

## ТЕМА 2. ІНВЕСТИЦІЙНИЙ РИНОК ТА ЙОГО ІНФРАСТРУКТУРА

**2.1. Інвестиційний ринок: визначення та різні наукові підходи до його трактування.**

**2.2. Інфраструктура інвестиційного ринку. Сегменти інвестиційного ринку та їх вплив на активізацію інвестиційної діяльності.**

**2.3. Стадії кон'юнктури інвестиційного ринку та їх особливості.**

**2.1. Інвестиційний ринок: визначення та різні наукові підходи до його трактування.**

Поява нових інвестиційних продуктів, розвиток інвестування, обіг капіталу та формування корпоративних прав неможливі без існування інвестиційного ринку.

Проблемам формування інвестиційного ринку присвячені роботи І.О. Бланка, І.М.Кобушко, С.Р. Москвіна, А.Ю. Римського, О.Б. Трояновської, В.В. Шеремета та інших.

За визначенням О.Б.Трояновської інвестиційний ринок у широкому розумінні визначається як місце, де громадяни та організації взаємодіють з приводу вільних фінансових ресурсів.

І.Бланк інвестиційний ринок представляє як сукупність ринку об'єктів реального інвестування.

С.Р. Москвін стверджує: «Інвестиційний ринок – це сукупність економічних та правових відносин, що складаються між інвесторами та/або учасниками інвестиційної діяльності щодо інвестиційних активів (корпоративних прав, фінансових інструментів, основних засобів, нематеріальних активів)».

Кожен дослідник має також свою точку зору і на складові інвестиційного ринку.

І.Кобушко пропонує наступний підхід до структури інвестиційного ринку:

а) за компонентною структурою фінансового капіталу (фінансову частину інвестиційного ринку за типом інвестиційних активів: ринок класичних фінансових інструментів (передбачає обіг інструментів передачі власності), ринок змішаних (гібридних) фінансових інструментів (передбачає обіг інструментів з ознаками як передачі власності, так і передачі боргу), у тому числі ринок привілейованих акцій, конвертованих облігацій, форвардних і ф'ючерсних деривативів, ринок корпоративних прав із зобов'язаннями обов'язкової виплати доходу);

б) за ступенем участі інвестицій у відтворювальному процесі (ринок первинних інвестицій, ринок реінвестицій);

в) за інституційним устроєм інвестиційного ринку до фінансових посередників належать: банківські установи, небанківські установи – інститути спільного інвестування, довірчі товариства, страхові компанії та пенсійні фонди, арбітражні керуючі активами пенсійних фондів, кредитні спілки; лізингові компанії, ломбарди.

С.Р. Москвін пропонує віднести до структури інвестиційного ринку 4 складові: інвестиційні компанії, інститути спільного інвестування, венчурні фонди, фонди прямого інвестування.

В.В. Шеремет структуру інвестиційного ринку визначав як ринок нерухомості, ринок прямих капіталовкладень, ринок інших інструментів реального інвестування, фондовий ринок, грошовий ринок, ринок інтелектуальних інвестицій, ринок науково-технічних інновацій.

І.Бланк включає до структури інвестиційного ринку наступні складові: ринок нерухомості, ринок капітальних товарів, ринок об'єктів інноваційного інвестування, ринок інших об'єктів реального інвестування, ринок послуг у сфері реального інвестування) та ринку фінансових інструментів інвестування (ринок цінних паперів,

ринок грошових інструментів інвестування, ринок золота, ринок послуг у сфері фінансового інвестування.

На думку А.Ю. Римського більш вдалим буде товарно – інституційно – секторний підхід. Він включає інвестиційні продукти та інституційні сектори.

Інвестиційні продукти та інвестиційні програми: облігації внутрішньої державної позики (ОВДП); депозити; акції банків; права страхування; пенсійні програми; акції публічних акціонерних товариств; корпоративні облігації; товарні борги підприємств; борги за кредитами; об'єкти нерухомості; житлові об'єкти; земельні ділянки; частка у державних інвестпроектах (на умовах співфінансування).

Інституційні сектори: сектор загальнодержавного управління, сектор фінансових корпорацій, сектор не фінансових корпорацій, сектор домашніх господарств.

