закономірним явищем. Причинами його існування є наявність цінних паперів, які з тих чи інших причин не можуть бути допущені до обліку на біржовому ринку, спрощений порядок доступу на ринок інвесторів, емітентів і посередників, децентралізований характер розповсюдження цінних паперів первісних емісій, лібералізовані правила торгівлі (Рис.). З появою розгалуженої мережі електронних засобів обміну і обробки інформації, позабіржовий ринок набуває все більшого значення, складаючи серйозну конкуренцію фондовим біржам.

Організована торгівля цінними паперами на позабіржовому ринку здійснюється, у відповідності до встановлених правил, в торгівельно-інформаційних системах (ТІС). Торгівельно-інформаційні системи це юридичні особи, які створюються як акціонерні товариства або товариства з обмеженою відповідальністю. Засновниками ТІСу, а також її учасниками є торговці цінними паперами. Чисельність засновників торгівельно-інформаційних систем повинна бути не менше 20 осіб. Частка одного засновника не повинна перевищувати 5%.

Статусу юридичної особи торгівельно-інформаційна система набуває після реєстрації її в ДКЦПФР. ТІС-ом не може бути будь-яке періодичне видання, публікація або інформаційна система, які лише подають інформацію про ціни та обсяги угод в ТІС або фондовій біржі і не дають котирування попиту і пропозиції.

Торгівельно-інформаційна система володіє або користується електронною торгівельно-інформаційною мережею (ЕТІМ) або іншою системою засобів обміну інформацією. ЕТІМ є позабіржова електронна

система, яка зв'язує торговців цінними паперами і дає змогу обмінюватись пропозиціями щодо купівлі продажу та котирування цінних паперів.

Метою створення торгівельно-інформаційної системи є забезпечення умов для здійснення торгівлі цінними паперами через ЕТІМ: інформування учасників ТІС про кон'юнктуру на позабіржовому ринку цінних паперів; забезпечення швидкого, точного, надійного та достовірного збору , обробки, розповсюдження інформації про операції з цінними паперами, вільного доступу користувачів до цієї інформації, захист учасників ТІС від можливих зловживань.

Торгівельно-інформаційна система розробляє та запроваджує єдині правила здійснення операцій з цінними паперами, механізми вирішення спірних питань між учасниками ТІСу, заходи захисту клієнтів від зловживань і правопорушень. В системі здійснюється: облік учасників ТІСу, укладених угод з купівлі-продажу цінних паперів; контроль за їх виконанням; обмін інформацією з депозитаріями, зберігачами, реєстраторами щодо укладених угод. Інформація щодо укладених угод зберігається протягом п'ятирічного терміну.

6. Державне регулювання ринку цінних паперів

Державне регулювання ринку цінних паперів - здійснення державою комплексних заходів щодо упорядкування, контролю, нагляду за ринком цінних паперів та їх похідних та запобігання зловживанням і порушенням у цій сфері.

Державне регулювання ринку цінних паперів **здійснюється з метою:**

- реалізації єдиної державної політики у сфері випуску та обігу цінних паперів та їх похідних;
- створення умов для ефективної мобілізації та розміщення учасниками ринку цінних паперів фінансових ресурсів з урахуванням інтересів суспільства;
- одержання учасниками ринку цінних паперів інформації про умови випуску та обігу цінних паперів, результати фінансово-господарської діяльності емітентів, обсяги і характер угод з цінними паперами та іншої інформації, що впливає на формування цін на ринку цінних паперів;
- забезпечення рівних можливостей для доступу емітентів, інвесторів і посередників на ринок цінних паперів;

- гарантування прав власності на цінні папери;
- захисту прав учасників фондового ринку;
- інтеграції в європейський та світовий фондові ринки;
- дотримання учасниками ринку цінних паперів вимог актів законодавства;
- запобігання монополізації та створення умов розвитку добросовісної конкуренції на ринку цінних паперів;
- контролю за прозорістю та відкритістю ринку цінних паперів.

Державне регулювання ринку цінних паперів **здійснюється у таких формах**:

- прийняття актів законодавства з питань діяльності учасників ринку цінних паперів;
- регулювання випуску та обігу цінних паперів, прав та обов'язків учасників ринку цінних паперів;
- видача спеціальних дозволів (ліцензій) на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів та забезпечення контролю за такою діяльністю;
- заборона та зупинення на певний термін (до одного року) професійної діяльності на ринку цінних паперів у разі відсутності спеціального дозволу (ліцензії) на цю діяльність та притягнення до відповідальності за здійснення такої діяльності згідно з чинним законодавством;
- реєстрація випусків (емісій) цінних паперів та інформації про випуск (емісію) цінних паперів;
- контроль за дотриманням емітентами порядку реєстрації випуску цінних паперів та інформації про випуск цінних паперів, умов продажу (розміщення) цінних паперів, передбачених такою інформацією;
- встановлення правил і стандартів здійснення операцій на ринку цінних паперів та контролю за їх дотриманням;
- контроль за дотриманням антимонопольного законодавства на ринку цінних паперів;
- контроль за системами ціноутворення на ринку цінних паперів.

Державне регулювання ринку цінних паперів здійснює Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Інші державні органи здійснюють

контроль за діяльністю учасників ринку цінних паперів у межах своїх повноважень, визначених чинним законодавством.

З метою координації діяльності державних органів з питань функціонування ринку цінних паперів створюється Координаційна рада.

До складу Координаційної ради входять керівники державних органів, що у межах своєї компетенції здійснюють контроль або інші функції управління щодо фондового ринку та інвестиційної діяльності в Україні. Очолює Координаційну раду Голова Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Склад та Положення про Координаційну раду затверджує Президент України за поданням Голови Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Тема 4. Інвестиції в засоби виробництва

1. Капітальні вкладення як форма реальних інвестицій

2. Характеристика об’єктів реального інвестування

3. Порядок відкриття та фінансування капітальних вкладень

1. Капітальні вкладення як форма реальних інвестицій

Реальні інвестиції – одна із форм інвестицій, які призначені для відтворення основних фондів та на приріст виробничих запасів. Їх здійснюють у формі капітальних вкладень.

Капітальні вкладення призначені для спорудження нових підприємств, розширення, технічного переозброєння та реконструкції діючих підприємств.

Для обліку, аналізу та підвищення ефективності капітальних вкладень вони групуються за ознаками: специфіки участі у відтворенні основних фондів, цільового спрямування, призначення, форми власності інвестора, джерел фінансування.

За структурою і напрямами вкладень:

1. Відтворювальна структура характеризує обсяги капітальних вкладень, які спрямовані на нове будівництво, реконструкцію, технічне переозброєння діючих підприємств та їх розширення.

2. Технологічна структура капітальних вкладень характеризує розподіл інвестицій, що використовуються для створення активної та пасивної частини основних фондів, тобто питома вага витрат на спорудження об’єкта будівництва за їх видами.

3. Галузеву структуру капітальних вкладень складає розподіл реальних інвестицій, насамперед, державних капітальних вкладень між галузями економіки країни. Найбільш ефективними є капітальні вкладення у галузі, які визначають розвиток науково-технічного прогресу, забезпечують пропорційний та збалансований розвиток інших галузей, виробництво товарів народного споживання, надання комунально-побутових послуг, екологічний захист населення.

4. Територіальна структура капітальних вкладень відображає розподіл державних інвестицій, що вкладаються у розвиток регіонів. Раціональна територіальна структура повинна передбачати пропорційний і збалансований розвиток регіонів, вирівнювання їх соціального і економічного рівня, промислового і сільськогосподарського виробництва, забезпечення житлом громади регіону. Обсяги фінансування державних капітальних вкладень, що

призначені для розвитку областей і територій передбачаються Державною програмою економічного і соціального розвитку країни, державними і регіональними програмами розвитку регіонів.

За ознакою цільового призначення об’єктів будівництва - капітальні вкладення поділяються на інвестиції, що призначені для будівництва об’єктів виробничого і невиробничого призначення.

За характером формування джерел фінансування інвестицій капітальні вкладення поділяються на державні, недержавні і змішані капітальні вкладення.

Державні капітальні вкладення – це інвестиції, що спрямовуються на створення та відновлення основних фондів, джерелами фінансування яких є кошти Державного бюджету, місцевих бюджетів, державних підприємств і організацій. Поняття **державні централізовані капітальні вкладення** включає інвестиції, що фінансуються тільки за рахунок коштів Державного бюджету, бюджетних позичок, централізованих фондів органів господарського управління.

Приватні капітальні вкладення об’єднують всі інвестиції, що здійснюються за рахунок коштів інвесторів із недержавною формою власності, а також коштів іноземних інвесторів. **Змішані капітальні вкладення** – це інвестиції в основні фонди, у складі яких є частка державних коштів.

2. Характеристика об’єктів реального інвестування

Об’єктами реального інвестування виступають:

об'єкт виробничого призначення – це ті об’єкти, які після завершення будівництва будуть функціонувати у сфері матеріального виробництва (промисловість, сільське господарство, транспорт та зв'язок, торгівля, громадське харчування, матеріально-технічне забезпечення та збут);

об’єкт невиробничого призначення - об'єкт житлового та комунального господарства, закладів охорони здоров'я, фізкультури, соціального забезпечення, освіти, культури, мистецтва, науково-дослідних та інших організацій, пов'язаних з розвитком науки, а також пам'ятників і монументів;

черга будівництва - частина будови, що забезпечує випуск продукції або надання послуг, яка може складатися з одного або кількох пускових комплексів.

пусковий комплекс - сукупність об'єктів (або їх частин) основного, підсобного та обслуговуючого призначення, що забезпечують випуск продукції або надання послуг (енергетичні, транспортні житлово-комунальні господарства);

розширення діючих підприємств - будівництво нових і розширення існуючих окремих цехів та об'єктів основного, підсобного та обслуговуючого призначення на території діючих підприємств з метою створення додаткових або нових виробничих потужностей, тобто розширення підприємств, які після введення в експлуатацію не будуть знаходитись на окремому балансі;

реконструкція діючих підприємств - переобладнання діючих цехів та об'єктів основного, підсобного та обслуговуючого призначення без розширення існуючих будівель і споруд основного призначення та без збільшення чисельності працівників з одночасним поліпшенням умов їх праці та охорони навколишнього природного середовища;

технічне переоснащення діючих підприємств - комплекс заходів щодо підвищення техніко-економічного рівня окремих виробництв, цехів і дільниць на основі впровадження передової техніки та технології, механізації та автоматизації виробництва, модернізації та заміни застарілого і фізично зношеного устаткування на нове більш продуктивне. Технічне переоснащення здійснюється без розширення виробничих площ;

нове будівництво відноситься будівництво комплексу об’єктів основного та допоміжного призначення підприємств, що споруджується на новому будівельному майданчику, за новою затвердженою проектно-кошторисною документацією, який після введення його у дію буде знаходитись на самостійному балансі.

