

## ТЕМА 9. СУЧАСНИЙ ІНСТРУМЕНТАРІЙ РЕАЛЬНОГО ТА ФІНАНСОВОГО ІНВЕСТИВАННЯ У ПРОМИСЛОВOSTІ. ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ПОРТФЕЛЬ ПІДПРИЄМСТВА.

**Мета:** розглянути сучасні аспекти реального інвестування; розкрити особливості фондового ринку та фінансових інструментів; розглянути інвестиційний портфель підприємства та основні його види; закріпити розглянутий матеріал за допомогою вирішення завдань та опанування тестів.

### План

1. Реальні інвестиції: особливості, напрями та форми.
2. Фондовий ринок та фінансові інструменти.
3. Інвестиційний портфель підприємства.

### Основні терміни і поняття

*Реальні інвестиції, капітальне інвестування, придбання цілісних майнових комплексів, капітальне будівництво, технічне переоснащення, розширення діючих підприємств, реконструкція діючих підприємств, інноваційні інвестиції, інвестування у приріст оборотних активів, фондовий ринок, емітент, інвестори в цінні папери, об'єднання професійних учасників фондового ринку, саморегулююча організація професійних учасників фондового ринку, професійні учасники фондового ринку, діяльність з торгівлі цінними паперами, діяльність з управління активами інституційних інвесторів, депозитарна діяльність, клірингова діяльність, брокерська діяльність, дилерська діяльність, андерайтинг, діяльність з управління цінними паперами, діяльність з управління активами, депозитарна діяльність депозитарної установи, діяльність із зберігання активів інститутів спільного інвестування, діяльність із зберігання активів пенсійних фондів, діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку, фінансовий інструмент, фінансовий актив, пайові цінні папери, боргові цінні папери, іпотечні цінні папери, похідні цінні папери, інвестиційний портфель.*

### Основні теоретичні положення

#### 1. Реальні інвестиції: особливості, напрями та форми

*Реальні інвестиції* – це вкладання коштів в основний капітал суб'єкта господарювання (основні виробничі фонди, основні невикористані фонди, нематеріальні активи, довгострокові фінансові вкладення) та оборотний капітал (оборотні фонди та фонди обігу).

*Основні особливості реальних інвестицій:*

- основна форма реалізації економічного зростання підприємства. Реальні інвестиції дозволяють шукати нові ніши на ринку реального товару, забезпечувати постійне зростання своєї ринкової вартості;

- основою реального інвестування є операційна діяльність підприємства: обсяг виробництва, асортимент продукції, рівень технологічного розвитку підприємства, операційні витрати;
- вдалий інвестиційний проект пов'язаний з реальним інвестуванням забезпечує суб'єкту господарювання постійний більш високу прибутковість ніж фінансові інструменти;
- термін окупності реальних інвестицій більш тривалий;
- об'єктам інвестування притаманне моральне та фізичне старіння;
- реальні інвестиції найменш ліквідні та мають більший ризик інвестування ніж фінансові

#### *Етапи формування політики управління реальними інвестиціями*

- аналіз інвестиційних проектів ретроспективного періоду;
- планування інвестування в засоби виробництва виходячи зі стратегічних напрямів суб'єкта господарювання (обсяг оновлення основних засобів, планове придбання нематеріальних активів, збільшення матеріально – технічних засобів);
- визначення форм реального інвестування виходячи із існуючих критеріїв: рівень впровадження ресурсозберігаючих технологій, конкурентоспроможність, оновлення виробничого потенціалу;
- розробка бізнес планів реальних інвестицій;
- формування портфеля реальних інвестицій виходячи з схильності до ризику;
- забезпечення реалізації окремих інвестиційних проектів.

