



УНІВЕРСИТЕТ імені АЛЬФРЕДА НОБЕЛЯ

А.О. Задоя

МІЖНАРОДНА ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ

Навчальний посібник

Електронне видання

Дніпро
2018

УДК 333.727.22
З 18

Рекомендовано вченою радою
Університету імені Альфреда Нобеля
(протокол № 7 від 14 грудня 2017 р.)

Рецензенти:

С.В. Кузьмінов, доктор економічних наук, професор;
Ю.І. Пилипенко, доктор економічних наук, професор

Задоя А.О.

З 18 Міжнародна інвестиційна діяльність: навчальний посібник [Електронний ресурс] / А.О. Задоя. – Дніпро: Університет імені Альфреда Нобеля, 2018. – 122 с.

ISBN 978-966-434-407-1

У цьому навчальному посібнику подаються базові знання з міжнародної інвестиційної діяльності, закономірностей міжнародного інвестиційного процесу, форм його реалізації та регулювання на державному і міжнародному рівнях. Він містить два змістових модулі: «Засади і управління міжнародною інвестиційною діяльністю» та «Міжнародна діяльність на ринку фінансових інвестицій». Вивчення цього курсу сприяє формуванню знань та набуттю аналітичних і практичних навичок у сфері зарубіжних інвестицій, у тому числі в умовах України. Матеріал подається у вигляді схем, рисунків, визначень і основних понять, що доповнюються списком рекомендованої літератури.

Призначено для студентів спеціальності «Міжнародні економічні відносини» та всіх, хто цікавиться питаннями міжнародної інвестиційної діяльності.

УДК 333.727.22

ISBN 978-966-434-407-1

© А.О. Задоя, 2018
© Університет імені
Альфреда Нобеля, 2018

ЗМІСТ

Вступ	4
<i>Змістовий модуль 1. Засади і управління міжнародною інвестиційною діяльністю.....</i>	<i>6</i>
Розділ 1. Особливості та принципи міжнародної інвестиційної діяльності.....	6
Розділ 2. Прямі та портфельні інвестиції	17
Розділ 3. Міжнародна інвестиційна інфраструктура	28
Розділ 4. Міжнародна підприємницька інвестиційна діяльність та її ефективність	42
Розділ 5. Форми та методи державного управління міжнародною інвестиційною діяльністю	52
Розділ 6. Особливості іноземного інвестування в Україні	63
<i>Змістовий модуль 2. Міжнародна діяльність на ринку фінансових інвестицій</i>	<i>72</i>
Розділ 7. Міжнародний ринок акцій	72
Розділ 8. Міжнародний ринок облігацій	84
Розділ 9. Похідні цінні папери на міжнародному інвестиційному ринку	94
Розділ 10. Індекси фондового ринку та інвестиційні рейтинги	103
Розділ 11. Управління міжнародним інвестиційним портфелем....	111
Література	120

ВСТУП

Сьогодні міжнародна інвестиційна діяльність за своїми масштабами та ступенем впливу на національні економіки і світові господарські процеси належить до групи вирішальних факторів. Тому при підготовці фахівців з міжнародної економічної діяльності вивчення дисципліни «Міжнародна інвестиційна діяльність» є важливим компонентом формування професійних компетентностей.

Метою викладання навчальної дисципліни «Міжнародна інвестиційна діяльність» є формування у студентів розуміння закономірностей міжнародної інвестиційної діяльності, надання знань та аналітичних і практичних навичок у сфері реалізації зарубіжних та іноземних інвестицій, у тому числі в конкретних умовах України.

Завдання дисципліни – вивчення засад інвестування державою, міжнародними та національними корпораціями, а також найбільш розповсюджених інструментів міжнародного інвестування.

Згідно з вимогами освітньо-професійної програми студенти повинні:

знати:

- сутність міжнародних інвестицій, їх місце і роль у сучасному міжнародному бізнесі;
- методологічні засади міжнародної інвестиційної діяльності;
- сутність інвестиційної діяльності транснаціональних корпорацій;
- сутність міжнародної інвестиційної діяльності на ринку фінансових інвестицій;
- інструментарій аналізу міжнародного інвестиційного ринку;
- механізм регулювання міжнародної інвестиційної діяльності;
- головні засади діяльності України та українських товаровиробників на міжнародному інвестиційному ринку;
- сутність інвестиційної діяльності транснаціональних корпорацій.