3. Порядок відкриття та фінансування капітальних вкладень

Сукупність основних методів і правил, що визначають джерела фінансування інвестицій, порядок надання коштів суб’єктам інвестиційної діяльності, організацію контролю за ефективним і цільовим використанням капітальних вкладень, порядок розрахунків за виконанні будівельно-монтажні роботи, функції та завдання фінансуючих установ банків складають систему фінансування капітальних вкладень.

Після набрання чинності законом про Державний бюджет України на відповідний рік за результатами відбору інвестиційних проектів Міністерство економіки та з питань європейської інтеграції подає на затвердження Кабінету Міністрів України розподіл державних капітальних вкладень за головними розпорядниками коштів державного бюджету та перелік об'єктів, що фінансуються за їх рахунок.

Розподіл державних капітальних вкладень здійснюється за такими напрямами: загальні функції державного управління, оборона, громадський порядок, безпека та судова влада, економічна діяльність, охорона навколишнього природного середовища, житлово-комунальне господарство, охорона здоров'я, духовний та фізичний розвиток, освіта, соціальний захист та соціальне забезпечення.

Мінфін на підставі розподілу державних капітальних вкладень вносить зміни до розпису Державного бюджету України, доводить їх до Державного казначейства для здійснення платежів відповідно до порядку виконання державного бюджету за видатками.

Не дозволяється спрямовувати державні капітальні вкладення на:

- проведення усіх видів ремонтних робіт;
- фінансування випуску та закупівлі промислової продукції, проведення її випробувань і сертифікації;
- реалізацію заходів, пов'язаних із закупівлею сільськогосподарської техніки на умовах лізингу.

Підприємствам, установам та організаціям державної і комунальної форми власності державні капітальні вкладення надаються на безповоротній

основі, а підприємствам, установам та організаціям іншої форми власності - на умовах кредиту для фінансування капітального будівництва, проектні терміни якого не перевищують трьох, а в окремих випадках - п'яти років.

Кошти інвесторів, що надходять на погашення заборгованості банкам по бюджетних позичках, 70 відсотків сум штрафних санкцій, що сплачуються інвесторами, а також 60 відсотків сум за користування бюджетною позичкою (проценти) перераховуються фінансуючими банками до державного бюджету. Решта сум, що сплачуються інвестором за користування бюджетною позичкою, та сум штрафних санкцій спрямовуються на покриття витрат банків по обслуговуванню державних позичок.

Контроль за своєчасним поверненням до державного бюджету України коштів, що виділяються на державне кредитування будов і об'єктів виробничого призначення, здійснює Міністерство фінансів.

Тема 5. Інноваційна форма інвестицій

1. Характеристика інновацій та інноваційної діяльності

2. Характеристика інвестицій в об’єкти інтелектуальної власності

3. Інституційні учасники інноваційної діяльності

4. Державна інноваційна політика

1. Характеристика інновацій та інноваційної діяльності

Однією з форм інвестиційної діяльності є інноваційна діяльність, яку здійснюють з метою впровадження досягнень науково-технічного прогресу у виробництво і соціальну сферу.

Згідно закону України про інноваційну діяльність інновації - новостворені (застосовані) і (або) вдосконалені конкурентоздатні технології, продукція або послуги, а також організаційно-технічні рішення виробничого, адміністративного, комерційного або іншого характеру, що істотно поліпшують структуру та якість виробництва і (або) соціальної сфери.

Інновації можна розглядати як вкладення інвестиційного капіталу у нововведення, які призводять до кількісних або якісних змін підприємницькій діяльності.

Підготовка обґрунтування освоєння і контроль за впровадженням нововведень є інноваційною діяльністю.

Інноваційна діяльність – це діяльність, що спрямована на використання і комерціалізацію результату наукових досліджень та розробок і зумовлює випуск на ринок нових конкурентоздатних товарів та послуг.

Інноваційна діяльність включає в себе:

- випуск та розповсюдження нових видів техніки та технологій;
- прогресивні міжгалузеві структурні зрушення;
- реалізацію довгострокових науково-технічних програм із великими термінами окупності витрат;
- фінансування фундаментальних досліджень для здійснення якісних змін у стані виробничих сил країни;
- розробку і впровадження нових ресурсозберігаючих технологій, спрямованих на покращення соціального стану населення, екологічної ситуації.

Інноваційна діяльність складається з **інноваційного процесу**, який охоплює весь комплекс відносин виробництва та споживання та представляє собою період від зародження ідеї до її комерційної реалізації. Розрізняють три **форми інноваційного процесу:**

- Простий внутрішньо організаційний інноваційний процес – це процес створення й використання нововведення у межах однієї організації;
- Простий міжорганізаційний інноваційний процес передбачає відокремлення функцій створення й виробництва нововведення від функції його споживання. Це означає, що воно стає предметом купівлі-продажу;
- Розширений інноваційний процес знаходить свій вираз у появі нових виробників нововведення, у порушенні монополії виробника – початківця, що сприяє за допомогою взаємної конкуренції удосконаленню споживчих якостей товару.

Об'єктами інноваційної діяльності є:

- Інноваційні програми і проекти;
- Нові знання та інтелектуальні продукти;
- Виробниче обладнання та процеси;
- Товарна продукція;
- Механізм формування споживчого ринку і збуту товарної продукції.

Суб'єктами інноваційної діяльності є:

- фізичні та юридичні особи України;
- фізичні та юридичні особи іноземних держав, які проводять інноваційну діяльність і залучають майнові та інтелектуальні цінності в реалізацію інноваційних проектів.

Інноваційні проекти – це комплекс документів, що визначають процедуру і комплекс усіх необхідних заходів щодо створення і реалізації інноваційного продукту;

Інноваційний продукт – є результатом виконання інноваційного проекту і науково-дослідної або дослідно-конструкторської розробки нової технології чи продукції з виготовленням експериментального зразка чи дослідної партії.

Інноваційна продукція – це нові конкурентоздатні товари чи послуги.

Інноваційний потенціал – сукупність науково-технологічних, фінансово-економічних, виробничих, соціальних можливостей країни, необхідних для забезпечення інноваційного розвитку країни..

2. Характеристика інвестицій в об’єкти інтелектуальної власності

Складовою частиною ринку інвестицій є ринок інтелектуальних цінностей і послуг, на якому обертається особливий товар, що є об’єктом прав інтелектуальної власності однієї або групи людей –

- твори мистецтва і культури,
- відкриття;
- винаходи;
- промислові зразки;
- результати науково-дослідних та пошукових робіт.

В залежності від ступеня захищеності об’єктів права власності, інтелектуальна власність може реалізовуватись у вигляді інформаційної, ліцензійної та виключної інтелектуальної власності.

Інформаційна – власність у вигляді придбаних знань, ідей, досвіду, навиків, кваліфікації. Така власність немає правового захисту, вона реалізується на контрактних засадах у вигляді інформаційних послуг через навчання, освіту, публікації.

Виключна – власність, яка запатентована або захищена авторським правом.

Ліцензійна – власність, яка існує або реалізується шляхом придбання інвестором права володіння чи користування зафіксованих ліцензіями.

Найпоширенішою формою реалізації інтелектуальних інвестицій є франчайзинг.

Франчайзинг – це передача або продаж власником патенту на об’єкт інтелектуальної власності права на виготовлення і реалізацію продукції або заняття бізнесом з використанням його товарного знаку іншій особі.

На сьогоднішній день одержали розповсюдження два види франчайзингу – продуктово-торгівельний та бізнес-франчайзинг. Продуктово-торгівельний франчайзинг передбачає створення дистриб’юторської мережі із збуту продукції, а бізнес-франчайзинг – передачу товарного знаку, технології виготовлення, корисних моделей тощо, для використання у виробництві франшизоодержувачем. Продаж ліцензій на користування інтелектуальними

цінностями та франчайзинг здійснюється на підставі ліцензійних угод і договорів на передачу права власності. Торгівля ліцензіями на об'єкти права промислової власності складає 10 – 12 % світового торгівельного обороту.

3. Інституційні учасники інноваційної діяльності

Статус інноваційного підприємства дає йому право на одержання пільг, які передбачаються законодавством про інноваційну діяльність.

Видами інноваційних впроваджувальних структур є:

Технопарки об'єднують юридично і економічно самостійні підприємства і організації – суб'єктів наукової, науково-технічної та підприємницької діяльності, що зосереджені на вирішенні спільних проблем за допомогою високих технологій.

Технополіси створюються на базі окремих регіонів де сконцентрований значний потенціал з наукових досліджень за напрямами. Основою технополісу є його науково-дослідний комплекс. Він готує радикальні прориви в технології на основі фундаментальних наукових досліджень міжгалузевого характеру, які визначають перспективи розміщених у ньому виробництв.

Інкубатор-центри створюються як центри розвитку бізнесу в окремих регіонах, на підприємствах, в науково-дослідних організаціях, ВУЗах. Однією з важливих функцій інкубаторів є консультаційно-експертна та тренінгова підготовка нових фірм, які полягають у наданні юридичних та аудиторських консультацій, проведенні ситуаційних ділових ігор, що максимально наближені до реальних ринкових умов.

Створення бізнес-інкубаторів дозволяє підвищити рівень передавання інформації діючим виробництвам. Інкубатори забезпечують себе самофінансуванням.

Міжгалузеві науково-технічні комплекси – великі промислові підприємства або науково-дослідні структури, які мають у своєму розпорядженні потужну виробничу базу

Серед організаційних структур, що працюють у сфері ризикових інвестицій, пов'язаних з наукомісткими та високотехнологічними виробництвами, випуском нових виробів, що є конкурентноздатними на світовому ринку або не мають аналогів працюють **венчурні фірми**. Тобто, венчурні фірми – це підприємства, діяльність яких спрямована на наукові дослідження, впровадження нововведень та фінансування інноваційних проектів. Перевагами венчурної фірми є її вузька спеціалізація, концентрація зусиль на обраному напрямі дослідження, можливість переорієнтації на інші напрямки. Конкуренція спонукає венчурні фірми максимально скорочувати строки розробки і впровадження нововведень у виробництво.