*Основні напрями реальних інвестицій: інвестування у приріст оборотних активів, інноваційне інвестування, капітальне інвестування (капітальні вкладення).*

#### *1. Капітальне інвестування (капітальні вкладення).*

*Відповідно до Національного стандарту № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів», капітальні інвестиції – інвестиції, що спрямовуються у будівництво, виготовлення, реконструкцію, модернізацію, придбання, створення необоротних активів (включаючи необоротні матеріальні активи, призначені для заміни діючих, і устаткування для здійснення монтажу), а також авансові платежі для фінансування капітального будівництва.*

*Відповідно до П(С)БО №7 «Основні засоби» капітальні інвестиції в необоротні матеріальні активи – витрати на будівництво, реконструкцію, модернізацію (інші поліпшення, що збільшують первісну (переоцінену) вартість), виготовлення, придбання об'єктів матеріальних необоротних активів (у тому числі необоротних матеріальних активів, призначених для заміни діючих, і устаткування для монтажу), що здійснюються підприємством.*

#### *Основні форми капітального інвестування:*

##### *1.1. Придбання цілісних майнових комплексів. Відповідно до ч. 2 ст.191 Цивільного кодексу України до складу підприємства як єдиного майнового комплексу входить усі види майна, призначені для його діяльності, включаючи земельні ділянки, будівлі, споруди,*

устаткування, інвентар, сировину, продукцію, права вимоги, а також право на торгівельну марку або інше позначення та інші права, якщо інше не встановлено договором або законом. У законі України «Про оренду державного та комунального майна», цілісний майновий комплекс визначено як господарський об'єкт із завершеним циклом виробництва продукції (робіт, послуг) із наданою йому земельною ділянкою, на якій він розміщений, автономними інженерними комунікаціями, системою енергопостачання.

- 1.2. *Капітальне будівництво.* Відповідно до Постанови КМУ від 27.12.2001 «Про затвердження фінансування капітального будівництва», капітальне будівництво – процес створення нових, а також розширення, реконструкція, технічне переоснащення діючих підприємств, об'єктів виробничого і невиробничого призначення, пускових комплексів (з урахуванням проектних робіт, проведення торгів (тендерів) у будівництві, консервації, розконсервації об'єктів, утримання дирекцій підприємств, що будуються, а також придбання технологічного обладнання, що не входить до кошторису об'єктів);
- 1.3. *Технічне переоснащення.* Відповідно до Постанови КМУ від 27.12.2001 «Про затвердження фінансування капітального будівництва», технічне переоснащення діючих підприємств – комплекс заходів щодо підвищення техніко-економічного рівня окремих виробництв, цехів і дільниць на основі впровадження передової техніки та технології, механізації та автоматизації виробництва, модернізації та заміни застарілого і фізично зношеного устаткування на нове більш продуктивне. Технічне переоснащення здійснюється без розширення виробничих площ;
- 1.4. *Розширення діючих підприємств* – будівництво нових і розширення існуючих окремих цехів та об'єктів основного, підсобного та обслуговуючого призначення на території діючих підприємств з метою створення додаткових або нових виробничих потужностей;
- 1.5. *Реконструкція діючих підприємств* – переобладнання діючих цехів та об'єктів основного, підсобного та обслуговуючого призначення без розширення існуючих будівель і споруд основного призначення та без збільшення чисельності працівників з одночасним поліпшенням умов їх праці та охорони навколишнього природного середовища, здійснюване з метою вдосконалення виробництва та підвищення його техніко-економічного рівня, збільшення виробничих потужностей, зміни номенклатури продукції та поліпшення її якості.
2. *Інноваційне інвестування.*

*Інноваційні інвестиції* – це вкладення коштів у нематеріальні активи, пов'язані з впровадженням досягнень науково-технічного прогресу (НТП). Інноваційні інвестиції (вкладення в інновації) забезпечують кількісні та якісні поліпшення виробничої діяльності підприємств завдяки впровадженню досягнень НТП і здійснюються з метою отримання прибутку, скорочення

витрат на виробництво, успішної протидії конкурентам на товарних ринках, або досягнення соціального ефекту, наприклад, поліпшення екології, охорони здоров'я та умов життя населення, освіти. Інноваційні інвестиції складаються переважно з інтелектуальних інвестицій – вкладень в об'єкти інтелектуальної власності, що випливають з авторського, винахідницького та патентного права, права на промислові зразки і корисні моделі.

