

Міністерство освіти і науки України
Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича

І.П.КРАВЧУК, О.В.ПОПАДЮК, О.І.ЛУЧИК

ІНВЕСТИВАННЯ

Опорний конспект

Чернівці

2019

УДК 330.322(075.8)

Друкується за ухвалою Вченої ради факультету фінансів, підприємництва та обліку Чернівецького національного університету імені Юрія Федьковича (протокол № 38 від 28.11.2019 р.)

Рецензенти:

- О.В. Зибарева доктор економічних наук, доцент, завідувач кафедри підприємництва, торгівлі та біржової діяльності Чернівецького національного університету ім. Ю.Федьковича
- Е.О. Грицюк к.е.н., доцент, заступник директора з науково-педагогічної роботи та інноваційного розвитку Чернівецького торговельно-економічного інституту КНТЕУ.

Інвестування: опорний конспект лекцій. Укладачі: Кравчук І.П., Попадюк О.В., Лучик О.І. Чернівці: Чернівецький національний університет ім. Ю. Федьковича, 2019. 120с.

В посібнику досліджені та узагальнені теоретико-методологічні та практичні аспекти здійснення інвестування. Розкриті особливості інвестиційної діяльності та залучення іноземних інвестицій, що сприяють розвитку національної економіки взагалі і є стимулом для активізації підприємницької діяльності. Розглянуті механізми регулювання і стимулювання інвестиційної діяльності та їх особливості в контексті міжнародної інтеграції України. Для студентів економічних спеціальностей вищих навчальних закладів, економістів, фахівців, що займаються інвестиційною діяльністю.

УДК 330.322(075.8)

© ЧНУ, 2019

© Кравчук І.П., Попадюк О.В., Лучик О.І., 2019

ЗМІСТ

Передмова	4
Тема 1. Методологічні основи інвестування	6
Тема 2. Суб'єкти, об'єкти інвестиційної діяльності	16
Тема 3. Організаційно-правове регулювання інвестиційної діяльності	25
Тема 4. Залучення іноземного капіталу	31
Тема 5. Фінансові інвестиції	39
Тема 6. Інвестиції в засоби виробництва	48
Тема 7. Обґрунтування доцільності інвестування	58
Тема 8. Інвестиційний проект, його зміст та форми	64
Тема 9. Характеристика інвестиційних ресурсів	79
Тема 10. Менеджмент і використання інвестицій	90
Список використаних джерел	102
Додатки	105

ПЕРЕДМОВА

Розвиток ринкових відносин в Україні обумовив необхідність якісного визначення та вивчення нових економічних і соціальних явищ. Відбулися значні зміни в характеристиці та умовах реалізації інвестиційної діяльності. Курс на інвестиційно-інноваційний розвиток світової економіки і національних економік розвинутих країн суттєво активізує наукові пошуки нових підходів і теоретичних положень інвестиційної діяльності. Проблематика на цьому напрямку актуалізується по мірі поглиблення глобалізаційних процесів і зростання конкуренції в сфері інвестицій. У центрі наукових дискусій опинилися базові поняття, терміни і категорії, які визначають сутнісну характеристику інвестицій.

Дослідження проблем інвестування завжди знаходилося в центрі уваги економічної науки. Це обумовлено тим, що інвестиції виступають найважливішим засобом забезпечення структурних зрушень у народному господарстві, стимулятором якісно-кількісних показників господарської діяльності, каталізатором науково-технічного прогресу. Соціальноекономічний розвиток країни неможливий без ефективної інвестиційної політики перебудови економіки з метою створення сприятливого інвестиційного клімату. Розвиток інвестиційної діяльності, спрямований на створення привабливого інвестиційного середовища та суттєвого нарощування обсягів інвестицій, є актуальним завданням на сучасному етапі розвитку економіки. Разом із тим річні обсяги інвестицій поки що залишаються на низькому рівні. У зв'язку з цим інвестиційна діяльність суб'єктів господарювання вимагає глибоких знань теорії та практики прийняття рішень у сфері обґрунтування інвестиційної стратегії, виборі напрямів та форм інвестування, а пошук шляхів удосконалення відносин в інвестиційній сфері в умовах ринкової трансформації економіки є не лише актуальним, а й важливим завданням теоретичного та практичного значення.

На сучасному етапі розвитку економіки ефективність інвестиційної діяльності залежить від відродження фінансового, фінансово-кредитного та інвестиційного ринків у економіці нашої країни. Економічне піднесення та активність інвестиційної діяльності можуть бути досягнуті тільки шляхом створення діючого ринку капіталів та державних цінних паперів.

Інвестиційна діяльність - це широкий комплекс цілеспрямованих проектних, організаційних, економічних, фінансових, управлінських робіт, що виконуються в інтересах ефективної реалізації інвестицій. Основною метою сучасної інвестиційної діяльності є переведення економіки на інтенсивний шлях розвитку в умовах переходу до ринкових

відносин з послідовним скороченням витрат на екстенсивне зростання виробничого потенціалу та збільшення вкладень в інтенсифікацію використання вже створених основних фондів.

Предметом навчальної дисципліни «Інвестування» є теоретико-методологічні та методичні основи інвестиційної діяльності держави, суб'єктів підприємницької діяльності та населення. Об'єктом навчальної дисципліни «Інвестування» є інвестиційна діяльність держави, суб'єктів підприємницької діяльності та населення. Метою освоєння навчальної дисципліни є формування у студентів теоретичних знань та практичних вмінь у галузі ефективного вкладення грошових коштів у різні об'єкти інвестування, формування теоретичної та методологічної бази, необхідної для вільного володіння практикою використання інвестиційних інструментів, вироблення вміння оцінювати й аналізувати інвестиційну політику, що реалізується в країні, оцінювати інвестиційні портфелі та інвестиційні проекти.

Завданням навчальної дисципліни є вивчення сутності, видів та функцій інвестицій, вивчення економічного змісту та порядку визначення показників оцінки доцільності реалізації інвестиційних проектів, вивчення етапів формування інвестиційних портфелів різної структури, вивчення взаємодії суб'єктів інвестиційної діяльності на інвестиційному ринку, визначення ролі держави в організації інвестиційної діяльності та розвитку інвестиційної активності суб'єктів інвестиційної діяльності та ін. А також ознайомлення з сутністю та теоретичними засадами інвестиційної діяльності; правильне застосування методичного інвестиційного інструментарію; формування теоретичної та методологічної бази, необхідної для подальшого оволодіння практикою фінансового, реального, інноваційного та іноземного інвестування; формування вмінь опрацьовувати та аналізувати доцільність реалізації інвестиційних проектів в умовах невизначеності; визначати методи фінансування інвестиційної діяльності, оптимізувати структуру джерел їх фінансування, визначати напрями державного регулювання інвестиційної діяльності.

У результаті освоєння навчальної дисципліни студент повинен оволодіти низкою теоретичних знань та практичних навичок щодо базових аспектів організації та реалізації інвестиційної діяльності, що створить передумови для об'єктивного оцінювання економічних процесів, глибокого розуміння сутності та аналізу тенденцій розвитку фінансових відносин у сфері інвестування.

Тема 1. МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ІНВЕСТУВАННЯ

1. Інвестиції та інвестиційна діяльність: поняття, сутність, класифікація. Стадії інвестиційної діяльності.
2. Інвестиційний ринок: поняття, класифікація, елементи та кон'юнктура ринку.
3. Інвестиційний клімат: поняття, чинники, правове поле.

1. Інвестиції та інвестиційна діяльність: поняття, сутність, класифікація. Стадії інвестиційної діяльності

Інвестиції є основою й необхідною умовою безперервності суспільного відтворення. Для того, щоб інвестиції виконували покладені на них функції, вони повинні пройти всі стадії кругообігу у сферах виробництва й обігу, перебуваючи одночасно в трьох формах: грошовій, виробничій і товарній. На першій стадії кругообігу (Гроші Г – Товар Т), коли інвестиції в основному виступають у грошовій формі, тобто інвестори надають фінансові ресурси підприємствам під ефективні інвестиційні проекти, суб'єкти господарювання – реципієнти – вкладають їх у розвиток бізнесу, здобуваючи засоби виробництва (основні виробничі фонди, оборотні кошти) і робочу силу. Якщо інвестиції не освоюються, вони не будуть виконувати свого призначення й перейдуть у категорію "заощадження", тобто перерветься процес інвестиційного кругообігу.

На другій фазі кругообігу (Товар Т – Новий товар Т') у разі об'єднання трудових ресурсів із засобами виробництва інвестиції сприяють створенню і випуску конкурентоспроможної продукції. В іншому випадку засоби виробництва застарівають, трудові ресурси втрачають свої професійні навички і слабкою ланкою кругообігу стає виробнича форма інвестицій. На третій фазі кругообігу (Новий товар Т' – Отримані гроші Г') головною проблемою є реалізація виробленої продукції, яка дозволяє сформувати нові інвестиційні потоки, тобто інвестиції набувають товарної форми.

Згідно ЗУ «Про інвестиційну діяльність» інвестиції – це:

Вперше - це поняття у вітчизняній економічній літературі почало зустрічатися, коли підмінялось поняттям «капітальні вкладення». Інвестиції розглядались в якості найважливішого економічного інструменту, який характеризував діяльність будівельного комплексу. В цьому випадку капітальні вкладення (інвестиції) аналізувались у двох аспектах: як економічна категорія та як процес, пов'язаний з рухом грошових коштів (ресурсів).

В Україні теоретичне пізнання категорії інвестицій відображене в Законі України «Про інвестиційну діяльність» «...**інвестиціями** є усі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, у результаті якої створюється прибуток або досягається соціальний ефект.

{Частина перша статті 1 із змінами, внесеними згідно із Законом N 1981-VIII (1981-19) від 23.03.2017}

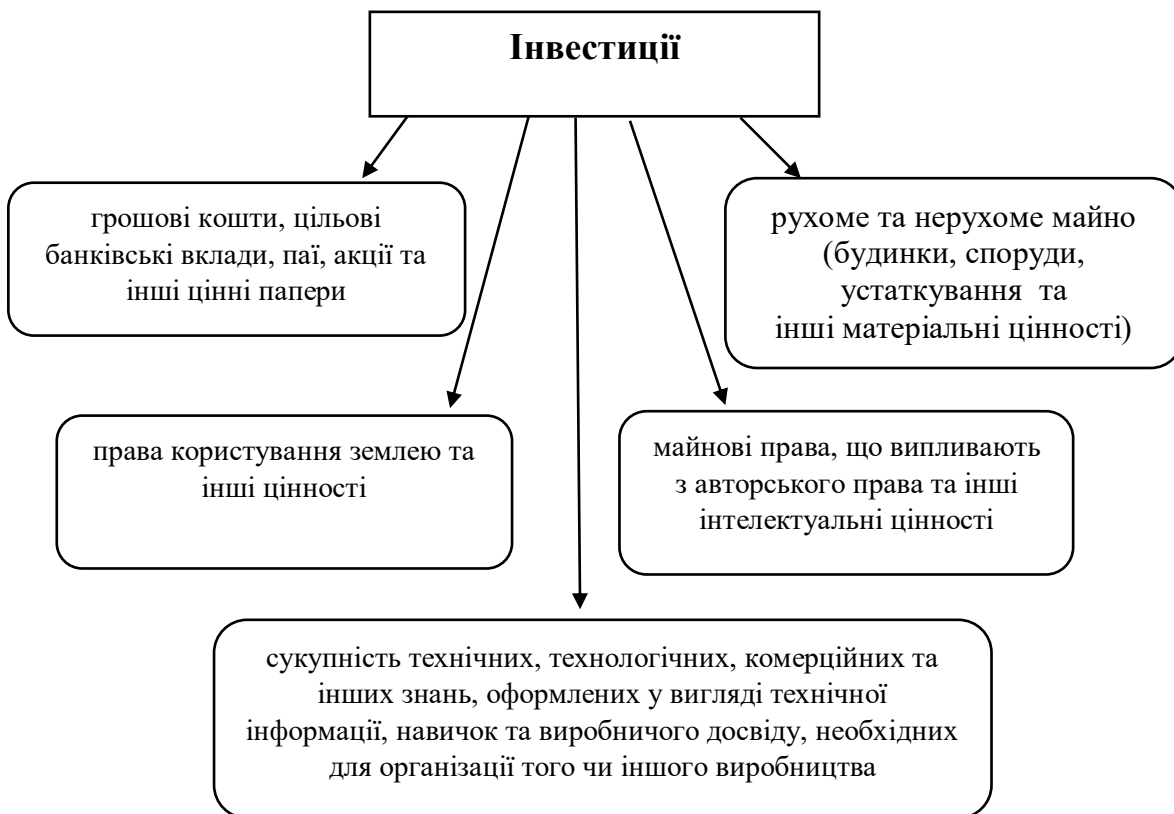


Рис.1.1. Характеристика поняття «інвестиції»

Таблиця 1.1

Класифікація інвестицій

Класифікаційна ознака	Класифікація
За об'єктами вкладання коштів	<p>-реальні. Під <u>реальними інвестиціями</u> розуміють вкладення коштів (майна) у реальні активи - матеріальні та нематеріальні (інновації).</p> <p>-фінансові. <u>Фінансові інвестиції</u> - це вкладення коштів у фінансові інструменти (активи), переважно цінні папери.</p>
За характером участі у справах підприємства	<p>-прямі. <u>Пряма інвестиція</u> - це господарська операція, яка передбачає внесення коштів або майна в статутний капітал (фонд) юридичної особи в обмін на корпоративні права, емітовані такою юридичною особою</p> <p>-портфельні. <u>Портфельні інвестиції</u> - це господарська операція, яка передбачає придбання цінних паперів та інших фінансових активів за грошові кошти на фондовому ринку.</p>
За періодом інвестування	<p>-короткострокові. <u>Короткострокові інвестиції</u> - це інвестиції, на період до одного року. До них належать інвестиції у короткострокові депозитні вклади, державні та корпоративні облігації, із строком погашення до 1 року та інші фінансові активи.</p> <p>-довгострокові. <u>Довгострокові інвестиції</u> - це інвестиції, на період більше одного року, зокрема, це вкладення в основне виробництво, інноваційну діяльність, цінні папери строком погашення більше 1 року та інше.</p>
За формами власності інвесторів	<p>-приватні. <u>Приватні інвестиції</u> здійснюють фізичні особи, а також юридичні особи з приватним капіталом</p> <p>-державні. <u>Державні</u> - державні та місцеві органи влади, державні підприємства з бюджетних фондів</p> <p>-іноземні. <u>Іноземні</u> - фізичні та юридичні особи іноземних держав</p> <p>-спільні. <u>Спільні</u> - суб'єкти певної держави та іноземних держав</p>
За регіональною ознакою	<p>-внутрішні. <u>Внутрішні інвестиції</u>, які здійснюють в об'єкти інвестування в межах держави.</p> <p>-зовнішні. <u>Зовнішні</u> - поза її межами.</p>

У відповідності до Закону України «Про інвестиційну діяльність» **інвестиційна діяльність** визначена як сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб та держави щодо реалізації інвестицій.

Вона здійснюється на основі:

- інвестування, яке здійснюється громадянами, недержавними підприємствами, господарськими асоціаціями, а також громадськими та релігійними організаціями;
- державного інвестування, яке здійснюється органами влади та управління України, а також державними підприємствами та установами;
- іноземного інвестування, яке здійснюється іноземними державами, юридичними та фізичними особами;
- спільного інвестування, яке здійснюється громадянами та юридичними особами України та інших держав.

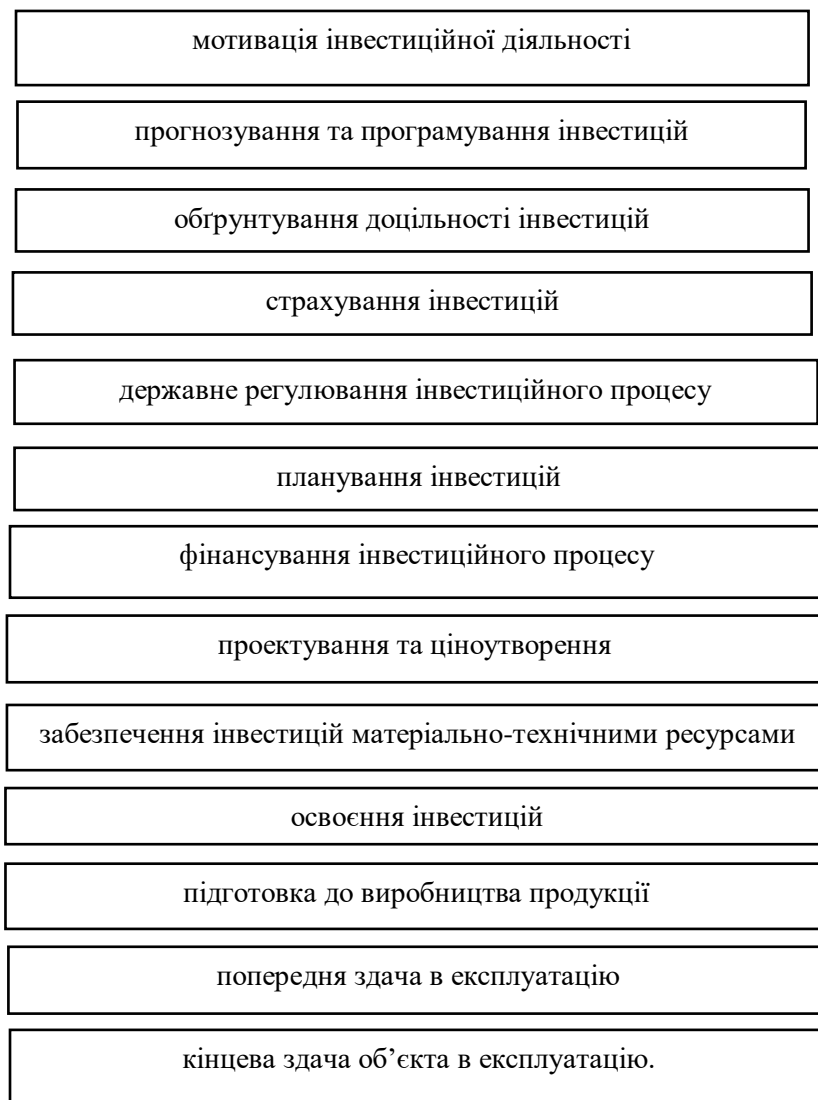


Рис.1.2. Стадії інвестиційного процесу

2. Інвестиційний ринок: поняття, класифікація, елементи та кон'юнктура ринку

У широкому розумінні **інвестиційний ринок** - це місце, де громадяни та організації, які хочуть позичити гроші, зустрічаються із тими, у кого ці

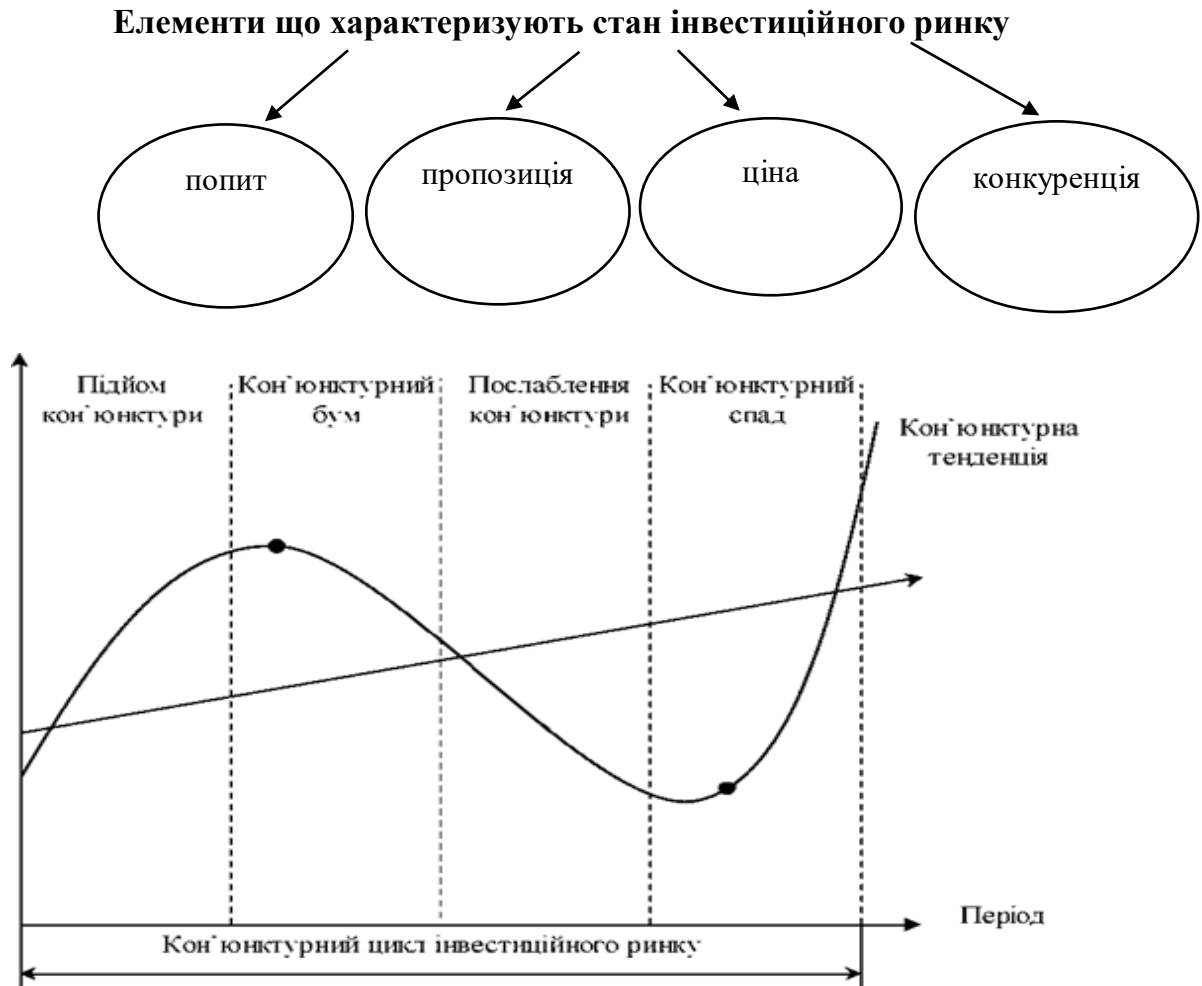


Рис. 1.3. Стадії кон'юнктури інвестиційного ринку

Підйом кон'юнктури пов'язаний з підвищенням активності ринкових процесів у зв'язку з поживленням економіки в цілому. Обсяг попиту на об'єкти інвестування зростає, ціни також, розвивається конкуренція серед інвестиційних посередників.

Кон'юнктурний бум характеризує різке зростання попиту на всі інвестиційні товари та інші об'єкти інвестування, яке пропозиція задовольнити не може.

Послаблення кон'юнктури пов'язане із зниженням інвестиційної активності у зв'язку зі спадом в економіці в цілому, відносно повним насиченням попиту на об'єкти інвестування і деяким надлишком їхньої пропозиції.

Кон'юнктурний спад на інвестиційному ринку є найбільш несприятливим періодом з позиції інвестиційної активності. Він характеризується найнижчим рівнем попиту і скороченням обсягів пропозиції об'єктів інвестування.

Процес вивчення інвестиційного ринку складається з ряду послідовних етапів, на яких здійснюється оцінка прогнозування:

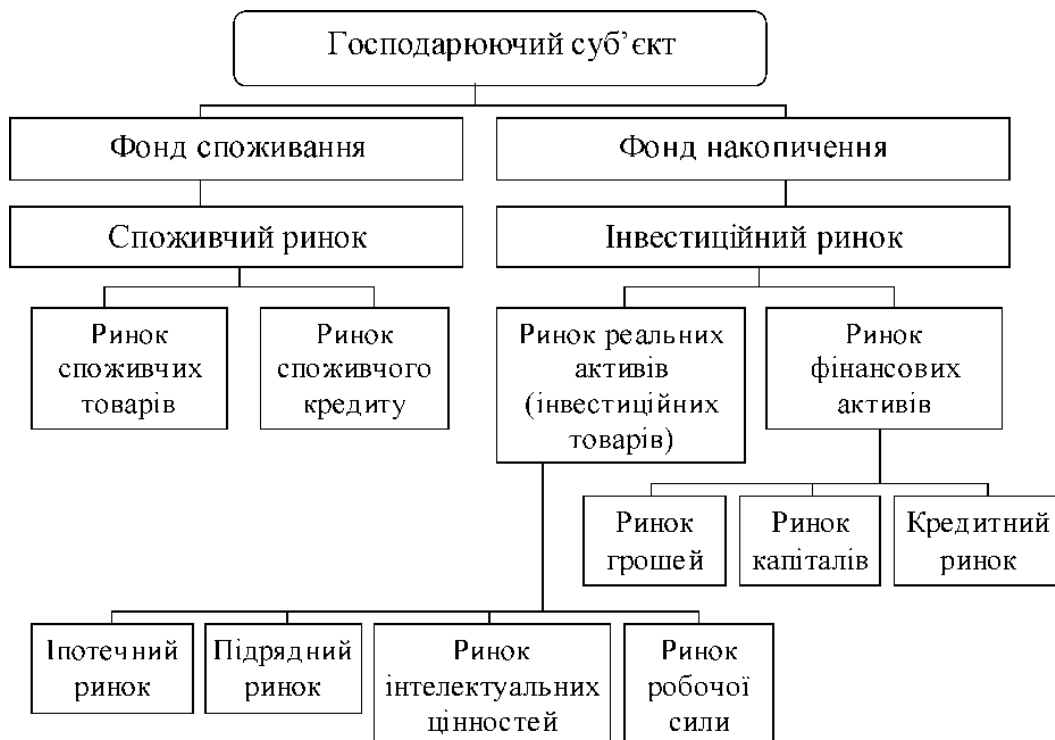
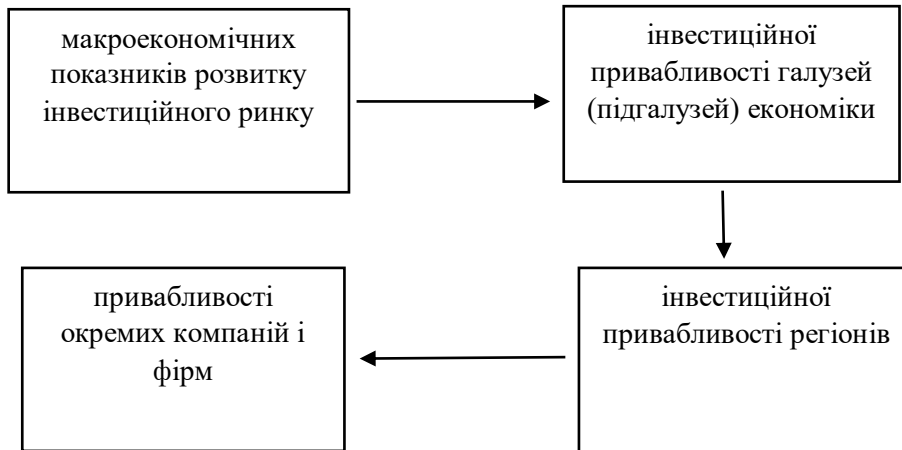


Рис. 1.4. Схема взаємодії ринків

Ринок реальних активів (іноді застосовується термін: матеріальних або фізичних активів) пропонує інвестиційні товари і послуги: нерухомість, ділянки під забудову (іпотечний ринок); обладнання, будівельні матеріали, дослідні, конструкторські, будівельні, монтажні, пусконаладжувальні та інші роботи і послуги (підрядний ринок); нові технології, ліцензії, патенти на винаходи і відкриття, досвід, знання, "ноу-хау", інжинірингові послуги (ринок інтелектуальних цінностей).

Ринок фінансових активів поділяється на ринок грошей (ринок цінних паперів - боргових зобов'язань із строками погашення менше одного року), ринок капіталів (довгострокових цінних паперів і корпоративних акцій) і кредитний ринок (боргових зобов'язань за довгостроковими кредитами).

Інвестиційний ринок - це система, що включає:

суб'єктів	(інвесторів, підрядників, замовників, проектні і науково-дослідні організації тощо);
об'єкти	(матеріальні і нематеріальні);
інфраструктуру ринку	(банки, біржі, пенсійні фонди, страхові компанії, інвестиційні компанії, інвестиційні фонди, інжиніринго-консалтингові фірми, суд, арбітраж тощо);
ринковий механізм	контроль з боку держави за дією ринкового механізму

3. Інвестиційний клімат: поняття, чинники, правове поле

Інвестиційний клімат - це сукупність політичних, правових, економічних та соціальних умов, що забезпечують та сприяють інвестиційній діяльності вітчизняних та іноземних інвесторів.

До чинників, що формують інвестиційний клімат країни відносять:

Чинник	Пояснення
<u>рівень розвитку продуктивних сил та стан інвестиційного ринку</u>	це стан та структура виробництва, рівень розвитку робочої сили, стан ринку інвестиційних товарів та послуг.
<u>політичні та правові чинники</u>	створення відповідного законодавчого та нормативного поля, яке залежить від політичної волі законодавчої та виконавчої гілок влади; заходи з державної підтримки та стимулювання інвестиційної діяльності; досягнення стабільності національної грошової одиниці; валютне регулювання; забезпечення привабливості об'єктів інвестування.
<u>стан фінансово-кредитної системи та діяльність фінансових посередників</u>	інвестиційна діяльність комерційних банків; рівень розвитку та функціонування пара банківської системи; інвестиційна політика НБУ.
<u>статус іноземного інвестора</u>	режим іноземного інвестування; діяльність міжнародних фінансово-кредитних інституцій; наявність вільних економічних та офшорних зон.
<u>інвестиційну активність населення</u>	відносини власності в державі; стан ринку нерухомості; стабільність національної валюти тощо

Комплексні заходи щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні
1) подальша дерегуляція підприємницької діяльності та лібералізація ділової активності в цій сфері, зокрема, шляхом забезпечення мінімізації втручання органів виконавчої влади у господарську діяльність підприємців, посилення персональної відповідальності керівників органів виконавчої влади за видання нормативно-правових актів, що негативно впливають на ринкове середовище та інвестиційний клімат в Україні;
2) завершення формування стабільної та передбачуваної нормативно- правової бази, яка б ґрунтувалась за принципом рівності всіх інвесторів та забезпечувала всебічне регулювання питань інвестиційної діяльності;
3) забезпечення прозорості процедури прийняття рішень центральними та місцевими органами виконавчої влади, поширення практики публічних обговорень проектів нормативно-правових актів із питань здійснення інвестиційної діяльності;

<p>4) удосконалення механізмів управління корпоративними правами, в тому числі тими, що належать державі, забезпечення збільшення дивідендів (доходів), які нараховуються на акції (частки, паї), що належать державі у майні господарських товариств, посилення захисту прав дрібних акціонерів;</p>
<p>5) усунення структурних деформацій в економіці України шляхом випереджаючого нарощування темпів розвитку споживчих галузей та сфери послуг; залучення у пріоритетні галузі економіки інвесторів, які мають довгострокові інтереси, посилення контролю за додержанням узятих ними інвестиційних зобов'язань;</p>
<p>6) підвищення ефективності процедур банкрутства;</p>
<p>7) забезпечення подальшого реформування податкової системи, в тому числі шляхом зниження податкового навантаження, оптимізації та підвищення прозорості процедури адміністрування податків, безумовного додержання прав платників податків;</p>
<p>8) підвищення інвестиційної привабливості об'єктів приватизації шляхом їх реструктуризації, забезпечення завершення відокремлення об'єктів соціальної інфраструктури) створення рівних умов для учасників приватизації, підвищення прозорості приватизаційних процедур, законодавчого врегулювання з урахуванням міжнародних стандартів та досвіду питань відповідальності за раніше спричинену підприємствами екологічну шкоду;</p>
<p>9) подальшого здійснення адміністративної реформи з метою вдосконалення та підвищення ефективності державного управління, усунення бюрократизму та проявів корупції, вдосконалення партнерських відносин між суб'єктами підприємницької діяльності й органами виконавчої влади;</p>
<p>10) розширення й модернізації транспортної інфраструктури України, зростання обсягів транзитних перевезень, створення національної мережі міжнародних транспортних коридорів на основі активізації залучення інвестицій у розвиток транспортної інфраструктури, дорожнього господарства, оновлення рухомого складу підприємств транспорту, в тому числі з використанням механізмів концесії, лізингу;</p>
<p>11) розвитку конкурентного середовища й збільшення надходжень інвестицій у галузі зв'язку, удосконалення тарифного регулювання, сертифікації та стандартизації у сфері надання телекомунікаційних послуг;</p>
<p>12) дальшого зміцнення банківської системи України, зростання рівня концентрації банківського капіталу, збільшення обсягів довгострокового кредитування реального сектора економіки, практичного запровадження механізмів іпотечного</p>

кредитування, забезпечення стимулювання залучення грошових вкладів населення, створення небанківських фінансових установ, стимулювання притоку іноземного капіталу в банківську сферу;
13) поживлення інвестиційної діяльності у спеціальних економічних зонах і територіях пріоритетного розвитку, на яких запроваджено спеціальний режим інвестиційної діяльності, насамперед на депресивних територіях;
14) стимулювання залучення інвестицій у наукову, науково-технічну та інноваційну діяльність, створення нових та розвитку існуючих технопарків, технополісів, інноваційних бізнес-інкубаторів;
15) сприяння впровадженню судової реформи та забезпечення безумовного виконання судових рішень.