вміти:

- дослідити особливості та труднощі, що виникають на міжнародному інвестиційному ринку;

- самостійно аналізувати стан міжнародної інвестиційної діяльності;
- використовувати методи управління портфелем міжнародних інвестицій.

Курс «Міжнародна інвестиційна діяльність» включає в себе два змістових модулі: **«Засади та управління міжнародною інвестиційною діяльністю» і «Міжнародна діяльність на ринку фінансових інвестицій».**

У першому змістовому модулі з'ясовується суть міжнародної інвестиційної діяльності та принципи її здійснення, спеціально досліджуються прямі та портфельні іноземні інвестиції, вивчається інфраструктура міжнародної інвестиційної діяльності, методи оцінки ефективності міжнародних інвестиційних проектів, форми і методи державного регулювання міжнародного інвестиційного процесу та його особливості в Україні.

Другий змістовий модуль присвячений вивченню міжнародної діяльності у сфері фінансових інвестицій. Спеціально досліджується світовий ринок акцій, облігацій та похідних цінних паперів, практика використання різноманітних індексів для оцінки стану фондового ринку, розглядаються основні принципи формування інвестиційного портфеля та управління ним.

Запропонований навчальний посібник включає в себе методичні матеріали з кожної теми курсу. Вони складаються з переліку основних питань, що розкривають зміст теми, стислого викладу кожного питання та переліку проблемних ситуацій, аналіз яких дозволить перевірити власні знання та ступінь засвоєння матеріалу.

Тим, хто навчається, слід розуміти, що матеріали посібника – це лише база для більш глибокого вивчення дисципліни. Він не може дати відповідь на всі питання. Тому потрібно вивчати додаткову літературу, список якої наведено наприкінці цього посібника.

Змістовий модуль 1. ЗАСАДИ І УПРАВЛІННЯ МІЖНАРОДНОЮ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ

Розділ 1

Особливості та принципи міжнародної інвестиційної діяльності

Питання, які розкривають зміст теми

- 1.1. Сутність інвестицій. Поняття інвестиційної діяльності. Джерела інвестицій.
- 1.2. Сутність, мета та принципи міжнародного інвестування. Чинники міжнародного інвестування. Інструменти міжнародного інвестування. Форми міжнародного інвестування.
- 1.3. Інвестиційні ресурси. Мотивація суб'єктів міжнародної інвестиційної діяльності.
- 1.4. Вплив міжнародної інвестиційної діяльності на розвиток країн базування та приймаючих країн.

1.1. Сутність інвестицій. Поняття інвестиційної діяльності. Джерела інвестицій

Інвестиції (лат. – investio, нім. – investition, англ. – invest) означає “вкласти”.

Франсуа Кене:

Інвестиції – це необхідні для виробництва витрати, які визначають вартість товарів. Представлені у грошовому вираженні інвестиції розподіляються на основний й оборотний капітал і відшкодовуються в ціні товару.

Дж. М. Кейнс:

Інвестиції – це:
“... поточний приріст цінності капітального майна внаслідок виробничої діяльності даного періоду”.
“...та частина прибутку за певний період, що не була використана для споживання”.

Інвестиції – це усі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток або досягається соціальний ефект.

Закон України «Про інвестиційну діяльність»

Форми інвестицій:

- Кошти, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери
- Рухоме та нерухоме майно
- Майнові права, що впливають з авторського права, досвід та інші інтелектуальні цінності
- Ноу-хау
- Права користування ресурсами
- Інші цінності

З точки зору мікроекономіки:

Інвестиції – це будь-який економічний інструмент, у котрий можна вкладати кошти для отримання прибутку (доходу).

З точки зору макроекономіки:

Інвестиції – це фінансування функціонування, зростання та розвитку національної економіки.