### *3. Інвестування у приріст оборотних активів*

Інвестування приросту запасів матеріальних оборотних активів. Воно являє собою інвестиційну операцію, спрямовану на розширення об'єму використовуваних операційних оборотних активів підприємства, що забезпечує, тим самим, необхідну пропорційність (збалансованість) у розвитку позаоборотних і оборотних операційних активів у результаті здійснення інвестиційної діяльності. Усі перераховані форми реального інвестування можуть бути зведені до трьох основних його напрямків: капітального інвестування або капітального вкладення; інноваційного інвестування та інвестування приросту оборотних активів.

## **2. Фондовий ринок та фінансові інструменти.**

Відповідно до ст. 2 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», *фондовий ринок (ринок цінних паперів)* – це сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів і похідних (деривативів).

*Учасники фондового ринку* - емітенти або особи, що видали неемісійні цінні папери, інвестори в цінні папери, інституційні інвестори, професійні учасники фондового ринку, об'єднання професійних учасників фондового ринку, у тому числі саморегульовані організації професійних учасників фондового ринку.

*Емітент* – юридична особа, у тому числі Фонд гарантування вкладів фізичних осіб, Автономна Республіка Крим або міська рада, а також держава в особі уповноважених нею органів державної влади чи міжнародна фінансова організація, які від свого імені розміщують емісійні цінні папери та беруть на себе зобов'язання за ними перед їх власниками.

*Особа, яка видала неемісійний цінний папір* – фізична або юридична особа, яка від свого імені видає (заповнює) сертифікат неемісійного цінного паперу та бере на себе зобов'язання за таким цінним папером перед його власником.

*Інвестори в цінні папери* – фізичні та юридичні особи, резиденти і нерезиденти, які набули права власності на цінні папери з метою отримання доходу від вкладених коштів та/або набуття відповідних прав, що надаються власнику цінних паперів відповідно до законодавства. Інституційними інвесторами є інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди), інвестиційні фонди, взаємні фонди інвестиційних компаній, недержавні пенсійні фонди, фонди банківського управління, страхові компанії, інші фінансові установи, які здійснюють операції з фінансовими активами в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за

рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, - також за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів.

*Об'єднання професійних учасників фондового ринку* – неприбуткове об'єднання професійних учасників фондового ринку, які провадять професійну діяльність на ринку цінних паперів, а саме: з торгівлі цінними паперами, депозитарної діяльності та управління активами інституційних інвесторів.

*Саморегулювальна організація професійних учасників фондового ринку* – неприбуткове об'єднання учасників фондового ринку, що провадять професійну діяльність на фондовому ринку з торгівлі цінними паперами, управління активами інституційних інвесторів, депозитарну діяльність, крім депозитаріїв, утворене відповідно до критеріїв та вимог, установлених Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

*Професійні учасники фондового ринку* – юридичні особи, утворені в організаційно-правовій формі акціонерних товариств або товариств з обмеженою відповідальністю, які на підставі ліцензії, виданої Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, провадять на фондовому ринку професійну діяльність, види якої визначені законами України.

Основні закони, які розкривають сутність *діяльності інфраструктурних інститутів фондового ринку або професійних учасників ринку цінних паперів* є: Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» та Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні».

*Професійна діяльність на фондовому ринку* – діяльність акціонерних товариств і товариств з обмеженою відповідальністю з надання фінансових та інших послуг у сфері розміщення та обігу цінних паперів, обліку прав на цінні папери та прав за цінними паперами, управління активами інституційних інвесторів, що відповідає вимогам, законодавства.

