

**МІНІСТЕРСТВО ВНУТРІШНІХ СПРАВ УКРАЇНИ
ХАРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ВНУТРІШНІХ СПРАВ
Сумська філія
Кафедра соціально-економічних дисциплін**

ТЕКСТ ЛЕКЦІЇ

з навчальної дисципліни «Основи інвестиційної діяльності»
вибіркових компонент
освітньої програми першого (бакалаврського) рівня вищої освіти

081 Право (право)

за темою – **«ФІНАНСОВІ ІНВЕСТИЦІЇ ТА ОЦІНКА
ЇХ ЕФЕКТИВНОСТІ»**

Суми 2023

ЗАТВЕРДЖЕНО

Науково-методичною радою
Харківського національного
університету внутрішніх справ
Протокол від 30.08.2023 № 7

СХВАЛЕНО

Вченою радою Сумської філії
Харківського національного
університету внутрішніх справ
Протокол від 29.08.2023 № 8

ПОГОДЖЕНО

Секцією Науково-методичної ради
ХНУВС з гуманітарних та соціально-
економічних дисциплін
Протокол від 29.08.2023 № 7

Розглянуто на засіданні кафедри соціально-економічних дисциплін
Протокол від 29.08.2023 № 2

Розробник:

Доцент кафедри соціально-економічних дисциплін Сумської філії ХНУВС,
кандидат економічних наук Петровська С.А.

Рецензенти:

1. Доцент кафедри соціально-економічних дисциплін Сумської філії ХНУВС,
кандидат економічних наук Парфентій Л.А.
2. Доцент кафедри маркетингу ННІ бізнесу, економіки та менеджменту
Сумського державного університету, доктор економічних наук, професор
Пімоненко Т.В.

План лекції

1. Характеристика фінансових інвестицій.
2. Ринок цінних паперів.
3. Аналіз та оцінка ефективності фінансових інвестицій.

Рекомендована література (основна, додаткова), інформаційні та навчальні ресурси в Інтернеті

Нормативна література

1. Господарський кодекс України від 16.01.2003 року № 436-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15>.
2. Податковий кодекс України від 02.12.2010 року № 2755-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>.
3. Про господарські товариства : Закон України від 19.09.1991 року № 1576-XII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1576-12>.
4. Про захист іноземних інвестицій на Україні : Закон України від 10.09.1991 року № 1540а-XII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1540%D0%B0-12>.
5. Про інвестиційну діяльність : Закон України від 18.09.1991 року № 1560-XII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>.
6. Про інститути спільного інвестування : Закон України від 05.07.2012 року № 5080-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>.
7. Про концесію : Закон України від 03.10.2019 року № 155-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/155-20>.
8. Про режим іноземного інвестування : Закон України від 19.03.1996 року № 93/96-ВР. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/93/96-%D0%B2%D1%80>.
9. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг : Закон України від 12.07.2001 року № 2664-III. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2664-14>.
10. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки : Закон України від 23.02.2006 року № 3480-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>.
11. Цивільний кодекс України від 16.01.2003 року № 435-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15>.

Основна

12. Степанова А.А. Інвестування в схемах і таблицях: [Електронний підручник] Ч. 1. Київ : Ліра-К, 2021. 103 с. URL: <https://asinvest.prima.pp.ua/asinvest1/index.html>.
13. Степанова А.А. Інвестування в схемах і таблицях: [Електронний

підручник] Ч. 2. Київ : Ліра-К, 2021. 103 с. URL: <https://asinvest.prima.pp.ua/asinvest2/index.html>.

14. Менеджмент інвестиційної діяльності: підручник / [М.П. Бутко, І.М. Бутко, М.Ю. Дітковська та ін.] ; за заг. ред. М.П.Бутка. К. : Центр учбової літератури, 2018. 480 с. URL: <https://cul.com.ua/preview/miv.pdf>.