Валові інвестиції – це загальний обсяг коштів, що інвестуються у певному періоді, спрямованих на нове будівництво, придбання засобів виробництва та приріст товарно-матеріальних запасів.

Амортизація

Чисті інвестиції

Інвестиційна діяльність – це послідовна, цілеспрямована діяльність, що полягає в капіталізації об'єктів власності, у формуванні та використанні інвестиційних ресурсів, регулюванні процесів інвестування і міжнародного руху інвестицій та інвестиційних товарів, створенні відповідного інвестиційного клімату і має на меті отримання прибутку або певного соціального ефекту.

Суб'єкти інвестиційної діяльності

За походженням:

- органи, уповноважені керувати державним і муніципальним майном або майновими правами;
- громадяни, в тому числі іноземні;
- підприємства, підприємницькі об'єднання та інші юридичні особи, держави та міжнародні організації

За роллю:

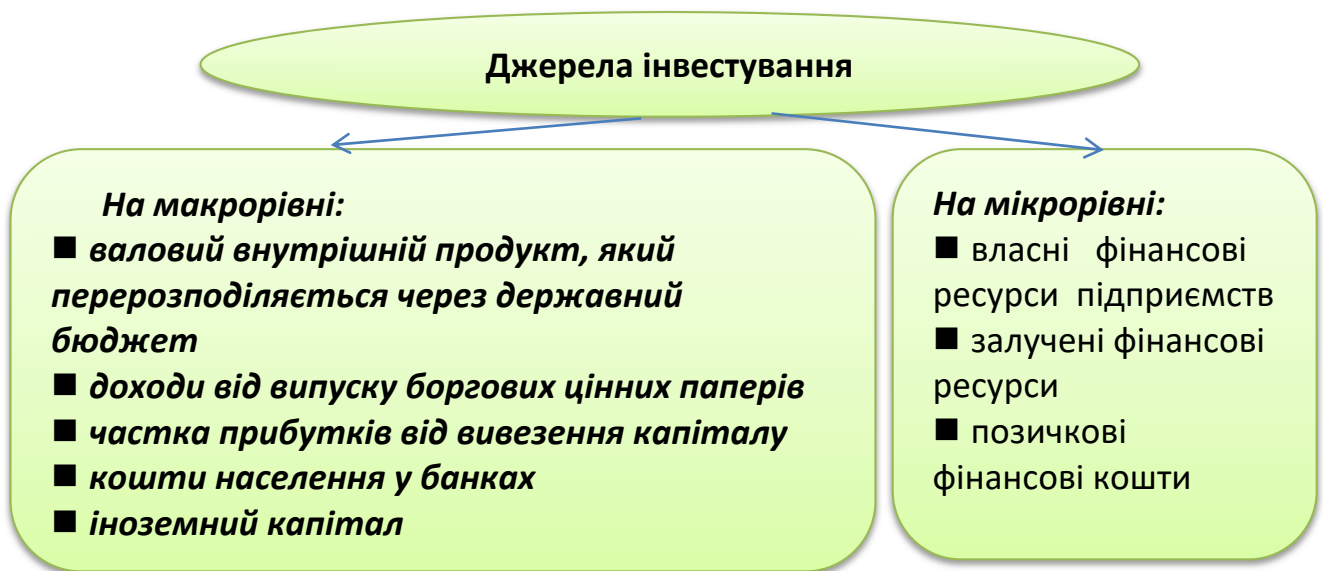
- Інвестори
- Замовники
- Виконавці робіт
- Постачальники
- Банки
- Посередницькі компанії
- Біржі

Об'єкти інвестування:

- будь-яке майно, в тому числі основні і обігові кошти в усіх галузях та сферах господарського комплексу;
- цінні папери;
- цільові грошові вклади;
- науково-технічна продукція;
- інтелектуальні цінності;
- інші об'єкти власності;
- майнові права.

■ **Реальні інвестиції** – вкладення коштів в матеріальні (будівлі, споруди, обладнання) та нематеріальні активи або інновації (патенти, ліцензії, “ноу-хау”, документація науково-технічних та проектно-конструкторських робіт, програмні засоби тощо).