Контрольні запитання:

1. Визначте характерні ознаки економічної категорії «інвестиції».
2. Визначте ознаки, за якими класифікуються інвестиції.
3. Охарактеризуйте основні стадії інвестиційного циклу.
4. Визначте зміст інвестиційної діяльності та інвестиційного процесу.
5. Визначте характерні ознаки інвестиційного ринку.
6. Охарактеризуйте зміст інвестиційного попиту та пропозиції.
7. Охарактеризуйте стан кон'юнктури інвестиційного ринку в Україні.
8. Визначте основні складові ринку інвестицій та інвестиційних товарів.
9. Охарактеризуйте комплексні заходи щодо подальшого поліпшення інвестиційного клімату в Україні.

Теми рефератів:

1. Інвестиційний процес у державі з ринковою економікою та вплив на процеси суспільного відтворення.
2. Моделі інвестиційної поведінки підприємства у ринковому середовищі.
3. Концепція та інструменти оцінювання вартості грошей у часі.

ТЕМА 2. СУБ'ЄКТИ, ОБ'ЄКТИ ТА ОРГАНІЗАЦІЙНО-ПРАВОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

1. Законодавча база, суб'єкти і об'єкти інвестиційної діяльності.
2. Держава як суб'єкт інвестиційної діяльності.
3. Теорія інвестиційного портфеля.

1. Законодавча база, суб'єкти і об'єкти інвестиційної діяльності

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, цільові грошові вклади, науково-технічна продукція, інтелектуальні цінності, інші об'єкти власності, а також майнові права.

Суб'єктами (інвесторами та учасниками) інвестиційної діяльності можуть бути громадяни і юридичні особи України та іноземних держав, а також держави.

Інвестори - суб'єкти інвестиційної діяльності, які приймають рішення про вкладення власних, позичкових і залучених майнових та інтелектуальних цінностей в об'єкти інвестування. Інвестори можуть виступати в ролі вкладників, кредиторів, покупців. А також виконувати функції будь-якого учасника інвестиційної діяльності.

Учасниками інвестиційної діяльності можуть бути громадяни та юридичні особи України, інших держав, які забезпечують реалізацію інвестицій, як виконавці замовлень, або на підставі доручення інвестора.

Недержавні пенсійні фонди, інститути спільного інвестування, страховики та фінансові установи - юридичні особи публічного права здійснюють інвестиційну діяльність відповідно до законодавства, що визначає особливості їх діяльності.

Законом України «Про інвестиційну діяльність» визначено основні права суб'єктів інвестиційної діяльності. Зокрема, всі суб'єкти інвестиційної діяльності незалежно від форм власності та господарювання мають рівні права щодо здійснення інвестиційної діяльності. Інвестор самостійно визначає цілі, напрямки, види та обсяги інвестицій, і залучає для їх реалізації на договірній основі будь-яких учасників інвестиційної діяльності. За

рішенням інвестора права володіння, користування та розпорядження інвестиціями, а також результатами їх здійснення можуть бути передані іншим громадянам та юридичним особам у порядку, встановленому законом. Взаємовідносини при такій передачі прав регулюються ними самостійно на основі договорів.

Для інвестування можуть бути залучені фінансові кошти у вигляді кредитів, випуску в установленому законодавством порядку цінних паперів та позичок.

Інвестор має право володіти, користуватися, розпоряджатися об'єктами та результатами інвестицій, включаючи реінвестиції та торговельні операції на території України, відповідно до законодавчих актів України.

Інвестор також має право на придбання необхідних йому майна у громадян і юридичних осіб безпосередньо або через посередників за цінами та на умовах, що визначаються за домовленістю сторін.

Визначено Законом і обов'язки суб'єктів інвестиційної діяльності:
<i>інвестор у випадках і порядку, встановлених законодавством України, зобов'язаний:</i>
<ul style="list-style-type: none"> • подати фінансовим органам декларацію про обсяги й джерела здійснених ними інвестицій; • одержати необхідний дозвіл або узгодження відповідних державних органів та спеціальних служб на капітальне будівництво; • одержати висновок експертизи інвестиційних проектів щодо додержання технологічних, санітарно-гігієнічних, радіаційних, екологічних та архітектурних вимог.
<i>суб'єкти інвестиційної діяльності зобов'язані:</i>
<ul style="list-style-type: none"> • додержувати державних норм та стандартів; • виконувати вимоги державних органів та посадових осіб, що пред'являються в межах їх компетенції; • подавати в установленому порядку бухгалтерську та статистичну звітність; • не допускати недобросовісної конкуренції і виконувати усі вимоги антимонопольного регулювання.

2. Держава як суб'єкт інвестиційної діяльності

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 держмайна, Державний антимонопольний комітет.

До форм опосередкованого впливу держави на інвестиційну діяльність можна винести: державне кредитування, державні позики, роздержавлення і приватизацію, податкове регулювання, амортизаційну політику, державний лізинг, ліцензування і квотування, антимонопольні заходи, стандартизацію та ін. Засоби непрямого впливу держава реалізує через свої інституції як учасник інвестиційного процесу.

Опосередкований вплив держави на інвестування здійснюється передусім засобами бюджетної та грошово-кредитної політики.

Бюджетні важелі - це державна система заходів, спрямована на перерозподіл доходів підприємств і громадян країни, з метою оптимального формування дохідної частини бюджету і збереження у підприємств ринкових стимулів до роботи та одержання прибутків. Прогресивна податкова система є вагомим засобом формування сукупного попиту, а через нього залучення інвестицій у виробничі галузі і соціальну сферу.

Головними інструментами грошово-кредитного регулювання є:

1. Норми страхових резервів, які зобов'язані мати комерційні банки для покриття ризиків і тим самим сприяючи активному використанню коштів для кредитування та інвестування.
2. Облікова ставка НБУ, за якою він продає кредитні ресурси комерційним банкам, збільшуючи чи зменшуючи обсяги кредитних джерел для фінансування інвестицій.
3. Операції на відкритому ринку з державними цінними паперами.

ОПЕРАЦІЇ НА ВІДКРИТОМУ РИНКУ (open market operations) – купівля/продаж казначейських зобов'язань Національним банком України, а також інших цінних паперів (крім цінних паперів, що підтверджують корпоративні права) та боргових зобов'язань, визначених Правлінням Національного банку.

Відкритим вважають ринок, на якому здійснюються операції з купівлі-продажу цінних паперів між особами, що не є первинними кредиторами та позичальниками, і коли кошти внаслідок продажу цінних паперів на такому ринку надходять на користь держателя цінних паперів, а не їх емітента. Відкритий ринок використовується центральними банками для купівлі-продажу, як

правило, короткострокових державних цінних паперів з метою регулювання грошової маси. Внаслідок купівлі збільшується вкладення коштів в економіку, внаслідок продажу – зменшується.

Національний банк України, враховуючи стан грошово-кредитного ринку проводить операції купівлі (продажу) інших цінних паперів на відкритому ринку з метою регулювання грошово-кредитного ринку, активізації проведення міжбанківських операцій з цінними паперами, а також для сприяння встановленню котирувальних цін на них здійснює операції з державними облигаціями України. З метою регулювання грошово-кредитного ринку Національний банк України може здійснювати операції з купівлі/продажу державних облигацій України шляхом участі в торгах, які проводять організатори торгівлі цінними паперами, що офіційно зареєстровані відповідно до законодавства, а також на позабіржовому ринку. З метою сприяння встановленню котирувальних цін на державні цінні папери Національний банк України може здійснювати продаж державних облигацій України, що є в його портфелі, з обов'язковою гарантією їх викупу у власників у будь-який час за встановленою ціною протягом кожного наступного дня до часу їх обігу поза Національним банком України.

Основними принципами державної інвестиційної політики є:
• орієнтація на інноваційний шлях розвитку економіки України;
• визначення державних пріоритетів інвестиційного розвитку України;
• формування нормативно-правової бази у сфері інвестиційної діяльності;
• створення умов для збереження, розвитку й використання вітчизняного науково-технічного та інноваційного потенціалу;
• забезпечення взаємодії науки, освіти, виробництва, фінансово-кредитної сфери у розвитку інвестиційної діяльності;
• ефективне використання ринкових механізмів для сприяння інвестиційної діяльності, підтримка підприємництва у науково-виробничій сфері;
• здійснення заходів на підтримку міжнародної науково-технологічної кооперації, трансферу технологій, захисту вітчизняної продукції на внутрішньому ринку та її просування на зовнішній ринок;
• фінансова підтримка, здійснення сприятливої кредитної, податкової і митної політики у сфері інвестиційної діяльності;
• сприяння розвитку інвестиційної інфраструктури;
• інформаційне забезпечення суб'єктів інвестиційної діяльності;
• підготовка кадрів у сфері інвестиційної діяльності.

Єдину державну політику у сфері інвестиційної діяльності визначає **Верховна Рада**

України, яка:
<ul style="list-style-type: none"> • створює законодавчу базу для сфери інвестиційної діяльності;
<ul style="list-style-type: none"> • затверджує пріоритетні напрями інвестиційної діяльності як окрему загальнодержавну програму, загальнодержавних програм економічного, науково-технічного, соціального розвитку, охорони довкілля;
<ul style="list-style-type: none"> • в межах Державного бюджету України визначає обсяг асигнувань для фінансової підтримки інвестиційної діяльності.

Обласні й районні ради відповідно до їх компетенції затверджують регіональні інвестиційні програми, що кредитуються з обласних і районних бюджетів, визначають кошти обласних і районних бюджетів для фінансової підтримки регіональних інвестиційних програм.

Реалізацію державної політики у сфері інвестиційної діяльності забезпечує Кабінет Міністрів України , а саме:
<ul style="list-style-type: none"> • готує та подає Верховній Раді України пропозиції щодо пріоритетних напрямів інвестиційної діяльності як окрему загальнодержавну програму або в рамках Програми діяльності Кабінету Міністрів України, загальнодержавних програм економічного, науково-технічного, соціального, національно-культурного розвитку, охорони довкілля;
<ul style="list-style-type: none"> • здійснює заходи щодо реалізації пріоритетних напрямів інвестиційної діяльності;
<ul style="list-style-type: none"> • сприяє створенню ефективної інфраструктури у сфері інвестиційної діяльності;
<ul style="list-style-type: none"> • готує та подає Верховній Раді України як складову частину проекту закону про Державний бюджет України на відповідний рік пропозиції щодо обсягів бюджетних коштів для фінансової підтримки виконання інвестиційної проектів;
<ul style="list-style-type: none"> • затверджує положення про порядок державної реєстрації інноваційних проектів і ведення Державного реєстру інвестиційних проектів;
<ul style="list-style-type: none"> • інформує Верховну Раду України про виконання інвестиційних проектів, які кредитувалися за кошти Державного бюджету України, і про повернення до бюджету наданих раніше кредитів.

Центральні органи виконавчої влади: здійснюють підготовку пропозицій щодо реалізації інвестиційної політики у відповідній галузі економіки, створюють організаційно-економічні механізми підтримки її реалізації.

3. Теорія інвестиційного портфеля

Інвестиційний портфель — цілеспрямовано сформована сукупність об'єктів фінансового та/або реального інвестування, призначена для реалізації попередньо розробленої стратегії, що визначає інвестиційну мету.

Складовими інвестиційного портфеля можуть бути будь-які активи — від золота та нерухомості до акцій та опціонів.

Метою формування інвестиційного портфеля фінансових інвестицій є забезпечення, реалізації основних напрямів політики фінансового інвестування шляхом підбору найбільш доходних і найменш ризикових цінних паперів.

Відповідно до цієї мети **завданнями** формування інвестиційного портфеля підприємства є такі:

- забезпечення високого рівня інвестиційного доходу в поточному періоді;
- забезпечення-високих темпів приросту інвестованого капіталу в довгостроковому періоді;
- забезпечення мінімізації рівня інвестиційних ризиків;
- забезпечення необхідної ліквідності портфеля.

Виділяють кілька типів портфелів фінансових інвестицій за різними класифікаційними ознаками:

За цілями формування інвестиційного доходу:

- **портфель доходу** - це інвестиційний портфель, сформований за критерієм максимізації рівня інвестиційного прибутку в поточному періоді поза залежністю від темпів приросту інвестованого капіталу в довгостроковій перспективі;
- **портфель зростання** - це інвестиційний портфель, сформований за критерієм максимізації темпів приросту інвестованого капіталу в майбутній довгостроковій перспективі поза залежністю від рівня поточного інвестиційного доходу,

За рівнем прийнятих ризиків:

- **агресивний (спекулятивний) портфель** — це інвестиційний портфель, сформований за критерієм максимізації поточного доходу або приросту інвестованого капіталу поза залежністю від супутні йому рівня інвестиційного ризику;

○ помірний (компромісний) портфель — це інвестиційний портфель, по якому рівень інвестиційного ризику наближений до середньоринкового;
○ консервативний портфель - це інвестиційний портфель, сформований за критерієм мінімізації інвестиційного ризику.
За стабільністю структури:
○ портфель із фіксованою структурою активів - портфель, у якому частка основних видів активів залишається незмінною протягом тривалого періоду часу;
○ портфель із гнучкою структурою активів - портфель, у якому частка основних видів активів є рухомою і змінюється під впливом факторів зовнішнього середовища.
За спеціалізацією:
○ портфель акцій - вирішує цілі забезпечення високих темпів приросту капіталу в поточному й перспективному періоді;
○ портфель облігацій — вирішує завдання забезпечення високих темпів поточного доходу, мінімізації інвестиційних ризиків, зниження податків;
○ портфель інших цінних паперів.
За числом стратегічних цілей формування:
○ моноцільовий портфель — портфель, у якому фінансові інструменти відібрані за однією метою формування портфеля;
○ поліцільовий портфель — портфель, формування якого спрямовано на досягнення декількох цілей.

Управління інвестиційним портфелем підприємства містить у собі:

- 1) формування інвестиційного портфеля;
- 2) реструктуризацію портфеля при зміні зовнішніх і внутрішніх умов здійснення фінансових інвестицій.

Формування інвестиційного портфеля - це процес відбору цінних паперів, що мають необхідні інвестиційні якості. Цей процес містить у собі ряд етапів:
1) вибір типу інвестиційного портфеля;
2) оцінка інвестиційних якостей окремих цінних паперів за критеріями рівня прибутковості, ризику й ліквідності;

3) відбір фінансових інструментів в інвестиційний портфель із урахуванням їх впливу на параметри прибутковості, ризику й ліквідності портфеля;
4) оптимізація портфеля, спрямована на зниження його ризику при заданому рівні його прибутковості;
5) оцінка основних фінансових параметрів портфеля (прибутковість, ризик, ліквідність).

Реструктуризація інвестиційного портфеля - це обґрунтування й реалізація управлінських рішень, що забезпечують підтримку цільової інвестиційної спрямованості сформованого портфеля за параметрами його прибутковості, ризику й ліквідності шляхом зміни окремих його інструментів.

<i>Процес реструктуризації портфеля здійснюється за такими етапами:</i>
1) моніторинг інвестиційного клімату в державі й регіоні, а також змін кон'юнктури інвестиційного ринку й виявлення змін факторів зовнішнього й внутрішнього інвестиційного середовища;
2) оцінка відповідності інвестиційного портфеля за критеріями прибутковості, ризику й ліквідності стратегічним цілям фінансового інвестування з урахуванням виявлених змін зовнішнього й внутрішнього середовища;
3) розробка заходів щодо реструктуризації портфеля по основних видах цінних паперів і по конкретних їхніх різновидах;
4) визначення часу здійснення угод по реструктуризації портфеля й обґрунтування наказів брокерові на здійснення угод, що забезпечують реструктуризацію портфеля.

Моніторинг інвестиційного клімату й кон'юнктури інвестиційного ринку необхідний для виявлення факторів, які можуть знизити ефективність інвестиційного портфеля.

До факторів зниження ефективності інвестиційного портфеля відносяться:
Для дольових цінних паперів:
– зниження рівня виплачуваних дивідендів внаслідок зменшення суми прибутку емітента;
– кон'юнктурний спад у галузі, у якій емітент здійснює свою операційну діяльність;
– загальний спад кон'юнктури фондового ринку;

– підвищення рівня оподаткування інвестиційного доходу по дольових фінансових інструментах.
Для боргових цінних паперів:
– збільшення середньої ставки відсотка на фінансовому ринку;
– підвищення темпів інфляції порівняно з попереднім періодом;
– зниження рівня платоспроможності емітента;
– підвищення рівня оподаткування інвестиційного доходу по боргових фінансових інструментах.

Своєчасне виявлення цих факторів дасть можливість оперативно відреагувати на їхній вплив і провести оперативну реструктуризацію портфеля з метою збереження його вихідних параметрів прибутковості, ризику й ліквідності.

Контрольні запитання:

1. Назвіть законодавчі акти, які регулюють інвестиційну діяльність в Україні.
2. Охарактеризуйте об'єкти інвестиційної діяльності.
3. Визначте обов'язки суб'єктів інвестиційної діяльності.
4. Назвіть основні принципи державної інвестиційної політики.
5. Що являє собою інвестиційний портфель?
6. Перелічіть види інвестиційних портфелів.
7. Перелічіть і охарактеризуйте основні етапи формування інвестиційного портфеля підприємства.
8. Що таке реструктуризація інвестиційного портфеля?
9. Перелічіть фактори зниження ефективності цінних паперів.

Темі рефератів:

1. Проблеми правового регулювання інвестиційної діяльності в Україні.
2. Моніторинг інвестиційної привабливості підприємства.
3. Характеристика інвестиційного клімату в Україні та перспективи його покращення.
4. Умови формування державної інвестиційної політики «нового покоління».

Тема 3. ОРГАНІЗАЦІЙНО-ПРАВОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

1. Поняття та економіко-правові підстави державного регулювання інвестиційної діяльності. Державна інвестиційна політика та її моделі.
2. Проблеми формування системи органів державного регулювання інвестиційної діяльності.
3. Правові засоби державного регулювання інвестиційної діяльності .

1. Поняття та економіко-правові підстави державного регулювання інвестиційної діяльності. Державна інвестиційна політика та її моделі.

В Україні єдину державну стратегію у сфері інвестиційної діяльності визначає Верховна Рада України, яка створює законодавчу базу для сфери інвестиційної діяльності; затверджує пріоритетні напрями інвестиційної діяльності як окрему загальнодержавну програму у складі Програми діяльності Кабінету Міністрів України, загальнодержавних програм економічного, науково-технічного, соціального розвитку, охорони довкілля; в межах Державного бюджету України визначає обсяг асигнування для фінансової підтримки інвестиційної діяльності.

Законодавча база є найважливішим на прямом державного регулювання іноземних інвестицій. Переважна більшість заходів державного регулювання впроваджується за допомогою правових форм. Тому вдосконалення системи та принципів правового регулювання іноземного інвестування є вирішальним чинником пошвавлення надходжень капіталу нерезидентів.

Правовий режим інвестування в Україні визначається національним законодавством, яке, в свою чергу, складається з великої кількості нормативних актів.

До окремої групи можна віднести законодавчі акти, які встановлюють спеціальний правовий режим господарської діяльності у спеціальних (вільних) економічних зонах, регулюють спеціальні правові режими інвестиційної діяльності на територіях пріоритетного розвитку та в межах технологічних парків України.

Так, 1992 р. було прийнято Закон України «Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон» від 13 жовтня 1992 р. № 2673-ХІІ, який визначив порядок створення і ліквідації, механізм функціонування спеціальних (вільних) економічних зон на території України, загальні правові й економічні основи їх статусу, а також загальні правила регулювання відносин суб'єктів економічної діяльності цих зон з місцевими радами народних депутатів, органами виконавчої влади та іншими органами.

Особливістю вітчизняного інвестиційного законодавства є те, що окремі аспекти в інвестиційній сфері регулюються також нормами господарського, податкового, валютного, банківського, фінансового, митного, цивільного й земельного законодавства, правовими актами про приватизацію, підприємництво, інноваційну діяльність, цінні папери та фондовий ринок, концесії тощо.

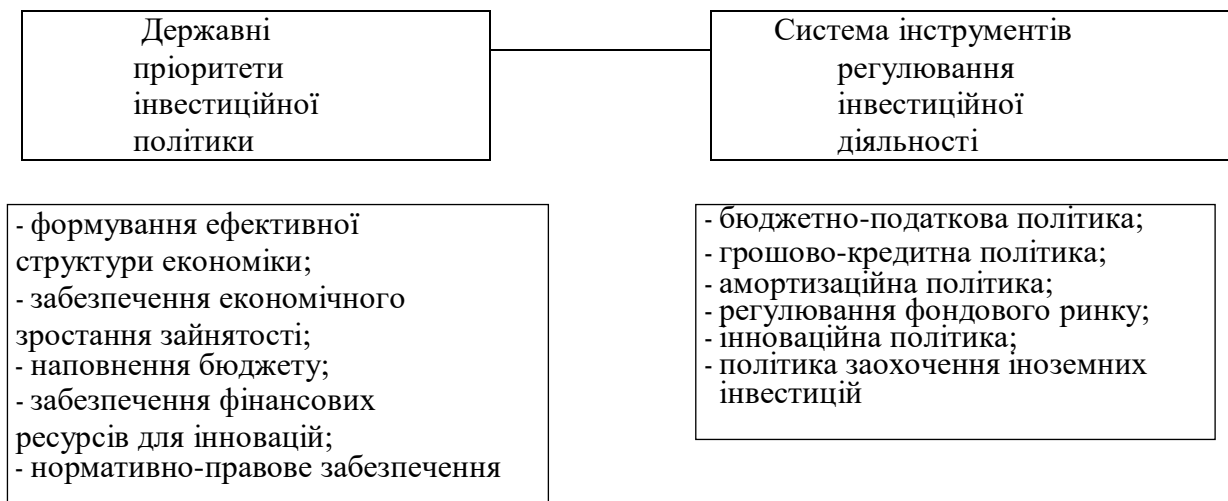


Рис. 3.1. Блок-схема державного регулювання інвестиційного процесу

Таблиця 3.1

Основні нормативні акти з регулювання інвестиційної діяльності в Україні

Назва	Короткий зміст
Конституція України	Положення щодо забезпечення державою соціальної орієнтації економіки України та гарантування захисту прав усіх суб'єктів, у тому числі права власності (ч. 4 ст. 13), права приватної власності (ст. 41), права громадянина на підприємницьку діяльність (ст. 42) та ін.
Закон України «Про зовнішньоекономічну діяльність» від 1 квітня 1991 р.	Визначено іноземне інвестування як різновид зовнішньоекономічної діяльності та встановлює особливості, принципи та форми здійснення останньої
Закон України «Про захист іноземних інвестицій на Україні» від 10 вересня 1991 р. № 1540а-ХІІ	Законом визначено правовий режим діяльності іноземних інвесторів і гарантії держави щодо здійснення інвестиційної діяльності на території України.
Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18 вересня 1991 року № 1560-ХІІ	Щодо загальних засад здійснення інвестиційної діяльності в Україні незалежно від її суб'єктів

Декрет Кабміну України «Про впорядкування діяльності суб'єктів підприємницької діяльності, створених за участю державних підприємств» від 31 грудня 1992 р.	Щодо особливості створення та діяльності спільних підприємств, у яких беруть участь державні суб'єкти господарювання
Указ Президента України «Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії» від 19 лютого 1994 р.	Щодо порядку створення та діяльності інвестиційних фондів та інвестиційних компаній
Закон України «Про режим іноземного інвестування» від 19 березня 1996 року № 93/96-ВР	Щодо державних гарантій захисту іноземних інвестицій, державної реєстрації та контролю за здійсненням інвестицій, діяльності підприємств з іноземними інвестиціями, розгляду спорів тощо
Закон України «Про усунення дискримінації в оподаткуванні суб'єктів підприємницької діяльності створених з використанням майна та коштів вітчизняного походження» від 17 лютого 2000 р. № 1457-III	Спрямований на захист конкуренції між суб'єктами підприємницької діяльності, створеними без залучення коштів або майна (майнових або немайнових прав) іноземного походження, та суб'єктами підприємницької діяльності, створеними за участю іноземного капіталу, забезпечення державного захисту вітчизняного виробника та конституційних прав і свобод громадян України
Закон України «Про інститути спільного інвестування (пайові та інвестиційні фонди)» від 15 березня 2001 р. № 2299-III	Визначено правові та організаційні основи створення, діяльності та відповідальності суб'єктів спільного інвестування, особливості управління їх активами, встановлено вимоги до складу, структури та зберігання активів, особливості розміщення та обігу цінних паперів інститутів спільного інвестування, порядок і обсяг розкриття інформації інститутами спільного інвестування з метою залучення та ефективного розміщення фінансових ресурсів інвесторів тощо
Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23 січня 2006 р.	Стосується порядку випуску та обігу цінних паперів в Україні

Таблиця 3.2

Етапи розвитку інвестиційного законодавства України та їх недоліки

Етап розвитку інвестиційного законодавства	Недоліки та проблеми залучення іноземних інвестицій
Перший (1991–1992 рр.)	Нечіткість або відсутність нормативно-правових актів із регулювання багатьох сфер господарської, соціальної, адміністративної та іншої діяльності. Зловживання податковими пільгами у спеціальних економічних зонах
Другий (1993–1996 рр.)	Скасування раніше визначених законодавством пільгових умов інвестування та погіршення внаслідок цього інвестиційного клімату. Необхідність державної реєстрації підприємств
Третій (1997–1999 рр.)	Визнання порушення Україною принципу незворотності закону у часі (стосовно скасування пільг інвесторам на попередньому етапі)
Четвертий (2000–2008 рр.)	Суперечливий характер прийнятих у цей період нормативно-правових актів (Цивільного та Господарського кодексів), що призвело до подальших змін і доповнень. Згорання або призупинення багатьох інвестиційних проектів унаслідок світової фінансово-економічної кризи
П'ятий (2009 р. і дотепер)	Зниження інвестиційної привабливості України на тлі глобальної фінансової нестабільності та ускладнення організаційно-правових умов ведення бізнесу. Звільнення майнових інвестицій від сплати ввізного мита

Таблиця 3.3

Види заохочень для стимулювання інвестиційної діяльності Польщі

Вид заохочення	Максимальний обсяг підтримки	Відповідальний орган влади
<i>Стимули в галузі оподаткування</i>		
Податок з доходу юридичних (фізичних) осіб для діяльності у спеціальній економічній зоні	- 50 % видатків на інвестиції або - 50 % дворічних видатків на оплату праці нововлаштованих працівників; - 40 % у шести воєводствах; - 30 % для Варшави і воєводства Мазовше	Адміністрація спеціальної економічної зони
Податок з нерухомості	Можливість зменшення ставки податку або звільнення від сплати	Рада гміни (міста, села)
Податок з транспорту	Можливість зменшення ставки податку аж до повного звільнення від його сплати	
<i>Фінансова підтримка інвестування з державного бюджету</i>		
Інвестиційні гранти	До 50 % від максимального рівня державної допомоги	Міністерство

Гранти на працевлаштування	До 4000 євро на одне створене робоче місце, але не більше 50 % двохрічних виплат а оплату праці нових працівників	економіки, праці і соціальної політики
Гранти на перекваліфікацію	До 1150 євро на працівника	
Гранти на розвиток інфраструктури міста, села в зв'язку з інвестицією	До 50 % видатків на інвестицію	

2. Проблеми формування системи органів державного регулювання інвестиційної діяльності.

Для характеристики системи органів державного регулювання інвестиційної діяльності уявляється доцільним скористатися розробленим І.Г. Побірченком поділом органів державної влади («органів господарського керівництва») на органи загальної, галузевої та спеціальної (функціональної) компетенції.

Органи загальної компетенції – це органи, які в межах підвідомчої їм території здійснюють загальне керівництво й координацію діяльності органів галузевої і функціональної компетенції, підприємств, установ, організацій та інших суб'єктів. Вони несуть відповідальність за стан справ на відповідній території (на всій території України, території Автономної Республіки Крим, області, району, міста).

До органів загальної компетенції належать: Верховна Рада України, Кабінет Міністрів України, Верховна Рада та Рада міністрів Автономної Республіки Крим, місцеві державні адміністрації. Найвищим органом, який здійснює державне регулювання інвестиційної діяльності, є Верховна Рада України.

До повноважень Верховної Ради України належить, зокрема: прийняття законів, у тому числі з питань інвестиційної діяльності; затвердження та контроль за виконанням Державного бюджету України; затвердження загальнодержавних програм економічного розвитку; затвердження рішень про надання Україною позик і економічної допомоги іноземним державам та міжнародним організаціям, а також про одержання Україною від іноземних держав, банків і міжнародних фінансових організацій позик, не передбачених Державним бюджетом України, здійснення контролю за їх використанням; надання у встановлений законом строк згоди на обов'язковість міжнародних договорів України та їх денонсація (ст. 85 Конституції України).

Виключно законами України визначаються/встановлюються, зокрема: правовий режим власності; правові засади і гарантії підприємництва; засади зовнішньоекономічної діяльності, митної справи; засади створення і функціонування фінансового, грошового, кредитного та інвестиційного ринків; статус національної та іноземних валют на території України; порядок утворення та функціонування вільних та інших спеціальних зон (ст. 92 Конституції України). Кабінет Міністрів України: забезпечує проведення фінансової, цінової, інвестиційної та податкової політики; розробляє і здійснює загальнодержавні програми економічного розвитку України; організовує і забезпечує здійснення зовнішньоекономічної діяльності України, митної справи; спрямовує і координує роботу міністерств, інших органів виконавчої влади тощо (ст. 116 Конституції України). Повноваження Верховної Ради та Ради міністрів Автономної Республіки Крим визначені ст. 26 та 38 Конституції Автономної Республіки Крим, затвердженої Законом України від 23

грудня 1998 р., а повноваження місцевих державних адміністрацій – Главою 2 (передусім ст. 17 «Повноваження в галузі соціально-економічного розвитку») Закону України від 9 квітня 1999 р. «Про місцеві державні адміністрації».

Органи загальної компетенції становлять основу системи органів державного регулювання інвестиційної діяльності. Значна кількість правових питань здійснення інвестиційної діяльності (на 181 загальнодержавному рівні) вирішується законами України та постановами Кабінету Міністрів України, що є загалом позитивним явищем, оскільки високий рівень прийняття відповідних рішень вказує на їх вищу якість, незалежність від вузьковідомчих інтересів. Це знижує небезпеку виникнення так званої «регуляторної пастки», що належить до найсуттєвіших проблем державного регулювання господарської, у тому числі інвестиційної діяльності. Теорія регуляторної пастки асоціюється з лауреатом нобелівської премії Дж. Стіглером, який є одним з головних її розробників. Згідно з цією теорією, «регулювання придбається індустрією та розробляється і здійснюється передусім для її блага».

Регуляторна пастка є формою «провалів регулювання», оскільки стимулює великі фірми до продукування негативних екстерналій. Ймовірність такої пастки є ризиком, якому регуляторний орган підлягає за своєю природою. Це означає, що регуляторний орган повинен бути захищений від зовнішнього впливу максимально можливою мірою. Як альтернатива, краще взагалі не створювати певний орган, аніж він потрапить до пастки, внаслідок чого слугуватиме регульованим суб'єктам, а не тим, інтереси яких мав би захищати. Орган, що потрапив до регуляторної пастки, зазвичай гірший, ніж відсутність регулювання, оскільки підриває авторитет державної влади.

Разом з тим, очевидно, що органи загальної компетенції не в змозі охопити своїм регулюванням вузькоспеціалізовані питання здійснення інвестиційної діяльності, обумовлені економіко-правовою формою та/або сферою її здійснення, що визначає необхідність функціонування органів галузевої та спеціальної (функціональної) компетенції. Органи галузевої компетенції реалізують державну політику у відповідній галузі.

Органи спеціальної (функціональної) компетенції забезпечують реалізацію державної політики в певній сфері, здійснюють керівництво з питань, які мають загальний характер для всіх чи багатьох галузей господарства. Система органів державного регулювання інвестиційної діяльності нараховує достатньо велику кількість органів спеціальної (функціональної) компетенції, при чому серед них є як традиційні для системи органів державної виконавчої влади в Україні, так і новітні органи.

У сфері забезпечення захисту економічної конкуренції державне регулювання здійснює Антимонопольний комітет України відповідно до Закону України від 26 листопада 1993 р. «Про Антимонопольний комітет України». Зокрема, у ряді випадків інвестиційні операції кваліфікуються як концентрація суб'єктів господарювання відповідно до ст. 22 Закону України «Про захист економічної конкуренції». Концентрація без попереднього дозволу, в разі якщо отримання такого дозволу є обов'язковим, визнається порушенням законодавства про захист економічної конкуренції і тягне за собою відповідальність, встановлену законом. Національний банк України, який відповідно до ч 1 ст. 44 Закону України від 20 травня 1999 р. «Про Національний банк України» діє як уповноважена державна установа при застосуванні законодавства України про валютне регулювання і валютний контроль, регулює процедурні питання здійснення іноземних інвестицій в Україні у вигляді валютних цінностей.