15. Задоя А.О. Міжнародна інвестиційна діяльність: навчальний посібник [Електронний ресурс] Дніпро: Університет імені Альфреда Нобеля, 2018. 122 с. URL: http://shron1.chtyvo.org.ua/Zadoia_Anatolii/Mizhnarodna_investytsiina_diialnist.pdf.

16. Петухова О.М. Інвестування: навч. посібник. К.: Центр учбової літератури, 2018. 335 с.

17. Сазонець І.Л., Федорова В.А. Інвестування: підручник. К.: Центр учбової літератури, 2016. 311 с.

18. Карпінський Б.А., Шира Т.Б. Інвестиції: термінологічний словник: навч. посібник. К.: Професіонал, 2014. 464 с.

Додаткова

19. Федоров Г.О. Інвестиційна діяльність в Україні: історико-правовий аналіз. *Право і суспільство*. 2019. № 4. С. 230-236. URL: <http://dspace.univd.edu.ua/xmlui/handle/123456789/6062>

20. Алексєєв І.В., Федевич Л.С. Вплив інвестування господарських об'єднань на рівень розвитку національної економіки. *Актуальні проблеми економіки*. 2016. № 8. С. 103-112.

21. Атаманчук Л. Сучасний стан правового забезпечення іноземного інвестування в Україні. *Юридична Україна*. 2016. № 11-12. С. 46-51.

22. Вакалюк В.А. Правове регулювання інвестиційної діяльності в Україні. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2017. №16. С. 122-126.

23. Ванькович Д.В., Демчишак Н.Б., Луковська Ю.М Діагностування стану інвестиційного клімату в Україні. *Інвестиції: практика та досвід*. 2018. № 1. С. 11-18.

24. Павленко І., Варяниченко О., Навроцька Н. Міжнародна торгівля та інвестиції. К.: Центр навчальної літератури, 2017. 256 с.

25. Петровська С.А. Інвестиційна привабливість як один із чинників економічної безпеки України // Сучасні проблеми правового, економічного та соціального розвитку держави: тези доп. VI Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Харків, 1 грудня 2017 р.) / МВС України, Харків. нац. ун-т внутр. справ. – Харків, 2017. – С. 426–428.

26. Sabadash V.V., Petrovska S.A., Petrovskyi M.V. Formation of the organizational and economic mechanism for attracting investment to the region. *Mechanism of Economic Regulation*. 2017. № 2. P. 50–61.

Інформаційні ресурси

1. <https://www.nau.ua> – Інформаційно-пошукова правова система «Нормативні акти України (НАУ)».
2. <https://www.nssmc.gov.ua> – Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України.
3. <https://bank.gov.ua> – Офіційний сайт Національного банку України.
4. <https://www.kmu.gov.ua> – Урядовий портал.
5. <https://rada.gov.ua> – Офіційний веб-портал Верховної Ради України.
6. <http://www.mon.gov.ua> – Офіційний сайт Міністерства освіти і науки України.

1 Характеристика фінансових інвестицій

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

Відповідно до наказу Міністерства фінансів України "Про затвердження Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 13 "Фінансові інструменти", під *фінансовими інструментами* розуміють контракти, які одночасно призводять до виникнення (збільшення) фінансового активу в одного підприємства, та фінансового зобов'язання або інструмента власного капіталу в іншого.

Фінансові інструменти поділяють 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; інші фінансові активи;

— *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, що засвідчують право володіння або відносини позики, визначають взаємовідносини між особою, яка їх випустила, та їх власником і передбачають, як правило, виплату доходу у вигляді дивідендів або відсотків, а також можливість передачі грошових та інших прав, що впливають з цих документів, іншим особам.

Цінні папери можуть бути *іменними* або *на пред'явника*. Іменні цінні папери,

не підлягають передачі, або передаються шляхом повного індосаменту (передавальним записом, який засвідчує перехід прав за цінним папером до іншої особи). Цінні папери на пред'явника обертуються вільно.