Основними організаційними формами венчурного підприємництва є:

- внутрішні венчурні фірми, які створюються у вигляді науково-дослідних відділів при великих промислових корпораціях;
- незалежні венчурні фірми, які організовуються у вигляді акціонерних товариств, та працюють за рахунок коштів приватних та інституційних інвесторів;
- впроваджувальні компанії, які створюються однією чи кількома великими корпораціями у вигляді науково-дослідних консорціумів і працюють за замовленням засновників;
- зовнішні венчурні фірми, що фінансуються інвестиційними фондами, компаніями, трастами. Мета таких фірм – акумулювання венчурного капіталу у великих обсягах та фінансування спеціалізованих інноваційних проектів.

Основними джерелами фінансування інноваційної діяльності є:

Кошти Державного бюджету України;

Кошти місцевих бюджетів;

Власні кошти спеціалізованих державних і комунальних інноваційних фінансово-кредитних установ;

Власні та запозичені кошти суб'єктів інноваційної діяльності;

Кошти будь-яких фізичних та юридичних осіб.

Активну участь у фінансуванні інноваційного процесу в Україні відіграють ***банки,*** кредитна політика яких направлена, насамперед, на банківське обслуговування інноваційної діяльності підприємств.

Відомо, що комерційне фінансування передбачає стандартні банківські послуги та кредитування, зберігання вільних коштів під відсотки, розрахункове і касове обслуговування, організацію цільових інвестицій.

Своєю чергою, ***інноваційне фінансування банки*** здійснюють за деякими принципами функціонування «ризикових» фондів: організація часткового фінансування розробки; впровадження у дослідне підприємство перспективних науково-технічних досягнень, а на цій основі у подальшому –одержання прибутків від спільного володіння патентом на профінансовану банком розробку.

Специфікою діяльності банків у інноваційній сфері є те, що

по перше, вона забезпечує акціонерам можливість одержання високого процента на кладений капітал;

по друге, при сприянні банку акціонери мають можливість оперативно і якісно вирішувати питаним власного науково-технічного розвитку й одержати від цього додатковий прибуток, а також організувати широкомаштабне впровадження розроблених ними нововведень і безпосередньо брати участь в одержанні прибутку від їх експлуатації;

по-третє, через банк акціонери можуть одержати на пільгових умовах кредит для вирішення не тільки науково-технічних, а й інших виробничих цілей власного розвитку;

по-четверте, завдяки обліку потреб у науково-технічній продукції та можливостей наукового потенціалу регіону банк забезпечує високий рівень інформованості акціонерів з таких питань. Це дає можливість з більшою ефективністю планувати та здійснювати власні програми науково-технічного і соціально-економічного розвитку.

Головними напрямами діяльності банків є:

1. Кредитування різних стадій **процесу «дослідження - виробництво».**

2. **Фінансування, створення та впровадження прогресивних науково-технічних нововведень.**

3. **Придбання авторських прав на нововведення.**

4. **Лізингові операції.**

5. **Факторингові операції.**

6. **Конкурсне фінансування.**

7. **Кредитування заходів щодо підвищення технічного рівня і розвитку підприємств.**

8. **Проведення досліджень.**

9. **Експертиза нововведень**

10. **Надання послуг**

11. **Організація** спільних виробництв.

4. Державна інноваційна політика

Головною метою державної інноваційної політики є створення соціально-економічних, організаційних і правових умов для ефективного відтворення, розвитку й використання науково-технічного потенціалу країни, забезпечення виробництва та реалізації нових видів конкурентоздатної продукції.

Основними принципами державної інноваційної політики є:

- визначення державних пріоритетів інноваційного розвитку;
- формування нормативно-правової бази у сфері інноваційної діяльності;
- створення умов для збереження, розвитку й використання вітчизняного науково-технічного та інноваційного потенціалу;
- ефективне використання ринкових механізмів для сприяння інноваційної діяльності, підтримка підприємництва у науково-виробничій сфері;
- фінансова підтримка, здійснення сприятливої кредитної, податкової і митної політики у сфері інноваційної діяльності;
- інформаційне забезпечення суб'єктів інноваційної діяльності;

- підготовка кадрів у сфері інноваційної діяльності.

Державне регулювання у сфері інноваційної діяльності **передбачає** застосування різноманітних інструментів прямого і непрямого втручання, що впливають на суб'єктів інноваційної діяльності, стимулювання розробки і запровадження новацій, створення повноцінного інноваційного середовища

Державне регулювання інноваційної діяльності здійснюється шляхом:

- визначення й підтримки пріоритетних напрямів інноваційної діяльності державного, галузевого, регіонального й місцевого рівнів;
- формування й реалізації державних, галузевих, регіональних і місцевих інноваційних програм;
- створення нормативно-правової бази та економічних механізмів для підтримки й стимулювання інноваційної діяльності;
- захисту прав та інтересів суб'єктів інноваційної діяльності; фінансової підтримки виконання інноваційних проектів;
- встановлення пільгового оподаткування суб'єктів інноваційної діяльності.

Тема 6. Залучення іноземного капіталу

1. Міжнародна інвестиційна діяльність

2. Види і форми іноземних інвестицій

3. Характеристика міжнародних інституційних інвесторів

4. Режим іноземного інвестування

1. Міжнародна інвестиційна діяльність

Міжнародна інвестиційна діяльність – сукупність практичних дій суб'єктів по вкладенню інвестицій за кордон. Ця діяльність перерозподіляє у просторі і часі ресурси між окремими суб'єктами і об'єктами різних країн. Головним суб'єктом інвестиційної діяльності який приймає рішення про вкладення коштів є інвестор.

Іноземні інвестори - суб'єкти, які проводять інвестиційну діяльність на території України, а саме:

- юридичні особи, створені відповідно до законодавства іншого, ніж законодавство України;
- фізичні особи - іноземці, які не мають постійного місця проживання на території України і не обмежені у дієздатності;
- іноземні держави, міжнародні урядові та неурядові організації.

Міжнародна інвестиційна діяльність здійснюється у 2-х напрямах:

- вивезення капіталу;
- залучення іноземних інвестицій.

Вивезення капіталу зумовлюється під дією таких чинників:

- надлишку капіталів в Україні;
- потребою у нових ринках збуту сировини;
- формування певного рівня конкурентоспроможної економіки;
- міжнародний поділ праці;
- пошук стабільних умов застосування капіталів.

Необхідність залучення іноземних інвестицій виникає за таких умов:

- обмеженості внутрішніх інвестиційних ресурсів;
- низької інвестиційної активності власних інвестицій;
- бажання створити конкурентоспроможну економіку та освоїти світовий ринок;
- потребу в модернізації соціальної інфраструктури суспільства.

Інвестиції, що надходять у країну на підставі міжнародних договорів з міжнародними фінансовими організаціями (МФО) та урядами інших країн використовуються для проведення стабілізаційної політики, економічних

реформ, закупівлі товарів критичного імпорту, обслуговування державного боргу.

Інвестиції, що надходять від міжнародних фінансових організацій та урядів іноземних країн носять непрямий характер, так як вони, на відміну від експорту підприємницького капіталу, не супроводжуються безпосередньо змінами форм власності. Вони надходять у вигляді офіційної іноземної допомоги та товарних (зв'язаних) кредитів.

2. Види і форми іноземних інвестицій

Іноземними інвестиціями визнаються цінності, що вкладаються іноземними інвесторами у об'єкти інвестиційної діяльності з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту.

Основними видами інвестицій, які іноземні інвестори мають право здійснювати на території України є:

- іноземна конвертована валюта;
- будь-яке рухоме або нерухоме майно та пов'язані з ним майнові права;
- акції, облігації, інші цінні папери, а також корпоративні права, виражені у конвертованій валюті;
- грошові вимоги та права вимог про виконання договірних зобов'язань, які гарантовані першокласними банками;
- будь-які права інтелектуальної власності, включаючи авторські права;
- права на здійснення господарської діяльності, включаючи права на користування надрами та використання природних ресурсів.

Іноземні інвестори мають право здійснювати інвестиції у таких **формах**:

- часткова участь у підприємствах, що створюються спільно з українськими інвесторами або придбання частки у діючих підприємствах;
- придбання нерухомості і рухомого майна, шляхом прямого одержання майна або у формі цінних паперів;
- створення або придбання підприємств, філій, представництв у повну власність;

- придбання прав користування землею та концесій на розробку природних ресурсів на території України.

Оцінка іноземних інвестицій та інвестицій українських партнерів здійснюється на основі цін міжнародних ринків на момент їх внесення. Перерахування інвестиційних сум з іноземної валюти у гривні здійснюється за курсом НБУ.

3. Характеристика міжнародних інституційних інвесторів

Міжнародні інституційні інвестори

Державні зовнішні запозичення у міжнародних фінансових організацій за умови їх ефективного використання є важливим джерелом ресурсного забезпечення реалізації пріоритетних проектів соціального та економічного розвитку, інструментом інституційних перетворень та міжнародної інтеграції.

Україна для досягнення цілей й соціального та економічного розвитку, зокрема підвищення конкурентоспроможності економіки, забезпечення постійних темпів зростання, розв'язання основних соціальних проблем, розпочала співробітництво з міжнародними фінансовими організаціями (далі – МФО).

Членство України у Міжнародному валютному фонді (МВФ), Міжнародному банку реконструкції та розвитку (МБРР), Багатосторонньому агентстві по гарантіях інвестицій (БАГІ), Міжнародній фінансовій корпорації (МФК), Міжнародній асоціації розвитку (МАР), Чорноморському банку торгівлі і розвитку (ЧБТР) і Європейському банку реконструкції та розвитку (ЄБРР) сприяє доступу до порівняно дешевих кредитних ресурсів, які надаються на пільгових умовах.

Міжнародний валютний фонд, МВФ – спеціальне агентство Організації Об'єдних Націй (ООН), засноване з метою регулювання валютно-кредитних відносин країн-членів і надання їм допомоги при дефіциті платіжного балансу шляхом надання коротко- і середньострокових кредитів в іноземній валюті. Фонд має статус спеціалізованої установи ООН.