Тема 4. ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНОГО КАПІТАЛУ

1. Міжнародна інвестиційна діяльність та її чинники.
2. Типи іноземних інвестицій та особливості їх залучення.
3. Спеціальні (вільні) економічні зони.

1. Міжнародна інвестиційна діяльність та її чинники

Міжнародна інвестиційна діяльність - це сукупність практичних дій суб'єктів по вкладенню інвестицій за рубіж та іноземних інвестицій.

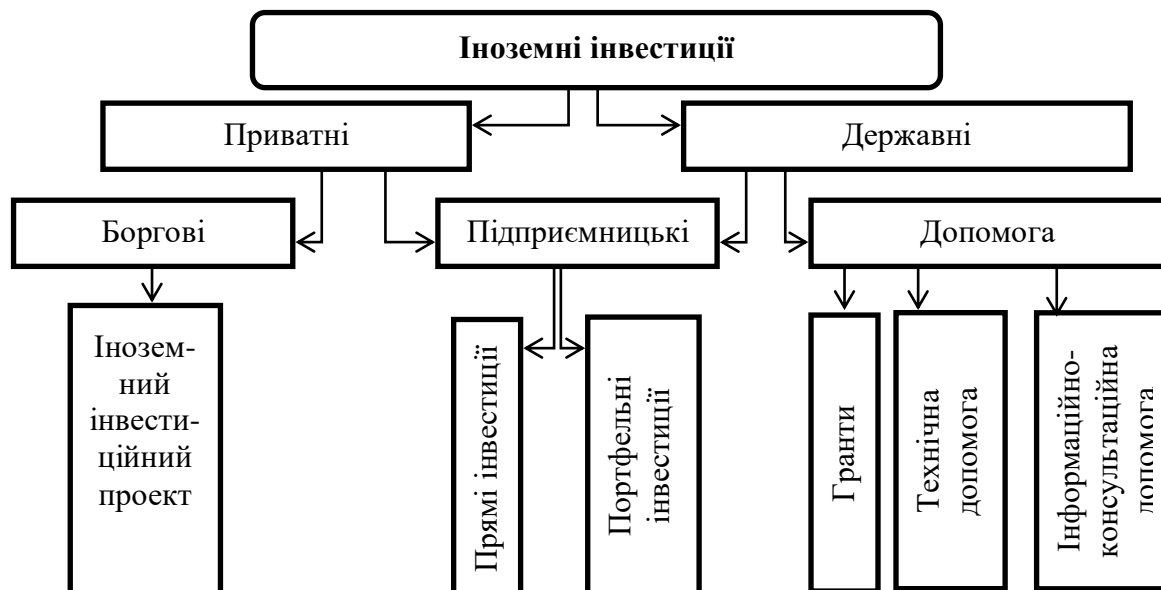
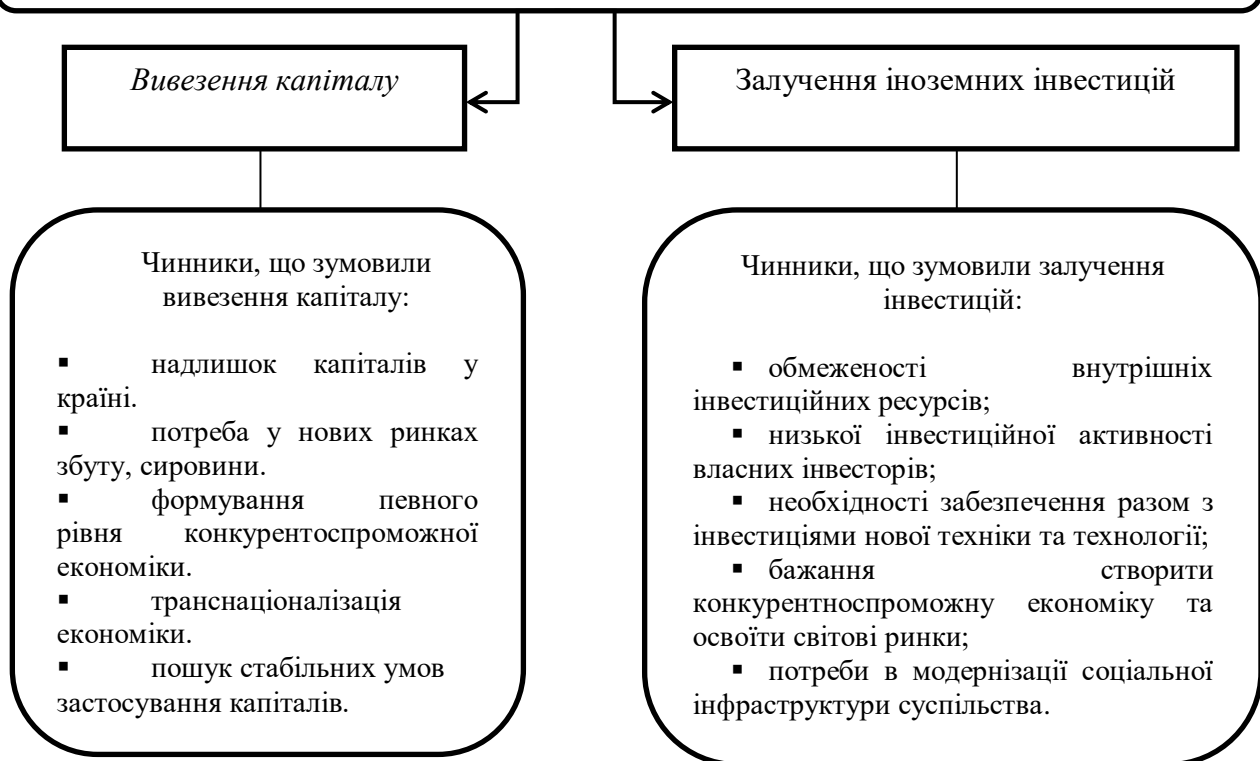


Рис.3.1 Напрямки міжнародної інвестиційної діяльності

Головною метою **приватних іноземних інвестицій** є експорт інвестиційного капіталу за кордон у грошовій або товарній формі з метою отримання прибутку чи розширення економічного впливу.

Головною метою **державних іноземних інвестицій** є створення правових, економічних та організаційних умов для сталого розвитку економіки країни, куди вкладаються інвестиції.

Прямі інвестиції - це вкладення у зарубіжні підприємства, що забезпечують контроль інвестора або його участь в управлінні підприємством.

Портфельні інвестиції - це вкладення в акції зарубіжних підприємств (без придбання контрольного пакета), облігації та інші цінні папери іноземних держав, міжнародних валютно-кредитних організацій з метою отримання підвищеного доходу за рахунок податкових пільг, зміни валютного курсу і т.д.

Іноземний інвестиційний кредит - це економічні відносини між державами, іноземними банками і фірмами з приводу фінансування інвестиційної діяльності на засадах повернення у певні строки та, як правило, із виплатою процента.

Форми прямих інвестицій

Придбання, неконтрольних пакетів акцій у фірмах країн-реципієнтів здійснюється через пряму купівлю акцій на місцевому фондовому ринку. Цей спосіб інвестування широко використовується в процесі приватизації підприємств як державної, так і приватної форми власності.

Ліцензійні угоди з фірмами країн-реципієнтів дають інвестору можливість виходу на ринок з мінімальним ризиком. Транснаціональна компанія передає права на виробництво певного продукту або послуги або на використання запатентованого процесу, технології, товарного знаку або іншої інтелектуальної власності місцевій фірмі, яка буде-відповідати за виробництво, та маркетинг на місцевому ринку.

Стратегічні альянси і спільні підприємства дають інвесторам більшу присутність на місцевому ринку з меншим ризиком, ніж пряма купівля місцевої фірми або створення власного дочірнього підприємства. Створення альянсів великими корпораціями відкриває, можливості для дрібних компаній, що шукають джерела фінансування для зросту.

Придбання великих пакетів акцій у фірмах країн-реципієнтів іноземними інвесторами, приносить великі вигоди місцевим фірмам, стимулює економіку країни в цілому та прискорює її інтеграцію у світову економіку, тому що це вимагає від інвесторів більших зобов'язань та тривалішого часу для отримання прибутків. Контрольні пакети акцій можуть бути отримані за допомогою прямої купівлі акцій, приватизації, обміну акцій на борги та іншими методами.

Створення власних дочірніх підприємств у фірмах країн-реципієнтів застосовується на ринках, які мають найбільший потенціал для отримання прибутків. Ця форма інвестицій має найбільший ризик та найбільші зобов'язання з боку іноземного інвестора. Таким чином, прямі іноземні інвестиції несуть ризик іноземним інвесторам, тому що останні позбавлені можливості швидкого виходу на ринок, крім того, вони приносять більше вигод країні-реципієнту, тому що включають більші суми коштів, пов'язаних із більшими зобов'язаннями і тривалим часом здійснення інвестицій.

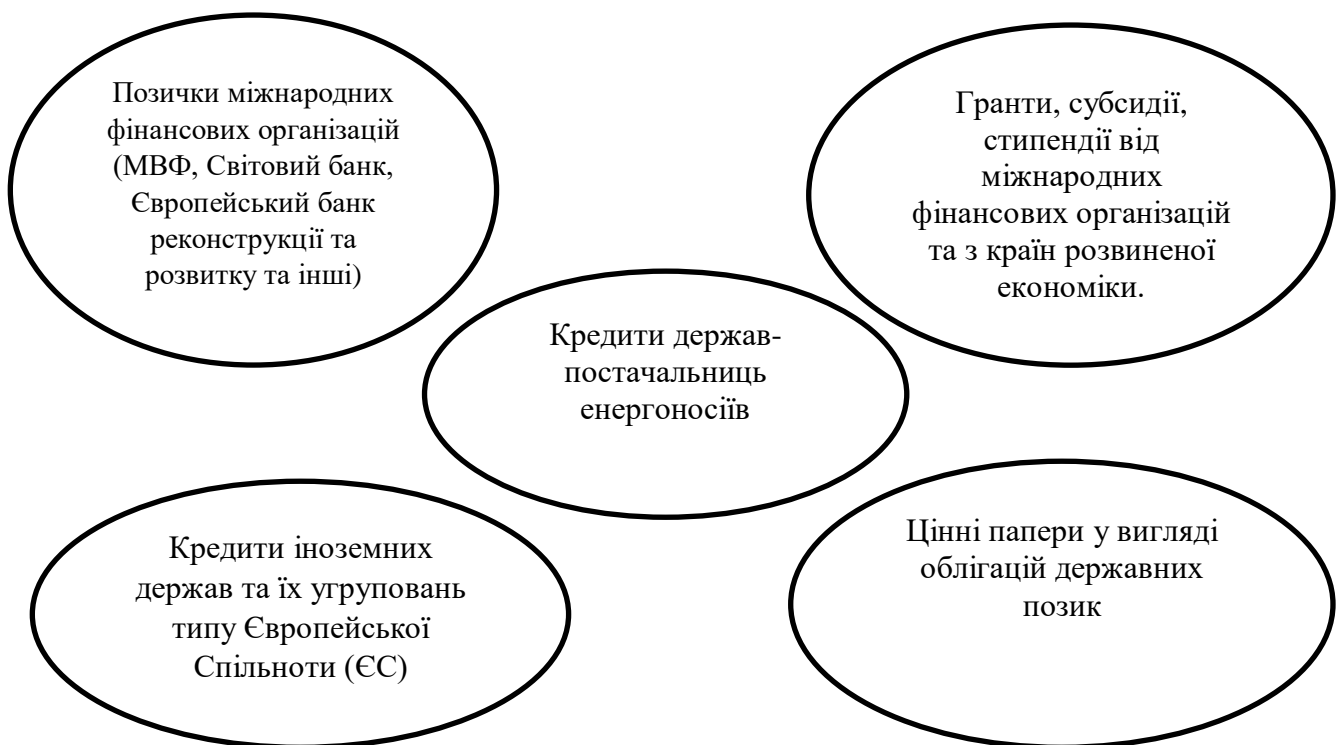


Рис. 3.2 Основні реальні джерела залучення Україною іноземних коштів

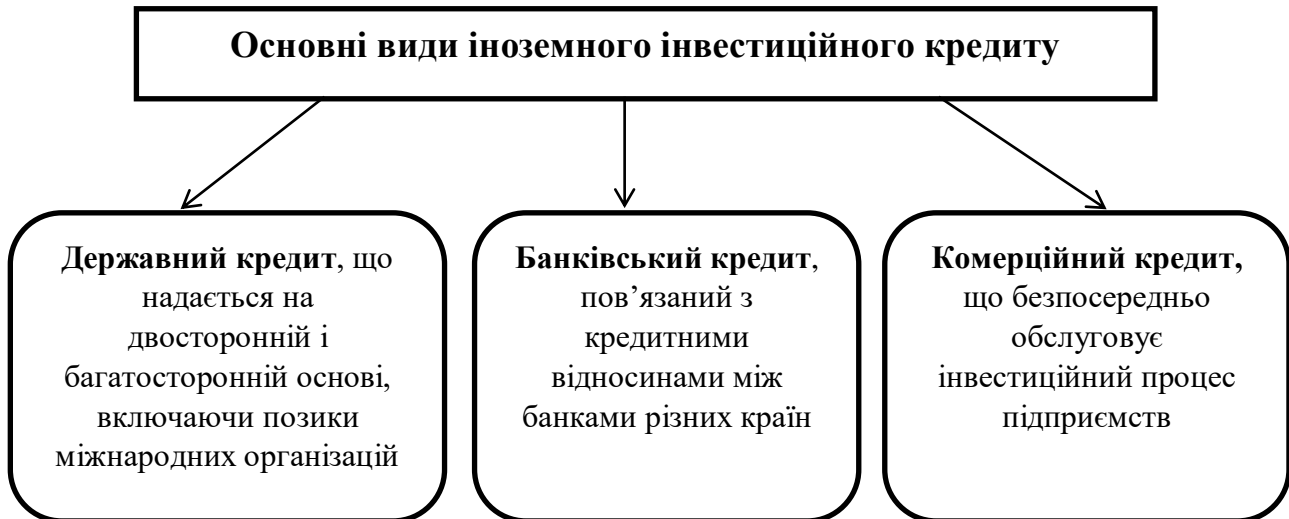


Рис. 3.3 Основні види іноземного інвестиційного кредиту

2. Типи іноземних інвестицій та особливості їх залучення

Іноземні інвестори - це суб'єкти, які провадять інвестиційну діяльність на території України.

- 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;
- інші іноземні суб'єкти інвестиційної діяльності, які визнаються такими відповідно до законодавства України.

Основними формами здійснення іноземних інвестицій є:

- часткова участь у підприємствах, що створюються спільно з українськими юридичними й фізичними особами, або придбання частки діючих підприємств;
- створення підприємств, що повністю належать іноземним інвесторам, філій та інших відокремлених підрозділів іноземних юридичних осіб або придбання у власність діючих підприємств;
- придбання не забороненого законами України нерухомого чи рухомого майна, включаючи будинки, квартири, приміщення, обладнання, транспортні засоби та інші об'єкти власності, шляхом прямого одержання майна та майнових комплексів або у вигляді акцій, облігацій та

інших цінних паперів;
• придбання самостійно чи за участю українських юридичних або фізичних осіб прав на користування землею та використання природних ресурсів на території України;
• придбання інших майнових прав підприємницької діяльності на основі угод про розподіл продукції;
• в інших формах, які не заборонені законами України, в тому числі без створення юридичної особи на підставі договорів із суб'єктами господарської діяльності України.

Специфіка іноземних інвестицій

Психологічні бар'єри	Психологічні бар'єри обумовлені незнанням економіки, політики та культури інших країн, іноземних мов, методів торгівлі на фінансових ринках, порядку звітності та інше. Тому іноземні інвестори здійснюють свою діяльність через брокерів відповідних національних ринків.
Інформаційні проблеми	У інвестора можуть виникати проблеми з одержанням інформації про іноземні ринки та емітентів. Найчастіше для одержання інформації для іноземних інвестицій використовуються міжнародні інформаційні системи.
Юридичні проблеми	В різних країнах можуть існувати юридичні проблеми для іноземних інвесторів, при розміщенні їх капіталу та повернення його з одержаним доходом, включаючи особливості оподаткування. У зв'язку з цим іноземному інвестору слід ґрунтовно вивчити законодавчу та нормативну базу країни, куди вкладатимуться кошти.
Додаткові витрати	Іноземні інвестиції як правило пов'язані з додатковими витратами, які включають у себе: більші комісійні посередникам на іноземних ринках; більшу плату за оформлення угод; більшу плату керуючим портфелем іноземних інвестицій.
Ризики іноземних інвестицій	Ризики, пов'язані з іноземними інвестиціями, включають, по-перше, <u>ризики національних ринків</u> . По-друге, додаткові ризики для нерезидентів пов'язані з можливим введенням <u>обмежень на їх діяльність та вивіз капіталу та доходу</u> . По-третє, існують <u>ризики падіння курсів іноземних валют</u> , що призводить до зменшення

	доходності інвестицій у перерахунку на валюту інвестора.
Переваги іноземних інвестицій	Не дивлячись на вказані проблеми та ризики, обсяг іноземних інвестицій у світі постійно збільшується. Ріст іноземних інвестицій пов'язано з тим, що вони дають можливість отримати більшу доходність та менший ризик по відношенню до чисто національних інвестицій.

3. Спеціальні (вільні) економічні зони

Відповідно до документів Міжнародної конвенції зі спрощення та гармонізації митних процедур (Киото, 18 травня 1973 р.) «**Вільна економічна зона (ВЕЗ)** - це частина території країни, на якій товари розглядаються як об'єкти, що знаходяться за межами митної території, і не підлягають звичайному митному контролю та оподаткуванню».



Рис 3.1 - Класифікація спеціальних економічних зон

Торгово-складські зони - це зони, у яких товари іноземного походження можуть зберігатися, продаватися й купуватися без оплати звичайних мит. Усі торгово-складські зони організуються переважно в морських та річкових портах, на залізничних вузлах та в аеропортах. Вони завжди відділені від економічного простору країни митною і навіть державною межею.

Експортно-виробничі зони. Ці зони призначені для виробництва товарів для експорту. Вони мають право на безмитну торгівлю у митному і торговельному режимі країни і надають іноземним інвесторам податкові, і фінансові пільги. Експортно-виробничі зони створюються, у першу чергу, для залучення іноземного капіталу до національної економіки, створення експортних підприємств і нових робочих місць, збільшення надходження іноземної валюти.)

Науково-технологічні зони. Відмінною рисою цих зон є те, що на їх території об'єднується наукова та виробничо-технологічна діяльність у формі сучасних наукомістких фірм, зосереджених навколо значного науково-дослідного центру або університету. Ціль створення таких зон - мобілізувати всі доступні матеріальні і трудові ресурси для прискорення передачі нових високих технологій у промисловість, забезпечити нові робочі місця та інше.

Туристичні (рекреаційні) зони надають широкі можливості для відпочинку та туризму, а розташовані у місцях рекреації. Вони, так само як і митні зони, є найбільш привабливими об'єктами вкладання іноземного капіталу, оскільки вимагають порівняно менших первинних інвестицій унаслідок того, що вони формуються на базі виробничої та соціальної інфраструктури, що сформована. У межах цих зон створюється пільговий режим підприємницької діяльності для залучення іноземного капіталу. Для решти суб'єктів господарювання запроваджується спеціальний пільговий податковий режим, який дозволяє накопичувати кошти для облаштування територій з наступним наданням їм зонального пільгового режиму господарювання.

Офшорні зони (юрисдикції) - це країна або окремі території країн, де на державному рівні для певних типів компаній, власниками яких є іноземці, встановлені значні пільги по оподаткуванню, частково або повністю зняті митні та торгові обмеження, знижені або відсутні вимоги до бухгалтерського обліку й аудиту.

Комплексні зони, які об'єднують у собі риси усіх вище згаданих зон. Комплексні зони створюються для розвитку окремих галузей виробництва (Польща), відродження певних регіонів (США), залучення в економіку іноземних інвестицій, розвитку кредитних, валютних і банківських відносин. Комплексні зони часто ототожнюють із підприємницькими зонами.

Рис. 3.2 Групи вільних економічних зон

При створенні спеціальних (вільних) економічних зон враховуються такі фактори розміщення:

- місцезнаходження СЕЗ повинно сприяти зовнішнім і внутрішнім можливостям для реалізації намічених цілей;
- наявність достатнього ресурсного потенціалу (природно-кліматичні умови, науково-виробничий потенціал, трудові ресурси);
- забезпеченість об'єктами виробничої та соціальної інфраструктури згідно з міжнародними стандартами; розвинена система комунікацій, розгалужена транспортна мережа;
- відсутність екологічних обмежень щодо створення БЕЗ.

Контрольні запитання:

1. Розкрийте зміст та специфіку іноземних інвестицій.
2. Охарактеризуйте основні види та форми іноземних інвестицій.
3. Охарактеризуйте зміст міжнародної інвестиційної діяльності та її чинники.
4. Визначте напрямки міжнародної інвестиційної діяльності.
5. Охарактеризуйте основні функції міжнародних фінансово-кредитних установ та організацій на інвестиційному ринку.
6. Охарактеризуйте стан міжнародної інвестиційної діяльності в Україні.
7. Визначте та охарактеризуйте діяльність спеціальних (вільних) економічних зон (СЕЗ).

Теми рефератів:

1. Організаційно-економічні засади прискорення інноваційних процесів у промисловості України.
2. Вільні економічні зони як інструмент економічного розвитку територій.
3. Питання функціонування вільних економічних зон в Україні.

Тема 5. ФІНАНСОВІ ІНВЕСТИЦІЇ

1. Фінансові інвестиції, поняття, характеристика.
2. Ринок цінних паперів, учасники ринку, їх функції.
3. Фондова біржа.
4. Аналіз та оцінка ефективності фінансових інвестицій.

1. Фінансові інвестиції, поняття, характеристика

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

Відповідно до законодавства **фінансовими інструментами** розуміють контракти, які одночасно приводять до виникнення (збільшення) фінансового активу в одного підприємства і 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 процентів, 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 обертаються вільно.

Усі цінні папери можуть бути використані для здійснення розрахунків, а також як застава для забезпечення платежів і кредитів.

Відповідно до законодавства України 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 прав, наданих цими паперами.



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 при ліквідації акціонерного товариства. Акції можуть бути іменними та на пред'явника, привілейованими та простими. Громадяни вправі бути власниками, як правило, іменних акцій.

Облігація – цінний папір, що засвідчує внесення її власником грошових коштів і підтверджує зобов'язання відшкодувати йому номінальну вартість цього цінного паперу у передбачений у ньому строк із виплатою фіксованого процента (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 підприємств випускаються підприємствами усіх передбачених законом форм власності, об'єднаннями підприємств, акціонерними та іншими товариствами і не дають їх власникам права на участь в управлінні. Облігації можуть випускатися іменними і на пред'явника, процентними і безпроцентними (цільовими), що вільно обертаються або з обмеженим колом обігу.

Облігації внутрішніх і місцевих позик випускаються на пред'явника, а обов'язковим реквізитом цільових облігацій є зазначення товару (послуг), під який вони випускаються.

Рішення про випуск облігацій внутрішніх і місцевих позик приймається відповідно Кабінетом Міністрів України і місцевими радами.

Рішення про випуск облігацій підприємств приймається емітентом і оформляється протоколом.

Результати розміщення облігацій внутрішніх державних позик (Євро)

Номер розміщення облігацій	185	Всього
Міжнародний ідентифікаційний код цінного папера	UA4000200711	
Обмеження на обсяг розміщення облігацій (шт.)	1247	
У т.ч. за неконкурентними заявками (шт.)	1247	
Дата розміщення облігацій	25.09.2018	
Дата оплати за придбані облігації	26.09.2018	
Термін погашення облігацій	27.11.2019	
Граничний рівень дохідності облігацій (%)	4.07	
Середньозважений рівень дохідності облігацій (%)	4.07	
Кількість проданих облігацій (шт.)	1247	1247
У т.ч. за неконкурентними заявками (шт.)	1247	1247
Залучено коштів від розміщення облігацій (євро)	1264582.70	1264582.70

Результати розміщення облігацій внутрішніх державних позик (Долар США)

Номер розміщення облігацій	183	184	Всього
Міжнародний ідентифікаційний код цінного папера	UA4000201453	UA4000201743	
Обмеження на обсяг розміщення облігацій (шт.)	11312	9245	
У т.ч. за неконкурентними заявками (шт.)	5702	395	
Дата розміщення облігацій	25.09.2018	25.09.2018	
Дата оплати за придбані облігації	26.09.2018	26.09.2018	
Термін погашення облігацій	19.06.2019	22.07.2020	
Граничний рівень дохідності облігацій (%)	5.95	5.95	
Середньозважений рівень дохідності облігацій (%)	5.95	5.95	
Кількість проданих облігацій (шт.)	11312	9245	20557
У т.ч. за неконкурентними заявками (шт.)	5702	395	6097
Залучено коштів від розміщення облігацій (доларів США)	10843570.08	9288728.85	20132298.93

Казначейські зобов'язання України – вид цінних паперів на пред'явника, 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 і середньо-строкових казначейських зобов'язань приймається Кабінетом Міністрів України.

Рішення про випуск короткострокових казначейських зобов'язань приймається Міністерством фінансів України. У рішенні про випуск казначейських зобов'язань визначаються умови їх випуску.

Порядок визначення продажної вартості казначейських зобов'язань встановлюється Міністерством фінансів України виходячи з часу їх придбання.

Кошти від реалізації казначейських зобов'язань спрямовуються на покриття поточних видатків бюджету.

Виплата доходу по казначейських зобов'язаннях та їх погашення здійснюються відповідно до умов їх випуску.

Ощадний сертифікат – письмове свідоцтво банку про депонування грошових коштів, яке засвідчує право вкладника на одержання після закінчення встановленого строку депозиту і процентів по ньому. Ощадні сертифікати видаються строкові (під певний договірний процент на визначений строк) або до запитання, іменні та на пред'явника. Іменні сертифікати обміну не підлягають, а їх продаж (відчуження) іншим особам є недійсним. Доход по ощадних сертифікатах виплачується при пред'явленні їх для оплати в банк, що їх випустив. У разі коли власник сертифіката вимагає повернення депонованих коштів по строковому сертифікату раніше обумовленого в ньому строку, то йому виплачується понижений процент, рівень якого визначається на договірних умовах при внесенні депозиту.

Інвестиційний сертифікат – це цінний папір, який випускається компанією з управління активами інвестиційного фонду та засвідчує право власності інвестора на частку в інвестиційному фонді. Таким чином, емітентом інвестиційних сертифікатів інвестиційного фонду виступає компанія з управління активами цього фонду.

Інвестиційні сертифікати надають кожному його власникові однакові права та можуть розміщуватися шляхом відкритого продажу або приватного розміщення. Випуск компанією з управління активами похідних цінних паперів на основі інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду, активами якого ця компанія управляє, не допускається. Дивіденди за інвестиційними сертифікатами відкритого та інтервального пайового інвестиційного фонду не нараховуються і не сплачуються. Кількість проголошених інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду зазначається у проспекті емісії.

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 при видачі банківських позичок (соло-векселя); по-друге, між суспільством та державою (казначейські векселя); по-третє, між фізичними та юридичними особами без посередництва банку.

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

Комерційні векселя з'являються в обігу на основі угод із купівлі- продажу товарів у кредит, коли покупець, не володіючи в момент покупки грошима, пропонує продавцю вексель, який може бути як його власністю, так і чужим, але індосируваним, тобто таким, що містить передаточний напис. Комерційний вексель забезпечений тими сумами, які надійдуть від продажу куплених товарів. Такі векселя є основою вексельного обігу, бо вони обмежені конкретними строками та сумами проданих товарів в кредит.

Позичкові угоди в грошовій формі оформляються **фінансовими векселями**. Формалізація грошового зобов'язання фінансовим векселем є способом додаткового забезпечення своєчасного та точного його виконання з метою захисту прав кредиторів.

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 облигаціями 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.

Похідні цінні папери вводяться в обіг юридичними особами суб'єктами підприємницької діяльності, які зобов'язуються виконувати, передбачені в інформації про випуск похідних цінних паперів, що утворюються шляхом надання пропозицій щодо провадження певних дій, спрямованих на встановлення зобов'язань, умов виконання яких передбачені у похідних цінних паперах, можуть бути утворені лише організатором торгівлі.

3. Ринок цінних паперів, учасники ринку, їх функції

Ринок цінних паперів – це складний механізм, із 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.

Правила та операційні стандарти клірингу (взаємозалік вимог і зобов'язань у торгових розрахунках) та розрахунків за угодами щодо цінних паперів затверджуються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку за погодженням із Національним банком України та Міністерством фінансів України.

Ресстратори 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 іменних цінних паперів.

Органи державної влади, центри сертифікатних аукціонів і їх правонаступники не можуть вести реєстри і бути засновниками реєстраторів. Частка емітента цінних паперів у статутному фонді реєстратора не може перевищувати десяти відсотків. Емітент може вести власний реєстр самостійно, якщо кількість власників цінних паперів не перевищує кількості, визначеної Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Учасники ринку цінних паперів можуть об'єднуються в саморегульовані організації. Це організації професійних учасників ринку цінних паперів, які створюються згідно з Рішенням Державної Комісії з цінних паперів та фондового ринку України «Щодо затвердження Основних засад розвитку саморегулювання на фондовому ринку України», за принципом – одна саморегульована організація з кожного виду професійної діяльності.

Саморегульована організація повинна об'єднувати не менше ніж 25% кількості професійних учасників ринку цінних паперів, які здійснюють певний вид (види) професійної діяльності, за винятком саморегульованих організацій організаторів торгівлі та установ, що здійснюють розрахунково- клірингову діяльність.

Основними завданнями саморегульованих організацій є:

- встановлення правил, стандартів та вимог до здійснення діяльності з цінними паперами, норм та правил поведінки, вимог до професійної кваліфікації фахівців – членів саморегульованих організацій та здійснення контролю за їх дотриманням членами організації: «сприяння умовам здійснення підприємницької діяльності членами саморегульованої організації»;
- розробка та впровадження заходів щодо захисту прав членів саморегульованої організації, розгляд скарг клієнтів – членів організацій, які входять до їх складу, щодо порушення професійними учасниками ринку цінних паперів вимог чинного законодавства;
- впровадження ефективних механізмів розв'язання спорів між членами саморегульованої організації та між членами організації та їх клієнтами;
- ініціювання вдосконалення нормативної та законодавчої бази ринку цінних паперів;
- представництво інтересів членів саморегульованої організації та інших учасників ринку цінних паперів в органах державної влади, судах, інших організаціях з метою захисту їх інтересів.

Найактивнішою саморегульованою організацією в Україні є Асоціація «Позабіржова фондова торгівельна система (ПФТС)», яка представляє собою електронний фондовий ринок, створений для торгівлі цінними паперами, допущеними Асоціацією до котирування у Торгівельній системі. Членом ПФТС може бути будь-яка юридична особа, яка має право здійснювати підприємницьку діяльність з цінними паперами в Україні і прийнята в Асоціацію згідно її Статуту, положень та правил. З 2000 року ПФТС розпочала ретрансляцію своїх торгів у режимі реального часу за допомогою двох інформаційних агентств - «Reuters» і «РосБізнесКонсалтинг». Система «ПФТС On line» дозволила операторам ринку через Інтернет слідкувати за котируванням із п'ятихвилинною затримкою.

4. Фондова біржа

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 цінні папери та фондову біржу», 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 по цінних паперах за умови внесення ними до статутного фонду не менше ніж як 10000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян (17грн – 170тис.грн.). **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 :
<ul style="list-style-type: none"> • 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.

Діяльність фондової біржі припиняється у тому разі, коли число її членів стало менше 10. Якщо у фондовій біржі залишилося 10 членів, її діяльність припиняється у разі неприйняття нових членів протягом шести місяців. Діяльність фондової біржі припиняється відповідно до законодавства України про акціонерні товариства та інші види господарських товариств.

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.

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

- брокер-комісіонер збирає у брокерських фірм заявки клієнтів, доставляє їх в зал біржі і 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 ділер, 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 оплачуються та передаються покупцю, як правило, в день угоди або протягом 1-3 днів. Ринок таких угод називається **касовим (спотовим)**, а ціна касовою (спотовою). Ці угоди передбачають первинне розміщення цінних паперів та їх вторинний перепродаж. До первинного розміщення через біржу приймаються цінні папери, які пройшли лістинг (експертизу) в експертній групі біржі.

<u>Вторинний перепродаж цінних паперів</u> заключається в наступному:
• угоди здійснюються за паперами, які котируються на біржі;
• котирування складається виходячи з реальних біржових цін попиту та пропозиції;
• доручення брокерам на покупку та продаж цінних паперів даються у формі наказу.