Професійна діяльність на фондовому ринку здійснюється виключно на підставі ліцензії, що видається Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (крім професійної діяльності Центрального депозитарію цінних паперів та депозитарної діяльності Національного банку України). Перелік документів, необхідних для отримання ліцензії, порядок її видачі та анулювання встановлюються Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Згідно ст. 16 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок на фондовому ринку здійснюються такі види професійної діяльності:

- діяльність з торгівлі цінними паперами (брокерська, дилерська діяльність, андерайтинг, діяльність з управління цінними паперами;
- діяльність з управління активами інституційних інвесторів – професійна діяльність учасника фондового ринку - компанії з управління активами, що провадиться нею за винагороду від свого імені або на підставі відповідного договору про управління активами інституційних інвесторів;

- *депозитарна діяльність* - провадиться учасниками фондового ринку відповідно до законодавства про депозитарну систему України.

Відповідно до ст. 3 Закону України «Про депозитарну діяльність» в Україні можуть провадитися такі *види депозитарної діяльності*:

- 1) депозитарна діяльність Центрального депозитарію;
  - 2) депозитарна діяльність Національного банку України;
  - 3) депозитарна діяльність депозитарної установи;
  - 4) діяльність із зберігання активів інститутів спільного інвестування;
  - 5) діяльність із зберігання активів пенсійних фондів.
- *діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку (біржова діяльність)* - діяльність фондової біржі із створення організаційних, технологічних, інформаційних, правових та інших умов для збирання та поширення інформації стосовно пропозицій цінних паперів та інших фінансових інструментів і попиту на них, проведення регулярних біржових торгів цінними паперами та іншими фінансовими інструментами, централізованого укладання договорів щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів згідно з правилами, встановленими такою фондовою біржею, зареєстрованими у встановленому законом порядку. Діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку може включати здійснення клірингу та розрахунків за фінансовими інструментами, іншими, ніж цінні папери;
  - *клірингова діяльність* - діяльність з визначення зобов'язань, що підлягають виконанню за правочинами щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів, підготовка документів (інформації) для проведення розрахунків, а також створення системи гарантій з виконання зобов'язань за правочинами щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів.

Згідно ст. 4 Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» існують наступні *види професійної діяльності на ринку цінних паперів, що підлягають ліцензуванню*:

- *брокерська діяльність* – укладення торговцем цінними паперами цивільно-правових договорів (зокрема договорів комісії, доручення) щодо цінних паперів від свого імені (від імені іншої особи), за дорученням і за рахунок іншої особи;
- *дилерська діяльність* – укладення торговцем цінними паперами цивільно-правових договорів щодо цінних паперів від свого імені та за свій рахунок з метою перепродажу, крім випадків, передбачених законодавством;
- *андеррайтинг* – укладення торговцем цінними паперами договорів щодо відчуження цінних паперів та/або здійснення дій чи надання послуг, пов'язаних з таким відчуженням, у процесі емісії цих цінних паперів за дорученням, від імені та за рахунок емітента на підставі відповідного договору з емітентом;
- *діяльність з управління цінними паперами* – діяльність, яка

провадиться торговцем цінними паперами від свого імені за винагороду протягом визначеного строку на підставі договору про управління переданими йому цінними паперами та грошовими коштами, призначеними для інвестування в цінні папери, а також отриманими в процесі цього управління цінними паперами та грошовими коштами, які належать на праві власності установнику управління, в його інтересах або в інтересах визначених ним третіх осіб;