■ **Фінансові інвестиції** – вкладення коштів у різноманітні фінансові інструменти: цінні папери, депозити, цільові банківські вклади, державні облігації для покриття бюджетних дефіцитів.



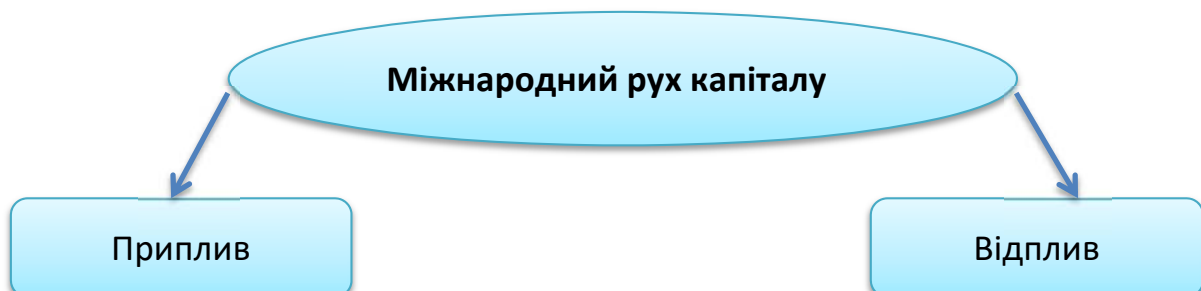
1.2. Сутність, мета та принципи міжнародного інвестування. Чинники міжнародного інвестування. Інструменти міжнародного інвестування. **Форми міжнародного інвестування**

Міжнародна інвестиційна діяльність – це діяльність, що пов'язана з:

- експортом й імпортом капіталів, технологій, послуг;
- здійсненням разом з іншими державами проектів;
- створенням спільних підприємств;
- інтеграційними процесами у різних сферах.

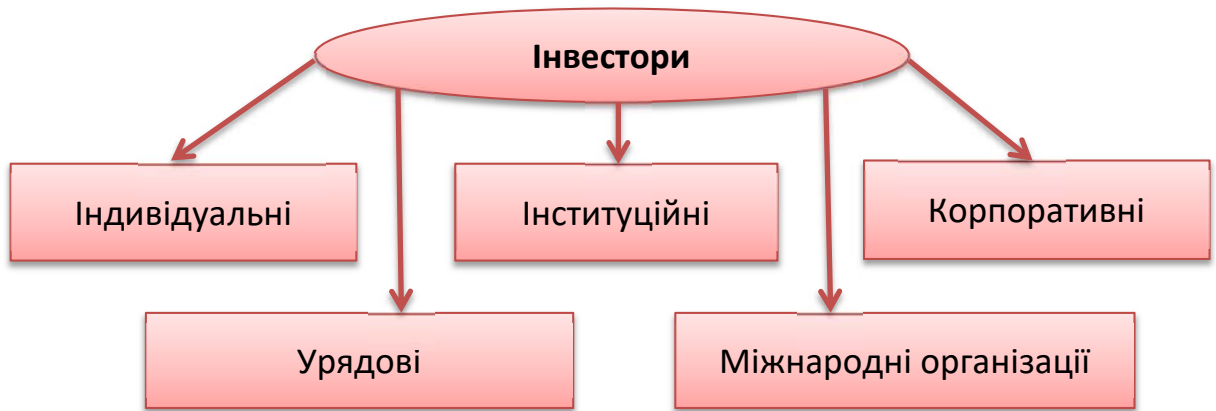
Втеча капіталу — це переведення значних розмірів капіталу в країни з сприятливішим інвестиційним кліматом (для уникнення високого рівня оподаткування, негативних наслідків інфляції, ризику експропріації та ін.). Головною метою втечі капіталу є вигідна гарантованість його розміщення в інших країнах.

Інвестиційна діяльність стає міжнародною, коли вона пов'язана з перетином інвестиціями митного кордону.



Чистий приплив капіталу — це різниця між обсягом надходження грошових коштів з-за кордону (через позики і продаж іноземним інвесторам фінансових активів) та обсягом вивезення капіталу у формі позичок іноземним позичальникам чи купівлі фінансових активів — зарубіжних емітентів.