Основні функції МВФ

сприяння міжнародній співпраці в грошовій політиці

розширення світової торгівлі

кредитування

стабілізація грошових обмінних курсів

Офіційні цілі МВФ

1) «сприяти міжнародній співпраці в валютно-фінансовій сфері»;

2) «сприяти розширенню і збалансованому росту міжнародної торгівлі» в інтересах розвитку виробничих ресурсів, досягнення високого рівня занятості і реальних доходів держав-членів;

3) «забезпечити стабільність валют, підтримувати упорядковані співвідношення валютної системи серед держав-членів» і не допускати «знецінення валют з метою отримання конкурентних переваг»;

4) надавати допомогу в створенні багатосторонньої системи розрахунків між державами-членами, а також в ліквідації валютних обмежень;

5) тимчасово надавати державам-членам засоби в іноземній валюті, з метою «виправлення порушення рівноваги їх платіжного балансу».

Співробітництво з МВФ з огляду на стабілізацію макроекономічної ситуації базуватиметься в подальшому на остаточному переході до безкредитних відносин, проведенні консультацій при формуванні макроекономічної політики держави. Важливу роль у співробітництві відіграватиме залучення технічної допомоги для забезпечення дотримання рекомендацій, розроблених у рамках програми оцінки стану фінансового сектору, податково-бюджетної прозорості, управління валютними ризиками, банківського нагляду, бухгалтерського обліку та фінансової звітності, запобігання фінансовим правопорушенням тощо.

Європейський банк реконструкції і розвитку (ЄБРР) створений в 1991 році. Він існує, щоб сприяти переходу до відкритої економіки, орієнтованої на ринок, а також розвитку приватної і підприємницької ініціативи в країнах Центральної і Східної Європи і Співдружності Незалежних Держав (СНД).

Своїми інвестиціями ЄБРР сприяє розвитку приватного сектора, зміцненню фінансових установ і правових систем, а також розвитку інфраструктури, необхідної для підтримки приватного сектора. У всій своїй діяльності Банк застосовує здорові банківські і інвестиційні принципи.

Основними формами фінансування ЄБРР є кредити, вкладення в акціонерні капітали (акції) і гарантії.

Група Світового банку – це міжнародна організація розвитку, мета якої - надавати допомогу країнам-членам Групи на шляху до економічного та соціального прогресу.

Фінансує свої кредитні операції, здійснювані в Україні та інших членів Групи з середнім рівнем доходу, шляхом запозичення коштів на світових ринках капіталу

В групу Світового банку входить 185 країн-учасниць,

До складу Групи Всесвітнього банку входять п'ять міжнародних організацій:

Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР), найперша створена в Групі організація, відкрила свої двері у 1946 р. Сьогодні це найбільша установа, яка на ринкових засадах надає позики країнам, що розвиваються, і головний ініціатор аналогічного фінансування з інших джерел. МБРР надає позики урядам або державним чи приватним юридичним особам при гарантії уряду. Кошти для цього отримуються, головним чином, шляхом запозичення на міжнародних ринках капіталу.

Міжнародна фінансова корпорація (МФК) була створена у 1956 р. з метою надання підтримки приватним підприємствам у світі, що розвивається. МФК також є головним ініціатором як місцевих, та і зарубіжних приватних інвестицій. Її кредитно-інвестиційна діяльність базується на принципі брати на себе ринковий ризик разом з приватними інвесторами. МФК не приймає гарантій уряду.

Міжнародна асоціація розвиту (МАР) була створена у 1960 р. з метою забезпечення на пільгових умовах фінансування країн з низьким рівнем доходу, які не мають кредитоспроможності для отримання позик у МБРР.

Міжнародний центр розв'язання спірних питань у сфері інвестицій увійшов до Групи Всесвітнього банку у 1966 р. з метою надання узгоджувальних та арбітражних послуг при вирішенні спірних питань між іноземними інвесторами і урядами країн-позичальників, що виникають безпосередньо у процесі впровадження інвестицій.

Багатостороннє агентство по гарантіях інвестицій (БАГІ) було створене у 1988 р. для забезпечення страхування некомерційних інвестиційних ризиків і надання технічних послуг, які сприяють надходженням інвестицій. БАГІ також розповсюджує інформацію стосовно інвестиційних можливостей.

Головним завданням Групи Всесвітнього банку є надати всебічну допомогу Уряду України у забезпеченні економічного зростання, підвищенні рівня життя людей, та у створенні сприятливих умов для підприємництва.

Співробітництво з Чорноморським банком торгівлі та розвитку (ЧБТР)

Чорноморський банк торгівлі та розвитку (ЧБТР) був створений країнами чорноморського басейну в якості регіонального банку розвитку з метою стимулювання співробітництва між країнами, фінансування регіональних проектів, сприяння приватній та підприємницькій діяльності та прискорення реформ у фінансовому секторі.

В своїй діяльності ЧБТР надає перевагу фінансуванню проектів, спрямованих на розвиток багатостороннього співробітництва країн Чорноморського басейну, прикордонної торгівлі та кооперації виробництва в регіоні.

ЧБТР надає перевагу таким проектам, які найкраще відповідають двоєдиному мандату Банку: сприяти економічному розвитку країн-членів та просування регіонального співробітництва. У зв'язку з цим, найбільший пріоритет Банком віддається багатостороннім проектам з розвитку інфраструктури.

Пріоритетами кредитування ЧБТР є:

- виробництво та надання послуг;
- розвиток транспортної інфраструктури та перевезень;

- видобування природних ресурсів;
- розвиток фінансового сектору.

Стратегія ЧБТР для України на 2007 – 2010 роки визначає наступні напрямки діяльності:

- розвиток енергетичної галузі;
- стимулювання українського експорту, насамперед в країни-члени ЧБТР;
- фінансова підтримка сільського господарства та промисловості;
- розвиток малого і, насамперед, середнього бізнесу в Україні.

4. Режим іноземного інвестування

Для іноземних інвесторів на території України встановлюється національний режим інвестиційної та іншої господарської діяльності, за винятками, передбаченими законодавством України та міжнародними договорами України.

Для окремих суб'єктів підприємницької діяльності, які здійснюють інвестиційні проекти із залученням іноземних інвестицій, що реалізуються відповідно до державних програм розвитку пріоритетних галузей економіки, соціальної сфери і територій, може встановлюватися пільговий режим інвестиційної та іншої господарської діяльності.

Іноземні інвестиції в Україні не підлягають націоналізації. Державні органи не мають права реквізувати іноземні інвестиції, за винятком випадків здійснення рятівних заходів у разі стихійного лиха, аварій, епідемій. Зазначена реквізиція може бути проведена на підставі рішень органів, уповноважених на це Кабінетом Міністрів України.

Іноземні інвестори мають право на відшкодування збитків, включаючи упущену вигоду і моральну шкоду, завданих їм внаслідок дій, бездіяльності або неналежного виконання обов'язків щодо іноземного інвестора або підприємства з іноземними інвестиціями.

Компенсація, що виплачується іноземному інвестору визначається на час фактичного здійснення рішення про відшкодування збитків. Сума компенсації

повинна виплачуватись у валюті, в якій були здійснені інвестиції, чи в будь-якій іншій прийнятній для іноземного інвестора валюті відповідно до законодавства України. З моменту виникнення права на компенсацію і до моменту її виплати на суму компенсації нараховуються відсотки згідно з середньою ставкою відсотка, за яким лондонські банки надають позики першокласним банкам на ринку євровалют (ЛІБОР).

У разі припинення інвестиційної діяльності іноземний інвестор має право на повернення не пізніше шести місяців з дня припинення цієї діяльності своїх інвестицій в натуральній формі або у валюті інвестування в сумі фактичного внеску (з урахуванням можливого зменшення статутного фонду) без сплати мита, а також доходів з цих інвестицій у грошовій чи товарній формі за реальною ринковою вартістю на момент припинення інвестиційної діяльності, якщо інше не встановлено законодавством або міжнародними договорами України.

Іноземним інвесторам після сплати податків, зборів та інших обов'язкових платежів гарантується безперешкодний і негайний переказ за кордон їх прибутків, доходів та інших коштів в іноземній валюті, одержаних на законних підставах внаслідок здійснення іноземних інвестицій.

Порядок переказу за кордон прибутків, доходів та інших коштів, одержаних внаслідок здійснення іноземних інвестицій, визначається Національним банком України.

Тема 7. Обґрунтування доцільності інвестування

1. Інвестиційна стратегія: суть, види та форми

2. Інвестиційні ризики, їх види, методи оцінки

3. Оцінка ліквідності інвестицій

4. Методи оцінки та основні показники ефективності інвестиційних рішень

1. Інвестиційна стратегія: суть, види та форми

Інвестиційна стратегія – це процес формування системи довгострокових цілей інвестиційної діяльності та вибір найбільш ефективних шляхів їх досягнення на базі прогнозування умов здійснення цієї діяльності, конюктури ринку як в цілому так і на окремих його сегментах.

Стратегія дає змогу за будь-яких обставин знаходити відповіді на основні питання, що постійно виникають перед керівництвом підприємства:

- продовжувати чи коригувати діяльність;
- якщо коригувати, то в яких напрямах;
- в яких обсягах продовжувати чи коригувати діяльність;
- які це дасть результати через рік, два, три;
- які кошти для такого розвитку потрібні та де їх джерела.

Вихідною передумовою формування інвестиційної стратегії є загальна стратегія економічного розвитку підприємства. По відношенню до неї інвестиційна стратегія носить підлеглий характер і має узгоджуватися з нею за цілями та етапами розвитку. Таким чином, інвестиційна стратегія має розглядатися як найважливіший фактор забезпечення ефективності розвитку підприємства у відповідності з вибраною до неї загальною економічною стратегією.

Процес формування проходить певні етапи:

1). Визначення періоду реалізації інвестиційної стратегії – це передбачуваність розвитку економіки в цілому та інвестиційного ринку зокрема; тривалість періоду прийнятного для відповідної базової стратегії підприємства; галузева незалежність підприємства; потужність та темпи розвитку підприємства.