## **2.2. Інфраструктура інвестиційного ринку. Сегменти інвестиційного ринку та їх вплив на активізацію інвестиційної діяльності.**

Виходячи з різних підходів до трактування поняття «інвестиційний ринок» можна виділити два напрями класифікації складових інвестиційного ринку:

**1) Складові інвестиційного ринку виходячи з існуючих інститутів (інституціональний підхід).** Тоді інвестиційний ринок також можна визначити як мережу інвестиційних інститутів, які реалізують контрактні відносини при операціях з інвестиційними активами через надання інвестиційних послуг.

**До таких інвестиційних інститутів можна віднести: компанії з управління активами та торговці цінними паперами; інститути спільного інвестування; венчурні фонди; фонди прямого інвестування.**

**- Компанії з управління активами та торговці цінними паперами.**

**Компанія з управління активами** - господарське товариство, створене відповідно до законодавства у формі акціонерного товариства або товариства з обмеженою відповідальністю, яке провадить професійну діяльність з управління активами інституційних інвесторів на підставі ліцензії, що видається Комісією (розмір статутного капіталу компанії з управління активами повинен становити не менш як 7 мільйонів гривень)

Працюють за свої кошти на первинному і вторинному ринку, управляють портфелем фінансових активів (коштів, цінних паперів, прав вимог боргу) індивідуального інвестора, здійснюють професійне інвестиційне консультування, в тому числі на ринку злиттів та поглинань.

**- Інститути спільного інвестування.** Інвестиційні інститути, що діють відповідно до Закону України «Про інститути спільного інвестування (корпоративні та пайові інвестиційні фонди)». На відміну від портфеля індивідуального інвестора, інститути спільного інвестування являють собою портфель інвестиційних активів, до яких входять не тільки фінансові активи, але й нерухомість.

**- Венчурним фондом** відповідно до ст. 7 Закону України «Про інститути спільного інвестування є не диверсифікований інститут спільного інвестування закритого типу, який здійснює виключно приватне розміщення цінних паперів інституту спільного інвестування серед юридичних та фізичних осіб.

**- Фонди прямого інвестування.** В Україні немає законодавчого визначення фондів прямого інвестування, хоча на практиці вони існують. В міжнародній практиці термін «фонди прямого інвестування» застосовується по відношенню до широкої групи фондів, які надають капітал на договірній основі приватним бізнес-єдиницям. При цьому до фондів прямого інвестування зазвичай відносять: фонди венчурного капіталу, хедж - фонди, фонди росту, фонди викупу контрольного пакету за допомогою фінансового левериджу (LBO), мезонінні фонди, інфраструктурні фонди.

**2) Складові інвестиційного ринку виходячи з сегментації (сегментний підхід).**

Відповідно до цього підходу інвестиційний ринок включає: **ринок основних фондів**, в т. ч. ринок землі; ринок будівель (житла, виробничих приміщень, офісних приміщень); ринок обладнання; **ринок нематеріальних активів**, у тому числі ринок об'єктів інтелектуальної власності; **ринки фінансових інструментів**, у тому числі ринок цінних паперів, що підлягають обігу; ринок інструментів грошового обігу; ринок цінних паперів ІСІ; ринок деривативів; **ринок корпоративних прав**.

- **Ринок корпоративних прав.**

**Корпоративні права** – це права, які випливають із: права власності на акцію акціонерного товариства або права на частку у статутному капіталі товариства з обмеженою відповідальністю або іншої юридичної особи, статутний капітал якої поділений на частки, або права на вклад до статутного капіталу юридичної особи у разі, якщо капітал такої особи не поділений на частки (наприклад, пайових інвестиційних фондів, фондів операцій з нерухомістю, приватних, дочірніх та інших підприємств).

**Основні сегменти корпоративних прав:**

- ринок акцій;
- ринок інвестиційних сертифікатів;
- ринок сертифікатів ФОН – інструмент надання фінансових послуг;
- ринок часток ТОВ;
- ринок часток інших господарських товариств;
- ринок інших корпоративних прав.