Угоди, які мають предмет поставки активу у майбутньому називаються <u>строковими</u> . Предметом <u>строкових угод</u> можуть бути будь-які активи. До строкових угод відносять: опціони, ф'ючерси, варанти.
З точки зору строків виконання опціони поділяють на:
• <u>Американський опціон</u> , який може бути виконаний у будь-який день до закінчення строку контракту.
• <u>Європейський опціон</u> , який здійснюється лише в день закінчення строку контракту.

Контрольні запитання:

1. Визначте характерні ознаки фінансових інвестицій.
2. Визначте основні види та форми цінних паперів.
3. Охарактеризуйте види та особливості обігу акцій.
4. Назвіть фактори, що визначають інвестиційні якості облігацій.
5. Що включає в себе оцінка ефективності фінансових інвестицій.
6. Охарактеризуйте стан ринку цінних паперів в Україні.
7. Назвіть основних учасників ринку цінних паперів в Україні.

8. Назвіть основні функції торговців цінними паперами в Україні.
9. Визначте роль та функції фондових бірж в Україні.
10. Назвіть основні етапи формування портфелю цінних паперів.
11. Визначте складові стратегії управління портфелем цінних паперів.
12. Назвіть основні фактори, які мають бути враховані при формуванні портфеля цінних паперів.

Теми рефератів:

1. Ринок цінних паперів як джерело фінансування економіки.
2. Перспективи розвитку ринку боргових фінансових інструментів в Україні.
3. Фондові біржі України та їх роль в організації торгівлі цінними паперами.
4. Проблеми функціонування ринку цінних паперів України.
5. Функціонування фондового ринку України: проблеми та перспективи розвитку.
6. Фондовий ринок в Україні: стан та перспективи розвитку.
7. Перспективи інтеграції вітчизняного ринку цінних паперів у світовий фондовий ринок.

Тема 6. ІНВЕСТИЦІЇ В ЗАСОБИ ВИРОБНИЦТВА

1. Реальні інвестиції та їх структура.
2. Інтелектуальна власність та інтелектуальні інвестиції.
3. Інноваційні форми інвестицій.

1. Реальні інвестиції та їх структура

Реальні інвестиції повністю спрямовуються на збільшення виробничого капіталу, тобто в основний капітал і на приріст товарно-матеріальних запасів, а також у нематеріальні активи.

Можна виділити такі види реальних інвестицій:

- **інвестиції оновлення**, що здійснюються за рахунок коштів фонду відшкодування підприємства;

- **інвестиції розширення** (чисті інвестиції), що здійснюються за рахунок частини національного доходу або за рахунок фонду чистого накопичення;

- **валові інвестиції** - це інвестиції оновлення і розширення разом.

Для характеристики реальних інвестицій на макрорівні в міжнародній практиці використовуються такі показники:

1. **Обсяг інвестицій**, тобто вартісний вираз вкладеного капіталу.

2. **Норма інвестицій** — відношення обсягу інвестицій до валового національного продукту або валового внутрішнього продукту.

3. **Коефіцієнт приросту капіталосмності**, що характеризує ефективність інвестицій та ефективність накопичення. Він визначається як відношення валових інвестицій в основний капітал до приросту валового національного продукту за той самий період.

4. **Накопичення** - використання частини національного доходу на розширене відтворення. Накопичення являє собою приріст основного капіталу, матеріально-технічних запасів, невиробничих активів, і, відповідно, збільшення обсягів виробництва продукції та послуг. У країнах з ринковою економікою ці показники неоднакові, їх рівень коливається залежно від рівня розвитку країни, етапу її економіки.

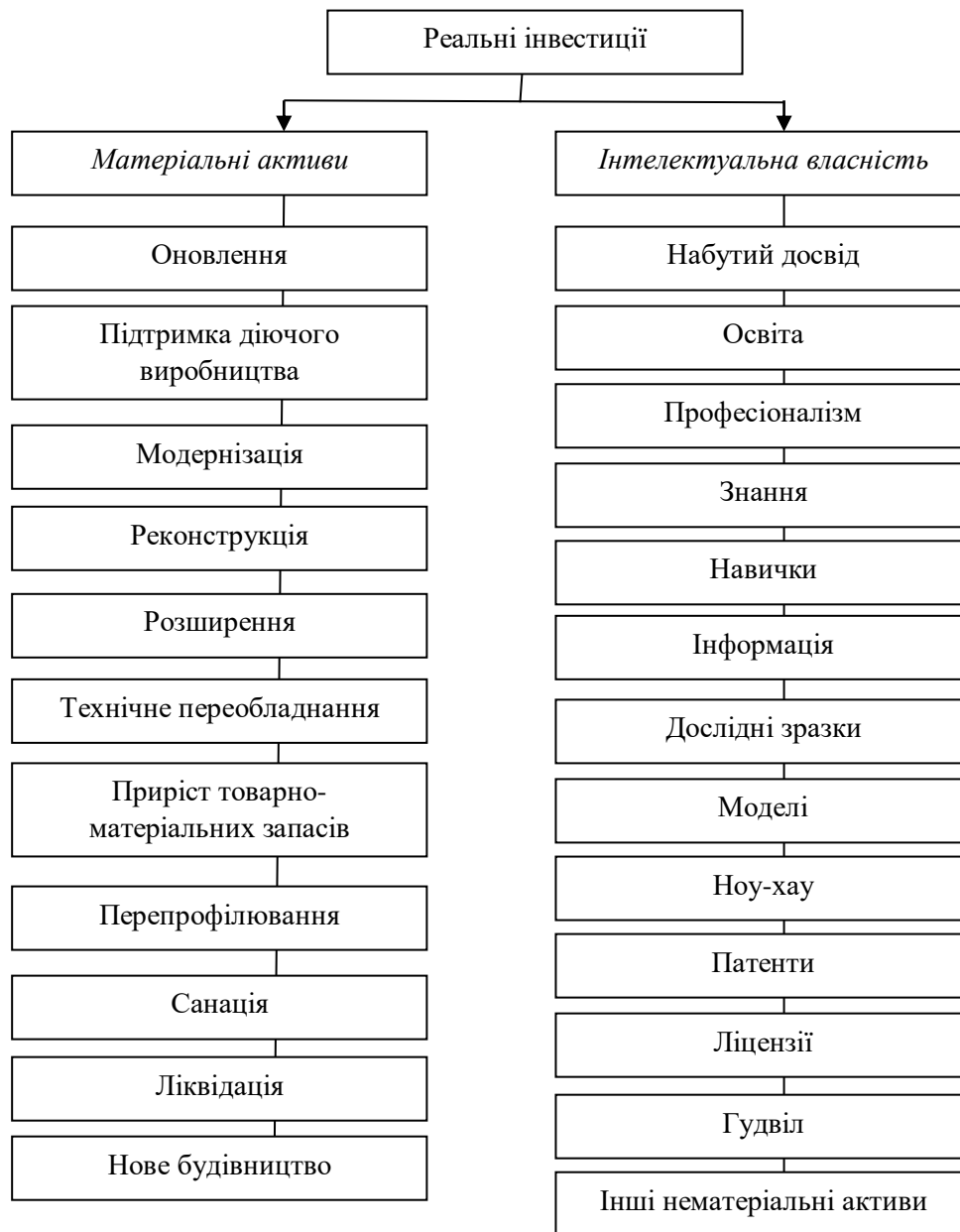


Рис. 5.1 - Форми реальних інвестицій

<p>Реальні інвестиції (будівництво, організація виробництва, придбання нерухомості) <u>завжди вважалися надійним розміщенням капіталу і захистом від інфляції, тому що:</u></p>
<p>а) ціни на ці об'єкти зростають більш швидкими темпами, ніж знецінюється національна валюта;</p>
<p>б) реальні інвестиції завжди дають більш вигідну віддачу капіталу, ніж вкладення у фінансові активи;</p>
<p>в) реальні інвестиції - найбільш значний показник фінансового стану (іміджу) будь-якої компанії, що розвивається, або виробництва, гарант залучення в інвестиційну діяльність різних приватних інвесторів.</p>

Інвестиційний комплекс — це система підприємств і організацій, що виконують у виробництві функцію створення необхідних нерухомих основних фондів, достатніх для діяльності підприємств і організацій усіх галузей народного господарства.

Технологічна структура капітальних вкладень має першочергове значення для підвищення ефективності суспільного виробництва. Вона означає розподіл між витратами на будівельно-монтажні роботи, вартістю обладнання, машин, механізмів, інструментів, іншими капітальними роботами та витратами.

Територіальний розподіл капітальних вкладень - це розподіл їх за економічними районами України (Донбас, Придніпровський, Прикарпатський, Центральний, Причорноморський, Полісся).

Структура капітальних вкладень за формами власності означає розподіл вкладень за підприємствами різних форм власності.

Джерелами формування майна підприємства, а відповідно і капітальних вкладень, можуть бути:

- власні фінансові ресурси (власний капітал), у тому числі прибуток, одержаний від реалізації продукції, робіт, послуг, а також від інших видів господарської діяльності;
- амортизаційні відрахування на повне відтворення основних засобів;
- бюджетні асигнування;
- кредити комерційних банків й інших юридичних осіб;
- безоплатні або благодійні внески, пожертвування організацій, підприємств і громадян;
- інші джерела, не заборонені законодавчими актами.

*Перелічені власні, позичені і залучені кошти мають назву **децентралізованих джерел капітальних вкладень**.*

Централізовані капітальні вкладення здійснюються за рахунок централізованих джерел фінансування - коштів державного бюджету та місцевих бюджетів; коштів державних позабюджетних фондів; коштів благодійних фондів. Ці кошти спрямовуються в основному на будівництво нових підприємств та об'єктів соціального призначення і мають все меншу питому вагу у загальному обсязі капіталовкладень.

2. Інтелектуальна власність та інтелектуальні інвестиції

До інтелектуальної власності, як форми реального інвестування, відносять: набутий досвід; освіту; професіоналізм; знання; навички; інформацію; дослідні зразки; моделі; ноу-хау; патенти; ліцензії.

Ноу-хау - це сукупність технічних, технологічних, комерційних та інших знань, оформлених у вигляді технічної документації, навиків та виробничого досвіду, необхідних для організації того чи іншого виду виробництва, але не запатентованих.

Патент - це документ (свідоцтво), що видається винахідникові і засвідчує його авторство та виключне право на використання винаходу. Патенти можуть бути на наукові винаходи, відкриття, промислові зразки і товарні знаки.

Придбання патентів і ноу-хау здійснюється на основі ліцензійних угод. Розрізняють два основних види ліцензії:

1. невиняткова (або проста) ліцензія

2. виняткова ліцензія

Гудвіл	це умовна вартість ділових зв'язків підприємства, а також вартість накопичених нематеріальних активів.
Нематеріальний актив	це немонетарний актив, що утримується підприємством з метою використання більше одного року для виробництва, торгівлі, в адміністративних цілях чи надання в оренду іншими особам. Зазвичай це права користування майном, природними ресурсами, права на товарні знаки і торгові марки, <u>інші</u> об'єкти промислової власності.

Однією з форм ліцензійної угоди є **франчайзинг**. Він являє собою продаж ліцензії на технологію або товарний знак фірми, що має високий імідж на ринку, за умови збереження покупцем (франчайзіатом) приписаних продавцем ліцензії (франчайзером) стандартів якості виробництва продукції і послуг у процесі її реалізації. Ця форма інноваційних інвестицій використовується підприємством, як правило, на ранніх стадіях свого розвитку (особливо малими підприємствами).

3. Інноваційні форми інвестицій

Основною формою реальних інвестицій є **інноваційні інвестиції**, які реалізуються в процесі інноваційної діяльності підприємства. Згідно Закону України «Про інноваційну діяльність»

Інновації —	це новостворені або удосконалені 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.
--------------------	--



Рис. 5.2 - Класифікація інновацій

Значення терміну «інновація» залежить від конкретної цілі дослідження, вимірювання або аналізу об'єкту. У зв'язку з цим розрізняють такі основні типи інновацій :
• товарна інновація - введення нового продукту;
• технологічна інновація - введення нового методу виробництва;
• ринкова інновація — створення нового ринку товарів або послуг;
• маркетингова інновація - освоєння нового джерела постачання сировини або напівфабрикатів;
• управлінська інновація - реорганізація структури управління;
• соціальна інновація - впровадження заходів щодо покращення життя населення;
• екологічна інновація - впровадження заходів щодо охорони навколишнього середовища

Інноваційна діяльність - це діяльність, що спрямована на використання й комерціалізацію результатів наукових досліджень та розробок і зумовлює випуск на ринок нових конкурентноздатних товарів та послуг. Вона 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 й впровадження нових ресурсозберігаючих, технологій, спрямованих на покращення соціального стану населення, екологічної ситуації тощо.

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.

Інноваційний процес у різних сферах діяльності внаслідок розвитку науково-технічного прогресу може проходити різні щодо тривалості й витратам етапи. У виробничому (інвестиційному) середовищі цей процес проходить такі стадії:

1) сертифікація (патентування) ідеї;

2) наукове й техніко-економічне обґрунтування нового продукту або технології;

3) експериментальне освоєння зразків;

4) доведення до промислового виробництва;

5) одержання нового продукту у необхідному обсязі для його комерціалізації.

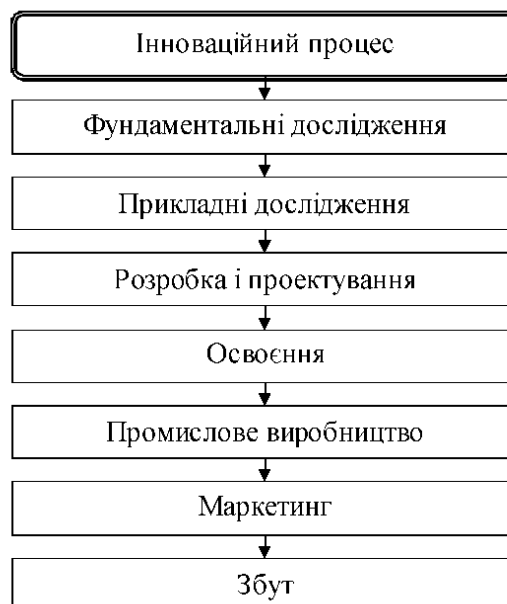
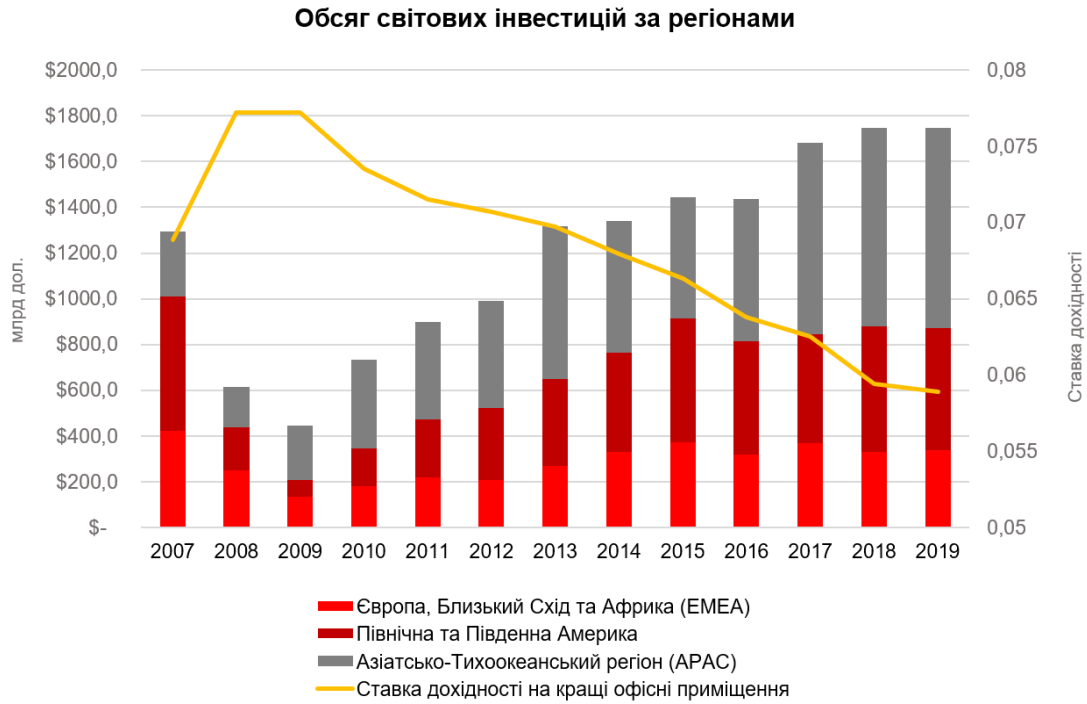


Рис. 5.3 - Модель інноваційного процесу

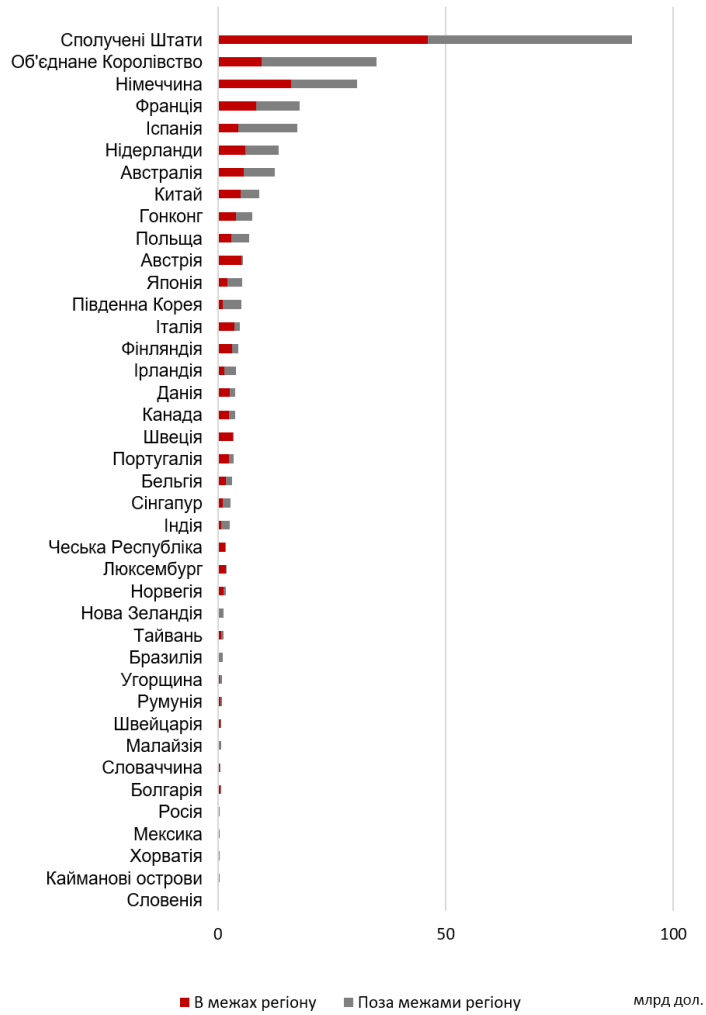
Враховуючи ці стадії, розрізняють три форми інноваційного процесу:

- простий внутрішньо організаційний (натуральний);
- простий між організаційний (товарний);
- розширений.



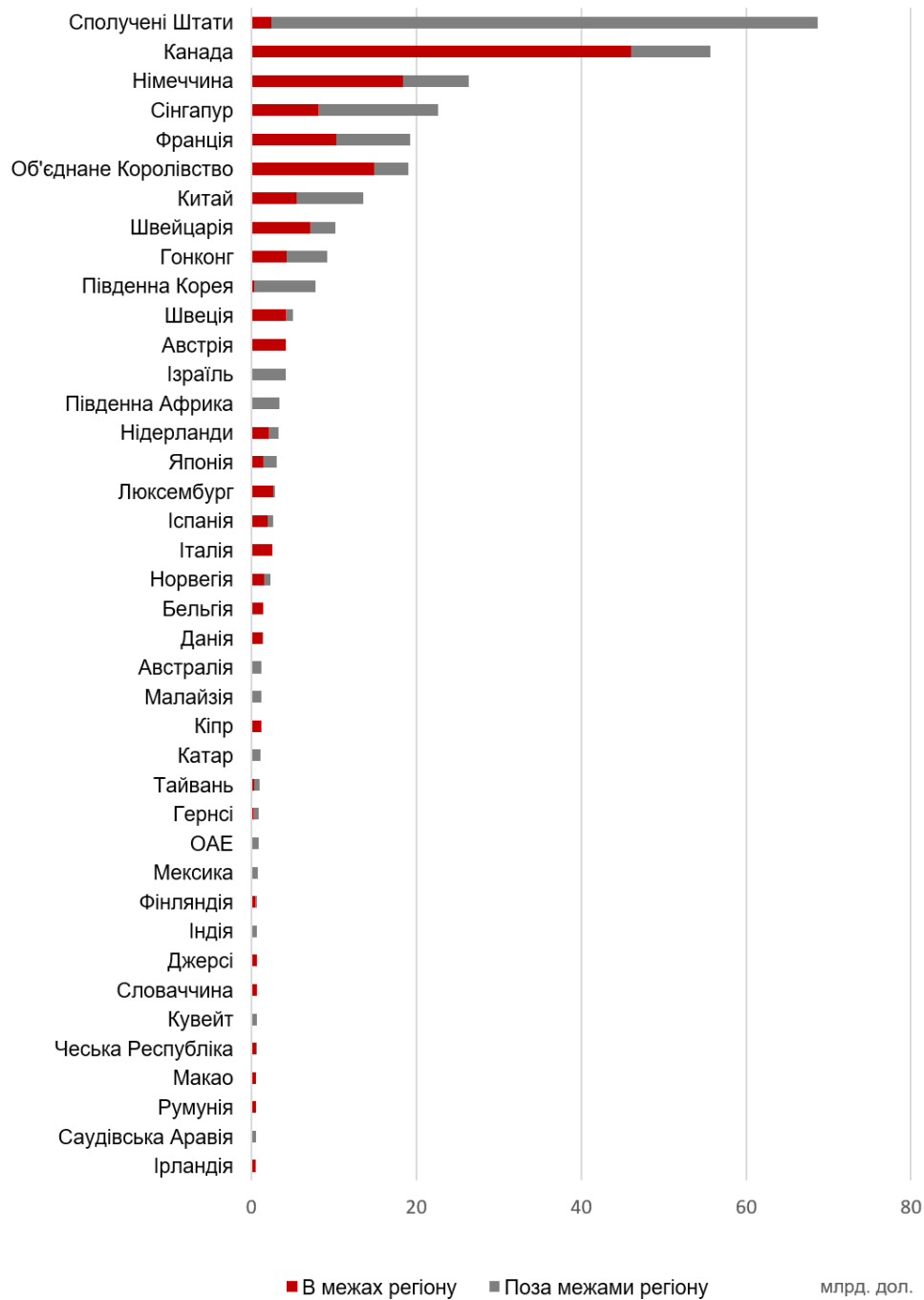
Джерело: Cushman & Wakefield

40 найбільш привабливих локацій для міжнародних інвестицій, за винятком земельних ділянок



Джерело: *Cushman & Wakefield*

40 найбільших джерел міжнародних інвестицій, за винятком земельних ділянок



Джерело: Cushman & Wakefield

Контрольні запитання:

1. Визначте характерні ознаки реальних інвестицій.
2. Назвіть основні об'єкти реальних інвестицій.
3. Визначте критерії, за якими відбираються об'єкти для реальних інвестицій.

4. Охарактеризуйте стадії кругообігу реальних інвестицій.
5. За якими ознаками класифікують реальні інвестиції.
6. Охарактеризуйте зміст інновацій.
7. Визначте особливості інноваційної форми інвестицій.
8. Охарактеризуйте основні складові інноваційного процесу.
9. Охарактеризуйте види та форми інноваційних інвестицій.
10. Визначте особливості інтелектуальних інвестицій.
11. Охарактеризуйте зміст інтелектуальної власності та інтелектуального капіталу.

Темі рефератів:

1. Реальні інвестиції та особливості управління ними.
2. Сутність та структура реальних інвестицій.
3. Методичні підходи до управління реальними інвестиціями.
4. Інвестування як елемент реалізації стратегії розвитку національної економіки.
5. Формування напрямків національної інвестиційної стратегії в умовах макроекономічної нестабільності.
6. Вплив інновацій та інвестицій на стратегічний розвиток промислового підприємства.
7. Інтелектуальна власність в Україні: досвід, законодавство, проблеми, перспективи.
8. Державна політика в сфері інтелектуальної власності в Україні.

Тема 7. ОБҐРУНТУВАННЯ ДОЦІЛЬНОСТІ ІНВЕСТУВАННЯ

1. Загальні положення інвестиційного процесу.
2. Методи оцінки інвестування.

1. Загальні положення інвестиційного процесу

Об'єктивною основою інвестиційної діяльності є інвестиційні цикли.

Інвестиційний цикл - це процес, який реалізується протягом часу здійснення інвестицій і визначається як комплекс заходів від моменту прийняття рішення про інвестування до завершальної стадії інвестиційного проекту, наприклад, науково-дослідні і дослідно-конструкторські роботи, прийняття інвестиційних рішень, планування і проектування, підготовка до будівництва, будівництво, вихід на проектні показники і режим окупності вкладень.

Найбільш характерними стадіями інвестиційного процесу є наступні: *мотивація інвестиційної діяльності, прогнозування і програмування інвестицій, обґрунтування доцільності інвестицій, страхування інвестицій, державне регулювання інвестиційного процесу, планування інвестицій, фінансування інвестиційного процесу, проектування і ціноутворення, забезпечення інвестицій матеріально технічними ресурсами, освоєння інвестицій, підготовка до виробництва продукції, попередня здача і приймання в експлуатацію, кінцева здача об'єкта в експлуатацію.*

Аналіз показників, що характеризують інвестиційну діяльність в Україні, свідчить про її величезне скорочення. У попередні роки у зв'язку з відсутністю чітко розробленої концепції і програми розвитку інвестиційної діяльності посилювались негативні тенденції зміни структури капітальних вкладень по галузях економіки. Це знайшло свій прояв у наступному:

1. Зменшувались капіталовкладення в інвестиційні галузі (машинобудування, промисловість будівельних матеріалів, будівництво), що призвело до обмеження можливості швидкого відтворення основних виробничих фондів і оновлення виробничого потенціалу;
2. Збільшувалась частка капітальних вкладень, що були спрямовані на розвиток галузей з випуску проміжної продукції, тим самим надаючи економіці сировинного характеру.



Рис. 6.1. Ринкова модель організації інвестиційного проекту

2. Методи оцінки інвестування

Світовий досвід нагромадив значну кількість методів та прийомів інвестиційного аналізу.
Найвідоміші методи можна розподілити на три групи:
1. Методи оцінки ефективності інвестицій за допомогою співвідношення грошових надходжень (позитивних потоків) з витратами (негативними потоками). Ці методи на сьогодні є традиційними.
2. Методи оцінки ефективності інвестицій за бухгалтерською звітністю.
3. Методи оцінки ефективності інвестицій, що ґрунтуються на теорії часової вартості грошей.

За допомогою цих методів здійснюється інвестиційний аналіз проектів, тобто оцінюється і зіставляється інвестиційна привабливість (ефективність) напрямів інвестування, окремих програм (проектів) або об'єктів.

<u>Розрізняють три види оцінки ефективності інвестицій</u> : фінансову (комерційну), бюджетну та економічну.
Фінансова оцінка передбачає фінансові результати реалізації проекту для його безпосередніх учасників. Ця оцінка базується на очікуваній нормі дохідності, яка влаштовує

всіх суб'єктів інвестування. При цьому інші наслідки впровадження проекту не враховуються.
Бюджетна оцінка ефективності віддзеркалює фінансові наслідки для різних рівнів бюджетів, тобто очікувані співвідношення видатків, податків та зборів. Показником бюджетної ефективності впровадження проекту є різниця між податками та видатками певного рівня бюджету, рівень яких залежить від впровадження конкретного проекту. Економічна ефективність інвестиційного проекту - це різниця між результатами і витратами за межами фінансової ефективності прямих учасників проекту.
Економічна оцінка характеризує ефективність проекту для економіки загалом або для галузі, групи підприємств, регіону тощо.

Традиційні методи базуються на розрахунку таких показників як норма (коефіцієнт) ефективності (дохідності) та період (строк) окупності інвестицій.

Норма ефективності розраховується як відношення сумарних грошових надходжень у дійсній вартості до суми інвестованих коштів, спрямованих на реалізацію інвестиційного проекту. Якщо норма ефективності менша одиниці, проект повинен бути відкинтий як такий, що не принесе додаткових доходів інвестору. У практичних розрахунках використовується річна норма ефективності:
$\overline{HE}_p = \frac{\overline{ГН}_p}{\sum ІК},$ <div style="display: flex; justify-content: space-around; margin-top: 10px;"> <div style="text-align: center;">де \overline{HE}_p – річна норма ефективності;</div> <div style="text-align: center;">$\overline{ГН}_p$ – середньорічні грошові надходження;</div> <div style="text-align: center;">$\sum ІК$ – загальна сума інвестованих коштів.</div> </div>
Період окупності інвестицій розраховується як зворотний показник:
$ПО = \frac{\sum ІК}{\overline{ГН}_p},$ <div style="margin-top: 10px;"> <p>де $ПО$ – період окупності інвестицій за роками;</p> <p>$\sum ІК$ – загальна сума інвестицій у проект, передбачена кошторисом;</p> <p>$\overline{ГН}_p$ – середньорічні грошові надходження.</p> </div>

Методи оцінки інвестицій за бухгалтерською звітністю базуються на розрахунку рентабельності інвестицій балансової і чистої ($PI_b; PI_c$).

У першому випадку ми маємо відношення середньорічного доходу компанії за бухгалтерським звітом до обсягу інвестицій. У другому розраховується чиста рентабельність, тобто дохід зменшується на суму податкових і відсоткових платежів:

$$PI = \frac{\overline{РД} - П_n}{\sum ІК}, \text{ або } PI = \frac{\overline{РД} - П_n}{\sum ІК},$$

де PI – балансова рентабельність інвестицій;
 \overline{PI} – середньорічний дохід компанії (прибуток);
 $\sum IK$ – загальна сума інвестованих коштів;
 PI – чиста рентабельність інвестицій;
 P_n – податкові та відсоткові платежі.



Рис. 2 - Схема послідовності проведення розрахунків економічної ефективності інвестиційних проектів

У світовій практиці відомо декілька методів оцінки ефективності інвестицій та життєвого циклу проектів, що ґрунтуються на теорії часової вартості грошей.

$$HE_c = \frac{\sum_{t=0}^T P_t}{T \cdot IK}; \quad HE_c = \frac{\sum_{t=0}^T P_t}{T \cdot FB}$$

де HE_c – статична норма ефективності;

$\sum_{t=0}^T P_t$ – загальна потреба у прибутку впродовж інвестиційного проекту

(T);

IK – середньорічний обсяг інвестицій у періоді, що розглядається;

FB – середньорічна вартість виробничих засобів (фондів).

Метод розрахунку прибутку. Цей метод дозволяє визначити статичну норму ефективності інвестицій, тобто загальну потребу у прибутку для здійснення обов'язкових платежів. Норма ефективності може визначатись стосовно інвестицій або виробничих фондів: Для інвестора результатом є чистий прибуток після відрахування податків, страховки, рентних платежів, плати за кредит та інших фінансових витрат.

У закордонній практиці до чистого прибутку включають амортизаційні відрахування на реновацію як власність інвестора. Коефіцієнт, який визначається при цьому, становить середньозважену величину й називається **внутрішньою нормою ефективності (ВНЕ)**.

ВНЕ не тотожна нормативному коефіцієнту ефективності, оскільки враховує чинники ризику, фінансово-кредитні пільги та інші умови. Вона може бути розрахована: загалом по інвестиціях; тільки для акціонерного капіталу; з урахуванням чи без урахування позичкового капіталу; як загальна статична, так і для кожного року інвестиційного періоду (динамічна).

ВНЕ - це рівень дохідності конкретного проекту у вигляді дисконтної ставки, за якою майбутня вартість грошового потоку від інвестицій приводиться до дійсної (теперішньої) вартості інвестицій. Економічна суть цього методу полягає в порівнянні альтернативних інвестицій з депозитною банківською ставкою. Тобто ВНЕ повинна бути завжди не меншою за відсоток доходу, що приносять внески на депозит. ВНЕ повинна бути завжди більшою від позичкового відсотка, інакше інвестування проекту за рахунок кредиту втрачає сенс.

Таким чином, **ВНЕ інвестицій** - це мінімально припустимий розмір чистого прибутку, який інвестор має одержати з кожної грошової одиниці інвестицій.

Метод граничної ефективності дозволяє встановити задану норму дохідності. За допомогою цього методу проводиться порівняння розрахункової норми дохідності з мінімально можливою. Мінімально можлива (припустима) норма - це така відсоткова ставка, за якою дисконтовані індекси дорівнюють первинним:

$$IK = \sum_{t=0}^T \frac{D_1}{(1+HD)^t} = D_0 + \frac{D_1}{1+HD} + \frac{D_2}{(1+HD)^2} + \dots + \frac{D_T}{(1+HD)^T}.$$

За кожний рік інвестиційного періоду норма дохідності буде різною, тому методом підстановки визначаються мінімально припустимі значення норми доходу.