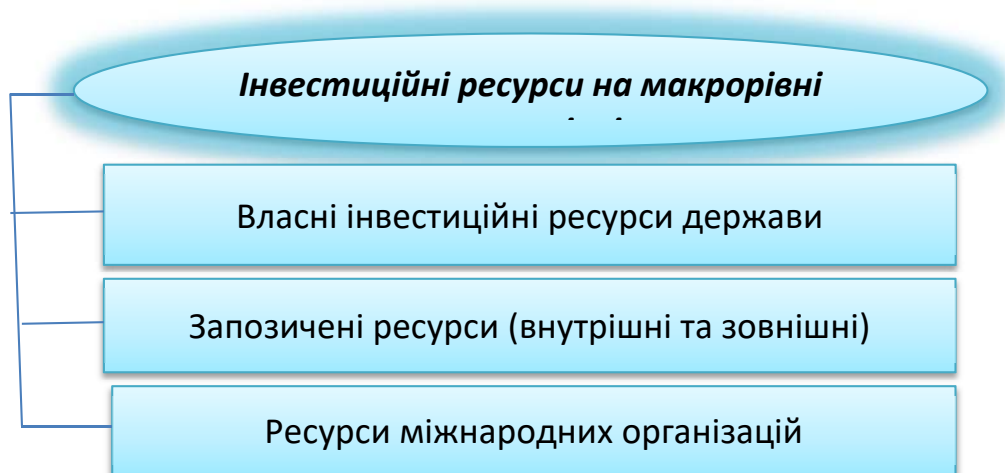
Прямі інвестиції – це вкладення капіталу з метою сприяння отриманню підприємницького прибутку (доходу), зумовлені довгостроковим економічним інтересом і забезпечують певний контроль інвестора над об'єктом інвестування.

- первинні вкладення;
- реінвестування;
- внутрішньо-корпоративний перерозподіл капіталу

Портфельні інвестиції – це, як правило, вкладення капіталу в цінні папери з метою отримання доходу. Такі інвестиції не забезпечують реального контролю інвестора над об'єктом інвестування.

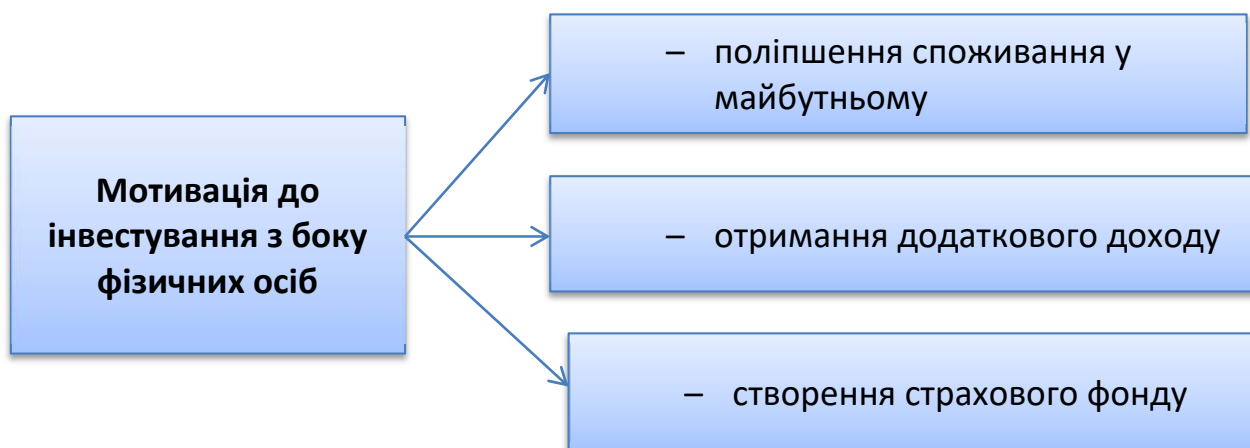
1.3. Інвестиційні ресурси. Мотивація суб'єктів міжнародної інвестиційної діяльності