2). Визначення стратегічних цілей інвестиційної діяльності – завдання забезпечення приросту капіталу; підвищення рівня прибутковості інвестицій; суми доходу від їх вкладення; удосконалення технологічної та відтворювальної структури капітальних вкладень; удосконалення галузевої і регіональної спрямованості інвестиційних програм.

3). Розробка найбільш доцільних шляхів реалізації стратегічних цілей інвестиційної діяльності.

4). Конкретизація інвестиційної стратегії за періодами їх впровадження.

5). Оцінювання інвестиційної розробленої стратегії.

Інвестиційну стратегію слід розглядати і як процес стратегічного управління інвестиційної діяльності що включає в себе:

а) **тактичне управління** інвестиційною діяльністю шляхом формування інвестиційного портфелю підприємства;

б) **оперативне управління** інвестиційною діяльністю через оперативне керування окремими інвестиційними програмами або проектами.

2. Інвестиційні ризики, їх види, методи оцінки

Під інвестиційним ризиком розуміють ймовірність виникнення непередбачуваних фінансових втрат в ситуації не визначення умов інвестиційної діяльності. Тобто, під ризиком розуміється відхилення величини фактичного інвестиційного доходу від очікуваної величини. Чим мінливіша і ширша шкала доходів, тим вищий ризик.

За сферами прояву:

- економічні, що пов’язані зі зміною економічних чинників;
- політичні, що пов’язані зі змінами політичного курсу держави;
- соціальні, що пов’язані зі змінами соціальної ситуації;
- екологічні, що пов’язані з екологічними катастрофами і лихом;
- законодавчі, що пов’язані зі змінами нормативної та законодавчої бази.

За формами інвестування:

- ризики реального інвестування – ризики пов’язані із невдалим вибором місця розташування об’єкту; несвоєчасною доставкою будівельних матеріалів; існуючим зростанням цін на інвестиційні товари; вибором некваліфікованого підрядчика.
- ризики фінансового інвестування – ризики пов’язані з непродуманим підбором фінансових інструментів для інвестування, банкрутством окремих емітентів з непередбаченими змінами умов інвестування.

За джерелами виникнення:

- несистематичний ризик – ризик, що властивий конкретному суб'єкту, залежить від його стану та визначається його специфікою;
- систематичний ризик – ризик, пов'язаний з коливаннями ринкової кон'юктури, не залежить від суб'єктів і не піддається регулюванню з їх боку. Визначається впливом зовнішніх обставин і однаковий для одно типових суб'єктів.

Систематичний ризик включає наступні види ризиків:

- **процентний ризик** – ступінь невизначеності рівня курсової вартості цінних паперів, що викликана змінами ринкових процентних ставок; зі зростанням процентних ставок курси цінних паперів, особливо з фіксованим доходом, падають і навпаки.
- **валютний ризик** – це ризик збитків у випадку зміни валютних курсів при інвестуванні капіталу в цінні папери.
- **законодавчий ризик** – це ризик зміни законодавства, наприклад, з питань оподаткування або з питань обігу.
- **політичний ризик** – ризик, викликаний загостренням політичної ситуації в країні, в результаті якого здійснюється проведення гривневих активів у валютні. Це ризик фінансових втрат у зв'язку зі змінами політичної системи, розстановки політичних сил у суспільстві, політичною нестабільністю і т.д.
- **галузевий ризик** – ризик пов'язаний зі специфікою окремих галузей, зокрема, тих що схильні до циклічних коливань (виробництво конструкційних матеріалів, обладнання і т.д.) і тих, що мало схильні до циклічних коливань (виробництво товарів для населення і продуктів харчування). Галузевий ризик проявляється у змінах інвестиційної якості і курсової вартості цінних паперів та відповідно до втрат інвесторів залежно від того чи іншого типу галузі.
- **регіональний ризик** – ризик втрат у зв'язку зі спадом господарства регіону. Особливо властивий районам, які спеціалізуються на одній галузі.

Несистемний ризик включає такі види ризиків:

- **діловий ризик** – ступінь невизначеності, що пов’язана зі створенням доходів від інвестицій, що достатні для покриття витрат авансованого капіталу і одержання запланованого розміру прибутків;
- **фінансовий ризик** – ступінь невизначеності, що пов'язаний з комбінуванням власних і позичкових коштів, що направляються на інвестування заходів; чим вища частка позичкових коштів тим вищий фінансовий ризик. Цей вид ризику відіграє важливу роль, тому що може призвести до банкрутства підприємства.
- **комерційний ризик** – це ризик, джерелом якого служить невизначеність у майбутніх доходах/витратах, пов’язана з цінним папером. Цей ризик спостерігається при виплаті дивідендів по акціях, банкрутстві емітента, чиї папери були придбані.
- **партнерський** – це прямий ризик, пов’язаний з непередбаченими або неправомірними діями партнера по операції, який і став його джерелом.
- **ризик ліквідності** – він пов’язаний із можливістю або неможливістю швидко продати наявні цінні папери з найменшими втратами.
- **кредитний ризик** (ризик невиконання зобов’язань) - полягає у тому, що емітент цінних паперів буде не в змозі виплатити проценти або повернути борг у строк.
- **селективний ризик** – ризик неправильного вибору цінних паперів для інвестування. В цілому цей ризик пов’язаний із неправильною оцінкою інвестиційних якостей конкретного цінного паперу.
- **часовий ризик** – ризик купівлі або продажу цінного паперу в незручний час, що призведе до втрат для інвестора. Він проявляється також у зв’язку із сезонними та циклічними коливаннями курсів цінних паперів на різних фазах макроекономічних відтворювальних циклів, сезонних виробництв.
- **ризик постачання** - ризик невиконання зобов’язань щодо своєчасного постачання цінного паперу при проведенні ф’ючерсних операцій. Цей ризик може реалізуватися і з технічних причин (недосконалість депозитарної і клірингової мережі).

- **операційний ризик** – ризик втрат, які виникають внаслідок порушень у роботі комп'ютерних систем з обробки інформації, пов'язаної з цінними паперами, низької якості роботи технічного персоналу, недотримання технологій операцій з цінними паперами.
- **ризик неплатоспроможності** (ризик незбалансованої ліквідності) підприємства. Цей ризик викликаний зниженням ліквідності оборотних активів, яке призводить до незбалансованості позитивного і негативного грошового потоку за інвестиційним проектом у часі.
- **ризик проектування -** генерується недосконалістю підготовки бізнес-плану і проектних робіт і пов'язаний з недостатністю інформації про зовнішнє інвестиційне середовище, невірною оцінкою власного інвестиційного потенціалу, використання застарілих технологій і техніки, що негативно впливає на показники майбутньої доходності.
- **будівельний ризик**. Цей ризик викликаний невірно обраними підрядниками, технологіями та технікою, а також іншими причинами, що призводять до суттєвого перевищення нормативних строків будівництва.
- **маркетинговий ризик.** Він характеризується можливістю суттєвого зниження обсягів реалізації продукції, рівня цін та іншими факторами, що призвели до зменшення обсягу операційного доходу і прибутку на стадії експлуатації проекту.
- **ризик фінансування проекту.** Цей вид ризику пов'язаний із недостатнім обсягом інвестиційних ресурсів, несвоєчасним поступленням коштів для фінансування, недосконалістю структури джерел фінансування.
- **структурний операційний ризик**. Цей вид ризику генерується неефективним фінансуванням поточних витрат на стадії експлуатації проекту, що призводить до високої питомої ваги постійних видатків у загальній їх сумі.

Інвестиційним ризиком можна управляти, використовуючи різні методи прогнозування ризикової події і зниження можливих втрат. Ефективність управління ризиком залежить від вірної кількісної оцінки його ступеня, прогнозування впливу наслідків.

Для кількісної оцінки ризику існує ряд способів, які можна поділити на дві основні групи:

- група апріорних висновків (суб'єктивні методи);
- група емпіричних підходів (об'єктивні методи).

Перша група, так званих апріорних (попередніх) висновків, базується в першу чергу на теоретичних засадах, ризик розраховується за допомогою логічних міркувань. Суть суб'єктивних методів визначення інвестиційних ризиків на підставі висновків експертів полягає в наступному:

- виявляються всі можливі чинники (джерела) появи інвестиційного ризику;
- всі виявлені чинники розподіляються за ступенем впливу на інвестиційний ризик і для кожного з них встановлюються певну оцінку в балах і коефіцієнт зважування.

Група емпіричних підходів розглядає очікуваний ризик на підставі дослідження минулих подій, узагальнення та систематизації масових явищ, обробці іншої інформації. Ймовірність настання більшості подій, можливих сценаріїв їх завершення, які можна очікувати з певною вірогідністю, призводить до того, що господарський результат коливається у широкому діапазоні. При чому до уваги приймається можливість одночасного настання як сприятливого так і несприятливого завершення події.

Величина ризику вимірюється двома критеріями:

1) середнім математичним очікуванням;
2) коливанням (мінливістю) можливого результату (доходу).

Коливанням можливого результату є ступінь відхилення від середньої величини.

Встановлена така закономірність:

- чим вище доходність інвестиційного заходу, тим вище його ризикованість;
- чим вище коливання доходів від інвестиційного заходу, тим вище його ризикованість.

Виходячи з цієї закономірності обирається менш ризикований інвестиційний проект.

Інвестор в процесі інвестування повинен враховувати можливість виникнення ризику і передбачати заходи щодо його запобігання або зниження, тобто управляти інвестиційними ризиками.

В загальному управління ризиками зводиться до наступного:

- аналіз ризиків за попередні періоди (частота й ймовірність їх прояву, математичне очікування);
- аналіз економічних тенденцій, що спостерігаються на інвестиційному ринку та наукове передбачення їх економічних наслідків;
- аналіз фінансового стану підприємства-реципієнта інвестицій та прогнозування його поведінки на ринку;
- аналіз чутливості проекту до можливих змін чинників ризику та їх вплив на фінансовий стан підприємства.

3. Оцінка ліквідності інвестицій

Ліквідність – спроможність активів суб'єкта господарювання використовуватись як безпосередні засоби платежу або бути готовими до швидкого перетворення на грошову форму без втрати поточної вартості.

Ліквідність інвестицій – спроможність обкатів інвестування бути реалізованими протягом короткого терміну без втрати реальної вартості.

Ліквідність підприємства – його спроможність швидко продати активи й одержати гроші для оплати своїх зобов'язань.