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

1. *Основні* (боргові та права власності):

- акції;
- облігації внутрішніх та зовнішніх державних позик;
- облігації місцевих позик;
- облігації підприємств;
- казначейські зобов'язання;
- ощадні сертифікати;
- інвестиційні сертифікати;
- векселі.

2. *Похідні цінні папери* (деривативи)

- форвардні (ф'ючерсні) контракти;
- опціони (варанти);
- депозитарні розписки (свідоцтва).

Акція — це цінний папір без установленого строку обігу, що засвідчує дольову участь у статутному фонді акціонерного товариства, підтверджує членство в акціонерному товаристві та право на участь в управлінні ним, дає право його власникові на одержання частини прибутку у вигляді дивіденду, а також на участь у розподілі майна під час ліквідації акціонерного товариства. Акції можуть бути іменними та на пред'явника, привілейованими та простими. Громадяни мають право бути власниками, як правило, іменних акцій.

Привілейовані акції дають власникові переважне право на одержання дивідендів, а також на пріоритетну участь у розподілі майна акціонерного товариства у разі його ліквідації. Власники привілейованих акцій не мають права брати участь в управлінні акціонерним товариством, якщо інше не передбачено його статутом.

Дивіденди за акціями виплачуються один раз на рік за підсумками календарного року в порядку, передбаченому статутом акціонерного товариства, за рахунок прибутку, що залишається у його розпорядженні після сплати встановлених законодавством податків, інших платежів у бюджет та відсотків за банківський кредит.

Облігація — цінний папір, що засвідчує внесення її власником грошових коштів і підтверджує зобов'язання відшкодувати йому номінальну вартість цього цінного паперу в передбачений у ньому строк із виплатою фіксованого відсотка (якщо інше не передбачено умовами випуску). Облігації усіх видів розповсюджуються серед підприємств і громадян на добровільних засадах.

Випускаються облігації таких видів:

- а) облігації внутрішніх і місцевих позик;
- б) облігації підприємств.

Облігації зовнішніх державних позик України — це цінні папери, що розміщуються на міжнародних та іноземних фондових ринках і підтверджують зобов'язання України відшкодувати подавцям цих облігацій їх номінальну вартість з виплатою доходу відповідно до умов випуску облігацій.

Казначейські зобов'язання України — вид цінних паперів на подавця, що розміщуються виключно на добровільних засадах серед населення, засвідчують внесення їх власниками грошових коштів до бюджету і дають право на одержання фінансового доходу.

Випускаються такі види казначейських зобов'язань:

- а) довгострокові — від 5 до 10 років;
- б) середньострокові — від 1 до 5 років;
- в) короткострокові — до одного року.

Рішення про випуск довгострокових та середньострокових казначейських зобов'язань приймається Кабінетом Міністрів України.

Ощадний сертифікат - письмове свідоцтво банку про депонування грошових коштів, яке засвідчує право вкладника на одержання після закінчення встановленого строку депозиту і відсотків за ним. Ощадні сертифікати видаються строкові (під певний договірний відсоток на визначений термін) або до запитання, іменні та на подавця. Іменні сертифікати обігу не підлягають, а їх продаж (відчуження) іншим особам є недійсним.

Інвестиційний сертифікат — це цінний папір, який випускається компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду та засвідчує право власності інвестора на частку в пайовому інвестиційному фонді.

Вексель — цінний папір, який засвідчує безумовне грошове зобов'язання, за яким одна особа зобов'язана сплатити іншій визначену суму коштів у визначений строк, правовий статус якого регулюється законодавством про вексельний обіг. Вексельний обіг може охоплювати різні сфери. По-перше, відносини між банками та клієнтами під час видачі банківських позичок (соло-векселя); по-друге, між суспільством та державою (казначейські векселя); по-третє, між фізичними та юридичними особами без посередництва банку.

Залежно від мети та характеру угоди, які лежать в основі випуску векселів, а також їх забезпечення розрізняють комерційні, фінансові та фіктивні векселя.