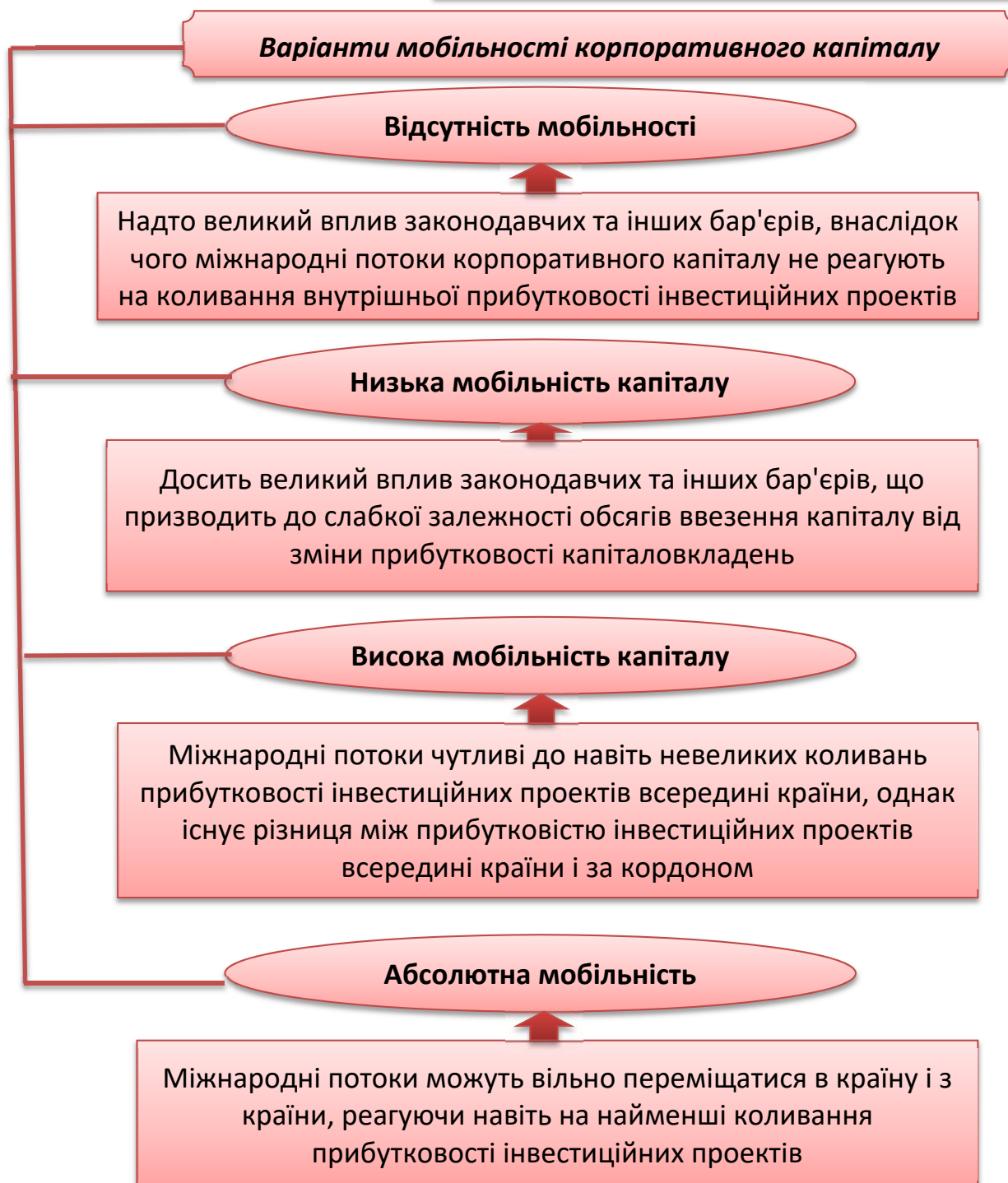
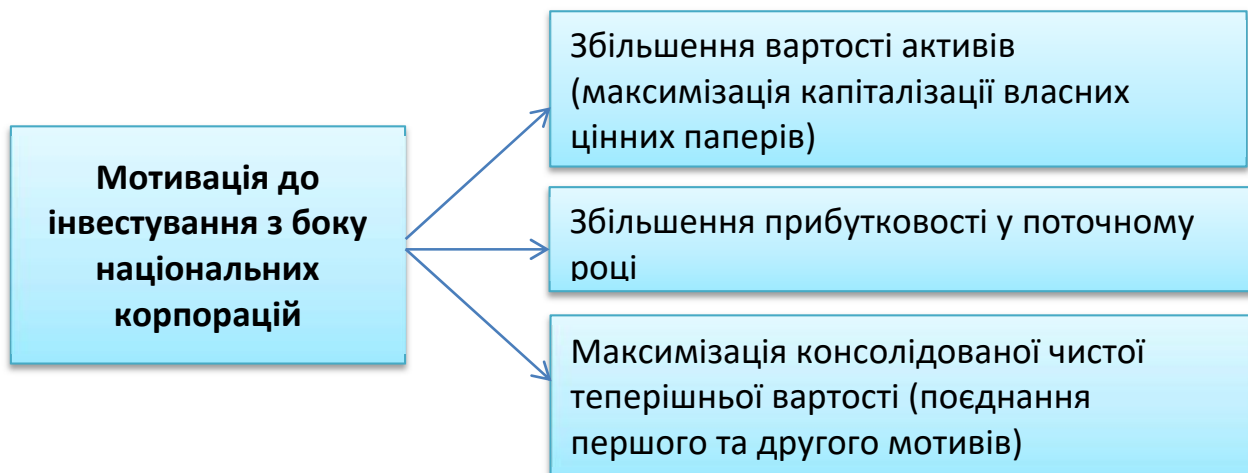