Оцінка ліквідності інвестицій за часом вимірюється в кількості днів необхідних для реалізації на ринку того чи іншого об'єкту інвестування. В інвестиційній практиці за критерієм витрат часу на реалізацію ліквідності окремих об'єктів інвестування прийнято **класифікувати таким чином**:

- Миттєво ліквідні об'єкти інвестування – відносять об'єкти, що можуть бути трансформовані в граничну форму на протязі 7 днів.
- Високо ліквідні об'єкти – період трансформації таких об'єктів в грошові кошти складає від 8 до 30 днів.
- Середньо ліквідні – об'єкти які можуть бути реалізовані в термін від 1 до 3 місяців.

- Низько ліквідні об’єкти термін яких складає більше 3 місяців.

Оцінка ліквідності за рівнем фінансових втрат здійснюється шляхом співвідношення суми цих втрат і суми інвестицій.

Фінансові втрати в процесі трансформування об’єктів інвестування в грошові кошти можна вважати низькими, якщо їх рівень до обсягу інвестицій в об’єкт не перевищує 5%. Середніми втратами, є якщо цей показник коливається в межах від 6-10%. Високим є якщо цей показник коливається в межах 1-20%.

4.Методи оцінки та основні показники ефективності інвестиційних рішень

Основними видами оцінки ефективності інвестицій є:

Фінансова – передбачає фінансові результати реалізації проекту для його учасників. Базується на очікуваній нормі дохідності, яка влаштовує всіх суб’єктів інвестування, при цьому інші наслідки впровадження проекту не враховуються.

Бюджетна – віддзеркалює фінансові наслідки для різних рівнів бюджетів, тобто співвідношення видатків, податків та зборів. Показником є різниця між податками та видатками певного рівня бюджету, які залежать від конкретного проекту.

Економічна – характеризує ефективність проекту для народного господарства в цілому або для галузі, групи підприємств, регіону.

Майбутня вартість коштів – це сума інвестованих у теперішній час коштів у яку вони перетворюються через певний період часу з врахуванням певної частки проценту. Визначення майбутньої вартості коштів пов’язана з процесом нагромадження цієї вартості, що являє собою постійне збільшення суми складу шляхом приєднання до початкового його розміру суми процентів.

Теперішня вартість коштів – це сума майбутніх грошових надходжень зведених з урахуванням певної дисконтної ставки до теперішнього періоду. Сам термін **дисконт** – означає знижка. **Процент дисконтування** є оберненою

операцією до операції нагромадження при обумовленні кінцевої суми грошових коштів.

Така ситуація виникає тоді, коли необхідно визначити скільки коштів потрібно інвестувати сьогодні для того, щоб через певний період часу отримати перед тим обумовлену їх суму.

При проведенні фінансово економічних розрахунків пов'язаних з інвестуванням процеси нарощування вартості можуть здійснюватися як за простими, так і складними процентами.

Простим процентом називається сума, яка нарахована на початкову суму вкладу в кінці 1-го періоду платежу обумовлено з умовами інвестування коштів.

Складні % - це сума доходу, яка утворюється в результаті інвестування при умові, що сума нарахованого простого % не виплачується після кожного періоду, а приєднується до суми основного вкладу і в наступному платіжному періоді сама приносить дохід.

Грошові потоки – це сукупність витрат і доходів, що утворюються в процесі здійснення інвестиційної діяльності.

Є декілька методів оцінки ефективності інвестицій.

1. Чистий приведений дохід (ЧПД) – цей метод розраховується за формулою, як різниця між сумою грошових потоків, які приведені до теперішньої вартості за період експлуатації інвестованого проекту і сумою інвестованого капіталу:

Даний метод дозволяє отримати узагальнюючу характеристику результатів інвестування тобто кінцевий ефект у абсолютній сумі. Якщо чистий приведений дохід більший 0, то даний проект може бути прийнятним, якщо дорівнює 0 то даний проект має бути відкинутий.

2. Індекс дохідності – це відношення суми грошових потоків до суми інвестованого капіталу.

Метод застосовується в якості критерію для прийняття інвестиційного проекту до реалізації і визначається в коефіцієнтах. Якщо індекс дохідності

більше 1 даний проект може бути прийнятним, якщо менше 1 необхідно відхилити.

3. Період окупності розраховується, як відношення суми інвестованого капіталу до середньої суми грошових потоків які приведені до теперішньої вартості за період експлуатації інвестиційного проекту.

Даний метод виражає рівень інвестиційних ризиків пов'язаних із ліквідністю, тобто чим період окупності, тим даний проект ризикований.

4. Внутрішня норма дохідності.

Даний метод показує рівень дохідності конкретного інвестованого проекту, який виражається дисконтною ставкою.

Якщо річний дохід буде складати не менше 10% тоді проект буде прийнятним та доцільно вкладати кошти в проект.

Завжди при короткостроковому інвестування застосовуються прості проценти, тому що якщо застосовувати при короткостроковому інвестування складні проценти, а при довгостроковому прості проценти, то завжди нарощена сума доходу буде меншою.

Тема 8. Інвестиційний проект

1. Інвестиційний проект, його зміст і форми

2. Порядок розробки інвестиційного проекту

3. Бізнес-план інвестиційного проекту

1. Інвестиційний проект, його зміст і форми

Інвестиційний проект – детальний, формалізований і систематизований опис заходів і дій, спрямованих на розвиток підприємства, що узгоджений у часі та просторі із ресурсами.

В **залежності від форми реалізації** інвестицій розрізняють проекти, що пов'язані з вкладеннями реальних (капітальних) інвестицій та проекти реалізації фінансових інвестицій. Фінансовий проект – обґрунтування доцільності коштів у фінансові активи формується у вигляді бізнес-плану або навіть подумки. Проект реалізації реальних інвестицій крім бізнес-плану, який містить обґрунтування підприємницьких рішень щодо будівництва та експлуатації об'єкта, має необхідні креслення, схеми, графіки організації та здійснення будівництва, налагодження виробництва.

Інвестиційні проекти **за цілями інвестування** класифікуються за такими ознаками:

- **заміна застарілого обладнання з метою продовження існуючого бізнесу на досягнутому рівні.** Як правило, такі проекти не потребують складної процедури обґрунтування і прийняття рішення. Складність може виникнути при наявності альтернативних видів обладнання і вибору оптимального варіанту.
- **заміна обладнання з метою зниження поточних витрат**. Мета таких проектів – використання більш досконалого обладнання замість морально застарілого. Такі проекти вимагають детального аналізу кожного варіанту модернізації, та як зростання технічного рівня обладнання може не супроводжуватися пропорційним зростанням ефективності вкладень у нього.
- **збільшення випуску продукції або розширення ринку послуг**. Такий тип проекту вимагає детального аналізу комерційного розділу проекту, а також економічної ефективності заходу, тому що збільшення обсягів виробництва або послуг може не призвести до суттєвого зростання доходів.
- **розширення підприємства з метою випуску нових продуктів**. Такі проекти є результатом нової стратегії, що можуть вплинути на саму сутність бізнесу.

- **проекти з екологічним навантаженням**. Такий тип проекту носить вимушений характер, тому що не дає позитивних фінансових результатів. Основне завдання при їх впровадженні - досягнути прийнятного співвідношення між ефективністю екологічних заходів та їх вартістю.

За вартістю проекти поділяються на великі, середні та малі. До великих проектів відносяться проекти, що мають стратегічний характер вартістю понад 1 млн. доларів, середні проекти мають вартість від 100 тис. дол. до 1 млн. дол., малі – до 100 тис. дол..

Залежно **від масштабу** проектів розрізняють такі (Рис. 5):

- **прості (монопроекти, локальні)** – окремі конкретні проекти чітко визначеної орієнтації та масштабу, що реалізуються на рівні цехів, виробництв та припускають певні спрощення щодо їх розробки і реалізації. Залежно від їх змісту бувають технічні, організаційні, соціальні та змішані проекти;
- **мультипроекти (об'єктні проекти)** – комплексні проекти, що складаються з монопроектів. Вони пов'язані із реалізацією напрямів розвитку підприємства;
- **мегапроекти (інвестиційні програми)** – комплексні проекти розвитку регіонів, секторів економіки; складаються з моно та мультипроектів, об'єднаних однією метою. Характерними рисами складових мегапроектів є спільна мета і ресурси, час реалізації, а також велика капіталомісткість. Такі проекти бувають міжнародними, державними, регіональними, міжгалузевими, галузевими і змішаними.

За характером і сферою діяльності проекти класифікуються як:

- **промислові** – спрямовані на випуск і продаж нових видів продукції (як правило, вони пов'язані з будівництвом, удосконаленням технологій, розширенням присутності на ринку, реконструкцією і модернізацією виробництва);
- **економічні** – спрямовані на приватизацію підприємства, розвиток ринку капіталів та інші макроекономічні перетворення;
- **організаційні** - спрямовані на реформування системи управління створення нових організаційних структур;

- **дослідницькі** – зосереджені на науково–дослідній діяльності, розробці програмних засобів, матеріалів, конструкцій тощо;
- **соціальні** – пов'язані з реформуванням системи соціального захисту, охороною здоров'я, подоланням наслідків природних і техногенних катастроф, соціальних потрясінь.

2. Порядок розробки інвестиційного проекту

Період реалізації інвестиційного задуму одержав назву циклу інвестиційного проекту або інвестиційного циклу, який складається з 3-х фаз.

1. Передінвестиційна фаза (вивчаються можливості майбутнього проекту і приймаються попередні рішення про інвестиційні кошти). Ця фаза включає 4 стадії:

1) пошук інвестиційної концепції;

2) попередня підготовка проекту;

3) остаточне формулювання проекту та оцінка його техніко-економічної та фінансової прийнятності;

4) етап фінального розгляду проекту та прийняття по ньому рішення.

2. Інвестиційна фаза (передбачає проектування, укладання договорів, будівництво) та поділяється на стадії:

1) встановлення правової, фінансової та організаційної основ для здійснення проекту;

2) придбання і передача технологій;

3) перед виробничий маркетинг;

4) набір та навчання персоналу;

5) здача в експлуатацію та запуск підприємства.

3. Виробнича (експлуатаційна) фаза включає господарську діяльність з випуску продукції, надання послуг, виконання робіт, повернення інвестованих коштів. Основною метою дослідження є аналіз технічного, комерційного, фінансово-економічного стану підприємства з метою збільшення ефективності та прибутковості.