Особливою групою цінних паперів є *похідні цінні папери*, які мають встановлені законодавством реквізити та засвідчують зобов'язання внаслідок виконання яких відбувається перехід права власності на базовий актив та/або проводяться розрахунки на підставі ціни (величини) базового активу.

Відповідно до Постанови Кабінету міністрів України "Про затвердження

Положення про вимоги до стандартної (типової) форми деривативів" визначено, що: **дериватив** — це стандартний документ, що засвідчує право та/або зобов'язання придбати або продати базовий актив (цінні папери) на визначених умовах у майбутньому. Існують такі *форми деривативів*:

— *ф'ючерсний контракт* — це стандартний документ, який засвідчує зобов'язання придбати (продати) базовий актив у визначений час та на визначених умовах у майбутньому, із фіксацією ціни на момент укладання зобов'язань сторонами контракту;

— *опціон* — це стандартний документ, який засвідчує право придбати (продати) базовий актив на визначених умовах у майбутньому, із фіксацією ціни на момент укладання такого контракту або на час такого придбання за рішенням сторін контракту;

— *варант* — це різновид опціону на купівлю, який випускається емітентом разом з власними привілейованими акціями чи облігаціями та надає його власнику право на придбання простих акцій даного емітента протягом певного періоду за певною ціною.

Депозитарна розписка (свідоцтво) — це похідний цінний папір, що засвідчує право власності інвестора-резидента на визначену кількість цінних паперів іноземного емітента, загальний обсяг емісії який обліковується в іноземній депозитарній установі. Емітентом їх можуть бути юридичні особи — резиденти, які є учасниками Національної депозитарної системи, за умови встановлення кореспондентських відносин між депозитарієм, у якому зберігається глобальний сертифікат на загальний обсяг емісії депозитарних розписок, та іноземною депозитарною установою, що веде облік права власності за цінними паперами, які лежать в основі депозитарних розписок.

Порядок випуску та обігу усіх цінних паперів регламентується Законом України "Про цінні папери та фондову біржу".

2 Ринок цінних паперів

Ринок цінних паперів — це складний 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.

Важливим для аналізу ринку цінних паперів є поділ ринку на первинний та вторинний. *Первинний ринок* — це економічний простір, який цінний папір проходить від свого емітента до першого покупця.

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

ринок може бути неорганізованим, або позабіржовим та організованим, або біржовим.

Торгівля цінними паперами на фондовому ринку України здійснюється на фондових біржах та в позабіржових торговельно-інформаційних системах (ПТІС).

Загальний стан ринку цінних паперів характеризується фондовими індексами та їх динамікою. У фінансових публікаціях (засобах інформації) публікуються біржові та позабіржові фондові індекси для міжнародного ринку акцій в цілому, а також для регіональних та національних ринків зокрема.

Для кожного індексу приводяться:

- значення в доларах США, євро, японських єнах та національних валютах;
- зміна у відсотках за відношенням до попереднього дня торгів індексу в доларах США, євро та національних валютах;
- середнє значення дивіденду.

Як правило, інвестори-резиденти дають перевагу національними індексам, а іноземні інвестори — світовим.

Макроекономічна ситуація тенденцій розвитку фондового ринку України визначається через інтегральний індекс фондового ринку, який визначається відповідно до Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Методики розрахунку інтегрального індексу фондового ринку». Ця методика визначає порядок розрахунку, інформаційну базу та критерії відбору підприємств для розрахунку інтегрального індексу фондового ринку.

Розрахунок інтегрального індексу фондового ринку здійснюється на основі звітності торговців цінними паперами. Для розрахунку інтегрального індексу фондового ринку відбираються всі виконані торговцями угоди купівлі-продажу з акціями підприємств на вторинному ринку.

Головною метою функціонування та розвитку фондового ринку в Україні є залучення інвестиційних ресурсів для спрямування їх на відновлення та забезпечення дальшого зростання виробництва.