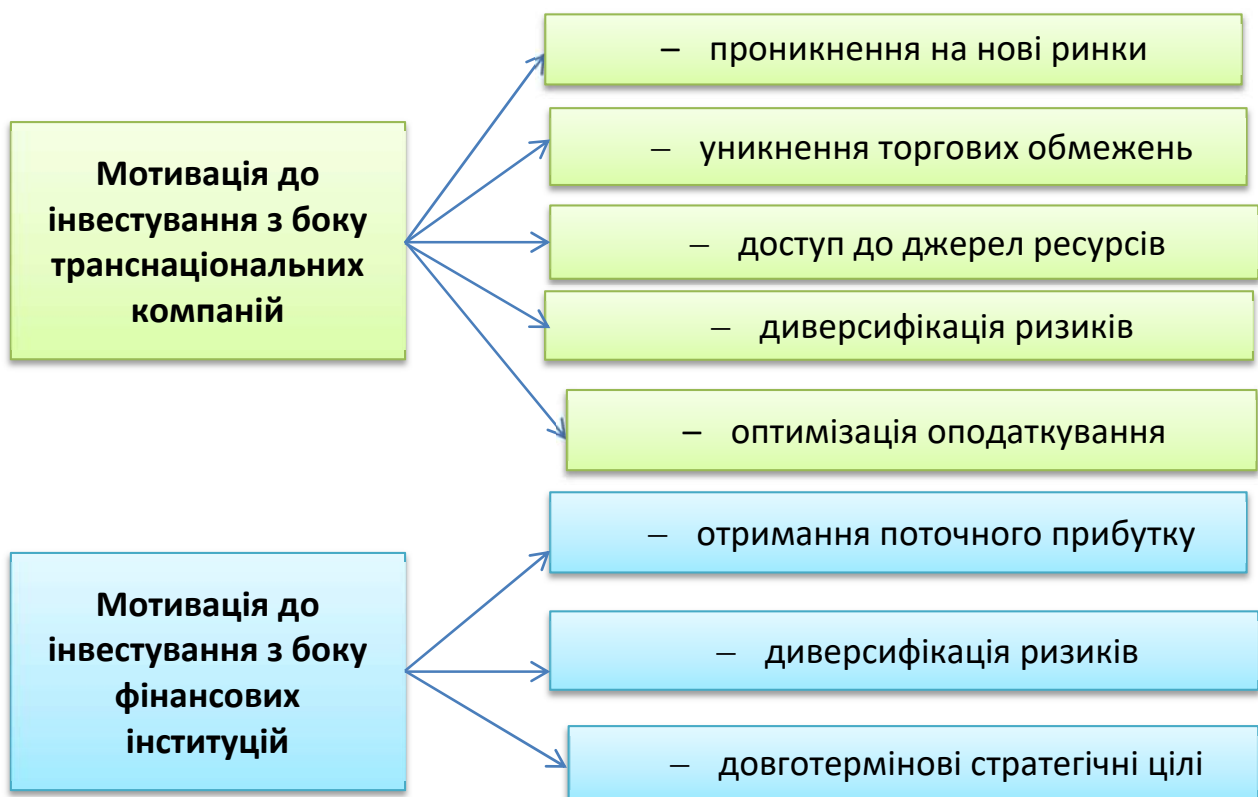


Ресурси суб'єктів інвестиційної діяльності

Інвестори	Ресурси	
	власні (внутрішні)	залучені та запозичені
Фізичні особи	Заощадження, неспожита частина індивідуальних доходів	—
Корпорації	Запаси компанії, нерозподілений прибуток, амортизаційні та інші фонди, інші власні кошти (ноу-хау, позареалізаційні прибутки тощо)	Кошти, залучені за рахунок продажу акцій, облігацій, інших цінних паперів, довгострокові кредити та позики
Держава (уряд)	Прибутки державних підприємств, податкові надходження, відрахування у державні фонди соціального страхування, державні резерви, кредитно-грошові емісії, кошти від приватизації	Внутрішні і зовнішні позики (державні облігації, казначейські зобов'язання тощо)







1.4. Вплив міжнародної інвестиційної діяльності на розвиток країн базування та приймаючих країн



Пріоритетність залучення різних видів іноземного капіталу



Вплив іноземних інвестицій на економіку країн-резидентів і країн-реципієнтів

Країна-резидент (експортер)		Країна-реципієнт (імпортер)	
Переваги	Недоліки	Переваги	Недоліки
Зростання доходів від інвестицій за рахунок перерозподілу капіталу всередині країни в більш прибуткові за кордоном	Високий ступінь ризику Зниження темпів вітчизняного виробництва Міграція робочої сили Уповільнення темпів економічного зростання і розвитку країни через переміщення капіталу за кордон	Стимулювання темпів зростання національної економіки Надходження сучасних