- *діяльність з управління активами* – професійна діяльність учасника фондового ринку - компанії з управління активами, що провадиться нею за винагороду від власного імені або на підставі відповідного договору про управління активами, які належать інституційним інвесторам на праві власності;
- *діяльність з управління іпотечним покриттям* – діяльність, що провадиться управителем іпотечного покриття від свого імені за винагороду протягом визначеного строку на підставі договору про управління іпотечним покриттям та передбачає представництво інтересів власників іпотечних облігацій, здійснення контролю за додержанням умов заміни іпотечних активів чи включення нових іпотечних активів до складу іпотечного покриття, здійснення контролю за своєчасністю та повнотою здійснення емітентом платежів за звичайними іпотечними облігаціями, забезпечення відповідності іпотечного покриття вимогам законодавства, виконання інших функцій, визначених законодавством;
- *депозитарна діяльність депозитарної установи* – діяльність з депозитарного обліку та обслуговування розміщення, обігу цінних паперів та операцій емітента щодо розміщених ним цінних паперів на рахунках у цінних паперах її депонентів;
- *діяльність із зберігання активів інститутів спільного інвестування* – діяльність із зберігання активів інститутів спільного інвестування (документів, що підтверджують право власності на активи інститутів спільного інвестування), обслуговування операцій інститутів спільного інвестування та здійснення контролю за їх діяльністю у випадках та порядку, що визначені законом;
- *діяльність із зберігання активів пенсійних фондів* – діяльність з обслуговування пенсійного фонду відповідно до Закону України "Про недержавне пенсійне забезпечення";
- *діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку* – діяльність фондової біржі із створення організаційних, технологічних, інформаційних, правових та інших умов для збирання та поширення інформації стосовно пропозицій цінних паперів та інших фінансових інструментів і попиту на них, проведення регулярних біржових торгів цінними паперами та іншими фінансовими інструментами, централізованого укладання договорів щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів згідно з правилами, встановленими такою

фондовою біржею, зареєстрованими у встановленому законом порядку. Діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку може включати здійснення клірингу та розрахунків за фінансовими інструментами, іншими, ніж цінні папери;

- *клірингова діяльність* – діяльність з визначення зобов'язань, що підлягають виконанню за правочинами щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів, підготовка документів (інформації) для проведення розрахунків, а також створення системи гарантій з виконання зобов'язань за правочинами щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів.

*Оскільки ми почнемо користуватись поняттям «фінансові інструменти», то потрібно визначити, що це таке і чим «фінансовий інструмент» відрізняється від «фінансового активу».*

*Відповідно до МСБО №32 «Фінансові інструменти: подання» існують наступні визначення:*

*Фінансовий інструмент* – це будь-який контракт, який приводить до виникнення фінансового активу у одного суб'єкта господарювання та фінансового зобов'язання або інструмента капіталу у іншого суб'єкта господарювання.

*Фінансовий актив* – це будь-який актив, що є:

- грошовими коштами;
- інструментом власного капіталу іншого суб'єкта господарювання;
- контрактним правом: отримувати грошові кошти або інший фінансовий актив від іншого суб'єкта господарювання, або обмінювати фінансові інструменти з іншим суб'єктом господарювання за умов, які є потенційно сприятливими; контрактом, розрахунки за яким здійснюватимуться або можуть здійснюватися власними інструментами капіталу суб'єкта господарювання та який є:
  - а) непохідним інструментом, за який суб'єкт господарювання зобов'язаний або може бути зобов'язаний отримати змінну кількість власних інструментів капіталу;
  - б) похідним інструментом, розрахунки за яким здійснюватимуться або можуть здійснюватися іншим чином, ніж обміном фіксованої суми грошових коштів або іншого фінансового активу на фіксовану кількість власних інструментів капіталу.

*Фінансові інструменти за Директивою Європейського Союзу 2004/39/ЄС «Про ринки фінансових інструментів» класифікуються таким чином:*

*1. Цінні папери, що підлягають обігу (Transferable Securities):* означають ті види цінних паперів, за винятком засобів платежу, що можуть виступати предметом угоди на ринку капіталів:

- а) акції товариств та інші цінні папери, еквівалентні акціям товариств, участі у капіталі тощо, та депозитарні розписки щодо акцій;
- б) облігації та інші види боргових зобов'язань у формі цінних паперів, включаючи депозитарні розписки щодо таких цінних паперів;



- в) будь-які інші цінні папери, що надають право на придбання чи продаж будь-яких цінних паперів, що підлягають обігу, або передбачають грошові розрахунки пов'язані з цінними паперами, що підлягають обігу, валютою, відсотковою ставкою, доходністю, товарами, індексами або іншими вимірами.