Завданнями фондового ринку України є:

- посилення конкурентоспроможності ринку через проведення сприятливої державної політики щодо оподаткування на фондовому ринку;
- податкове стимулювання розвитку фондового ринку України через звільнення від обкладення податком на прибуток підприємств та податком на додану вартість некомерційних (неприбуткових) організацій фондового ринку;
- удосконалення системи регулювання ринку цінних паперів через визначення пріоритетів державної політики на фондовому ринку та розроблення заходів щодо його дальшого розвитку;
- розвиток корпоративного управління через удосконалення системи

розкриття інформації про вартість цінних паперів та об'єкти інвестування через інструменти фондового ринку;

— розвиток інститутів спільного інвестування через приведення українського законодавства про інститути спільного інвестування відповідно до законодавства країн Європейського Союзу;

— розбудова інфраструктури фондового ринку через розвиток професійної діяльності з управління цінними паперами, з інвестиційного консультування, зосередження торгівлі акціями та облігаціями підприємств;

— розвиток Національної депозитарної системи;

— розвиток законодавства України про цінні папери через прийняття Законів України "Про інститути спільного інвестування (корпоративні та пайові інвестиційні фонди)", "Про цінні папери та фондовий ринок" (нова редакція), "Про акціонерні товариства", "Про недержавні пенсійні фонди", "Про електронний документообіг та електронний підпис";

— підготовка фахівців з питань фондового ринку та корпоративного управління.

Основними учасниками ринку цінних паперів є *емітенти цінних паперів* і *торговці цінними паперами*.

Емітенти цінних паперів — це держава в особі уповноваженого органу, юридична особа й у випадках, передбачених законодавством, фізична особа.

Емітент від свого імені випускає цінні папери і зобов'язується виконувати обов'язки, що випливають з умов їх випуску.

Торговці цінними паперами — це суб'єкти, які вправі здійснювати такі види діяльності по випуску та обігу цінних паперів:

- а) діяльність з випуску цінних паперів;
- б) комісійну діяльність за цінними паперами;
- в) комерційну діяльність за цінними паперами.

Активним учасником ринку цінних паперів в Україні є *Національна депозитарна система*, яка складається з двох рівнів: верхній та нижній.

Верхній рівень — це Національний депозитарій України та 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 учасниками Національної депозитарної системи є:

— *депозитарії цінних паперів* — це спеціалізована посередницька організація, яка забезпечує збереження й облік цінних паперів, обслуговує угоди, пов'язані з їх обігом, та у разі потреби — поставку паперових бланків, фондових інструментів із своїх сховищ у місця, зазначені їх власниками; або це юридична особа, яка провадить виключно депозитарну діяльність та може здійснювати

кліринг й розрахунки за угодами щодо цінних паперів;

— *зберігачі цінних паперів* — це організації, які мають дозвіл на зберігання та обслуговування обігу цінних паперів і операцій емітенту з цінними паперами на рахунках у цінних паперах як щодо тих цінних паперів, що належать йому, так і тих, які він зберігає згідно з договором про відкриття рахунку в цінних паперах;

— *клірингові депозитарії* — це організації, які отримують, звіряють та поновлюють поточну інформацію, готують бухгалтерські та облікові документи, необхідні для виконання угод щодо цінних паперів, визначають взаємні зобов'язання, що передбачає взаємозалік, забезпечують та гарантують розрахунки за угодами щодо цінних паперів;

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

Фондова біржа — це акціонерне товариство, яке зосереджує попит і пропозицію цінних паперів, сприяє формуванню їх біржового курсу та здійснює свою діяльність відповідно до Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», інших актів законодавства України, статуту і правил фондової біржі.

Фондову біржу може бути створено не менш як 20 засновниками — торговцями цінними паперами, які мають дозвіл на здійснення комерційної й комісійної діяльності з цінними паперами за умови внесення ними до статутного фонду не менш як 10000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян. Фондова біржа — організація, яка створюється без мети отримання прибутку та займається виключно організацією укладання угод купівлі та продажу цінних паперів та їх похідних. Вона не може здійснювати операції з цінними паперами від власного імені та за дорученням клієнтів, а також виконувати функції депозитарію.