Метод бюджетування інвестицій. Основою цього методу є визначення співвідношення позитивних і негативних грошових потоків. Застосовується метод частіше для оцінки ефективності фінансових інвестицій (інвестиційних якостей цінних паперів). З цією метою визначається позитивний грошовий потік (середньозважений чистий приведений дохід) у розрахунку на кожного інвестора:

$$ЧПД = \sum_{t=0}^{T,1} \frac{[(1 - P_n) D_T] \cdot (1 - C_n)}{(IK_i + IK_T)^T},$$

де ЧПД – чистий приведений дохід у розрахунку на одного інвестора;

P_n – відсоткові платежі, що враховують ставку корпоративного податку, платню за кредит, інші платежі і збори;

D_T – річний дохід (позитивний грошовий потік);

C_n – ставка прибуткового податку окремого інвестора;

IK_i – первинний капітал, інвестований окремим інвестором;

IK_T – додатковий щорічний капітал, інвестований окремим інвестором (реінвестиції).

Метод бюджетування інвестицій дозволяє визначити строки окупності інвестицій, а також розмір доходу, що його очікує кожний інвестор за будь-який період життєвого циклу інвестицій.

Контрольні запитання:

1. Дайте визначення інвестиційного циклу.
2. Назвіть стадії інвестиційного проекту.
3. Назвіть методи оцінки ефективності інвестицій.
4. В чому полягає суть традиційних методів оцінки?
5. На чому базуються методи оцінки ефективності інвестицій за бухгалтерською звітністю?
6. Яка послідовність проведення розрахунків економічної ефективності інвестиційних проектів?

Темі рефератів:

1. Ефективність інвестування проектів і шляхи вдосконалення обґрунтування його доцільності.
2. Основні етапи реалізації інвестиційного проекту.
3. Управління інвестиційною діяльністю в Україні.

Тема 8. ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ПРОЕКТ, ЙОГО ЗМІСТ ТА ФОРМИ

1. Інвестиційний проект: поняття, зміст, типи, порядок розробки
2. Техніко-економічне обґрунтування та методи оцінки інвестиційного проекту
3. Бізнес-план інвестиційного проекту

1. Інвестиційний проект: поняття, зміст, типи, порядок розробки

Усю різноманітність процесів, що відбуваються в економічній системі тієї чи іншої країни, можна представити як сукупність соціальних, технічних, організаційних, економічних та інших проектів.

Проект, з однієї сторони, можна розглядати як деякий захід із заздалегідь визначеною метою, досягнення якої означає завершення проекту, а з іншої - це одноразова сукупність задач і дій, яка має характерні ознаки:

- чіткі цілі, які повинні бути досягненні з одночасним виконанням ряду технічних, економічних та інших вимог;
- внутрішні та зовнішні взаємозв'язки операцій, задач і ресурсів, які потребують чіткої координації у процесі виконання проекту;
- визначені строки початку й закінчення проекту;
- обмежені ресурси;
- певна ступінь унікальності цілей проекту, умов здійснення;
- неминучість різних конфліктів.

На практиці поняття проекту найчастіше застосовується в локальному розумінні: технічний та робочий проект, проект організації будівництва та виробництва робіт тощо. Тому, щоб не було плутанини у поняттях, необхідно визначити, що проект, пов'язаний з реалізацією повного циклу інвестицій (від вкладення капіталу до здачі його в експлуатацію та одержання прибутку), називають **інвестиційним**.

Тобто, під **інвестиційним проектом** слід розуміти сферу діяльності з утворення або зміни технічної, економічної або соціальної систем, а також розробку нової структури управління або програми науково-дослідних робіт.

Найчастіше на практиці інвестиційний проект - це об'єкт реального інвестування, який може бути представленим у вигляді:

1. Інвестицій у підвищення ефективності виробництва. Їх метою є, перш за все, створення умов для зниження витрат фірми за рахунок більш досконалого обладнання, навчання персоналу або переміщення виробничих потужностей в регіони з більш вигідними умовами виробництва.

2. Інвестицій у розширення виробництва. Завданням такого виду інвестування є розширення можливостей випуску товарів для ринків, що раніше сформувалися, в рамках уже існуючих виробництв.

3. Інвестицій у створення нових підприємств. Такі інвестиції забезпечують створення зовсім нових підприємств, які будуть випускати товари, що раніше не виготовлялися фірмою, або дозволять фірмі вжити спробу виходу з товарами, що раніше вже випускалися, на нові для неї ринки.

4. Інвестицій заради задоволення вимог державних органів управління. Цей різновид інвестиції стає необхідним у тому разі, коли фірма опиняється перед необхідністю задовольнити вимоги властей в частині або екологічних стандартів, або безпеки продукції, або інших умов діяльності, які не можуть бути забезпечені лише за рахунок удосконалення менеджменту.

Зважаючи на таку класифікацію, інвестиційний проект може існувати у формі:



Рис.7.1. Форми інвестиційного проекту

Незалежно від виду та форми, змістом реальних інвестиційних проектів є:

- заходи щодо проектування, будівництва, придбання технології та обладнання;
- підготовку кадрів, направлених на утворення нового або модернізацію діючого виробництва товарів (продукції, робіт, послуг) з метою одержання економічної вигоди.

<i>Класифікація інвестиційних проектів</i>		
<i>Ознаки класифікації проектів</i>	Обсяг інвестицій	➤ Великі
		➤ Середні
		➤ Дрібні
	Напрямами інвестування	➤ промислові (реальні)
		➤ фінансові
		➤ інноваційні (венчурні)
		➤ галузеві
		➤ регіональні
		➤ національні
		➤ міжнародні
Тип доходів	➤ доход від скорочення витрат	
	➤ доход від розширення	
	➤ доход від нових ринків збуту	
	➤ доход від нових сфер бізнесу	
	➤ доход від зниження ризику виробництва та збуту;	
	➤ соціальний ефект	
Тип відношень	➤ незалежність	
	➤ альтернативність	
	➤ компліментарність	
	➤ заміщення.	
Тип грошового потоку	➤ ординарний	
	➤ неординарний	
Рівень ризику	➤ поза ризикові	
	➤ з мінімальним ризиком	
	➤ з середнім ризиком	
	➤ високо ризиковані	
Форма власності	➤ державні	
	➤ індивідуальні	
	➤ колективні	
	➤ спільні	

Рис. 7.2 - Класифікація інвестиційних проектів

Оскільки існують фінансові, реальні та інноваційні інвестиції, то і проекти можуть розрізнятися за такими напрямками вкладання коштів:

- Галузеві та регіональні проекти мають місце лише в тих випадках, коли суб'єктом інвестування є керівний орган галузі (міністерство) або представники місцевих органів влади.
- Міжнародні проекти здійснюються за міждержавними угодами за участю, як правило, міжнародних фінансово-кредитних інститутів.

Два проекти називають **незалежними**, якщо рішення про прийняття одного не впливає на рішення про прийняття іншого.

Якщо два або більше проекти, що аналізуються не можуть бути реалізовані одночасно, тобто прийняття рішення по одному з них автоматично означає, що проекти, що залишилися мають бути відхилені, то такі проекти називають **альтернативними**, або **взаємовиключними**.

Якщо прийняття нового проекту сприяє росту доходів по одному або декільком іншим проектам, то такі проекти пов'язані між собою відношеннями **компліментарності**.

Визначення відношення компліментарності припускає пріоритетність розгляду проектів у комплексі, а не ізольовано. Це має особливе значення, коли прийняття проекту по вибраному основному критерію не є очевидним - в цьому випадку мають використовуватися додаткові критерії, в тому числі й наявність, і ступінь компліментарності.

Якщо прийняття нового проекту сприяє зниженню доходів по одному або декільком іншим проектам, то такі проекти пов'язані між собою відношеннями **заміщення**.

У процесі аналізу інвестиційного проекту важливе значення має тип грошового потоку.

Потік називається **одинарним**, якщо він складається з інвестицій, здійснених одночасно або протягом декількох послідовних базових періодів, та послідовних притоків грошових коштів. Якщо притоки грошових коштів чергуються в будь-якій послідовності з їх відтоками, то потік називають **неординарним** (рис. 2).

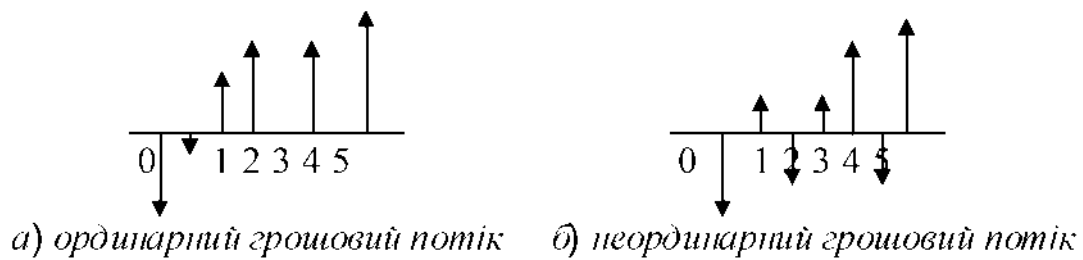


Рис. 7.3. Типи грошового потоку інвестиційного проекту

За рівнем ризику проекти можуть бути ранговані від поза ризикових до проектів із високим ступенем ризиком. Наприклад, мінімальний ризик мають державні інвестиційні проекти, метою яких є, в більшості випадків, соціальний ефект, а найбільш ризикованими вважають інноваційні (венчурні) проекти - метою яких є одержання надприбутків від впровадження нових ідей, техніки, технологій тощо

У процесі залучення коштів для фінансування інвестиційних проектів має значення форма власності.

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. Формулювання проекту (ідентифікація). На цьому етапі керівництво аналізує поточний стан підприємства та визначає найбільш пріоритетні напрямки його подальшого розвитку. Результатом цього аналізу є бізнес-ідея, яка представляється як інвестиційний проект.

2. Розробка (підготовка) проекту. На цьому етапі проводиться поступове уточнення та вдосконалення плану проекту по всіх його напрямках - комерційному, технічному, фінансовому, економічному, інституціональному тощо. Важливим на цьому етапі є також пошук та збір вихідної інформації для рішення окремих задач проекту.

3. Експертиза проекту. Це найважливіший етап проектного циклу, на якому інвестор, або сам проводить експертизу інвестиційного проекту по всім напрямкам, або залучає для цього авторитетну консалтингову компанію.

4. Здійснення проекту. Стадія охоплює реальний розвиток бізнес-ідеї до того моменту, коли проект вводиться в експлуатацію. Вона включає також основну частину

реалізації проекту, задача якої - перевірка грошових потоків, які генерує проект, для покриття вкладених інвестицій та забезпечення бажаної інвестором віддачі.

5. **Оцінка результатів.** Проводиться як по закінченню проекту в цілому, так і в процесі його реалізації. Основна мета стадії - порівняння ідей, закладених в проект з ступенем їх, фактичного виконання.



Рис. 7.4. Фази життєвого циклу проекту

2. Техніко-економічне обґрунтування та методи оцінки інвестиційного проекту

Розробка та реалізація інвестиційного проекту (насамперед виробничого спрямування) проходить тривалий шлях від ідеї до випуску продукції.

В умовах ринку цей період прийнято розглядати як життєвий цикл інвестиційного проекту або **інвестиційний цикл**, який охоплює три фази:

- **передінвестиційну** (попередні дослідження до остаточного прийняття інвестиційного рішення);
- **інвестиційну** (проектування, укладання договорів, підяду, будівництво);
- **виробничу** (етап експлуатації знову створених об'єктів).

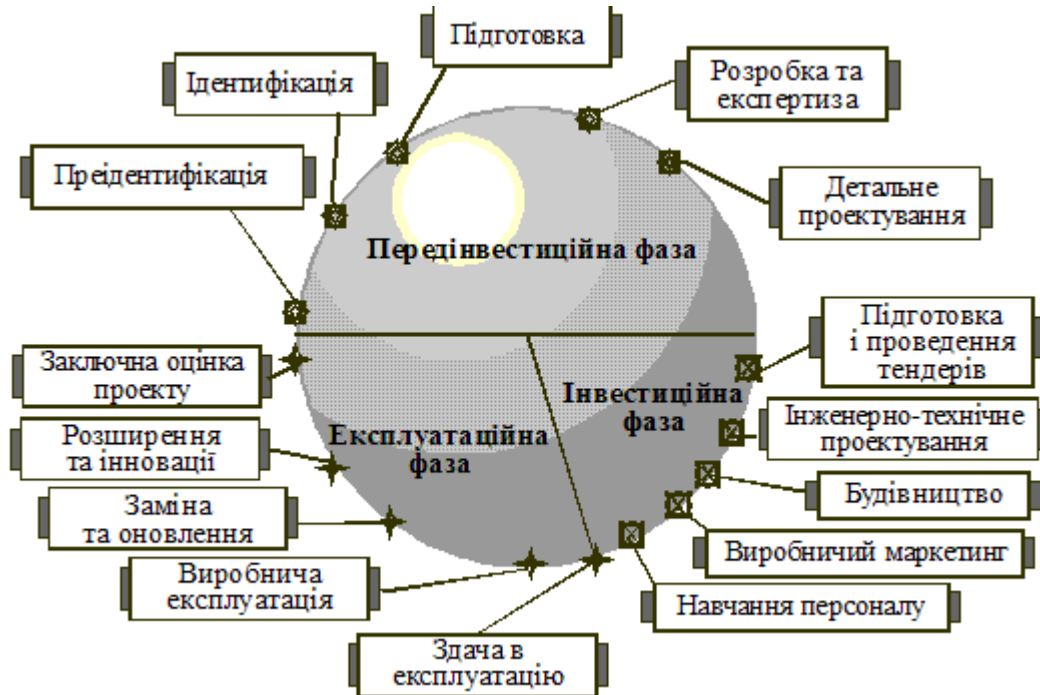


Рис. 7.5. Фази інвестиційного циклу



Рис. 7.6. Схема розробки ТЕО інвестиційного проекту

Зрозуміло, що в інвестиційному циклі найвагомішою є **передінвестиційна фаза**, яка відповідно до розробок ЮНІДО включає в себе чотири стадії:

- пошук інвестиційних концепцій;
- попередня підготовка проекту;
- остаточне формулювання проекту та оцінка його техніко-економічної та фінансової прийнятності;
- етап фінального розгляду проекту та прийняття по ньому рішення. Основою першої фази життєвого циклу інвестиційного проекту є розробка **техніко-економічного обґрунтування (ТЕО) проекту**, яка проводиться у два етапи:
 - попередня техніко-економічна оцінка проекту;
 - детальна оцінка ефективності інвестиційного проекту

На першому етапі проводиться укрупнена оцінка найважливіших техніко-економічних параметрів, яка дозволить виявити доцільність розробки конкретного інвестиційного проекту і приблизно оцінити його економічну життєздатність.

Другий етап розробки ТЕО передбачає розширену, деталізовану оцінку ефективності інвестиційного проекту в конкретних розрахунках та цифрах, Кінцевим результатом цієї роботи має стати **Попередній Інформаційний Меморандум**, що надалі використовується при переговорах з інвестором.

В Попередньому Інформаційному Меморандумі мають бути відображені такі аспекти інвестиційного проекту:

- загальна інформація про інвестиційний проект;
- оцінка маркетингових факторів;
- визначення виробничої програми;
- вибір технології та виробництва та технологічного устаткування;
- вибір місця розташування виробництва;
- забезпеченість ресурсами;
- екологічна оцінка проекту;
- вибір проектувальників, підрядників та постачальників обладнання,
- сировини, покупців продукції тощо;
- інституціональні аспекти проекту;
- фінансова та економічна оцінка проекту

Інвестиційна фаза інвестиційного проекту може бути розділена за такими стадіями:

- встановлення правової, фінансової та організаційної основ для здійснення проекту;
- придбання та передача технологій, включаючи основні проектні роботи;
- детальне проектне опрацювання та заключення контрактів, включаючи участь у тендерах, оцінку пропозицій та проведення переговорів;
- придбання землі, будівельні роботи та установка обладнання;
- передвиробничий маркетинг, включаючи забезпечення поставок та формування адміністрації фірми;
- набір та освіта персоналу;
- здача в експлуатацію та пуск підприємства.

Інвестиційна фаза або освоєння інвестицій - це період реалізації інвестиційного проекту. Головним завданням цього періоду є виконання суб'єктами інвестиційної діяльності своїх функціональних обов'язків щодо проекту. Крім того, вони повинні виконувати постійний контроль та нагляд за процесом реалізації проекту, оцінювати поточні результати (відхилення) та вносити корективи у бізнес-план, проект організації виробництва, проект організації робіт, план фінансування, календарний план або сітьовий графік та інші документи, з допомогою яких можна спостерігати та регулювати освоєння інвестицій.

Механізм проведення такого постійного нагляду та контролю за процесом освоєння інвестицій заведено називати **моніторингом інвестиційних проектів**.

Експлуатаційний етап є останнім у проектному циклі, де інвестор одержує результати від вкладеного капіталу. Крім того, основою експлуатаційної фази є реабілітаційні дослідження, які проводяться на рівні фірми або підприємства. Основною метою досліджень є аналіз технічного, комерційного, фінансового та економічного стану підприємства з метою збільшення ефективності його діяльності та прибутковості із збереженням його як самостійної економічної одиниці, а також для прийняття рішень про злиття з іншими компаніями або про його повне закриття.

Дослідження експлуатаційного етапу включає в себе:

- **попередню діагностику**, де проводиться аналіз підприємств, які потребують у реабілітації;

- **діагностику**, стадія на якій визначаються слабкі сторони підприємства, а також можливі сторони реабілітації;

- **короткострокові заходи з реабілітації** - на цій стадії здійснюються заходи, які не потребують великих капіталовкладень (реорганізація фінансового управління, управління запасами, контролю або попереджувального технічного обслуговування);

- **оцінка проектів та збільшення фінансування** - у випадку завершення діагностичного аналізу, вирішується питання про залучення додаткових інвестиційних коштів для фінансування реабілітаційних проектів;

- **реабілітація** - це заключний процес, який включає в себе: додаткове навчання з усіх аспектів реабілітації, введення попереджувального технічного обслуговування та контролю якості, покращення фінансового та загального управління, консультування з питань стратегії, планування та інвестування.

Попереднє обґрунтування має такі розділи:

- відомості про передумови та історію питання;
- можливі стратегії здійснення проекту або діяльності корпорації; межі (рамки) проекту у зв'язку з аналізом ринку та концепцією маркетингу;
- сировина та допоміжні матеріали;
- місце розташування, розміщення та обладнання;
- проектна документація та технологія, виробнича програма та виробнича потужність;
- структура управління та накладні видатки;
- трудові ресурси, управлінський персонал, витрати на робочу силу, потреба в навчанні та пов'язані з ним витрати;
- графік реалізації проекту;
- фінансовий аналіз: інвестиційні, виробничі та маркетингові витрати, розрахунок руху грошової готівки та аналіз комерційної рентабельності, фінансування проекту, оцінка ринків;
- економічний аналіз: визначення економічних наслідків (згідно з межами-

3. Бізнес-план інвестиційного проекту

Бізнес-план - це стандартний документ, у якому детально обґрунтовуються концепція призначеного для реалізації реального інвестиційного проекту і наводяться основні його технічні, економічні, фінансові та соціальні характеристики. Він описує основні аспекти майбутнього проекту, аналізує всі проблеми, на які проект може натрапити, а також визначає способи їх вирішення. Таким чином, 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.

Розробляючи бізнес-план варто враховувати певні вимоги до його форми. Зокрема:

<p>Чітка структуризація документу.</p>	<p>В міжнародній практиці прийняті певні вимоги, яким має відповідати даний документ, і зокрема, є ряд обов'язкових розділів, присвячених конкретним аспектам інвестиційного проекту.</p>
<p>Достовірність інформації, яка наводиться в бізнес-плані та обґрунтованість економічних показників.</p>	<p>Усі показники, як кількісні так і якісні, що знаходяться в бізнес-плані, мають бути ретельно звірені з документами, з яких вони одержані. Для усіх економічних показників необхідні документальні підтвердження, розрахунки та обґрунтування.</p>
<p>Наочність матеріалу, що подається.</p>	<p>Бізнес-план має включати схеми, таблиці, графіки, діаграми тощо, це має полегшити розуміння найважчих моментів документу.</p>
<p>Якість оформлення.</p>	<p>Бізнес-план має бути найкращим чином оформленим, як із точки зору викладу матеріалу, так і по відношенню до помилок та виправлень.</p>
<p>Обсяг бізнес-плану.</p>	<p>Як правило, обсяг бізнес-плану залежить від обсягу інвестицій, проте на практиці вважається оптимальним обсяг у межах 40-50 сторінок. Крім того, бізнес-план може містити і додатки, обсяг яких не регламентується.</p>

Структура бізнес-плану інвестиційного проекту

Розділ	Зміст інформації у даному розділі
1. <i>Резюме</i>	<ul style="list-style-type: none"> ➤ назва й адреса підприємства ➤ засновники ➤ статус та мета проекту ➤ вартість проекту ➤ потреба у фінансах
2. <i>Аналіз галузі, де реалізується проект</i>	<ul style="list-style-type: none"> ➤ поточна ситуація та тенденції розвитку в галузі ➤ напрями та завдання діяльності проекту
3. <i>Характеристика продукції (послуг)</i>	<ul style="list-style-type: none"> ➤ види продукції (послуг) та їх якісні показники ➤ ліцензії та патенти
4. <i>Розміщення об'єкту</i>	<ul style="list-style-type: none"> ➤ повна адреса об'єкту
5. <i>Аналіз ринку</i>	<ul style="list-style-type: none"> ➤ потенційні споживачі продукції ➤ потенційні конкуренти ➤ розмір ринку та його зростання ➤ оціночна частка ринку
6. <i>Планування обсягів і структури виробництва</i>	<ul style="list-style-type: none"> ➤ загальні обсяги виробництва ➤ прогнозовані річні обсяги виробництва ➤ структура виробництва ➤ вплив на навколишнє середовище
7. <i>Забезпеченість виробництва основними ресурсами</i>	<ul style="list-style-type: none"> ➤ наявність сировини, матеріалів, основних постачальників ➤ наявність енергетичних ресурсів ➤ наявність машин та устаткування ➤ наявність технологій ➤ наявність кваліфікованої робочої сили
8. <i>Стратегія маркетингу</i>	<ul style="list-style-type: none"> ➤ ціни на продукцію ➤ цінова політика ➤ канали збуту ➤ реклама ➤ прогнозування нової продукції
9. <i>Управління реалізацією інвестиційного проекту</i>	<ul style="list-style-type: none"> ➤ власність та організаційно-правова форма підприємства ➤ відомості про партнерів, власників підприємства, керівний склад, чисельність персоналу ➤ організаційна структура управління ➤ оплата праці
10. <i>Оцінювання ризиків та форми їх страхування</i>	<ul style="list-style-type: none"> ➤ слабкі сторони підприємства ➤ слабкі сторони інвестиційного проекту ➤ види ризиків та ймовірність їх появи ➤ методи захисту від проектних ризиків ➤ альтернативні стратегії та шляхи зменшення ризиків
11. <i>Фінансовий план</i>	<ul style="list-style-type: none"> ➤ загальний обсяг інвестицій ➤ структура джерел фінансування проекту ➤ план доходів та витрат ➤ план грошових надходжень та виплат ➤ очікуваний баланс ➤ точка беззбитковості ➤ показники ефективності інвестиційного проекту (чистий приведений дохід, індекс прибутковості, строк окупності, внутрішня норма доходності інвестицій та інші)
<i>Додатки</i>	<ul style="list-style-type: none"> ➤ копії контрактів ➤ копії ліцензій та патентів ➤ копії документів, з яких узяті вихідні дані ➤ прейскуранти та калькуляція витрат

Водночас 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 напрямків майбутньої діяльності, аналіз можливих ризиків і шляхів їх уникнення. Окремі висновки, пропозиції підтверджуються необхідними розрахунками, графіками, таблицями.

Для невеликих інвестиційних проектів (наприклад для обґрунтування одержання позик) допускається скорочений варіант бізнес-плану, який накреслює загальні цілі та шляхи їх досягнення:

Розділ	Зміст інформації в даному розділі
1) Опис та концепція	Сучасний стан проекту. Мета здійснення інвестицій.
2) Право власності на менеджмент	<ul style="list-style-type: none"> • опис існуючого бізнесу позичальників (власників), включаючи фінансову інформацію; • схема організаційної структури позичальника та біографічні дані менеджерів; • організаційна схема, що визначає місце холдінгових, дочірніх та спільних компаній та їх взаємостосунки з позичальником; фінансовий внесок власників/акціонерів у проект.
3) Постачальники обладнання	<ul style="list-style-type: none"> • джерела одержання техніки й технологій, зовнішня допомога проекту (у таких аспектах як менеджмент, виробництво, маркетинг, фінанси і т.д.); • постачальники обладнання Технічна допомога, що її надає постачальник. Якщо обладнання вже відібране, поясніть яким чином відбувався процес відбору, закупки та постачання; • зауваження щодо окремих технічних особливостей
4) Маркетинг	Маркетингова інформація, включаючи попередні три роки продажу, існуючий та прогнозований продаж на наступні п'ять років (у грошовому еквіваленті та натуральних показниках): <ul style="list-style-type: none"> • порівняльний аналіз, що характеризує головних конкурентів (місцевих та іноземних), частки розподілу ринку, існуючі джерела постачання, власна частка на ринку (дайте оцінку) за період, що передує втіленню проекту, а також на прогнозований період, ціноутворення та основні відмінності між власною та конкуруючою продукцією,

	<ul style="list-style-type: none"> • обсяги виробництва за проектом, ціни; • потенційні споживачі продукції та можливі шляхи збуту; • фактори, що сприятимуть підвищенню попиту.
5) Характеристика продукції, персоналу, сировини та комунальних послуг (включаючи споживання електроенергії, газу, води і т. д.) та інші засоби, необхідні за проектом:	<ul style="list-style-type: none"> • короткий опис процесу виробництва; • наявність, категорія та кількість необхідного персоналу; • необхідне інфраструктурне обладнання (транспорт, комунікації, енергопостачання, вода, газ і т.д.); • класифікація виробничих витрат за проектом по головних статтях витрат; • джерела, вартість та якість сировини, що постачається, а також зв'язки з постачальниками; • місцезнаходження підприємств по відношенню до постачальників, ринків та інфраструктури.
б) Інвестиційні вимоги, фінансування проекту та прибутки: калькуляція загальних проектних витрат:	<ul style="list-style-type: none"> • заплановані фінансові витрати, передбачені джерела власних коштів та кредитів, визначення необхідних умов для реалізації проектів; • фактори ризику.

Контрольні запитання

1. Визначте роль інвестиційних проектів та програм для економічного розвитку України.
2. Визначте структуру та зміст інвестиційних проектів.
3. За якими ознаками класифікують інвестиційні проекти.
4. Охарактеризуйте порядок розробки інвестиційного проекту.
5. Визначте передінвестиційну, інвестиційну та виробничу фази циклу інвестиційного проекту.
6. Що включає в себе техніко-економічне обґрунтування проекту?
7. Охарактеризуйте процедуру оцінки інвестиційного проекту інвестором (кредитором).
8. Що таке процедура експертизи інвестиційного проекту?
9. Що включає в себе попередній розгляд та аналіз інвестиційного проекту?
10. Дайте визначення поняття бізнес-план.
11. Охарактеризуйте структуру бізнес-плану.

Тема 9. ХАРАКТЕРИСТИКА ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСІВ

1. Фінансові ресурси: поняття, класифікація.
2. Методи формування інвестиційних ресурсів.
3. Методи оптимізації структури джерел інвестиційних ресурсів.

1. Фінансові ресурси: поняття, класифікація

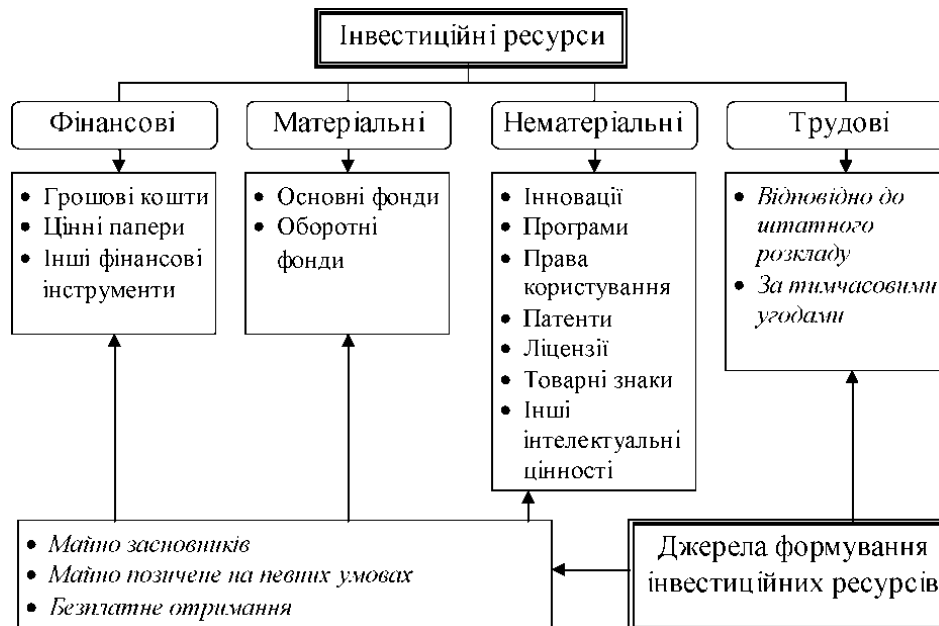


Рис. 1 - Форми інвестиційних ресурсів

Процес формування усіх інвестиційних ресурсів тісно пов'язаний з початковим накопиченням капіталу, або створенням статутного фонду.

Статутний капітал - це сума внесків (паїв) засновників підприємства для забезпечення його життєдіяльності. Статутний капітал може включати не тільки грошові кошти, але й інші матеріальні та нематеріальні активи, цінні папери, права користування тощо. Початкове накопичення капіталу може здійснюватися як в рамках самого підприємства, так і в масштабах країни в цілому (в процесі розподілу та перерозподілу національного доходу формується фонд споживання та фонд накопичення, останній в свою чергу, використовується для формування інвестиційних ресурсів).

Базою формування інвестиційних ресурсів підприємства може бути і капітал, призначений для збільшення статутного фонду та реінвестицій, зокрема, це: чистий прибуток, амортизаційні відрахування; кошти, одержані від реалізації капітальних активів; надходження від продаж окремих фінансових інструментів та інші джерела.

Основною метою формування інвестиційних ресурсів підприємства - є задоволення потреб у придбанні необхідних інвестиційних активів та оптимізація їх структури з позицій забезпечення ефективних результатів інвестиційної діяльності.

З урахуванням цієї мети <u>процес формування інвестиційних ресурсів</u> має базуватися на таких принципах:
1. <u>Принцип врахування перспектив розвитку інвестиційної діяльності</u> . У процесі формування обсягів та структури інвестиційних ресурсів варто враховувати усі стадії інвестиційного процесу - передінвестиційну, інвестиційну та експлуатаційну.
2. <u>Принцип забезпечення відповідності обсягу залучених інвестиційних ресурсів обсягу інвестиційних потреб підприємства</u> . Загальна потреба в інвестиційних ресурсах підприємства базується на розрахунках загальних обсягів реального та фінансового інвестування.
3. <u>Принцип забезпечення оптимальної структури інвестиційних ресурсів із позицій ефективної інвестиційної діяльності</u> . Умови формування високих кінцевих результатів інвестиційної діяльності залежать від структури сформованих інвестиційних ресурсів. Оптимальна структура забезпечує фінансову рівновагу розвитку підприємства в процесі здійснення інвестиційної діяльності, з іншої сторони неоптимальна структура - генерує ризики у фінансовій сфері підприємства, тобто приводить до банкрутства підприємства.
4. <u>Принцип забезпечення мінімізації витрат з формування інвестиційних ресурсів із різних джерел</u> . Така мінімізація витрат здійснюється в процесі управління вартістю капіталу, який залучається для інвестиційної діяльності з метою одержання максимальної суми чистого прибутку.
5. <u>Принцип забезпечення високоефективного використання інвестиційних ресурсів у процесі інвестиційної діяльності</u> . Інвестиційні ресурси, які тимчасово не використовуються, можуть втрачати свою вартість із часом. Тому формувати інвестиційні ресурси слід враховуючи темпи інфляції та інші фактори, які впливатимуть на вартість протягом строку реалізації інвестиційної діяльності.

<i>Загальний обсяг необхідних інвестиційних ресурсів у плановому періоді визначатиметься за такою формулою:</i>
$S_{ip} = PIP + \Delta\Phi I,$
де S_{ip} – загальний обсяг необхідних інвестиційних ресурсів в плановому періоді; PIP – потреба в інвестиційних ресурсах для реалізації реального інвестиційного проекту; $\Delta\Phi I$ – передбачений обсяг приросту портфеля фінансових інвестицій.

У свою чергу, загальний обсяг інвестиційних ресурсів, необхідних для реалізації конкретного інвестиційного проекту визначається з урахуванням стадій інвестиційного циклу проекту.