**Правову базу функціонування ринків корпоративних прав утворюють такі Закони:** Закон України "Про акціонерні товариства"; Закон України "Про господарські товариства"; Закон України "Про інститути спільного інвестування (корпоративні та пайові інвестиційні фонди)"; Закон України "Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю".

- **Ринок фінансових інструментів.**

**«Фінансові інструменти** – цінні папери, строкові контракти (ф'ючерси), інструменти грошового обігу, відсоткові строкові контракти (форварди), строкові контракти на обмін (на певну дату в майбутньому) в разі залежності ціни від відсоткової ставки, валютного курсу чи фондового індексу (відсоткові, курсові чи індексні свопи), опціони, що дають право на купівлю або продаж будь-якого із зазначених фінансових інструментів, у тому числі тих, що передбачають грошову форму оплати (курсів та відсоткових опціонів)» (Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок», ст. 1).

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

- (1) Цінні папери, що підлягають обігу (акції, облигації, депозитарні розписки тощо).
- (2) Інструменти грошового ринку (короткострокові державні облигації, казначейські зобов'язання, депозитні сертифікати тощо).
- (3) Цінні папери інститутів спільного інвестування.
- (4-10) Похідні фінансові інструменти (ф'ючерси, опціони, свопи тощо).

**Правову базу функціонування утворюють такі закони:** Закон України "Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг". Закон України "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні". Закон України "Про цінні папери та фондовий ринок". Закон України "Про Національний банк України". Закон України "Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом".

- **Ринок основних фондів.**

**Основні засоби** – це матеріальні цінності, що використовуються протягом періоду, який перевищує 365 календарних днів з дати введення в експлуатацію таких матеріальних цінностей, та вартість яких поступово зменшується у зв'язку з фізичним або моральним зносом. Їх можна називати **інвестиційними товарами**.

Цей сегмент інвестиційного ринку є частиною товарного ринку (нерухомість

можна вважати особливим товаром).

***Існує така класифікація основних засобів:***

- Земельні ділянки, ліси, багаторічні насадження (сади, виноградники, чайні плантації тощо);
- Будівлі (житлові і нежитлові будинки, виробничі будівлі тощо) та споруди (мости, шляхопроводи, електропідстанції, насосні станції тощо);
- Повітряні та морські судна, судна внутрішнього плавання, космічні об'єкти;
- Автомобілі;
- Машини та технологічне обладнання;
- Інструменти та інвентар;
- Меблі та приладдя;
- Офісне обладнання;
- Інші основні засоби.

Перші три типи основних засобів відносяться до *об'єктів нерухомості*.

***Правову базу функціонування утворюють такі закони:*** Земельний кодекс України; Закон України "Про державну реєстрацію речових прав на нерухоме майно та їх обмежень"; Закон України "Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні"; Закон України "Про оцінку земель"; Закон України "Про іпотеку"; Закон України "Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати"; Закон України "Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю"; Закон України "Про іпотечні облигації".

***- Ринок нематеріальних активів***

Нематеріальні активи – це немонетарні активи, які не мають матеріальної форми, можуть бути ідентифіковані та утримуються з метою використання більше одного року (або одного операційного циклу, якщо він перевищує рік) для виробництва, торгівлі, в адміністративних цілях чи надання в оренду іншим особам.

Нематеріальні активи класифікуються наступним чином:

1. Права на об'єкти промислової власності
2. Авторські та суміжні з ними права.
3. Права на знаки для товарів та послуг.
4. Права на користування природними ресурсами.
5. Права користування майном.
6. Гудвіл.
7. Інші нематеріальні активи.

Перші два види нематеріальних активів є основою для *ринку технологій*.

*Ринок технологій* – система взаємовідносин споживачів технологій та їх постачальників, спрямованих на задоволення суспільних і державних потреб у відповідних технологіях, їх об'єктах та продукції, виготовленої з їх застосуванням.

*Трансфер технології* – передача технології, що оформляється шляхом укладення двостороннього або багатостороннього договору.

Об'єктами торгів на ринку технологій є *об'єкти права інтелектуальної власності, в тому числі промислової власності, а саме на: винаходи, корисні моделі, промислові зразки, твори наукового і технічного характеру, комп'ютерні програми, комерційні таємниці, сорти рослин, породи тварин, ноу-хау (інформація, що отримана завдяки досвіду та випробуванням)*.