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 на підставі договорів доручення чи комісії за рахунок своїх клієнтів.

Дилерські компанії — це компанії, що здійснюють цивільно-правові угоди щодо цінних паперів від свого імені та за свій рахунок з метою перепродажу третім особам.

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

Залежно від виду торговельної діяльності члени біржі поділяються на чотири категорії:

— брокер-комісіонер збирає у брокерських фірм заявки клієнтів, доставляє їх у зал біржі та відповідає за їх виконання;

— біржовий брокер виконує доручення інших брокерів;

— біржовий трейдер здійснює операції лише за власний рахунок, правилами біржі йому заборонено виконувати розпорядження клієнтів;

— "спеціаліст" виконує три основні функції: здійснює виконання заявок з певними групами цінних паперів, діючи при цьому, як брокер; діє як дилер, тобто купує та продає цінні папери за власний рахунок; виконує завдання підтримки стабільності на ринку певних цінних паперів шляхом компенсації тимчасових дисбалансів попиту та пропозиції. Спеціаліст є центральною фігурою на фондовій біржі.

Усі операції на фондовій біржі поділяють на касові (спотові) та строкові.

Касова угода (спотова) — її особливість у тому, що цінні папери сплачуються та передаються покупцю, як правило, у день угоди або протягом 1-3 днів.

Угоди, які мають предмет поставки активу в майбутньому називаються **строковими**. Предметом строкових угод можуть бути будь-які активи. До строкових угод відносять: опціони, ф'ючерси, варанти.

З точки зору строків виконання опціони поділяють на:

— американський опціон, який може бути виконаний у будь-який день до закінчення строку контракту.

— європейський опціон, який здійснюється лише в день закінчення строку контракту.

На ринку цінних паперів України діють сім фондових бірж.

Їх призначення — створення та впровадження організаційної та технічної систем в Україні, які б надавали можливість швидко та ефективно укладати й виконувати угоди купівлі-продажу цінних паперів.

3 Аналіз та оцінка ефективності фінансових інвестицій

Під час розробки оптимальних фінансових рішень у конкретних ситуаціях інвестор має вміти оцінювати майбутню вартість інвестованих грошових коштів.

Оцінка майбутньої вартості грошових вкладень, інвестованих на строк більше одного року (періоду) залежить від того, який відсоток (простий чи складний) буде прийматися в розрахунках. Під час використання простого відсотка інвестор буде одержувати доход (нарощувати капітал) тільки з суми початкових інвестицій протягом усього строку реалізації проекту.

Формула визначення *нарощеної суми з використанням простих відсотків* (FV) (формула простих відсотків) має такий вигляд:

$$FV = PV(1 + n \times r),$$

де PV — сума грошових коштів, інвестованих у період $t=0$;
 r — ставка відсотку, коефіцієнт;
 n — кількість періодів (років).

Під час використання *складного відсотка*, одержаний доход періодично додається до суми початкових інвестицій. У результаті чого відсоток нараховується також із накопиченої у попередніх періодах суми відсоткових платежів або будь-якого іншого виду доходу. Знаходження *майбутньої вартості грошових коштів через n -період* (FV_n) і за відомого значення темпу їх приросту здійснюється за формулою:

$$FV_n = PV(1 + r)^n = PV \times FVIF_{r,n},$$

де $FVIF_{r,n}$ — фактор майбутньої вартості грошових вкладень, коефіцієнт.

Якщо нарахування відсотків здійснюється m раз у рік, то формула буде мати такий вигляд:

$$FV = PV(1 + r/m)^{n \times m}$$

Процес, в якому за заданих значень PV та r необхідно знайти величину майбутньої вартості інвестованих коштів до кінця певного періоду часу (n) називається *операцією нарощування*.