Загальна процедура впорядкування інвестиційної діяльності по відношенню до конкретного проекту формалізується у вигляді так званого проектного циклу (спрощена форма інвестиційного циклу), який має такі етапи:

1. Формування проекту. На цьому етапі керівництво аналізує поточний стан підприємства та визначає найбільш пріоритетні напрями його розвитку. Результатом аналізу є бізнес-ідея, яка представляється як інвестиційний проект.

2. Розробка (підготовка) проекту. На цьому етапі проводиться поступове уточнення та удосконалення плану проекту по всіх напрямках. Важливим є пошук та збір вихідної інформації для рішення окремих завдань проекту.

3. Експертиза проекту. Це важливий етап проектного циклу, на якому інвестор або сам проводить експертизу або залучає для цього консалтингову компанію.

4. Здійснення проекту. Проект вводиться в експлуатацію.

5. Оцінка результативності. Здійснюється порівняння ідей закладених в проект з ступенем їх фактичного виконання.

3. Бізнес-план інвестиційного проекту

Бізнес-план – це документ в якому детально обґрунтовується концепція інвестиційного проекту і наводяться основні його технічні, економічні, фінансові та соціальні характеристики. Він описує основні аспекти майбутнього проекту, аналізу всі проблеми на які проект може натрапити, а також визначає способи їх вирішення.

Бізнес-план інвестиційного проекту дає можливість з’ясувати життєздатність проекту за умов ринкової конкуренції, містить орієнтири подальшого розвитку підприємства, а також є підставою для отримання фінансової підтримки від зовнішніх інвесторів.

Загальна схема й порядок викладу бізнес-планів можуть різнитися залежно від характеру інвестиційного проекту. Так, для великих інвестиційних проектів, які потребують значних капітальних витрат або ж розраховані на тривалий період, а також пов’язані з випуском і впровадженням на ринок нових

видів продукції, товарів, послуг має бути розроблений повний варіант бізнес-плану. Він передбачає врахування та деталізацію всіх напрямів майбутньої діяльності, аналіз можливих ризиків і шляхів їх уникнення. Окремі висновки, пропозиції підтверджуються необхідними розрахунками, графіками, таблицями.

Тема 9. Фінансове забезпечення інвестиційного процесу

1. Джерела формування інвестиційних ресурсів

2. Методи оптимізації структури джерел інвестиційних ресурсів

1. Джерела формування інвестиційних ресурсів

Інвестиційні ресурси підприємства – це всі форми капіталу, який залучається ним для здійснення вкладень в об'єкти реального і фінансового інвестування.

Джерела формування інвестиційних ресурсів поділяються на три основні групи: власні, залучені, позичкові.

Власні інвестиційні джерела підприємства є основними. До них відносяться:

- прибуток, що залишається у розпорядженні підприємства після сплати податків та інших обов'язкових платежів;
- амортизаційні відрахування;
- раніше виконані довгострокові фінансові вкладення, строк сплати яких закінчується в поточному періоді;
- реінвестований прибуток шляхом продажу частини основних фондів;
- страхова сума відшкодування збитків викликаних втратою основних фондів;
- частка зайвих оборотних активів, що іммобілізується в інвестиції.

Власні джерела інвестицій підприємства в порівняні із залученими та позиковими характеризуються простотою і швидкістю залучення, високою віддачею за критерієм норми прибутковості капіталу (не вимагають сплати позикового відсотка в будь-яких його формах). Використання власних ресурсів істотно знижує ризик неплатоспроможності й банкрутства підприємства і при цьому управління цілком зберігається в руках його засновників. Однак, власні джерела обмежені, не дозволяють значно розширити інвестиційну діяльність при сприятливій конюктурі ринку.

Залучені кошти:

- емісія акцій підприємства;
- емісія інвестиційних сертифікатів (інвестиційних фондів і компаній);
- внесок сторонніх вітчизняних та зарубіжних інвесторів у статутний фонд;
- безкоштовне цільове інвестування, що надається державними органами та комерційними структурами.

Позичкові кошти:

- довгострокове кредитування;
- цільовий державний кредит;
- інвестиційний податковий кредит;
- інвестиційний лізинг;
- інвестиційний селенг.

Інвестиційний селенг є однією з нових форм залучення інвестиційних ресурсів. Це специфічна форма зобов'язання, що складається з передачі власником прав користування та розпорядження його майном за відповідну плату.

Лізинг – це довгострокова оренда машин, устаткування, транспортних засобів, а також споруд виробничого характеру.

Лізинг та селенг використовуються при недостачі власних фінансових коштів для реального інвестування, а також при інвестиціях у реальні проекти з невеликим періодом експлуатації чи з високим ступенем зміни технології.

Порівняно з власними джерелами формування інвестиційних ресурсів **зовнішні (позикові та залучені) мають такі позитивні характеристики**:

- високий обсяг можливого їх залучення;
- більш жорсткий зовнішній контроль за ефективністю інвестиційної діяльності та реалізацією внутрішніх резервів її підвищення.

Проте існують проблеми щодо їх залучення та оформлення:

- більш тривалий період залучення, необхідність відповідних гарантій (на платній основі) щодо застави майна;
- якщо підприємство використовує зовнішні джерела інвестицій, підвищується ризик його банкрутства в зв'язку з несвоєчасним погашенням отриманих позик;
- втрачається частина прибутку від інвестиційної діяльності у зв'язку з необхідністю сплати позичкового відсотка.

2. Методи оптимізації структури джерел інвестиційних ресурсів

Формування структури джерел фінансування – це процес який залежить від потужності кожного джерела в той чи інший період часу, фінансового стану та перспективи розвитку акціонерів, а також конюктури ринку й актуальності інвестиційного проекту в перспективі.

Під час досліджень перед суб'єктами господарювання виникає проблема визначення обсягу та структури інвестицій для фінансування. Для вирішення цих проблем використовують ефект фінансового важеля (левериджу).

Леверидж – це "ефект важеля" при визначенні співвідношення власного та залученого, акціонерного та позичкового, основного та оборотного капіталу.

Структура інвестиційного капіталу пов'язана із співвідношення боргу та власного капіталу. Чим більшу заборгованість порівняно до власного капіталу має фірма, тим вищим її леверидж. Крім того, у тих випадках, коли ставка щорічних фінансових вигод від інвестицій, що здійснюються із залученням позичкових коштів, перевищує процент за кредит, левердж є позитивним. Якщо дохідність з інвестицій не перевищує процент за позичковими коштами, левердж є негативним. У випадках коли інвестиції приносять дохід, рівний проценту за кредит, левердж є нейтральним.

Левердж має такі види:

Операційний левердж - співвідношення основного і оборотного капіталів; показує вплив змінності обсягу продажу на рівень доходів компанії.

Фінансовий левердж – співвідношення кількості звичайних акцій і боргових зобов'язань; встановлює міру зв'язку (впливу) змінності доходів компанії на дивіденди, тобто дохід окремого акціонера.

Загальний левердж – співвідношення власних коштів до залучених боргових зобов'язань; показує вплив змінності обсягу продажу на дивіденди акціонерів або доходи компаньйонів.

Обґрунтування структури джерел фінансування необхідне з метою забезпечення фінансової стійкості компанії в період реалізації проекту.

Тема 10. Менеджмент інвестицій

1. Сутність, мета і завдання інвестиційного менеджменту

2. Методологічні системи інвестиційного менеджменту

3. Управління інвестиційним портфелем

1. Сутність, мета і завдання інвестиційного менеджменту

Управління інвестиціями (інвестиційний менеджмент) – процес, який передбачає здійснення дій щодо усіх аспектів інвестиційної діяльності. До його складу входять:

1) управління інвестиціями на рівні держави, що передбачає регулювання, контроль, стимулювання та підтримку інвестиційної діяльності законодавчо регламентованими методами;

2) управління інвестиційною діяльністю окремого господарюючого суб'єкта – підприємства – передбачає управління інвестиційним портфелем підприємства, управління оборотним капіталом.

Основною метою інвестиційного менеджменту є забезпечення ефективних шляхів реалізації інвестиційної стратегії суб'єктів підприємницької діяльності на усіх етапах розвитку.

У процесі реалізації основної мети інвестиційний менеджмент має вирішувати такі **основні завдання**:

- Забезпечити високий темп економічного розвитку суб'єктів підприємництва шляхом здійснення ефективної інвестиційної діяльності, розширення її обсягів.
- Максимізувати прибутки, оскільки прибуток є результатом усієї господарської діяльності підприємства.
- Мінімізувати інвестиційні ризики, тому що за несприятливих умов вони можуть призвести до втрати не тільки прибутків, а й частини інвестиційного капіталу.
- Забезпечити фінансову стабільність і платоспроможність суб'єктів підприємництва у процесі реалізації інвестиційних програм. Оскільки інвестиційна діяльність пов'язана з вкладенням значних фінансових ресурсів, як правило, на тривалий період, то це може призвести до зниження платоспроможності інвестора, несвоєчасної сплати поточних рахунків і платіжних зобов'язань перед контрагентами, державним бюджетом.
- Визначити можливі варіанти прискорення реалізації інвестиційних програм. Останні слід реалізувати якнайшвидше, оскільки це сприятиме

швидкому формуванню грошових потоків у вигляді прибутку від інвестицій та амортизаційних відрахувань, скороченню термінів використання кредитних ресурсів, зменшенню інвестиційних ризиків, пов'язаних з несприятливими змінами кон'юнктури інвестиційного клімату.

Основними функціями інвестиційного менеджменту є:

- дослідження зовнішнього інвестиційного середовища та прогнозування конюктури інвестиційної діяльності;
- розробка стратегічних напрямів інвестиційної діяльності підприємства;
- розробка стратегії формування інвестиційних ресурсів суб'єкта інвестиційної діяльності;
- пошук та оцінювання найефективніших інвестиційних проектів;
- оцінювання інвестиційних якостей фінансових інструментів і вибір із них найефективніших;
- формування та оцінювання інвестиційного портфелю за критеріями дохідності, ризику та ліквідності;
- поточне планування та оперативне управління реалізацією окремих програм та проектів;
- пошук найефективніших заходів мінімізації інвестиційних ризиків;
- здійснення ефективного контролю за реалізацією інвестиційної діяльності.