Після визначення загального обсягу інвестиційних ресурсів, інвестор має визначити, яка їх частка буде профінансована за рахунок власних коштів, а яка за рахунок позичених чи залучених.

<u>Розрахунок загального обсягу інвестиційних ресурсів реального інвестиційного проекту</u>
<u>Початкові інвестиції</u>
1. Капітальні витрати
- придбання земельних ділянок
- будівельно-монтажні роботи
- придбання, доставка та монтаж обладнання
2. Інші організаційні витрати
- проектно-вишукувальних робіт
- з реклами
- підготовка кадрів
- інші витрати
3. Інвестиції в чистий оборотний капітал
- придбання початкового запасу сировини
- покриття витрат з оплати праці персоналу
- формування страхового резерву грошових коштів
- інші витрати
<u>Інвестиції на стадії експлуатації проекту</u>
1. Річні операційні витрати
2. Податки
3. Відсотки за кредит
4. Непередбачені витрати
5. Інші витрати
<u>Інвестиції на стадії завершення проекту</u>
1. Витрати на демонтаж обладнання та знос будівель
2. Витрати з юридичного оформлення ліквідації підприємства
3. Інші витрати

2. Методи формування інвестиційних ресурсів

Фонд накопичення та частина фонду відшкодування сукупного суспільного продукту та деяка частина раніш утвореного національного багатства, які виступають у вигляді інвестиційних ресурсів для фінансування інвестиційної діяльності існують у вигляді різних джерел фінансування, які поділяються на три основні групи (рис. 2).

В залежності від виду коштів існують такі методи фінансування інвестиційної діяльності, як самофінансування, боргове фінансування, фінансування за рахунок дотацій, змішане фінансування.



Рис. 2 - Джерела формування інвестиційних ресурсів

Вибираючи той чи інший метод фінансування інвестиційних проектів треба враховувати їх особливості. Зокрема, внутрішні (власні) кошти такі як амортизація та прибуток мають певні позитивні сторони, а саме:
простота та швидкість залучення;
висока віддача за критерієм норми прибутковості інвестиційного капіталу (непотрібно виплачувати відсотки та дивіденди);
суттєве зниження ризику неплатоспроможності та банкрутства підприємства при їх використанні;
повне збереження управління в руках засновника підприємства.

В той же час, обсяг таких джерел у підприємства обмежений, крім того, відсутній зовнішній контроль за їх ефективним використанням.

Зовнішні (боргові та залучені) кошти навпаки мають високі можливості залучення та можливості зовнішнього контролю за ефективністю їх використання. Однак є і негативні сторони, а саме:
складність із залученням та оформленням;
значний строк залучення;
необхідність надання гарантій (на платній основі);
підвищений ризик банкрутства у зв'язку з несвоєчасним погашенням боргу;

втрата частини прибутку від інвестиційної діяльності у зв'язку з необхідністю платити відсотки та дивіденди;

часткова втрата управління діяльністю підприємства.

Далі більш детально зупинимося на кожному методі фінансування інвестиційних проектів.

Самофінансування - здійснюється виключно за рахунок власних коштів. Цей метод є основним для реалізації невеликих інвестиційних проектів індивідуальних інвесторів. Головна роль серед власних джерел фінансування інвестиційних проектів, безумовно, належить *прибутку*, який залишається у підприємства після сплати податків та інших обов'язкових платежів, див. формулу

$$P_{\text{ч}} = (B - Z) - H_{\text{бюдж}} - \Phi_{\text{від}} - Ш_{\text{с}}$$

де $P_{\text{ч}}$ – чистий прибуток підприємства;

B – виручка від реалізації продукції;

Z – виробничі витрати, в тому числі амортизаційні відрахування і відсотки за кредит;

$H_{\text{бюдж}}$ – Усі податкові нарахування в державний та регіональні бюджети;

$\Phi_{\text{від}}$ – відрахування в різні фонди;

$Ш_{\text{с}}$ – штрафні санкції (сальдо).

Виходячи з цього розрахунку зрозуміло, що у підприємства якщо і залишається в розпорядженні прибуток, то в невеликих обсягах. Тому як основне джерело фінансування він найчастіше використовується для невеликих інвестицій - банківські депозити, придбання цінних паперів, вкладення в інтелектуальний капітал підприємства (робочу силу). Крім того, прибуток є найкращим джерелом для фінансування інвестицій, для яких важко визначити строк окупності та рівень доходності. Це можуть бути високо ризикові інноваційні інвестиції або заходи, які носять соціальний характер.

У зв'язку з цим, серед основних джерел фінансування інвестиційних проектів, зокрема, реальних постійно зростає економічна та податкова роль амортизаційних відрахувань, які формуються в результаті переносу вартості основних фондів на вартість продукту та в сукупності складають амортизаційних фонд.

Економічна роль амортизації полягає у фактичному відшкодуванні діючих основних фондів, крім того, відповідні амортизаційні відрахування відображають реальне знецінення основного капіталу в процесі виробництва та надання послуг і відносяться на витрати діяльності суб'єктів господарювання, а **податкова роль амортизації** полягає у фінансовому відшкодуванні основного капіталу за рахунок зменшення оподаткованого прибутку на суму амортизаційних відрахувань (податкова амортизація) та одержання податкової знижки.

Акціонування – метод, який використовується для фінансування великих інвестиційних проектів із значними строками окупності витрат. При акціонуванні капітал, залучається шляхом емісії простих та привілейованих акцій, що розмішуються серед юридичних та

фізичних осіб, або через випуск **варантів**.

Варрант (інколи **варант**) (англ. *warrant* — повноваження, **довіреність**) - **цінний папір**, що дає його власникові право на купівлю деякої кількості **акцій** компанії в будь-який час до завершення дії контракта за певною ціною. Кількість акцій, ціна і час, протягом якого можна обміняти варрант на акції компанії, вказані в умовах варранта. Зазвичай варранти використовуються при новій **емісії** цінних паперів. Варрант торгується як цінний папір, ціна якого відображає вартість його первинних цінних паперів. Звичайний строк дії варранту становить 5 -10 або навіть 20 років і більше, а опціону – від одного дня до двох років.

Боргове фінансування - застосовується при фінансуванні інвестиційних проектів із високою нормою прибутковості (яка перевищує ставку позичкового відсотка) та незначними строками окупності витрат. Основою боргового фінансування виступає **інвестиційний кредит**, який представляє собою економічні відносини між кредитором та позичальником з приводу фінансування інвестиційних заходів на засадах повернення і, як правило, із виплатою відсотка. Ці відносини характеризуються рухом вартості (позичкового капіталу) від кредитора до позичальника та в протилежному напрямку.

Необхідність інвестиційного кредиту пов'язана з об'єктивною розбіжністю у часі руху матеріальних і грошових потоків, що виникає в процесі відтворення суспільного продукту.

Поряд з необхідністю, внаслідок утворення тимчасово вільних капіталів та їх руху формується й **можливість інвестиційного кредиту**, тобто розвинуті кредитні відносини, пов'язані зі створенням відповідного інституціонального середовища - мережі спеціальних кредитних інституцій, які спеціалізуються на кредитуванні інвестиційних заходів (проектів). Кредитні установи організують й обслуговують рух позичкового капіталу, забезпечують його залучення, акумуляцію та перерозподіл у ті сфери народного господарства, де виникає дефіцит коштів.

З огляду на те, що інвестиційний кредит представляє собою економічні відносини між кредитором та позичальником, то він може функціонувати в таких формах, рис. 3.

Банківський інвестиційний кредит - це основна форма інвестиційного кредиту, при якій грошові кошти на фінансування інвестиційних проектів надаються банківськими установами у тимчасове користування та з виплатою відсотку. Основними формами банківського інвестиційного кредиту є строкові кредити підприємцям, револьверні кредитні лінії та проектні кредити.

Строкові кредити підприємцям призначаються для фінансування довго- та середньострокових інвестицій, таких як покупка обладнання, або будівництво споруд, строком більше одного року.

Револьверне кредитування - або револьверна кредитна лінія дозволяє фірмі-боржнику запозичити кошти в межах визначеного ліміту, погашати всю суму запозичень або її частку та проводити при необхідності повторне запозичення в межах строку дії кредитної лінії. Як одна з найбільш гнучких форм інвестиційного кредитування вона часто надається без спеціального забезпечення і може бути короткостроковою або видаватися на 3-5 років. Така форма кредитування особливо часто використовується у випадках, коли клієнт не може достатньо точно визначити майбутні надходження готівки або розмір майбутніх потреб у кредитуванні.

Проектні кредити - є найбільш ризикованими кредитами - або кредитами на фінансування поповнення основного капіталу, яке в майбутньому забезпечить надходження готівки. Вони нерідко надаються декількома банками, які спільно реалізують проект. Вони також надаються кількома кредиторами, якщо проекти значні за розміром та мають чимало ризиків. Проектні кредити можуть надаватися:

- без права регресу на позичальника;
- з частковим регресом на позичальника;
- з повним регресом на позичальника;
- на консорціальних засадах.

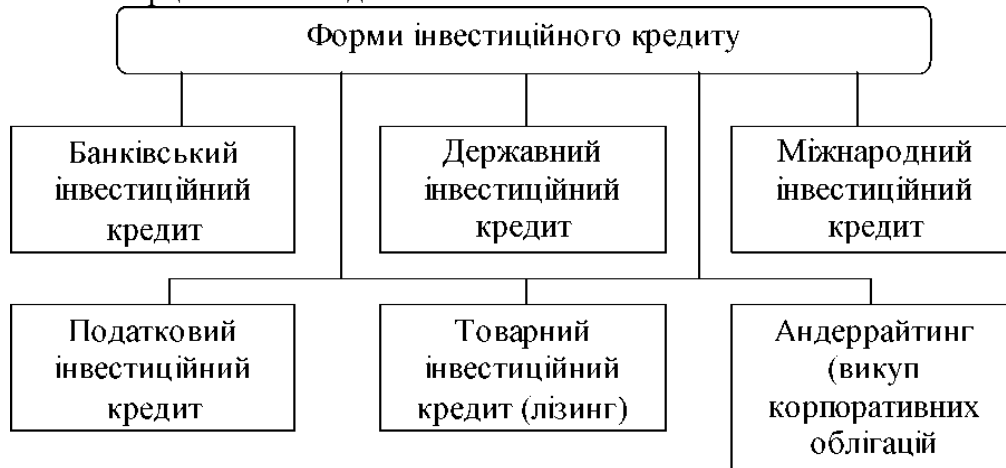


Рис. 3 - Форми інвестиційного кредиту

Регрес - це право кредитора пред'являти фінансові вимоги до позичальника. Це право робить неможливим припинення інвестиційного проекту. Право регресу регламентує відносини серед суб'єктів інвестиційного процесу. Збільшення (посилення) регресу призводить до погіршення коефіцієнта боргу, його покриття і відповідно до зменшення забезпеченості боргу. Посилення регресу підвищує інвестиційні ризики з боку позичальника і відповідно зменшує вартість позики.

Державний інвестиційний кредит - це сукупність кредитних відносин, в котрих кредитором виступає держава, а позичальником підприємства, які відносяться до державної форми власності.

Міжнародний інвестиційний кредит - це економічні відносини між державами, іноземними банками і фірмами з приводу фінансування інвестиційної діяльності на засадах повернення у певні строки та, як правило, із виплатою процента.

Податковий інвестиційний кредит - це відстрочка сплати податку на прибуток, що надається суб'єкту підприємницької діяльності на визначений строк із метою збільшення його фінансових ресурсів для здійснення інвестиційних (інноваційних) програм із наступною компенсацією відстрочених сум у вигляді додаткових надходжень податку через загальне зростання прибутку, що буде отриманий згідно з чинним законодавством унаслідок реалізації інвестиційних програм. Інвестиційний податковий кредит має цільове призначення. Його надання доцільно здійснювати переважно під інноваційні програми, які забезпечують реалізацію таких науково-технічних пріоритетів, як:

- ✓ науково-технічне оновлення виробництва з підвищенням його техніко- економічних показників і забезпеченням конкурентоспроможності на світовому ринку;
- ✓ прискорення розвитку наукоємких та високотехнологічних галузей і виробництв, здатних кардинально змінити економічний та науково- технічний потенціал України;
- ✓ розширення виробництва в найбільш пріоритетних і ефективних для національної економіки секторах ринку.

✓

Товарний інвестиційний кредит існує у вигляді лізингу - як довгострокової задачі в оренду з правом викупу основних коштів, куплених орендодавцем для орендаря з метою їх виробничого призначення.

Фінансування інвестиційних проектів шляхом надання дотацій - цей метод використовується для підтримки інвестиційних проектів урядовими чи неурядовими організаціями шляхом надання дотацій, грантів, субвенцій, спонсорської та донорської допомоги.

Фінансування інвестиційних проектів неурядовими організаціями здійснюється переважно у вигляді грантів та спонсорської допомоги. Як правило, об'єктами таких інвестицій є соціальна інфраструктура чи соціально-політичні програми. Таке фінансування часто має вигляд гуманітарної допомоги.

Змішане фінансування - базується на комбінаціях різних методів фінансування інвестиційних проектів, і тому може бути використаним для фінансування будь-яких інвестиційних проектів.

3 Методи оптимізації структури джерел інвестиційних ресурсів

Під час передінвестиційних досліджень перед суб'єктами господарювання виникає проблема визначення обсягу та структури інвестицій для фінансування проекту, а саме:
Яким має бути співвідношення постійних та змінних витрат на виробництво.
Яким чином у перспективі буде формуватися основний та обіговий капітал.
Яким має бути співвідношення власного, акціонерного та позичкового капіталу.
При якому співвідношенні фінансових ресурсів, що спрямовуються на фінансування інвестиційного проекту доходи від його реалізації будуть найбільшими.

Найчастіше для вирішення цих проблем використовують **ефект фінансового важеля (левереджу)**.

Структура інвестиційного капіталу пов'язана із співвідношенням боргу та власного капіталу.

Властивість фінансового левереджу (важеля) заключається у тому, що виникає можливість використовувати капітал, взятий у борг під фіксований відсоток, для інвестицій, які приносять прибуток більший за відсоток за кредит.

<u>Ідею фінансового важеля формально можна представити за такими формулами, використавши такі економічні компоненти:</u>
Π_r - прибуток після виплати податків;
E - власний капітал;
B - довгострокова заборгованість;
i - відсотки з довгострокової заборгованості;
R - ставка доходності власного капіталу;
r - ставка доходності інвестованого капіталу (власний капітал + довгостроково заборгованість).
Далі визначимо ставку доходності власного капіталу:
$R = \Pi_r / E .$
Чистий прибуток представимо через його складові:

$$\Pi_r = (E + B) \cdot r - B \cdot i,$$

де $(E + B) \cdot r$ – прибуток на всю суму інвестованого капіталу;
 $B \cdot i$ – процентні платежі за непогашені частки довгострокового боргу з урахуванням податку.

Відповідно формулу ставки доходності власного капіталу представимо у такому вигляді:

$$R = [(E + B) \cdot R - B \cdot i] / E = r + (B / E) \cdot (R - i),$$

Вираз показує ефект важеля, який представлений позитивною величиною - другим доданком, тобто відношенням позичкового капіталу та власного капіталу помноженого на різницю між прибутком від чистих активів і вартістю оплачених процентів по кредитах з урахуванням Податку. Таким чином, завдяки залученим коштам (B) доходність власного капіталу швидко росте при умові, що $r > i$.

Якщо частка боргу у структурі капіталу збільшується, то ставка доходності власного капіталу росте, бо в кожному випадку доходність інвестицій перевищує вартість сплачених банку відсотків.

Для цього використовується співвідношення «**рентабельність - фінансовий ризик**» (λ), як критерій оптимізації структури капіталу, який визначається за такою формулою:

$$\lambda = \frac{ROE}{FR} = \frac{(P - r \cdot BK) \cdot (1 - tax)}{BK} \div \frac{(r - r_f) \cdot BK}{BK + BK},$$

де P – річна величина проектного прибутку до оподаткування і виплати відсотків;

BK – величина боргового капіталу, направлено на фінансування інвестицій;

BK – величина власного капіталу, направлено на фінансування інвестицій;

r – середня ставка відсотку по позикових коштах фінансування, коефіцієнт;

r_f – безрискова ставка рентабельності на фінансовому ринку, коефіцієнт;

tax – ставка податку та інших відрахувань із прибутку, коефіцієнт.

При цьому вважається оптимальним варіант структури капіталу, в якому показник λ буде мати найбільше значення ($\lambda - tax$).

Також в оцінці оптимального варіанту структури інвестиційного капіталу, рекомендується використовувати показник терміну окупності (PB), що розраховується за такою формулою:

$$PB = \frac{I}{(P - r \cdot BK) \cdot (1 - tax)},$$

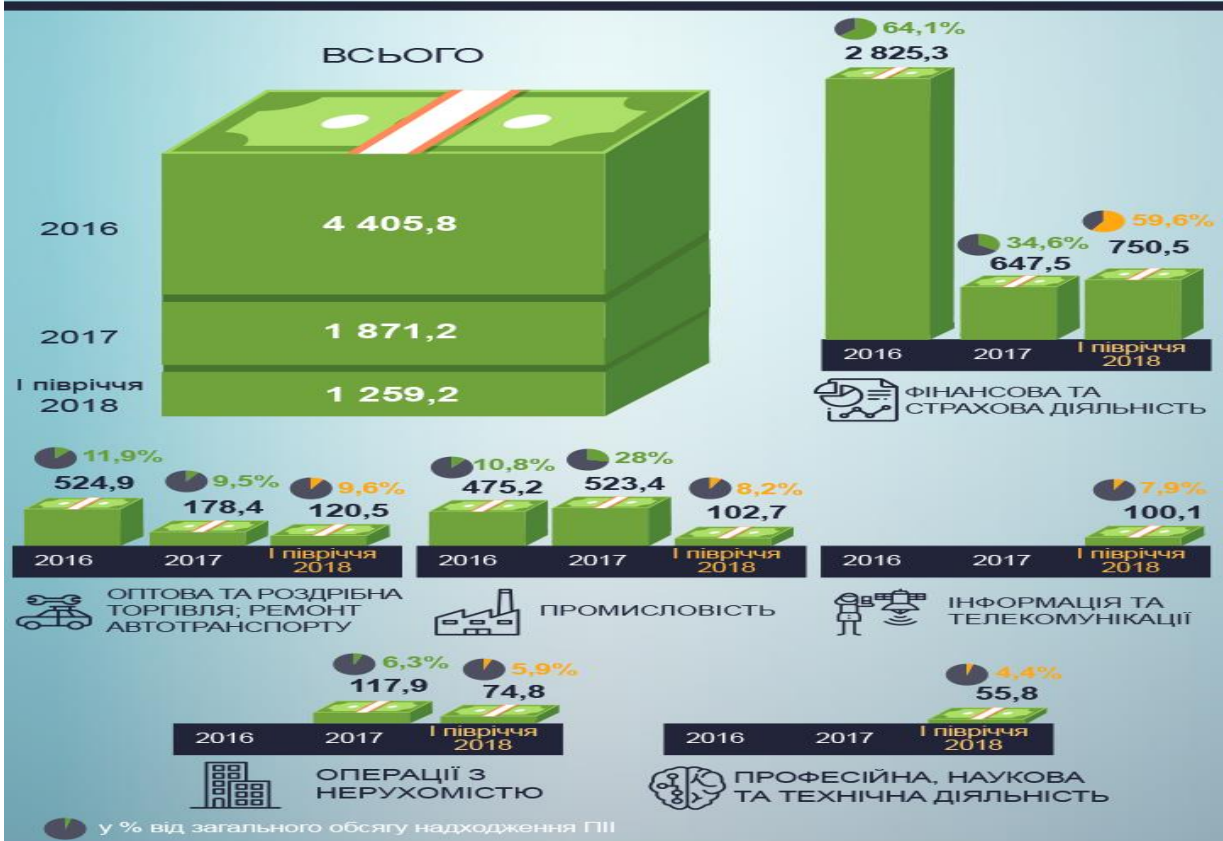
де I – потреба в капіталі з усіх джерел фінансування.

У ході оцінки оптимальної структури капіталу інвестиційного проекту необхідно дотримуватися наступних етапів аналізу:

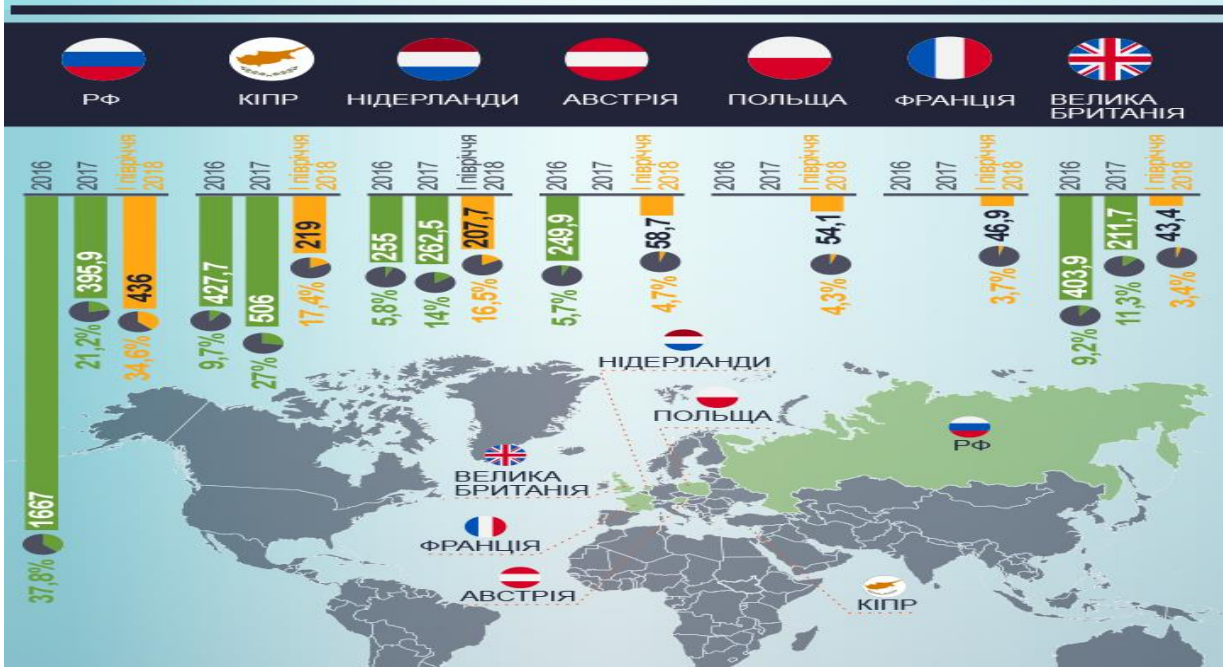
НАДХОДЖЕННЯ ПРЯМИХ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В УКРАЇНУ У 2010-2018 РР.



НАЙБІЛЬШІ НАДХОДЖЕННЯ ПІІ ЗА СФЕРАМИ ЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ У 2016-2018 РР., млн грн



НАЙБІЛЬШІ НАДХОДЖЕННЯ ПІІ ЗА КРАЇНАМИ-ІНВЕТОРАМИ У 2016-2018 РР., млн грн



Контрольні запитання:

1. Охарактеризуйте зміст інвестиційних ресурсів підприємства.
2. Визначте принципи формування інвестиційних ресурсів підприємства.
3. Назвіть основні форми інвестиційних ресурсів підприємства.
4. Обґрунтуйте потреби в інвестиційних ресурсах.
5. Охарактеризуйте методи розрахунку загального обсягу інвестиційних ресурсів.
6. Назвіть схеми та джерела формування інвестиційних ресурсів підприємства.
7. Назвіть проблеми формування та акумулювання фінансових ресурсів підприємства для забезпечення інвестиційної діяльності.
8. Охарактеризуйте основні методи фінансування інвестиційної діяльності.
9. Як визначається оптимальна структура інвестиційних ресурсів з урахуванням ризику?

Теми рефератів:

1. Заходи активізації процесів модернізації під час реалізації державної інвестиційної політики.
2. Досвід Японії державної інвестиційної політики.
3. Організаційно-правове забезпечення інноваційних інтересів в контексті євро інтеграційного вектору національного розвитку.
4. Проблеми експорту вітчизняних товарів в умовах поглибленої і всеосяжної зони вільної торгівлі з ЄС: приклад Грузії.

Тема 10. МЕНЕДЖМЕНТ І ВИКОРИСТАННЯ ІНВЕСТИЦІЙ

1. Управління інвестиційними проектами та інвестиційне проектування.
2. Тендери: поняття, документація.
3. Моніторинг інвестиційних проектів.

1. Управління інвестиційними проектами та інвестиційне проектування

Управління проектами - мистецтво керівництва та координації людських та матеріальних ресурсів протягом всього життєвого циклу проекту шляхом застосування системи сучасних методів та техніки управління для досягнення певних результатів з складу та обсягу робіт, вартості, якості та задоволення вимог учасників проекту.

Основними завданнями управління проектами є:
• визначити основні цілі проекту та їх обґрунтувати;
• виявити структуру проекту;
• визначити необхідні обсяги та джерела фінансування;
• підбір виконавців (учасників) проекту, зокрема, через тендери чи конкурси;
• підготувати та заключити контракти;
• визначити строки виконання проекту, скласти графік його реалізації, визначити обсяги необхідних ресурсів;
• визначити кошторис та бюджет проекту;
• спланувати та врахувати усі ризики;
• забезпечити контроль за виконанням проекту.

Основними напрямами управління інвестиційним проектом є:

- управління розробкою проектної документації (інвестиційне проектування);
- організація фінансування інвестиційного проекту;
- управління реалізацією інвестиційних проектів (матеріально-технічна підготовка проектів, організація торгів, тендерів та укладання контрактів);
- організація контролю (моніторингу) за реалізацією інвестиційного проекту.

На практиці існує три схеми управління інвестиційними проектами:

<p>«Основна» система. Керівник (менеджер) проекту - представник (агент) замовника, фінансової відповідальності за рішення, що приймаються, не несе. Ним може бути будь-яка фірма - учасник проекту. В цьому випадку менеджер проекту відповідає за координацію та управління ходом розробки та реалізації проекту, а у контрактних відносинах з іншими учасниками проекту він не перебуває. Переваги - об'єктивність менеджменту, а недоліки - ризик за долю проекту лежить на замовнику.</p>
<p>Система «розширеного управління». Керівник (менеджер) проекту приймає відповідальність за проект у межах фіксованої (кошторисної) ціни. Менеджер забезпечує управління та координацію процесів проекту за угодами між ним і учасниками проекту в межах фіксованої ціни. Ним може бути підрядна або консалтингова фірма (іноді інжинірингова). Консалтингова фірма керує проектом, координує поставки та роботи з інжинірингу. Ризик несе підрядник.</p>
<p>Система «під ключ». Керівник (менеджер) проекту - проектно-будівельна фірма, із якою замовник заключає контракт «під ключ» за обумовленою вартістю проекту.</p>

У сучасному вигляді Управління проектами розвивається з 60-х років ХХ століття і початково було пов'язано з матричними організаційними структурами та сітьовими графіками. Як наука, управління проектами виникло з декількох прикладних наук, таких як будівництво, інженерія та оборонна діяльність. Засновником проектного управління вважають Генрі Ганта, якого називають батьком технік планування та контролю. Він відомий завдяки використанню діаграми Ганта, як інструменту управління проектами. Також засновником проектного управління вважають Анрі Файоль, завдяки створенню ним 5 функцій управління, що формують засади знань управління проектами та програмами. Гант та Файоль були прихильниками теорій з наукового управління Фредеріка Уінслоу Тейлора. Його робота — це попередник сучасних інструментів управління проектами, включаючи декомпозицію робіт та розподілення ресурсів.

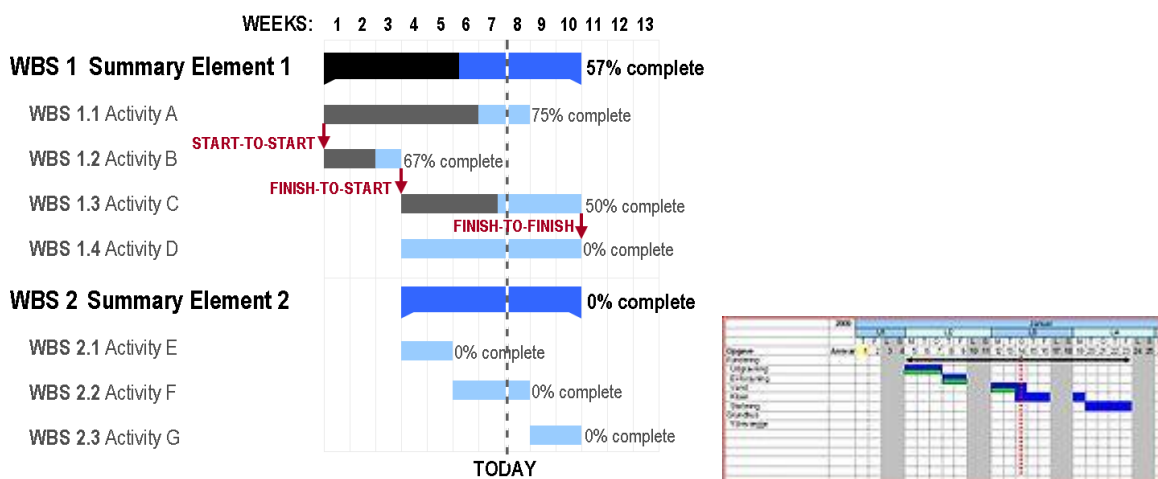


Рис. 10.1 Приклад Діаграми Ганта (показує відсоток виконання завдань)

Діаграма Ганта (англ. Gantt chart, також стрічкова діаграма, графік Ганта) — діаграма, яка використовується для ілюстрації плану, графіка робіт за будь-яким проектом. Є одним з засобів планування та управління проектами.

Перший формат діаграми був розроблений Генрі Л. Гантом (Henry L. Gantt, 1861-1919) у 1910 році.

Діаграма Ганта являє собою відрізки (графічні плашки), розміщені на горизонтальній шкалі часу. Кожен відрізок відповідає окремому завданню або підзадачі. Завдання і підзадачі, складові плану, розміщуються по вертикалі. Початок, кінець і довжина відрізка на шкалі часу відповідають початку, кінцю і тривалості завдання. На деяких діаграмах Ганта також показується залежність між завданнями.

Діаграма може використовуватися для представлення поточного стану виконання робіт: частина прямокутника, що відповідає завданню, заштриховується, відзначаючи відсоток виконання завдання; показується вертикальна лінія, що відповідає моменту «сьогодні».

Часто діаграма Ганта використовується спільно з таблицею зі списком робіт, рядки якої відповідають окремо взятій задачі, зображеній на діаграмі, а стовпці містять додаткову інформацію про задачу.

IPMA - International Project Management Association

Міжнародна організація, що об'єднує національні асоціації управління проектами з більш ніж 40 країн світу. IPMA відіграє провідну роль у розвитку і просуванні проектного менеджменту, а також забезпечує стандарти та керівні принципи роботи управлінського персоналу проекту через IPMA. Членом Міжнародної асоціації Управління проектами є й Українська асоціація Управління проектами, яка ефективно працює в Україні з 1991 р.

Основними напрямками діяльності їх діяльності в Україні є:

- *проектний та фінансовий менеджмент;*
- *реструктуризація підприємств;*
- *супроводження проектів;*
- *підготовка техніко-економічного обґрунтування інвестицій;*
- *аналіз ринку продукції проектів;*
- *навчання сучасним методам управління проектами;*
- *пошук ділових партнерів під конкретні проекти тощо.*

Потенційною сферою інтересів Управління проектами в Україні є зміни відносин власності (роздержавлення підприємств та організацій, акціонування, корпоратизація); розвиток інвестиційного ринку - поступовий перехід до відносного балансу пропозиції та платоспроможного попиту зміни організаційних форм власності; виробничих схем та методів і засобів управління інвестиційною діяльністю.

Однак, для подальшого розвитку застосування в інвестиційній сфері Управління проектами в Україні необхідно:
по-перше , щоб усі доступні методи та засоби Управління проектами задовольняли реальним вітчизняним умовам та вимогам здійснення проектів;
по-друге , підготувати спеціалістів з Управління проектами, які здатні забезпечити розвиток та застосування Управління проектами на практиці;
по-третє , сформувати ринок Управління проектами як усвідомленої необхідності для використання цього інструменту у керуванні змінами.

Найголовнішим напрямком управління інвестиційним проектом є інвестиційне проектування.

Інвестиційне проектування - це розробка комплексу технічної документації, яка включає в себе техніко-економічне обґрунтування (креслення, пояснювальні записки, бізнес-план та інші необхідні документи) проекту.
--

Весь процес проектування можна розподілити на три етапи:
перед проектні роботи, до яких входять збір і підготовка вихідних даних та проведення наукових досліджень, необхідних для розробки проектів;
вишукування, в основному, пов'язані з перед плановими роботами, вибором та відведенням території під будівництво;
проектування об'єктів.