У фінансових розрахунках часто виникає потреба в оцінці поточної вартості майбутніх грошових потоків (PV). Метою даної процедури є визначення цінностей майбутніх надходжень від реалізації того чи іншого проекту з позицій поточного моменту. Процес конвертування грошових коштів, що планується

одержати у майбутніх періодах в їх поточну вартість, називається *операцією дисконтування*. Відсоткова ставка, що використовується у розрахунку PV , називається дисконтною ставкою.

Показник поточної вартості визначається за формулою:

$$PV = FV_n (1/(1+r)^n)$$

де $1/(1+r)^n$ — називається фактором (множником) поточної вартості ($PVFV_{r,n}$).

Якщо нарахування відсотків планується здійснювати більше одного разу у період, то формула буде мати такий вигляд:

$$PV = FV_n (1/(1+r/m)^{nm})$$

Крім номінальної ставки відсотка за депозит r , у фінансових розрахунках використовується й ефективна ставка, або дійсна ставка відсотка. Ця ставка визначає той відносний дохід, який одержує власник капіталу за рік у цілому.

Іншими словами, це річна ставка доходності, яку одержує інвестор за m -раз нарахувань у році за ставкою відсотка r/m . Таким чином, ефективна ставка складних відсотків визначається за формулою:

$$EAR = (1+r/m)^m - 1 = FVIV_{r/m,m} - 1$$

В інвестиційному аналізі виникає необхідність оцінити грошові потоки, які генеруються інвестиційним проектом у різні періоди часу. Одним із способів оцінки їх є представлення цих потоків у вигляді анuitету, або фінансової ренти, який являє собою рівні за величиною грошові відтоки за кожний період протягом точно визначеного часу.

Узагальнюючими показниками ренти є нарощена (майбутня) сума ренти та сучасна (поточна, приведена) рента.

Нарощена сума — це сума всіх членів потоку платежів з нарахуванням на них відсотків у кінці строку, тобто на дату останньої виплати. Цей показник показує, яку величину буде представляти капітал, що вноситься через рівні проміжки часу протягом усього терміну ренти з нарахованими відсотками.

Майбутня вартість звичайного анuitету (FVA_n) протягом періоду n визначається за формулою:

$$FVA_n = P \times FVIFA_{r,n},$$

де P — періодичні надходження рівні за величиною грошові потоки;

$FVIFA_{r,n}$ — фактор майбутньої вартості анuitету, коефіцієнт.

Показник, який характеризує майбутню вартість однієї грошової одиниці в кінці строку реалізації інвестиційного проекту (коефіцієнт нарощування ренти або коефіцієнт накопичення грошової одиниці за період) визначається за формулою:

$$FVIFA_{r,n} = (1+r)^{n-t} = ((1+r)^n - 1) / r.$$

Сучасна величина ренти (поточна вартість анuitету) — це сума усіх членів ренти, дисконтованих на момент приведення з обраної дисконтної ставки.

$$PVA_n = P \times PVIF_{r,n-1} = P \times FVIFA_{r,n},$$

де PVA_n — поточна вартість звичайного анuitету з строком інвестування n періодів;

$PVIFA_{r,n}$ — фактор поточної вартості анuitету, коефіцієнт.

Фактор поточної вартості анuitету визначається за формулою:

$$PVIFA_{r,n} = (1+r)^{-n} = (1 - (1+r)^{-n}) / r.$$

Оцінка інвестицій у цінні папери.

Оціночна система показників доходності акцій:

1. Дохід на акцію = Чистий прибуток - Дивіденди за привілейованими акціями / Загальну кількість звичайних акцій;
2. Цінність акцій = Ринкова ціна акції / Дохід на акцію;
3. Рентабельність акції = Дивіденди на одну акцію / Ринкова ціна акції;
4. Дивідендний дохід = Дивіденди на одну акцію / Дохід на акцію;
5. Коефіцієнт котирування акції = Ринкова ціна акції / Облікова ціна акції.