2. *Інструменти грошового ринку (Money-market Instruments)* означають ті типи інструментів, якими зазвичай торгують на ринку грошових сурогатів, наприклад, treasury bills (короткострокові державні боргові зобов'язання), депозитні сертифікати та commercial papers (векселі, короткострокові приватні боргові зобов'язання);

3. *Цінні папери інститутів спільного інвестування (ICI);*

4. *Похідні фінансові інструменти*

*Перші три групи називаються основними фінансовими інструментами. Інші групи складають похідні фінансові інструменти (опціони, ф'ючерси, свопи, форвардні процентні угоди та будь-які інші деривативні контракти стосовно цінних паперів, валюти, процентних ставок, ставок доходності або іншими деривативами стосовно фінансових індексів чи фінансових показників, розрахунки за якими може бути здійснено шляхом поставки чи грошима тощо).*

Визначення, яке міститься у Законі України «Про цінні папери та фондовий ринок», в цілому відповідає цій класифікації.

Однак, з визначення фінансових інвестицій випливає, що до фінансових інструментів відносяться також і корпоративні права, які не мають форми цінних паперів (наприклад, частки у товариствах з обмеженою відповідальністю), хоча саме вони є найбільш уживаним об'єктом інвестування. Акції є також видом корпоративних прав, але вони мають форму цінного паперу і, на відміну від інших видів корпоративних прав, «підлягають обігу».

*Цінним папером є документ установленної форми з відповідними реквізитами, що посвідчує грошове або інше майнове право, визначає взаємовідносини емітента цінного папера (особи, яка видала цінний папір) і особи, що має права на цінний папір, та передбачає виконання зобов'язань за таким цінним папером, а також можливість передачі прав на цінний папір та прав за цінним папером іншим особам.*

*Класифікація цінних паперів:*

1) *За порядком розміщенні цінні папери бувають емісійні та неемісійні.*

*Неемісійні цінні папери можуть існувати виключно в документарній формі і за формою випуску можуть бути лише ордерними або на пред'явника. Неемісійні цінні папери можуть видаватися та існувати виключно в документарній формі як паперові або як електронні документи. Перелік цінних паперів, що можуть видаватися як електронні документи, визначається Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку за погодженням з Національним банком України.*

2) *За формою існування: документарні та без документарні.*

*Бездокументарним цінним папером є обліковий запис на рахунок в*

цінних паперах у системі депозитарного обліку цінних паперів.

*Документарним цінним папером* є паперовий або електронний документ, оформлений у визначеній законодавством формі, що містить найменування виду цінного папера, а також визначені законодавством реквізити.

3) *За формою випуску: на пред'явника, іменні або ордерні.*

Права на цінний папір та права за цінним папером, що існує в документарній формі, належать:

- пред'явникові цінного папера (цінний папір на пред'явника);
- особі, зазначеній в цінному папері (іменний цінний папір);
- особі, зазначеній в цінному папері, яка може сама реалізувати такі права або призначити своїм наказом іншу уповноважену особу (ордерний цінний папір).

*В Україні у цивільному обороті можуть бути такі групи цінних паперів:*

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

- а) акції;
- б) інвестиційні сертифікати;
- в) сертифікати ФОН;
- г) акції корпоративного інвестиційного фонду.

2. *Боргові цінні папери* – цінні папери, що посвідчують відносини позики і передбачають зобов'язання емітента або особи, яка видала неемісійний цінний папір, сплатити у визначений строк кошти, передати товари або надати послуги відповідно до зобов'язання. До боргових цінних паперів відносяться:

- а) облігації підприємств;
- б) державні облігації України;
- в) облігації місцевих позик;
- г) казначейські зобов'язання України;
- д) ощадні (депозитні) сертифікати;
- е) векселі;
- ж) облігації міжнародних фінансових організацій;
- з) облігації Фонду гарантування вкладів фізичних осіб;

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

- а) іпотечні облігації;
- б) іпотечні сертифікати;
- в) заставні;

4. *Приватизаційні цінні папери* – цінні папери, які посвідчують право власника на безоплатне одержання у процесі приватизації частки майна державних підприємств, державного житлового фонду, земельного фонду.