Кінцевим результатом проектування є проект будівництва , до якого належать:
передпроектна документація - техніко-економічні обґрунтування (ТЕО) і техніко-економічні розрахунки (ТЕР) інвестицій, ескізи проекти;
проектно-кошторисна документація (ПКД) - проекти, робочі проекти, робоча документація для нового будівництва, реконструкції, реставрації, капітального ремонту будинків, споруд та інших об'єктів, розширення і технічного переоснащення підприємств.

Проект розробляється на підставі **завдання на проектування** (вихідний документ, в якому зазначаються показники розміщення будови, орієнтовні строки її здійснення, орієнтована вартість будівництва, техніко-економічні показники об'єктів, які повинні бути після введення в дію тощо), що надається замовником проектно-дослідницькій організації (генеральному проектувальнику). При згоді останнього виконувати проектні роботи між ними укладається договір на розробку проектно-кошторисної документації.

Керуючись вимогами та параметрами завдання на проектування, проектна фірма проводить **економічні та інженерні дослідження**.

Економічні дослідження провадяться з метою перевірки обґрунтованості будівництва: забезпечують ресурсами, транспортом, можливості виробничої кооперації, залучення місцевих трудових ресурсів для будівництва та експлуатації, використання місцевої виробничої бази та будівельних матеріалів.
Інженерні дослідження здійснюються для перевірки обґрунтованості вибору майданчика для будівництва. Здійснюються топографічні, геологічні, гідрогеологічні, метеорологічні дослідження

В Україні традиційно весь комплекс інженерних і економічних досліджень проводиться генеральним проектувальником із залученням спеціалізованих науково-дослідних, дослідно-конструкторських і геологорозвідувальних фірм згідно з укладеними договорами. Керівництво цими дослідженнями здійснює головний інженер (архітектор) проекту.

Після проведення економічних та інженерних досліджень, вибору та затвердження будівельного майданчика генеральний проектувальник починає розробку проекту.

Розробка проекту може здійснюватись в одну, дві чи у три стадії.

При одностадійному проектуванні розробляється один документ - робочий проект зі зведеним кошторисом , який застосовується для технічно й архітектурно нескладних будівель та споруд.
Двостадійне проектування включає розробку проекту зі зведеним кошторисом і розробку робочої документації з кошторисами .
При тристадійному проектуванні першою стадією є передінвестиційні дослідження Техніко-економічне обґрунтування, техніко-економічні розрахунки та ескізні проекти. На другій стадії розробляється проект зі зведеним кошторисом, а на третій- робоча документація з кошторисами. Таке проектування використовується за умов державного інвестування, коли за рахунок державного бюджету фінансуються передінвестиційні дослідження.

Готовий проект будівництва має три складові.



Рис. 10.2 - Структура проекту підприємства

Технологічна частина складається зі схеми виробництва, технологічних етапів і переділів виготовлюваної продукції, її обсягів виробництва і якісних показників, видів обладнання, рівня механізації та автоматизації праці.
Будівельна частина включає об'ємно-планувальні (основні розміри будівель та споруд, а також розміри їх окремих частин) та конструктивні рішення (вибір матеріалу, типу та ступеня застосування збірних конструкцій), а також проект організації будівництва та інші необхідні матеріали. В цій частині визначається потреба в будівельних матеріалах, конструкціях та деталях, машинах та обладнанні, транспортних засобах та будівельних робітників, з кожного об'єкту встановлюються обсяги будівельно-монтажних робіт, послідовність та строки їх виконання та методи виробництва основних робіт.
Економічна частина включає перед проектні дослідження і техніко-економічні обґрунтування, розрахунки економічних показників ефективності і доцільності проекту, а також розрахунки, які дають можливість вибрати місце будівництва, визначити потужність та склад підприємства, рівень продуктивності праці та <u>інше</u> . В цій частині обґрунтовується забезпеченість підприємства кадрами, сировиною, паливом, енергією, водою, а також визначаються напрямки збуту та собівартість продукції. У проекті на основі кошторисів та кошторисно-фінансових розрахунків визначається кошторисна вартість будівництва.

Для об'єктивної характеристики проектних рішень, приймаються на відповідних стадіях проектування, розраховується система техніко-економічних показників, головні з них

- **вартісні**, які дозволяють комплексно оцінювати економічну ефективність технологічної та будівельної частин проекту в цілому. Друга група показників - **натуральні**, більшість із яких - додаткові. Усі техніко-економічні показники проектів можна розподілити на загальні, що характеризують ефективність проекту в цілому, і такі, що відносяться до окремих частин проекту. Загальні показники діляться на будівельні та експлуатаційні.

Основні експлуатаційні показники характеризують :
номенклатуру та обсяг продукції;
виробничі потужності за видами продукції;
собівартість, прибуток та рентабельність одиниці продукції;
чисельність працюючих і продуктивність праці;
експлуатаційні витрати на одиницю продукції тощо.

До будівельних показників відносять:
кошторисну вартість будівництва;
обсяги будівельно-монтажних робіт;
витрати конструкцій і матеріалів на одиницю кошторисної вартості робіт;
трудомісткість монтажних та будівельних робіт;
коефіцієнти використання територій;
робочу й корисну площі тощо.
Розроблені проекти та їх кошторисна документація на будівництво об'єктів обов'язково підлягають комплексній державній експертизі до їх затвердження. Мета і завдання експертизи - забезпечити високий техніко-економічний рівень будівництва об'єктів при обґрунтованих витратах матеріально-технічних, трудових і фінансових ресурсів.
Порядок проведення комплексної державної експертизи інвестиційних програм та проектів будівництва здійснюється відповідно до Постанови Кабінету Міністрів України «Про порядок затвердження інвестиційних програм і проектів будівництва та проведення їх комплексної державної експертизи».
Інвестиційні програми й проекти будівництва незалежно від джерел фінансування підлягають обов'язковій комплексній державній експертизі у повному обсязі, крім об'єктів, затвердження проектів будівництва яких не потребує висновку комплексної державної експертизи. Перелік таких об'єктів встановлюється Державним комітетом із будівництва та архітектури відповідно до законодавства.

3. Тендери: поняття, документація

Тендери (торги) - це форма розміщення замовлення на будівництво, яка передбачає визначення підрядника шляхом конкурсного відбору кращої тендерної пропозиції (оферти) за критеріями, що встановлюються замовником.

Рішення про проведення тендерів приймається замовником за наявності достатніх інвестицій для здійснення будівництва або документально підтверджених фінансових гарантій щодо своєчасного одержання необхідних для виконання замовлення коштів. Замовлення на будівництво може розміщуватися шляхом проведення тендерів на виконання проекту в цілому, а за значного обсягу робіт - на спорудження комплексів, виконання черг, етапів будівництва, визначених проектною документацією. Не дозволяється поділ замовлення на частини з метою штучного зменшення вартості замовлення й уникнення

проведення тендерів.

Тендерні торги можуть класифікуватися за такими ознаками, табл. 1.

Таблиця 1 - Класифікація підрядних торгів (тендерів)

Ознака класифікації	Види торгів
За способом проведення попереднього відбору претендентів організатором торгів	<ul style="list-style-type: none"> ➤ з попередньою кваліфікацією ➤ учасників ➤ без попередньої кваліфікації ➤ учасників
За участю у торгах іноземних oferentів	<ul style="list-style-type: none"> ➤ за участю іноземного oferenta ➤ без участі іноземного oferenta
За участю oferentів у процедурі торгів та оголення їх результатів	<ul style="list-style-type: none"> ➤ відкриті ➤ закриті

Предметом тендерних торгів можуть бути:
Будівництво нових об'єктів та споруд, розширення реконструкцію, технічне переозброєння діючих підприємств, капітальний ремонт об'єктів і споруд виробничого та невиробничого призначення, в тому числі «під ключ».
Виконання комплексів будівельних та монтажних робіт та їх окремих видів.
Виконання комплексів пусконаладжувальних та інженерних робіт.
Розробка ТЕО.
Проектування.
Управління проектом.
Поставка комплексного технологічного обладнання, у тому числі на умовах «під ключ».
Інші поставки та послуги, в тому числі послуги з консультування.

Учасник торгів — це особа, яка має право приймати участь у торгах, їх підготовці, проведенні та затвердженні результатів торгів. Основними учасниками торгів можуть бути:
Замовник — це особа, для якої будується, реконструюється, або оснащується об'єкт торгів. Він приймає рішення про проведення торгів, контролює роботу організаторів та приймає участь у роботі тендерного комітету та визначає умови, за яких буде заключатися угода.
Організатор торгів — особа, якій замовник поручає проведення торгів. Організатор готує усі тендерні документи, формує тендерний комітет, затверджує результати торгів, а також несе витрати з підготовки та проведення торгів.
Тендерний комітет — постійний або тимчасовий орган, який створюється замовником та організатором торгів для їх проведення. Він самостійно розробляє та затверджує регламенти роботи тендеру.
Претендент — організація, фірма чи консорціум, під ім'ям якої подана заявка. Претендент має право одержувати від тендерного комітету всю інформацію з проведення торгів. Особа стає претендентом із моменту звернення до тендерного комітету для участі у торгах.
Інженерно-консультаційна фірма — залучається організатором торгів чи тендерним комітетом для проведення попередніх досліджень та видачі висновків про доцільність виставлення на торги конкретного об'єкту. Інженерно-консультаційна фірма може залучатися також для розробки offerти.

Тендерна документація — це комплект документів, що містить вихідну інформацію про технологічні, комерційні, організаційні та інші характеристики об'єкту та предмету торгів, а також умови з процедури торгів.

Тендерна документація затверджується замовником та включає такі документи: інструкцію для претендентів, форму контракту, форму тендерної пропозиції (оферти), форми кваліфікаційної оцінки претендентів; проектну документацію, перелік робіт, інформацію щодо способу надання тендерного забезпечення. Передача претендентам тендерної документації здійснюється за відповідну плату, яка включає витрати, безпосередньо пов'язані з її друкуванням та відправкою претендентам. Витрати замовника, пов'язані з розробленням тендерної документації, до зазначеної плати не включаються.

Оферта — це пропозиція заключити договір по відношенню до конкретного предмету торгів на умовах, які визначено у тендерній документації.

Оферта повинна відповідати вимогам, визначеним у тендерній документації. Кожен претендент може подати тільки одну тендерну пропозицію. Остання надається мовою, визначеною замовником в оголошенні та інструкції для претендентів. Тендерна пропозиція, що надається претендентом, повинна містити: два примірники заповненої форми тендерної пропозиції (оферти), тендерне забезпечення, два примірники заповнених форм кваліфікаційної оцінки, перелік робіт із розрахунком їхньої вартості, альтернативні пропозиції (якщо такі передбачені). Альтернативна пропозиція - це пропозиція, яка надається разом з основною і містить умови, що відрізняються від основної пропозиції.

Для підтвердження серйозності намірів претендента взяти участь у тендерах ним надається відповідне тендерне забезпечення. Розмір тендерного забезпечення встановлюється замовником в обсязі це більше 1% очікуваної (розрахункової) ціни замовлення. Замовник має право прийняти рішення про проведення тендерів без надання претендентам тендерного забезпечення. Замовник має зазначити у тендерній документації спосіб надання тендерного забезпечення (у вигляді завіреного чека, векселя, гарантії банку, державних облігацій тощо). Замовник повертає претендентам їх тендерне забезпечення протягом 10 днів після прийняття одного з таких рішень:

- **невідповідність претендента кваліфікаційним вимогам;**
- **претендента, не визнано переможцем тендерів;**
- **про дострокове припинення тендерів.**

Усі організаційно-економічні та правові відносини між суб'єктами, що виникають у процесі реалізації інвестиційного проекту оформляються у вигляді договорів.

Договір - це угода між окремими особами або організаціями, в якій визначені права та обов'язки договірних сторін. Тобто він визначає відповідальність учасників угоди і юридично закріплює їх зобов'язання.

Будь-який договір можна умовно розділити на чотири частини:

преамбулу (вступну частину);

предмет договору;

додаткові умови договору;

інші умови договору, див. рис. 2.

Зміст кожного договору може бути різний, однак основною умовою при укладанні будь-якого договору є необхідність чітко знати, які цілі потрібно досягти при його реалізації, і уточнити найбільш важливі моменти, що пов'язані з його оформленням, підписанням і виконанням. Спочатку розглядається головний напрям наступної роботи, а потім її розбивають на окремі етапи з оцінкою ризиків.

Договори можуть бути як короткими, тобто з мінімумом умов (предмет договору, що включає найменування й кількість товару; його ціну; вимоги до якості, строк поставки, умови платежу), так і дуже змістовні з великою кількістю додаткових умов.

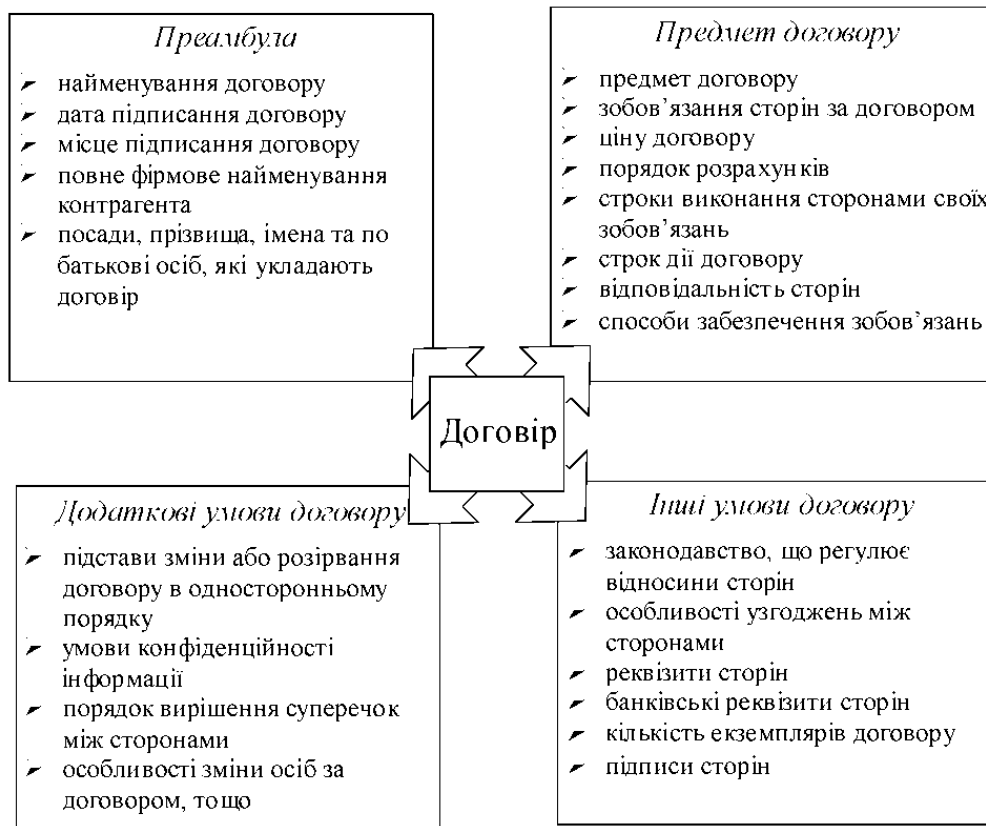


Рис. 10.3 Структура типового договору

Основними видами договорів, які укладаються в процесі реалізації інвестиційного проекту є:
договір купівлі-продажу - це договір за яким одна сторона (продавець) зобов'язується передати товари у власність іншої сторони (покупця) за певну грошову суму (ціну);
договір поставки — це договір за яким одна сторона (постачальник-продавець) зобов'язується передати в обумовлений період та строки товари, що ним виготовляються або купуються замовнику (покупцю) для використання у підприємницькій діяльності;
договір продажу підприємства - це договір за яким одна сторона власник підприємства (продавець) зобов'язується передати в обумовлений період, за певною ціною, у власність покупцю підприємства в цілому як майнового комплексу, включаючи права на фірмову назву, товарний знак, права на використання ліцензій патентів тощо, якщо інше не передбачено умовами договору;
договір оренди - це договір за яким одна сторона орендодавець зобов'язується надати орендару майно за певну плату та на певний термін;
договір фінансової оренди (лізингу) - договір, що передбачає сплату протягом чітко встановленого строку лізингових платежів, величина яких є достатньою для повного відшкодування витрат лізингодавця, пов'язаних із придбанням майна та реалізацією прав власника, а також для забезпечення йому певного прибутку;
договір підряду — це угода, в якій одна сторона (підрядник) зобов'язується виконати за замовленням іншої сторони (замовник) певну роботу та здати її результат замовнику, у свою

чергу, замовник зобов'язується прийняти ці результати, попередньо оплативши їх.

Найпоширенішою формою правового регулювання договірних відносин в інвестиційній сфері є договір підряду. Він, як правило, включає загальні умови, Додаткові і особливі умови виконання робіт. Загальні умови встановлюються чинним законодавством, державними стандартами, державними будівельними нормами. Додаткові умови, які не суперечать загальним, передбачають відносини конкретних замовника й підрядника. Особливі умови - це спеціальні, конкретні вимоги до учасників контракту щодо розподілу інвестиційних ризиків та розв'язання конфліктних ситуацій

3. Моніторинг інвестиційних проектів

У період освоєння інвестицій (реалізації інвестиційного проекту), особливо, якщо цей період тривалий, ринкова кон'юнктура зазнає значних коливань, а це, у свою чергу, впливатиме на інвестиційний процес: змінюються інвестиційні попит та пропозиція, а отже, змінюється і ціни на інвестиційні товари. Протягом певного часу можуть змінитися також потреби за ради яких розробляється інвестиційний проект. Крім того, початковий план може виявитися неспроможним через ряд факторів, наприклад, перенесення строків початку будівництва, перегляд умов фінансування, необгрунтованого планування зв'язків між завданнями проекту, зриву постачання документації або обладнання постачальниками, непередбачених технічних труднощів, зміни зовнішніх умов тощо.

Система контролю за інвестиційним проектом, має включаючи в себе: зміст інформації, що аналізується; структуру звітів та відповідальність за збір даних; аналіз інформації та прийняття рішень. Усі ці заходи розробляються до реалізації проекту за участю усіх зацікавлених сторін. Система керівництва має забезпечити необхідний вплив там і тоді, коли і де вони необхідні. Наприклад, якщо виникає затримка введення об'єкту в експлуатацію, то прискорити цей процес можливо за рахунок перерозподілу матеріальних, фінансових чи трудових ресурсів. Якщо ж затримується поставка проектної документації, збільшуються витрати на матеріали та обладнання, субпідрядники порушують директивні строки, то необхідно переглянути план проекту. Корекція плану може бути обмеженою переглядом основних параметрів, а може вимагати розробки нової моделі, починаючи з поточного стану до моменту закінчення робіт.

Основними **принципами побудови ефективної системи контролю** в процесі реалізації інвестиційного проекту мають бути:

наявність чітких планів;

наявність реальної системи звітності;

наявність ефективної системи аналізу фактичних показників та тенденцій;

наявність ефективної системи реагування.

Плани мають бути змістовними, чітко структуральними та фіксованими з тим, щоб забезпечити основу для контролю. Якщо плани поновлюються часто та без застосування процедур контролю за змінами, то контроль за проектом буде втрачено.

Звіти мають відображати стан проекту відносно вихідних планів на основі єдиних підходів та критеріїв. У результаті аналізу зібраних даних керівництво проекту має визначити, чи відповідає поточна ситуація запланованій, а якщо ні, то вирахувати розмір наслідків відхилень.

Спеціальні звіти мають використовуватися для передбачення тенденцій у вартісних та часових оцінках робіт проекту. У найпростішому випадку передбачення можуть вказувати на збільшення вартості проекту, або на затримки по строкам. Завершальним етапом процесу контролю за проектом є дії, які приймаються керівництвом та направляються на переборення

відхилень у процесі робіт проекту. Ці дії можуть бути направлені на виправлення виявлених недоліків та переборення негативних тенденцій у рамках проекту.

Механізм проведення постійного нагляду та контролю за процесом освоєння інвестицій називають **моніторингом інвестиційних проектів**. Загальний моніторинг проекту здійснює інвестор (замовник) або від його імені дирекція підприємства, що будується. Такий моніторинг за угодою з інвестором можуть здійснювати фірма-девелопер або генеральний підрядник відповідно до договору консорціуму.

Основною метою розробки системи моніторингу реалізації інвестиційного проекту є своєчасне виявлення відхилень від календарного плану та бюджету, які викликають зниження ефективності інвестиційної діяльності, аналіз причин, які призвели до цих відхилень та розробка пропозицій з відповідного корегування окремих напрямків інвестиційної діяльності з метою її нормалізації та підвищення ефективності.

Побудова системи моніторингу реалізації інвестиційного проекту має базуватися на основі таких принципів:

1. Вибір для спостереження найбільш важливих напрямків реалізації інвестиційного проекту. Реалізація цього принципу опирається на те, що, в першу чергу, спостереження має відбуватися за реалізацією календарного плану та бюджету проекту за окремими розділами.

2. Побудова системи інформаційних (звітних) показників з кожного напрямку реалізації інвестиційного проекту. Така система показників має ґрунтуватися на даних оперативного бухгалтерського обліку та статистичної звітності. Ця система відображає хід реалізації календарного плану проекту за обсягами та найбільш важливими структурними показниками, виконання бюджету за обсягом та структурою витрат та інше.

3. Розробка системи узагальнюючих (аналітичних) показників з кожного напрямку реалізації проекту. Система оціночних показників будується виходячи з мети моніторингу окремих напрямків діяльності інвестиційного проекту та базується на привабливості для цього інформативних (звітних) показників, у розрізі кожного з напрямків формується конкретний перелік найбільш важливих оціночних показників.

4. Установлення періодичності формування звітної бази даних (інформаційних та аналітичних показників). Така періодичність визначається виходячи з періодичності календарного плану та бюджету реалізації інвестиційного проекту. З урахуванням цієї періодичності виділяють оперативні (тижневі або декадні) зведення, місячний чи кварталний звіт.

5. Аналіз основних причин, які призвели до відхилення фактичних результатів від передбачених. У процесі такого аналізу виділяються ті показники, за якими спостерігаються «критичні відхилення» від календарного плану та бюджету.

6. Виявлення резервів та можливостей нормалізації ходу реалізації інвестиційного проекту. У процесі реалізації цього принципу резерви розглядаються у розрізі окремих функціональних блоків із вивченням можливостей замовника та підрядника з нормалізації ходу реалізації інвестиційного проекту.

7. Обґрунтування пропозицій зі зміни календарного плану та бюджету інвестиційного проекту. Завершальним етапом моніторингу інвестиційних проектів є розробка обґрунтованих пропозицій щодо корегування календарного плану та бюджету проекту. У окремих випадках може бути обґрунтовано пропозицію про «вихід» з інвестиційного проекту. Отже, розроблена на цих принципах система моніторингу реалізації інвестиційного проекту має корегуватися при зміні інвестиційного середовища, напрямків інвестиційної діяльності та інших факторів.

Залежно від функцій учасників реалізації інвестиційної діяльності моніторинг можна

спеціалізувати за видами, а саме:
- маркетинговий моніторинг
- фінансовий моніторинг
- технічний моніторинг
- у випадку, коли інвестиційний проект фінансується за рахунок кредитів банку, то має місце банківський моніторинг інвестиційного проекту
Механізм проведення такого контролю прийнято називати моніторингом інвестиційного кредиту . Основна мета, яку ставить банк при здійсненні моніторингу, полягає у налагодженні ефективної організації процесу інвестиційного кредитування та пошуку досконаліших механізмів кредитування інвестиційних проектів.
Специфікою моніторингу при банківському інвестиційному кредитуванні є те, що він включає в себе основний та додатковий моніторинг, зокрема, організація основного моніторингу має здійснюватися за такими напрямками:
обов'язкове дотримання принципів кредитування;
контроль за виконанням умов кредитної угоди;
виявлення проблем у використанні інвестиційних кредитів і розробка заходів з їх ліквідації;
аналіз балансу та фінансового стану позичальника протягом усього строку кредитування;
контроль за збереженням застави.

Контрольні запитання:

1. Назвіть напрямки, за якими здійснюється управління інвестиційними проектами.
2. Визначте основні складові інвестиційного проектування.
3. Охарактеризуйте стадії розробки інвестиційного проекту.
4. Визначте зміст та роль тендерів в інвестиційній діяльності.
5. Охарактеризуйте зміст договорів (контрактів), що регулюють інвестиційний процес.
6. Що включає в себе система контролю за інвестиційним проектом?
7. Визначте мету, види і напрямки інвестиційного моніторингу.

Теми рефератів:

1. Місце інвестиційного менеджменту в системі загального менеджменту підприємства.
2. Основні завдання і функції інвестиційного менеджменту в сучасних умовах господарювання.

Список використаних та рекомендованих джерел

1. Бланк И. А. Основы инвестиционного менеджмента. Эльга-Н ; Ника-Центр, 2001. 536 с.
2. Бланк И. А. Управление инвестициями предприятия. К. Ника-Центр, 2003. 480 с.
3. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент: Учебный курс. К. Эльга, Ника-Центр, 2006. 552 с.
4. Большой экономический словарь. 6-е изд., доп. и перераб. М.: Институт новой экономики, 2004.1376 с.
5. Бочаров В. В. Инвестиционный менеджмент. СПб. : Питер, 2000. 160 с.
6. Бочаров В.В. Методы финансирования инвестиционной деятельности предприятий. М.: Финансы и статистика, 1998. 160 с.
7. Великий тлумачний словник сучасної української мови [уклад. і голов. ред. В.Т.Бусел]. К.; Ірпінь: ВТФ “Перун”, 2003. 1440 с
8. Гитман Л. Дж. Основы инвестирования пер. с англ. М. : Дело, 1997. 1008 с.
9. Гитман Л. ДЖ., Джон М.Д. Основы инвестирования. М.: Дело, 1997. 991 с.
10. Грідасов В. М. Інвестування: навч. посіб. : Центр навчальної літератури, 2004. 164 с.
11. Дуфенюк О.М. Управління механізмом залучення інвестиційних ресурсів в аграрний сектор економіки України: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук.: спец. 08.02.03 Львівський нац. ун-т. ім.І.Франка. Л., 2004. 20с.
12. Економічна енциклопедія: у трьох томах Т 3. Відп.ред. С.В. Мочерний. К : Видавничий центр «Академія», 2002. 952 с.
13. Енциклопедія бізнесмена, економіста, менеджера. За ред. Романа Дяківа. К.: Міжнародна економічна фундація, 2000. 450 с.
14. Завгородній А.Г., Вознюк Г.Л., Смовженко Т.С. Фінансовий словник. 3-тє вид., випр. та доп. К.: Т-во “Знання”, КОО, 2000. 587 с.
15. Захарін С.В. Моніторинг інвестиційного клімату. Фінанси України. 2001. №1. С.111-117.
16. Іванов С.В. Інвестиційна привабливість регіонів та видів економічної діяльності регіональної економіки. Дис-ція на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук по спеціальності: 08.00.01 / Іванов С.В. Придніпровська державна академія будівництва та архітектури. Дніпропетровськ, 2005. 166 с.
17. Інвестиційний менеджмент: навч. посіб. / під заг. ред. В. М. Гриньової. 2-ге вид., доопрац. і доп. Х. : ІНЖЕК, 2005. 664 с.
18. Інвестування: навч. посіб. В. М. Гриньова, В. О. Коюда, Т. І. Лепейко та ін. ; під заг. ред. В. М. Гриньової. 2-ге вид. Х. : ІНЖЕК, 2004. 404 с.
19. Козаченко Г.В., Антіпов О.М., Ляшенко О.М., Дібніс Г.І.Управління інвестиціями на підприємстві. К.: Лібра, 2007. 368 с.
20. Коюда В. О. Основи інвестиційного менеджменту: навч. посіб. В. О. Коюда, Т. І. Лепейко, О. П. Коюда. К. : Кондор, 2008. 340 с.
21. Крушвиц Л. Финансирование и инвестиции пер. с нем. СПб. : Питер, 2000. 348 с.
22. Лукінов И., Онищенко А., Пасхавер Б. Аграрний потенціал: исчисления и использование. Вопросы Экономки. 1998. №1.
23. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність. Навчальний посібник. К.: ЦУЛ, 2003. 367 с.
24. Мартиненко В.Ф. Державне управління інвестиційним процесом в Україні: [монографія] / Мартиненко В.Ф. К.: Вид-во НАДУ, 2005. 296 с.
25. Матюшенко І. Ю. Іноземні інвестиції: навч. посіб. І. 32 Ю. Матюшенко, В. П. Божко; М-во освіти і науки України. К. : Професіонал, 2005. 336 с.
26. Матюшенко І. Ю. Основи фінансового менеджменту: навч. посіб. І. Ю. Матюшенко ; М-во освіти і науки України. К. : Центр навчальної літератури, 2003. 220 с.
27. Міжнародна інвестиційна діяльність: навч.–метод. посіб. для самост. вивч. дисц. Л. В. Руденко, Д. Г. Лук'яненко, О. М. Мозговий та ін. ; за ред. проф. Л. В. Руденко. К. : КНЕУ, 2008. 168 с. 11. Управління інвестиціями на підприємстві. К. : Лібра, 2004. 368 с.

28. Міжнародна інвестиційна діяльність: підручник Д. Г. Лук'яненко, Б. В. Губський, О. М. Мозговий та ін. ; за ред. проф. Д. Г. Лук'яненка. К. : КНЕУ, 2003. 387 с.
29. Нечитайло У.П. Аналіз сучасних підходів до визначення інвестиційного потенціалу регіону. Науково-практичний журнал. «Інвестиції: практика та досвід». 2010. №15. С.25-29.
30. Нечитайло У.П. Динаміка іноземних інвестицій: узагальнення тенденцій в Україні та Закарпатті. Науковий вісник Ужгородського університету. Серія. «Економіка». 2008. №25. С.108-117.
31. Нечитайло У.П. Структурно-видові підходи до управління інвестиційним потенціалом регіону. Всеукраїнська науково-практична конференція «Економічна наука: нові виклики та перспективи». м. Миколаїв, 5 липня 2010 р.(С.24-26).
32. Пересада А. А. Основы инвестиционной деятельности К. : Либра, 1996. 432 с.
33. Пересада А.А. Інвестиційний процес в Україні. К.: «Видавництво Ліра» ТОВ, 1998. 392 с.
34. Покатаєва К.П. Теоретичні аспекти визначення категорій «Інвестиційний потенціал» та «Інвестиційна привабливість». Науково-технічний збірник «Комунальне господарство городів». 2007. №75 С.262-268. URL: <http://eprints.kname.edu.ua/1542/>
35. Приймак В. Трудовий потенціал та механізм його реалізації в регіоні [монографія]. Львів: Видавн. Центр ЛНУ ім. І. Франка, 2002. 383 с.
36. Сергеев И. В. Организация и финансирование инвестиций. М. : Финансы и статистика, 2000. 272 с.
37. Стеченко Д.М. Інноваційні форми регіонального розвитку: навч.посіб. К.: Вища шк., 2002. 254 с.
38. Титаренко Н.О., Поручник А.М. Теорії інвестицій :навч. посібник [для студ. вищ. навч. закл.] К.: КНЕУ, 2000. 160 с.
39. Ткаченко К.Л. Управління розвитком економіки на основі активізації бюджетно-інвестиційних процесів: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук.: спец.: 08.02.03/ Ткаченко К.Л. ІЕП НАН України. Донецьк, 2003. 20 с.
40. Тумусов Ф.С. Стратегия формирования и реализации инвестиционного потенциала региона. М.: РАГС, 1995. 215 с.
41. Туріянська М.М. Інвестиційні джерела. Донецьк: Юго-Восток, 2004. 317 с.
42. Федоренко В.Г. Інвестиційний менеджмент: навчальний посібник. К.: МАУП, 2001. 280 с
43. Філіпенко А.С. Україна і світове господарство: взаємодія на межі тисячоліть. Київ: Либідь, 2002. 470 с.
44. Фоломьев А., Ревазов В. Инвестиционный климат регионов России и пути его улучшения. Вопросы экономики. 1999. № 9. С.65-72.
45. Холл Р.Х. Организации: структуры, процессы, результаты. СПб: Питер, 2001. 329 с.
46. Шаблій О.І. Нові підходи до категорії «рекреаційний потенціал». Проблеми регіональної політики: [Зб. наук. Праць]. Львів: Інститут регіональних досліджень, 1999. 510 с.
47. Шарп У. Инвестиции / Шарп У., Александер Г., Бейли Дж.; пер. с англ. М.: ИНФРА-М, 1999. 1028с
48. Шарп Ф. Инвестиции пер. с англ. М. : ИНФРА-М, 1997. 102 с.
49. Шевчук В. Я. Основы инвестиционной деятельности. Рогожин. К. : Генеза, 1997. 384 с. 33
50. Ястремская Е. Н. Инвестирование: конспект лекций. Х. : РИО ХГЭУ, 1999. 84 с.
51. Ястремская Е. Н. Стратегическое инвестирование предприятий: моногр. Х. : РИО ХГАДТУ, 1999. 182 с.
52. Ястремська О. М. Інвестиційна діяльність промислових підприємств: методологічні та методичні засади: наук. вид. Х. : ХДЕУ, 2004. 472 с.
53. Kimberly I.R. Environmental Constraints and Organizational Structure: A Comparative Analysis of Rehabilitation Organizations. Administrative Science Quarterly. 1975. №20. P.1-19.