***Правову базу функціонування утворюють такі закони:*** Закон України "Про інноваційну діяльність", Закон України "Про державне регулювання діяльності у сфері трансферу технологій", Закон України "Про охорону прав на винаходи і корисні моделі", Закон України "Про охорону прав на промислові зразки", Закон України "Про авторське право і суміжні права".

***Інфраструктуру підтримку (забезпечення) можна умовно розбити на три***

**основні сектори: технологічний, фінансовий і кадровий.** Якщо технологічний сектор асоціюється, у першу чергу, з матеріальними елементами, такими як бізнес-інкубатори й торгові доми, інноваційно - технологічні центри й технопарки; а фінансовий реалізується у вигляді різноманітних інвестиційних інструментів: стартових і гарантійних фондів, а також різних фондів технічної допомоги, що поєднують бюджетні, суспільні й частки засобу; то кадрове забезпечення носить в основному нематеріальний характер, і являє собою систему формальних і неформальних зв'язків, реалізованих через різні асоціації, об'єднання, клуби, а також систему консультаційних послуг, навчання й перепідготовку підприємців і менеджерів всіляких структур (від виробничих фірм до венчурних фондів). При цьому роль матеріальної складової інфраструктурного забезпечення найчастіше збільшується за рахунок нематеріальної - системи зовнішніх і внутрішніх зв'язків суб'єктів інвестиційного процесу.

### **2.3. Стадії кон'юнктури інвестиційного ринку та їх особливості.**

**Кон'юнктура інвестиційного ринку** - це форма виявлення на інвестиційному ринку загалом, або на окремих його сегментах системи факторів (умов), які визначають співвідношення попиту, пропозиції, цін та конкуренції.

**Для кон'юнктури інвестиційного ринку характерні 4 стадії:**

✓ **Підйом кон'юнктури**, пов'язаний з підвищенням активності ринкових процесів у зв'язку з поживленням економіки загалом. Він характеризується ростом обсягів попиту на об'єкти інвестування, підвищенням рівня цін, розвитком конкуренції серед інвестиційних посередників.

✓ **Кон'юнктурний бум**, пов'язаний з різким зростанням попиту на усі інвестиційні товари, які пропозиція не зважаючи на ріст, задовольнити не може. Одночасно ростуть ціни на усі об'єкти інвестування, підвищуються доходи інвесторів та інвестиційних посередників.

✓ **Ослаблення кон'юнктури**, пов'язане зі зниженням інвестиційної активності через спад в економіці загалом, майже повним насиченням попиту на об'єкти інвестування та деяким надлишком їх пропозиції. Для цієї стадії характерні спочатку стабілізація, а потім і початок зниження рівня цін на більшість об'єктів інвестування. Відповідно знижуються доходи інвесторів та інвестиційних посередників.

✓ **Кон'юнктурний спад** - це найбільш не сприятлива стадія на інвестиційному ринку з позицій інвестиційної активності. Вона характеризується найнижчим рівнем попиту та скороченням обсягів пропозиції об'єктів інвестування. На цій стадії кон'юнктури ринку суттєво знижуються ціни на об'єкти інвестування, а доходи інвесторів та інвестиційних посередників падають до найнижчої позначки, а в ряді випадків інвестиційна діяльність є збитковою.

**Вивчення кон'юнктури інвестиційного ринку охоплює такі етапи:**

- **Поточне спостереження за інвестиційною активністю** і, насамперед, в тих сегментах ринку, в яких планується здійснити, або вже здійснюється інвестиційна діяльність.

- **Аналіз поточної кон'юнктури інвестиційного ринку та виявлення сучасних тенденцій її розвитку.** Цей аналіз складається з виявлення особливостей конкретних сегментів інвестиційного ринку і тих змін, які відбуваються на ринку у момент спостереження, порівняно з попереднім періодом.

- **Прогнозування кон'юнктури інвестиційного ринку для вибору основних напрямів стратегії інвестиційної діяльності та формування інвестиційного портфеля.** Основне завдання прогнозу - визначити тенденції факторів, які формують інвестиційний клімат та які впливають на стан інвестиційного ринку у перспективі.