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

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

#### **4. Інвестиційний портфель підприємства**

*Інвестиційний портфель* – цілеспрямовано сформована сукупність об'єктів реального і фінансового інвестування, призначених для здійснення інвестиційної діяльності відповідно до розробленої інвестиційної стратегії підприємства. Виходячи з цього основна мета формування інвестиційного портфеля може бути сформульована як забезпечення реалізації інвестиційної політики шляхом підбору найбільш ефективних і надійних інвестиційних вкладень.

*При формуванні інвестиційного портфеля інвестор переслідує такі цілі:*

- досягнення певного рівня прибутковості;
- приріст капіталу;
- мінімізація інвестиційних ризиків;
- ліквідність інвестованих коштів на прийнятному для інвестора рівні.

*Інвестиційний портфель підприємства в загальному випадку формується на підставі наступних принципів:*

- забезпечення реалізації інвестиційної стратегії. Формування інвестиційного портфеля має відповідати інвестиційної стратегії підприємства, забезпечуючи наступність довгострокового і середньострокового планування його інвестиційної діяльності;
- забезпечення відповідності портфеля інвестиційних ресурсів, тобто перелік обраних об'єктів інвестицій повинен обмежуватися можливостями забезпечення їх ресурсами;
- оптимізація співвідношення дохідності та ліквідності, що означає дотримання визначених інвестиційною стратегією підприємства пропорцій між доходом і ризиком;
- оптимізація співвідношення дохідності та ризику – це дотримання визначених інвестиційною стратегією підприємства пропорцій між доходом і ліквідністю;
- забезпечення керованості портфелем – відповідність об'єктів інвестування кадровому потенціалу та можливості здійснення оперативного реінвестування коштів.

*Етапи формування інвестиційного портфелю:*

- 1) Аналіз власних можливостей інвестора та інвестиційної привабливості зовнішнього середовища з метою визначення прийнятного рівня ризику у світлі прибутковості і ліквідності балансу.

- 2) Формування основних характеристик інвестиційного портфеля (ступінь допустимого ризику, розміри очікуваного доходу, можливі відхилення), оптимізація пропорцій різних видів інвестицій у рамках всього інвестиційного портфеля з урахуванням обсягу і структури інвестиційних ресурсів.
- 3) Вибір конкретних інвестиційних об'єктів для включення в інвестиційний портфель на основі оцінки їх інвестиційних якостей і формування оптимального портфеля.
- 4) Експертиза відібраних інвестиційних проектів за критерієм ефективності (прибутковості).
- 5) Остаточний відбір інвестиційних проектів у формований портфель з урахуванням його оптимізації та забезпечення необхідної диверсифікації інвестиційної діяльності.

*В управлінні інвестиційним портфелем можна виділити дві основні стратегії: пасивну та активну.*

*Пасивної стратегії* дотримуються менеджери, які вважають, що ринок є ефективним. У такому випадку немає необхідності часто переглядати портфель, оскільки ефективний ринок завжди "правильно" оцінює активи, а однакові очікування інвесторів щодо прибутковості і ризику говорять про те, що всі вони орієнтуються на однакові лінії ринку активу і лінії ринку капіталу. Пасивний портфель переглядається тільки в тому випадку, якщо змінилися установки інвестора або на ринку сформувалося нове спільну думку щодо ризику і прибутковості ринкового портфеля.

*Активну стратегію* проводять менеджери, які вважають, що ринок не завжди, принаймні, відносно окремих паперів, є ефективним, а інвестори мають різні очікування щодо їх дохідності та ризику. У підсумку ціна цих активів завищена або занижена. Тому активна стратегія зводиться до частого перегляду портфеля в пошуках фінансових інструментів, які невірно оцінені ринком, і торгівлі ними з метою отримання більш високої прибутковості.