Інформаційні ресурси

54. База українського законодавства в Інтернет. URL: <http://www.lawukraine.com> (дата звернення: 30.08.2019).
55. Державний комітет статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua> (дата звернення: 30.08.2019).
56. Електронна бібліотека Львівської комерційної академії. URL: <http://www.dev.lac.lviv.ua/lib> (дата звернення: 30.08.2019).
57. Інститут глобальних стратегій. URL: <http://www.igls.com.ua> (дата звернення: 30.08.2019).
58. Інститут економічних досліджень і політичних консультацій. URL: <http://www.ier.kiev.ua> (дата звернення: 30.08.2019).
59. Інтернет-портал для управлінців. URL: <http://www.management.com.ua> (дата звернення: 30.08.2019).
60. Інформаційний фінансовий сервер URL:<http://investfunds.ua> (дата звернення: 30.08.2019).
61. Інформаційно-аналітичний портал Українського агентства фінансового розвитку URL: <http://www.uafr.com.ua>(дата звернення: 30.08.2019).
62. Міністерство економіки України. URL: <http://www.me.gov.ua> (дата звернення: 30.08.2019).
63. Наукова бібліотека Донецького університету. URL: <http://www.library.dongu.donetsk.ua> (дата звернення: 30.08.2019).
64. Наукова бібліотека ім. Максимовича. URL: <http://www.lib-gw.univ.kiev.ua> (дата звернення: 30.08.2019).
65. Національна бібліотека України ім. В.І. Вернадського. URL: <http://www.nbuv.gov.ua> (дата звернення: 30.08.2019).
66. Національна парламентська бібліотека. URL: <http://www.alpha.rada.kiev.ua> (дата звернення: 30.08.2019).
67. Офіційний сайт Верховної ради України URL: <http://www.rada.gov.ua>.
68. Офіційний сайт Державного агентства з інвестицій та управління національними проектами України. URL:<http://www.ukrproject.gov.ua> (дата звернення: 30.08.2019).
69. Офіційний сайт Державної комісії по цінним паперам та фондовому ринку. URL:<http://www.ssmc.gov.ua>(дата звернення: 30.08.2019).
70. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL:// www.ukrstat.gov.ua
71. Сайт компанії Standard & Poors, інформація щодо ризиків, рейтингів фінансових інструментів. URL:<http://www.standardandpoors.com> (дата звернення: 30.08.2019).
72. Сайт рейтингового агентства Moody's Investors Service, інформація щодо ризиків, рейтингів фінансових інструментів. URL: <http://www.moody.com>. (дата звернення: 30.08.2019).
73. Developing and Managing Hotel Staff For Increased Productivity and Superior Guest Experiences. URL: <http://www.best-in-class.com>. (дата звернення: 30.08.2019).

Додатки

Додаток А

Інвестиційна діяльність в Україні

За даними Держстату надходження **прямих інвестицій** (акціонерного капіталу) в Україну у **січні-червні 2019 року склали 1259,5 млн.дол.США.**

Обсяг залучених з початку інвестування прямих іноземних інвестицій (акціонерного капіталу) в економіку України на 01.07.2019 року становив **33724,4 млн.дол. США***¹.

У I півріччі 2019 року **приріст іноземних інвестицій** в економіку України склав **839,6 млн.дол. США прямих інвестицій** (акціонерного капіталу).

Інвестиції спрямовуються у вже розвинені сфери економічної діяльності.

Станом на 01.07.2019 найвагоміші обсяги надходжень прямих інвестицій були спрямовані до підприємств **промисловості – 33,3 %** та установ та організацій, що здійснюють **оптову та роздрібну торгівлю; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів – 16,6%.**

До основних країн-інвесторів належать Кіпр – 29,4%, Нідерланди – 22,0%, Велика Британія – 6,1%, Німеччина – 5,2%, Швейцарія – 4,9%, Австрія – 3,4% і Віргінські Острови (Брит.) - 3,1%.

Обсяги освоєння капітальних інвестицій підприємств України у **I півріччі 2019 року** складають **233,9 млрд. грн.**, що на 12,3 % більше від обсягу капітальних інвестицій за відповідний період 2018 року.

Провідними сферами економічної діяльності, за обсягами освоєння капітальних інвестицій, у I півріччі 2019 року залишаються: *промисловість – 40,3%, будівництво – 10,8%, сільське, лісове та рибне господарство – 10,1%, інформація та телекомунікації – 3,7%, оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів – 7,9%, транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність – 8,4%, державне управління й оборона; обов'язкове соціальне страхування – 5,4%, операції з нерухомим майном – 4,9%.*

Головним джерелом фінансування капітальних інвестицій, як і раніше, залишаються власні кошти підприємств та організацій, за рахунок яких у I півріччі 2019 року освоєно 73,3 відсотка капіталовкладень.

Частка кредитів банків та інших позик у загальних обсягах капіталовкладень становила 7,7 відсотка.

**Примітка. Дані про прямі інвестиції на 01.01–01.07.2019 розраховані з урахуванням адміністративних даних НБУ, які, на відміну від попередніх років, включають обсяги реінвестованих доходів банків України (обчислені НБУ на основі даних про нерозподілені прибутки/збитки відповідно до частки участі прямого інвестора в їх капіталі).*

Дані наведено без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м.Севастополя, за 2014–I півріччя 2019рр.– також без частини тимчасово окупованих територій у Донецькій та Луганській областях.

За рахунок державного та місцевих бюджетів освоєно 9,0 відсотка капітальних інвестицій. Частка коштів іноземних інвесторів становила 0,8 відсотка усіх капіталовкладень, частка коштів населення на будівництво житла – 6,6 відсотка. Інші джерела фінансування становлять 2,6 відсотка.

Отже, Україна залишається привабливою для інвестицій, водночас вона не знаходиться осторонь світових процесів, є достатньо інтегрованою у світове господарство і порушення макростабільності на зовнішніх ринках має свій відголос в Україні.

У **рейтингу Doing Business 2019** Україна піднялась на +5 пунктів і посіла 71 позицію зі 190 країн світу. Країна продемонструвала найбільше зростання в таких категоріях, як оподаткування (зростання на 110 позицій, 54 місце), міжнародна торгівля (+70 позицій, 78 місце) і захист прав інвесторів (+56 позицій, 72 місце).

Також, слід відзначити, що **рейтингове агентство Moody's Investors Service** підвищило суверенний рейтинг України. Він змінився з Саа2 до Саа1, що означає зміну прогнозу з "позитивного" на "стабільний".

12 квітня 2019 року **Standard & Poor's** підтвердило довгостроковий та короткостроковий суверенний кредитний рейтинг України в іноземній та національній валютах на рівні «В-/В». Прогноз стабільний.

Крім того, Україна посіла 83 місце з 140 в рейтингу **Глобальної конкурентоспроможності економіки (Global Competitiveness Index)**. У рейтингу із 140 країн Україна знаходиться на 110 місці за рівнем державних інститутів, на 57 місці – з розвитку інфраструктури, на 77-му - за рівнем адаптації сучасних технологій, а також макроекономічна стабільність - 131 місце, охорона здоров'я – 94 місце, освіта – 46 місце, ринок товарів – 73 місце, ринок праці - 66 місце, фінансова система – 117 місце, обсяг ринку – 47 місце, динаміка бізнесу – 86 місце, здатність до інновацій – 58 місце.

Для подальшого покращення інвестиційного клімату України **актуальним на сьогодні є питання удосконалення правової та організаційної бази для підвищення дієздатності механізмів забезпечення сприятливого інвестиційного клімату й формування основи збереження та підвищення конкурентоспроможності вітчизняної економіки.**

Ряд позитивних кроків у цьому напрямі вже здійснено:

З метою спрощення порядку залучення іноземних інвестицій та унеможливлення прояв ознак корупції при їх державній реєстрації 31.05.2016 прийнято Закон України № 1390-VIII **"Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо скасування обов'язковості державної реєстрації іноземних інвестицій"**.

23.05.2017 Верховною Радою України прийнято Закон України **«Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо усунення бар'єрів для залучення іноземних інвестицій»**. Законом врегульовано базові аспекти оформлення дозволу на застосування праці іноземців та посвідки на тимчасове проживання, що спростить залучення іноземних менеджерів та іноземних кваліфікованих працівників, що необхідно на перших етапах розвитку дочірнього підприємства в Україні. Також, Законом надається право отримувати посвідку на тимчасове проживання в Україні іноземним інвесторам, які мають істотну участь в українських підприємствах, але не працевлаштовані на підприємстві.

26.05.2017 Перший віце-прем'єр-міністр–Міністр економічного розвитку і торгівлі України Степан Кубів у Відні (Республіка Австрія) **підписав Угоду про заохочення та захист інвестицій** між Україною та Фондом Міжнародного розвитку ОПЕК. Угода передбачає надання режиму найбільшого сприяння щодо розпорядження інвестиціями та прогнозовано сприятиме збільшенню обсягів іноземних інвестицій в ключові галузі економіки України.

Також, здійснюються кроки, що сприятимуть стабільному розвитку економіки України та активізації інвестиційної діяльності, а саме, здійснюється робота за наступними напрямками:

В напрямі захисту прав інвесторів:

у рамках виконання Плану дій щодо поглиблення співробітництва між Організацією економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) та Урядом України, розробленого з метою реалізації заходів, передбачених Меморандумом про взаєморозуміння між Організацією економічного співробітництва та розвитку і Урядом України щодо поглиблення співробітництва від 07.10.2014, здійснюються заходи щодо приєднання України до Декларації ОЕСР про міжнародне інвестування та багатонаціональні підприємства (далі – Декларація ОЕСР). Так, розпорядженням Кабінету Міністрів України від 01.03.2017 № 130-р схвалено проект Угоди (у формі обміну листами) між Урядом України та Організацією економічного співробітництва та розвитку щодо приєднання до Декларації про міжнародні інвестиції і багатонаціональні підприємства, відповідних Рекомендацій та процедурних Рішень Ради Організації економічного співробітництва та розвитку.

15 березня 2017 року Першим віце-прем'єр-міністром України – Міністром економічного розвитку і торгівлі України С. Кубівим було підписано Угоду (у формі обміну листами) між Урядом України та Організацією економічного співробітництва та розвитку щодо приєднання до Декларації про міжнародні інвестиції і багатонаціональні підприємства, відповідних Рекомендацій та процедурних Рішень Ради Організації економічного співробітництва та розвитку.

Приєднання України до Декларації ОЕСР про міжнародні інвестиції і багатонаціональні підприємства та набуття членства в Інвестиційному комітеті ОЕСР надасть такі суттєві переваги для країни, а саме:

- свідчитиме про запровадження Україною міжнародних стандартів здійснення інвестиційної діяльності;
- сприятиме залученню прямих іноземних інвестицій шляхом усунення обмежень щодо секторів, в яких іноземне інвестування заборонено та забезпечення національного режиму для транснаціональних корпорацій (далі – ТНК) відповідно до системи розвитку міжнародних стандартів у регулюванні відносин ТНК із країнами, що приймають їхні інвестиції;
- сприятиме поліпшенню конкурентного середовища та впливу на впровадження та розповсюдження інновацій;
- сприятиме реалізації принципів та стандартів соціальної відповідальності бізнесу згідно з керівними принципами ОЕСР щодо ведення відповідального бізнесу.

Додаток Б

2019 рік став четвертим роком поспіль зростання освоєних капітальних інвестицій. За рік зростання становило **15,5%** (на 16,4% – у 2018 році та на 22,1 – у 2017році), з тенденцією до прискорення у III-IV кварталах.

У 2019 році змінились драйвери інвестицій - на перші ролі вийшли промисловість і будівництво. Так, капітальні інвестиції в промисловості зросли на рекордні за останні роки 35%. Значна частина підприємств як добувної, так і переробної промисловості наразі знаходиться у процесі модернізації. Водночас, капітальні інвестиції у сільське господарство та в сектор “Інформація та телекомунікації” за підсумками минулого року знизились на 10% та 17% відповідно.

Джерелами фінансування капітальних інвестицій в основному залишалися власні кошти підприємств та бюджетні ресурси (у т.ч. Дорожній фонд – 50,2 млрд. грн). Інвестиційні кошти були спрямовані на будівництво інженерних споруд (транспортна інфраструктура), нежитлові будівлі та модернізацію обладнання й інвентар. Зменшилось порівняно з 2018 роком фінансування коштів у транспортні засоби та нематеріальні активи.

Ключові індикатори	IV кв. 2019 (IV кв. 2018)	2019 (2018)
Капітальні інвестиції, млрд. грн	205,2 (189,3)	584,4 (526,3) *
Капітальні інвестиції, річна зміна, %	21,2 (10,5)	15,5 (16,4)
Капітальні інвестиції, % ВВП * - відповідає квартальним даним за січень-грудень. Дані ** - оцінка Мінекономіки	18,2 (18,1) ** за 2019 рік (річні показники) будуть	14,7 (14,8) ** оприлюднені 12.05.2020

Ключові фактори, що впливали на динаміку капітальних інвестицій

Макроекономічна стабільність та, як наслідок, зниження інвестиційних ризиків
Підвищення інвестиційної привабливості України
Позитивні фінансові результати підприємств у попередніх періодах
Збільшення капітальних видатків у бюджеті
Повільне відновлення кредитування внутрішньою банківською системою.
Низька активність на ринку житлового будівництва
Недостатня активність іноземних інвесторів

Додаток В

Динаміка залучення прямих іноземних інвестицій за 9 місяців 2012 - 2019 рр.



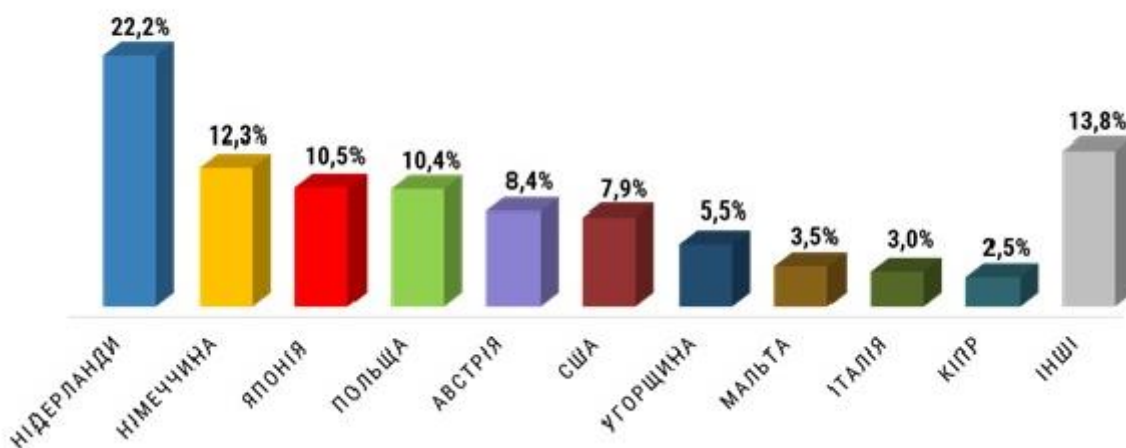
За 9 місяців 2019 року в економіку області вкладено 11,6 млн. дол. США прямих іноземних інвестицій, що на 12,6 млн. дол. США, або на 52,1 відс. менше аналогічного періоду 2018 року.

У цілому збільшення сукупного обсягу іноземного капіталу, з урахуванням курсової різниці, за 9 місяців 2019 року становило 5,3 млн. дол. США, що на 1,5 відс. більше обсягів інвестицій до початку року (21 місце серед областей України).

У Закарпатті функціонує майже 600 підприємств з іноземними інвестиціями, де працюють інвестори із 51 країн світу, на 10 з них припадає більше 87,0 відс. загального обсягу прямих іноземних інвестицій.

Із країн Європейського Союзу надійшло 269,8 млн. дол. США інвестицій (77,4 відс. загального обсягу), 78,8 млн. дол. США (22,6 відс.) – з інших країн.

Географічна структура залучених іноземних інвестицій станом на 01.10.2019



Додаток В1

Найбільші обсяги прямих іноземних інвестицій надійшли з: 1. Нідерландів – 77,5 млн. дол. США (22,2 відс. загального обсягу), 2. Німеччини – 42,8 млн. дол. США (12,3 відс.), 3. Японії – (10,5 відс.), 4. Польщі – 36,2 млн. дол. США (10,4 відс.), 5. Австрії – 29,3 млн. дол. США (8,4 відс.), 6. Сполучених Штатів Америки – 27,7 млн. дол. США (7,9 відс.), 7. Угорщини – 19,2 млн. дол. США (5,5 відс.), 8. Мальти – (3,5 відс.), 9. Італії – 10,6 млн. дол. США (3,0 відс.), 10. Кіпру – 8,8 млн. дол. США (2,5 відс.).

Структура залучених іноземних інвестицій за видами економічної діяльності станом на 01.10.2019

Структура залучених іноземних інвестицій за видами економічної діяльності станом на 01.10.2019



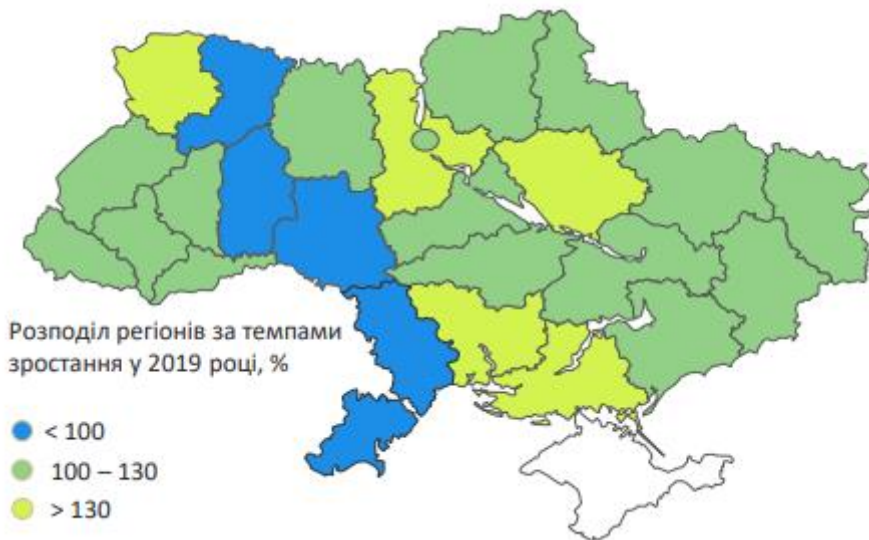
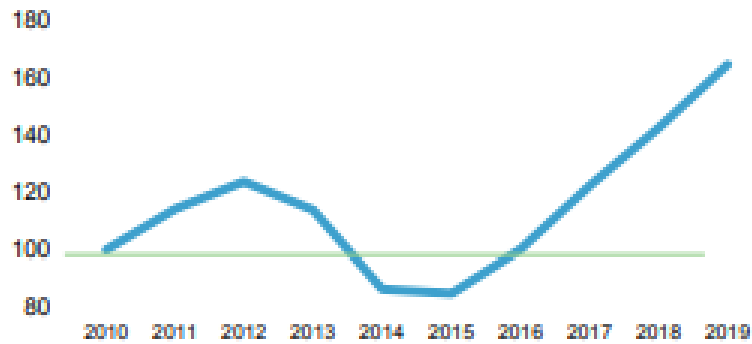
Прямі іноземні інвестиції за видами економічної діяльності розміщені наступним чином: промисловість – 79,5 відс. (загального обсягу), оптова та роздрібна торгівля, ремонт транспортних засобів і мотоциклів – 2,4 відс., транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність – 6,1 відс., сільське господарство, лісове та рибне господарство – 0,8 відс., будівництво – 0,5 відс., операції з нерухомим майном – 6,0 відс., тимчасове розміщення й організація харчування – 1,8 відс., діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування – 2,0 відс., інші види – 0,9 відс. (інформація та телекомунікації; фінансова та страхова діяльність; професійна, наукова та технічна діяльність; освіта; охорона здоров'я та надання соціальної допомоги).

Підприємства, які залучили найбільше іноземних інвестицій:

ТОВ «Ядзакі Україна» (виробництво електроустаткування до двигунів);
 ТОВ «Гроклін Карпати» (пошиття верху автомобільних сидінь);
 ТОВ «ДжейбілСьоркіпЮкрейнЛімітед» (виробництво електроустаткування до двигунів);
 ТОВ «Джентерм Україна» (виробництво електроустаткування до двигунів);
 ТОВ «ФЦА» (операції з нерухомим майном);
 ТОВ «Петро КарбоХем Мукачево» (вантажні перевезення);
 ТОВ «Бліцартпродукціон» (виробництво лиж);
 ТОВ «Фішер – Мукачево» (виробництво лиж);
 ТОВ «Платі ЮкрейнЛімітед» (виробництво електроустаткування до двигунів).

Додаток Г

Капітальних інвестицій, 2010 рік = 100%



Зростання обсягів освоєних капітальних інвестицій спостерігалось у більшості регіонах України. Скорочення мало місце лише в чотирьох регіонах та було переважно незначним.

ТОП регіонів - лідерів за темпами зростання у 2019 році



Додаток Д

Капітальні інвестиції за джерелами фінансування 2018 року¹

У фактичних цінах, млн.грн				
	Січень-березень	Січень-червень	Січень-вересень	Січень-грудень
Усього	88955,1	206893,6		
у т.ч. за рахунок				
коштів державного бюджету	895,7	3208,7		
коштів місцевих бюджетів	2846,9	11058,8		
власних коштів підприємств та організацій	67777,8	156037,4		
кредитів банків та інших позик	7494,0	15508,4		
коштів іноземних інвесторів	262,4	493,7		
коштів населення на будівництво житла	7321,3	15106,4		
інших джерел фінансування	2357,0	5480,2		
Відсотків до загального обсягу				
Усього	100,0	100,0		
у тому числі за рахунок				
коштів державного бюджету	1,0	1,6		
коштів місцевих бюджетів	3,2	5,3		
власних коштів підприємств та організацій	76,2	75,4		
кредитів банків та інших позик	8,4	7,5		
коштів іноземних інвесторів	0,3	0,2		
коштів населення на будівництво житла	8,2	7,3		
інших джерел фінансування	2,7	2,7		

¹ Дані наведено без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м.Севастополя та частини тимчасово окупованих територій у Донецькій та Луганській областях.

Капітальні інвестиції за видами активів 2018 року¹

У фактичних цінах, млн.грн				
	Січень-березень	Січень-червень	Січень-вересень	Січень-грудень
Усього	88955,1	206893,6		
інвестиції у матеріальні активи	81495,4	190842,7		
житлові будівлі	10246,7	22494,1		
нежитлові будівлі	10333,6	26425,6		
інженерні споруди	13448,9	33847,3		
машини, обладнання та інвентар	32199,4	71334,8		
транспортні засоби	11648,1	28099,9		
земля	202,2	549,7		

довгострокові біологічні активи рослинництва та тваринництва	890,5	2020,4		
інші матеріальні активи	2526,0	6070,9		
інвестиції у нематеріальні активи	7459,7	16050,9		
з них				
програмне забезпечення та бази даних	2470,1	5352,9		
права на комерційні позначення, об'єкти промислової власності, авторські та суміжні права, патенти, ліцензії, концесії тощо	4567,4	9698,7		
Відсотків до загального обсягу				
Усього	100,0	100,0		
інвестиції в матеріальні активи	91,6	92,2		
житлові будівлі	11,5	10,9		
нежитлові будівлі	11,6	12,8		
інженерні споруди	15,1	16,3		
машини, обладнання та інвентар	36,2	34,5		
транспортні засоби	13,1	13,6		
земля	0,2	0,2		
довгострокові біологічні активи рослинництва та тваринництва	1,0	1,0		
інші матеріальні активи	2,9	2,9		
інвестиції в нематеріальні активи	8,4	7,8		
з них				
програмне забезпечення та бази даних	2,8	2,6		
права на комерційні позначення, об'єкти промислової власності, авторські та суміжні права, патенти, ліцензії, концесії тощо	5,1	4,7		

¹ Дані наведено без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м.Севастополя та частини тимчасово окупованих територій у Донецькій та Луганській областях.

Капітальні інвестиції за видами активів за 2010-2018 роки¹

(млн.грн.)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Усього	180575,5	241286,0	273256,0	249873,4	219419,9	273116,4	359216,1	448461,5	578726,4
інвестиції у матеріальні активи	173662,8	231910,2	264853,7	239393,6	212035,1	254730,9	347390,5	432039,5	542335,1
житлові будівлі	25753,7	26582,3	34256,0	36128,9	33177,0	45609,8	44864,9	53371,8	57395,9
нежитлові будівлі	37156,6	49113,5	54772,7	45252,3	40859,7	43330,9	59398,3	65605,2	88846,1
інженерні споруди	39062,6	57935,2	61380,3	51844,2	46599,3	50948,7	67517,1	78563,5	111314,8
машини, обладнання та інвентар	54059,2	71771,4	77015,4	79032,9	68948,8	84423,2	123133,3	154721,7	187650,4
транспортні засоби	11025,3	17014,0	27015,9	16246,8	13830,4	19650,0	36685,7	60123,9	73926,2
земля	1182,2	2270,1	1755,4	1018,6	999,3	1441,8	1915,8	1994,0	1673,1
довгострокові біологічні активи рослинництва та тваринництва	1797,2	2889,9	1780,1	2358,4	2034,2	2762,6	3162,7	3727,9	4528,3
інші матеріальні активи	3626,0	4333,8	6877,9	7511,5	5586,4	6563,9	10712,7	13931,5	17000,3
інвестиції у нематеріальні активи	6912,7	9375,8	8402,3	10479,8	7384,8	18385,5	11825,6	16422,0	36391,3
з них:									
права на комерційні позначення, об'єкти промислової власності, авторські та суміжні права, патенти, ліцензії, концесії тощо	3044,0	4101,9	3655,9	5631,5	2974,3	12457,8	4180,8	5717,7	23804,4
програмне забезпечення та бази даних	2802,4	3254,0	3409,1	3477,6	3207,3	4908,4	6315,5	8196,4	9476,4

¹ Дані наведено без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м. Севастополя та за 2014-2018 роки без частини тимчасово окупованих територій у Донецькій та Луганській областях.

Додаток Ж

Капітальні інвестиції за джерелами фінансування за 2010-2018 роки¹

(млн.грн.)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Усього	180575,5	241286,0	273256,0	249873,4	219419,9	273116,4	359216,1	448461,5	578726,4
у т.ч. за рахунок									
коштів державного бюджету	10223,3	17376,7	16288,3	6174,9	2738,7	6919,5	9264,1	15295,2	22814,1
коштів місцевих бюджетів	5730,8	7746,9	8555,7	6796,8	5918,2	14260,0	26817,1	41565,5	50355,5
власних коштів підприємств та організацій	111371,0	147569,6	171176,6	165786,7	154629,5	184351,3	248769,4	310061,7	409585,5
кредитів банків та інших позик	22888,1	36651,9	39724,7	34734,7	21739,3	20740,1	27106,0	29588,9	44825,4
коштів іноземних інвесторів	3723,9	5038,9	4904,3	4271,3	5639,8	8185,4	9831,4	6206,4	1795,5
коштів населення на будівництво житла	18885,9	17589,2	22575,5	24072,3	22064,2	31985,4	29932,6	32802,5	34645,7
інших джерел фінансування	7752,5	9312,8	10030,9	8036,7	6690,2	6674,7	7495,5	12941,3	14704,7

¹ Дані наведено без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м. Севастополя та за 2014-2018 роки без частини тимчасово окупованих територій у Донецькій та Луганській

Додаток З

Капітальні інвестиції за видами економічної діяльності за 2010-2018 роки¹

(млн.грн)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Усього	180575,5	241286,0	273256,0	249873,4	219419,9	273116,4	359216,1	448461,5	578726,4
Сільське господарство, лісове господарство та рибне господарство	11062,6	16466,0	18883,7	18587,4	18795,7	30154,7	50484,0	64243,3	66104,1
Сільське господарство, мисливство та надання пов'язаних із ними послуг	10817,7	16140,9	18564,2	18175,0	18388,1	29309,7	49660,0	63400,7	65059,4
Лісове господарство та лісозаготівлі	177,8	283,1	281,4	383,4	381,0	788,5	777,1	768,9	980,3
Рибне господарство	67,1	42,0	38,1	29,0	26,6	56,5	46,9	73,7	64,4
Промисловість	55384,4	78725,8	91598,4	97574,1	86242,0	87656,0	117753,6	143300,0	199896,0
Будівництво	29767,0	31990,8	40760,3	40796,2	36056,7	43463,7	44444,0	52176,2	55993,9
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	18550,4	24067,9	24531,6	22190,3	20715,7	20662,9	29956,8	33664,8	51817,6
Оптова та роздрібна торгівля автотранспортними засобами та мотоциклами, їх ремонт	1404,1	2709,8	1104,7	964,9	961,5	1469,0	1757,8	2825,7	3103,0
Оптова торгівля, крім торгівлі	11996,0	14872,6	17514,4	15251,5	13245,2	13535,7	18258,0	22096,9	28840,1

автотранспортними засобами та мотоциклами									
Роздрібна торгівля, крім торгівлі автотранспортними засобами та мотоциклами	5150,3	6485,5	5912,5	5973,9	6509,0	5658,2	9941,0	8742,2	19874,5
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	19322,4	25498,2	32413,0	18472,6	15498,2	18704,0	25107,8	37943,5	50078,3
Наземний і трубопровідний транспорт	6725,5	8837,8	15076,9	4535,1	3916,2	8120,1	15931,1	22245,7	31005,7
Водний транспорт	152,4	130,1	98,7	116,2	204,8	302,5	233,9	253,7	198,2
Авіаційний транспорт	614,9	841,0	774,3	536,1	410,2	647,8	616,1	1302,5	1527,7
Складське господарство та допоміжна діяльність у сфері транспорту	11705,1	15538,2	16077,6	13073,7	10837,0	9529,4	8126,3	13757,7	16962,7
Поштова та кур'єрська діяльність	124,5	151,1	385,5	211,5	130,0	104,2	200,4	383,9	384,0
Тимчасове розміщення й організація харчування	1033,2	1572,7	2264,9	1476,8	1482,0	1393,1	1477,9	2133,5	2675,1
Тимчасове розміщення	679,1	1010,8	1534,7	872,2	867,1	890,2	756,1	1380,0	1473,0
Діяльність із забезпечення стравами та напоями	354,1	561,9	730,2	604,6	614,9	502,9	721,8	753,5	1202,1

Інформація та телекомунікації	8625,8	9730,0	10167,7	9864,0	8175,1	22975,0	15651,2	18395,2	29884,9
Видавнича діяльність, радіомовлення, телебачення	1923,8	2643,0	2775,0	2354,1	1840,8	2304,3	2820,9	3567,8	4744,6
Телекомунікації (електрозв'язок)	6354,5	6506,8	6771,5	6875,4	5664,0	19536,4	10705,4	12776,8	21317,8
Комп'ютерне програмування та надання інших інформаційних послуг	347,5	580,2	621,2	634,5	670,3	1134,3	2124,9	2050,6	3822,5
Фінансова та страхова діяльність	5861,5	5972,3	7353,3	6646,8	6214,5	6448,0	7678,7	8055,3	10652,3
Операції з нерухомим майном	9861,0	14598,9	12368,6	13550,4	11230,2	11899,0	19665,0	22505,6	27556,8
Професійна, наукова та технічна діяльність	4991,7	10491,9	9021,3	3621,3	2921,5	4065,2	6579,4	7965,3	10798,2
Діяльність у сферах права та бухгалтерського обліку, архітектури та інжинірингу, технічні випробування та дослідження	4135,4	9069,0	7588,4	2669,6	2314,8	3244,4	4965,6	5562,1	7751,7
Наукові дослідження та розробки	549,7	717,9	548,8	599,2	375,4	518,2	758,3	1110,2	1511,4
Інша професійна, наукова та технічна діяльність	306,6	705,0	884,1	352,5	231,3	302,6	855,5	1293,0	1535,2
Діяльність у сфері адміністративного та	2973,8	3928,8	4973,9	4013,9	3565,1	6535,2	10009,2	12747,3	11837,8

допоміжного обслуговування									
Державне управління й оборона; обов'язкове соціальне страхування	7769,9	11437,6	11692,8	7546,2	5808,0	13942,4	22380,8	32843,9	44597,8
Освіта	1818,4	2090,7	1463,5	1030,5	820,9	1540,1	2257,3	3492,5	4460,0
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	1920,1	2113,2	2707,2	1746,2	1223,9	2367,2	4479,0	6708,3	8138,8
Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	976,7	1437,3	2598,0	2544,5	508,7	1044,3	969,9	1649,2	3663,2
Надання інших видів послуг	656,6	1163,9	457,8	212,2	161,7	265,6	321,5	637,6	571,6

¹ Дані наведено без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим, м.Севастополя та за 2014-2018 роки без частини тимчасово окупованих територій у Донецькій та Луганській