Інвестиційний менеджмент має свою специфіку, що визначається такими напрямами як:

Управління реальними інвестиціями. У процесі управління реальними інвестиціями важливим є формування програми реальних інвестицій, визначення загального обсягу та об'єктів реального інвестування з врахуванням ефективності, ліквідності та мінімального ризику.

Управління фінансовими інвестиціями. Політика управління фінансовими інвестиціями включає аналіз фінансових ринків, визначення обсягів фінансових інвестицій у поточному періоді, вибір об'єктів інвестування, оцінку інвестиційних якостей окремих фінансових інструментів,

формування портфеля фінансових інвестицій та забезпечення його ефективного управління.

Управління інвестиційним портфелем підприємства. Важливим є процес його формування та реструктуризація з врахування дохідності, ліквідності та ризикованості об'єктів, які підбираються у портфель.

Управління формуванням інвестиційних ресурсів. Важливим є визначення загального обсягу необхідних інвестиційних ресурсів, вибір ефективних схем фінансування інвестиційної діяльності, забезпечення максимального обсягу залучення власних інвестиційних ресурсів за рахунок внутрішніх джерел, забезпечення необхідного обсягу залучення власних інвестиційних ресурсів із зовнішніх джерел, визначення оптимального співвідношення структури капіталу та забезпечення мінімізації вартості залучених інвестиційних ресурсів із різних джерел.

2. Методологічні системи інвестиційного менеджменту

Успішне функціонування інвестиційного менеджменту визначається ефективністю його організаційного забезпечення.

Система організаційного забезпечення інвестиційного менеджменту являє собою взаємопов'язану сукупність внутрішніх структурних служб і підрозділів підприємства, які забезпечують розробку і прийняття управлінських рішень по окремих аспектах його інвестиційної діяльності і відповідають за результати цих рішень.

Основу організаційного забезпечення інвестиційного управління менеджменту складає сформована на підприємстві структура управління його інвестиційною діяльністю, елементами якої є окремі менеджери, служби, відділи та інші організаційні підрозділи управлінського апарату.

Під час формування організаційної структури інвестиційного менеджменту, слід враховувати об'єми інвестиційної діяльності підприємства, її основні форми, функції інвестиційного процесу, регіональну диверсифікацію та інші фактори. Крім того, при побудові цієї організаційної структури мають

забезпечуватись зв’язки між організаційними підрозділами інвестиційної діяльності і підрозділами інвестиційного менеджменту.

Функціональна побудова центрів управління інвестиційною діяльністю суттєво відрізняється на підприємствах різної величини.

На підприємствах, що використовують просту лінійну організаційну структуру управління (вона характерна для малих підприємств), функціональні центри управління інвестиційною діяльністю не створюються. Функції цього управління виконує власник, або його директор.

На підприємствах, що використовують лінійно-функціональну організаційну структуру управління (для середніх підприємств), функції інвестиційного управління здійснює спеціальний інвестиційний менеджер або загальний центр управління інвестиційною діяльністю.

На підприємствах, що використовують дивізіональну організаційну структуру управління, основою якої є децентралізація по окремих ознаках – регіональному, товарному і т.д. (для великих підприємств), функції інвестиційного управління здійснюють центри управління інвестиційною діяльністю. Така система управління має дезінтегрований характер – головна роль в управлінні відводиться керівником виробничих підрозділів.

Ефективність кожної управлінської системи в значній мірі залежить від її інформаційного забезпечення.

Інформаційна система (або система інформаційного забезпечення) інвестиційного менеджменту являє собою процес безперервного цілеспрямованого підбору відповідних інформаційних показників, необхідних для проведення аналізу, планування і підготовки ефективних оперативних управлінських рішень з усіх аспектів інвестиційної діяльності підприємства.

Інформаційна система інвестиційного менеджменту покликана забезпечити необхідною інформацією не тільки управлінський персонал і власників, але і задовольнити інтереси широкого кола його споживачів.

Основні користувачі інвестиційної інформації:

1. Внутрішні користувачі – керівники підприємства, інвестиційні менеджери, власники підприємств, інші внутрішні користувачі.

2. Зовнішні користувачі – кредитори, потенційні інвестори, контрагенти підприємства, податкові органи, аудиторські фірми, консалтингові фірми; фондова біржа.

Визначаючи склад користувачів інформації, що відносяться до інформаційної системи інвестиційного менеджменту слід відмітити, що коло інтересів зовнішніх і внутрішніх користувачів цієї інформації суттєво відрізняється.

Система показників інформаційного забезпечення інвестиційного менеджменту, **що формується з зовнішніх джерел**, поділяються на 4 групи.

1. Показники, що характеризують загальноекономічні показники.
2. Показники, що характеризують кон'юнктуру інвестиційного ринку.
3. Показники, що характеризують діяльність контрагентів і конкурентів.
4. Нормативно-регульовані показники.

Система показників інформаційного забезпечення інвестиційного менеджменту, що формується **з внутрішніх джерел**, поділяються на 3 групи :

І. Показники, що характеризують рівень інвестиційної активності підприємства в цілому:

- показники, що характеризують об'єм реального і фінансового інвестування;
- показники, що характеризують об'єм формування власних інвестиційних ресурсів;
- показники, що характеризують грошові потоки інвестиційної діяльності.

ІІ. Показники, що характеризують фінансові результати на різних рівнях ієрархії:

- показники, що характеризують фінансові результати по основних формах інвестиційної діяльності;
- показники, що характеризують фінансові результати в регіонах;
- показники, що характеризують фінансові результати окремих центрів інвестицій.

III. Нормативно-планові показники інвестиційної діяльності підприємства:

- система внутрішніх нормативів, що регулюють інвестиційну діяльність підприємства;
- система зовнішніх нормативів, що регулюють інвестиційну діяльність підприємства.

3. Управління інвестиційним портфелем

Інвестиційний портфель – це визначена сукупність об'єктів фінансового та реального інвестування, яка формується яка формується відповідно до попередньо розробленої інвестиційної стратегії, залежно від інвестиційних цілей.

Головною метою інвестиційного портфеля є забезпечення реалізації інвестиційної стратегії компанії шляхом підбору найбільш ефективних та безпечних об'єктів інвестування.

Теорія інвестиційного портфеля була розроблена американським вченим Марковіцем, який визначав зміст портфелю як способу вкладання інвестором свої заощаджень у різні види активів.

Інвестиційний портфель формується відповідно до інвестиційної стратегії з врахуванням таких **чинників**:

- фінансові можливості інвестора (наявність внутрішніх джерел фінансування)4
- можливості залучення зовнішніх джерел фінансування, вітчизняних та іноземних;
- інвестиційний клімат;
- конюктура інвестиційного ринку;
- особливості інвестиційної стратегії (рівень агресивності інвестиційної стратегії, схильність інвестора до ризику, спроможність ефективно управляти портфелем).

Інвестиційні портфелі класифікуються за багатьма ознаками в залежності від цілей, які переслідує інвестор:

Мета інвестування: формування заради отримання прибутку; з метою збереження капіталу; з метою приросту капіталу; з метою забезпечення резервів; з метою підтримки ліквідності; з метою розширення економічного впливу.

Вид: портфелі цінних паперів; портфелі реальних інвестицій; депозитарні портфелі; іпотечні портфелі; валютні, кредитні, портфелі іноземних інвестицій.

За спеціалізацією портфеля: галузеві; регіональні; загально-державні; муніципальні.

За способом управління: фіксований; керований.

Формування інвестиційного портфеля має здійснюватися **за такими принципами**:

- принцип відповідність складу портфеля до інвестиційної стратегії компанії;
- принцип забезпечення відповідності портфеля інвестиційним ресурсам;
- принцип оптимізації співвідношення дохідності та ризику;
- принцип оптимізації співвідношення дохідності та ліквідності;
- принцип керованості інвестиційним портфелем.

Процес формування інвестиційного портфеля повинен здійснюватися в такій послідовності:

1. Визначення основних цілей інвестиційної політики.

2. Визначення термінів придбання й зберігання цінних паперів у портфелі.

3. Визначення видів цінних паперів, із яких планується сформувати портфель.

4. Визначення структури інвестиційного портфеля і його складових величин.

5. Визначення класифікації й принципів створення інвестиційного портфеля.

6. Диверсифікація складових портфеля.

7. Формування механізмів страхування від ризику.

8. Схеми управління інвестиційним портфелем.

9. Оцінка дохідності, ризику та ліквідності інвестиційного портфеля.

10. Оптимізація оподаткування цінних паперів інвестиційного портфеля.

11. Юридичні питання.

12. Кінцева оптимізація структури інвестиційного портфеля за встановленими критеріями дохідності, ризику та ліквідності.

Тема 11. Організаційно-правове регулювання інвестиційної діяльності

1. Необхідність та роль державного регулювання інвестиційної діяльності

1. Необхідність та роль державного регулювання інвестиційної діяльності

Необхідність державного регулювання ринкової економіки випливає з об'єктивно притаманних державі економічних функцій. В умовах існування різних форм власності роль державного регулювання полягає, з одного боку, у забезпеченні юридичного механізму реалізації форм власності, а з іншого – у спрямовуючому впливі на ринкові параметри, що забезпечують організацію функціонування економічної системи як єдиного цілого.

Кожна держава, як суб'єкт інвестиційної діяльності, визначає правові, економічні і соціальні умови цієї діяльності у своєму законодавстві.

Державне регулювання умов інвестиційної діяльності здійснюється шляхом прямого та непрямого втручання в інвестиційну діяльність:

Прямі форми державного регулювання включають:

- прийняття законів та інших нормативних актів, що регулюють інвестиційну діяльність;
- надання фінансової допомоги у вигляді дотацій, субсидій, субвенції, бюджетних позик на розвиток окремих регіонів, галузей, виробництв;
- встановлення державних норм та стандартів;
- встановлення антимонопольних заходів;
- регулювання участі інвестора у приватизації власності;
- визначення умов користування землею, водою та іншими природними ресурсами;
- проведення обов'язкової державної експертизи інвестиційних програм та проектів будівництва;
- забезпечення захисту інвестицій.

До непрямих форм державного регулювання відносять:

- бюджетно-податкова політика;
- грошово-кредитна діяльність;
- амортизаційна політика;
- регулювання фондового ринку;
- інноваційна політика;

- політика заохочення іноземних інвестицій.