технологій, техніки, устаткування Створення додаткових робочих місць Посилення конкуренції всередині країни	Зменшення доходів від інвестицій, оскільки прибуток інвестора надходить у країну-резидент Можливість надходження не нових технічних засобів, технологій Небезпека демпінгу Висока ціна кредиту Оплата праці нижча від світового рівня Банкрутство національних товаровиробників внаслідок недостатньої конкурентоспроможності

Завдання для контролю та самоконтролю знань

1. Чи можуть акції підприємства бути формою та об'єктом інвестування? Наведіть приклади, що підтверджують вашу думку.

2. За даними сайту Світового банку (<http://data.worldbank.org/indicator/BX.PEF.TOTL.CD.WD/countries>) визначте лідерів серед країн нетто-інвесторів та нетто реципієнтів. Які, на вашу думку, фактори визначають належність країни до тієї чи іншої групи? Чи можна стверджувати, що розвинені країни, як правило, є країнами нетто-інвесторами, а країни, що розвиваються, є країнами нетто-реципієнтами?

3. Оцініть, який з варіантів мобільності властивий корпоративному капіталу України і чому.

Прямі та портфельні інвестиції

Питання, які розкривають зміст теми

- 2.1. Місце та роль прямих іноземних інвестицій(ПІІ). Мотивація здійснення ПІІ. Форми ПІІ.
- 2.2. Інвестиційні ризики, пов'язані з країнами розміщення.
- 2.3. Міжнародні портфельні інвестиції: сутність, види, значення
Класифікація цінних паперів на міжнародному ринку інвестицій.

2.1. Місце та роль прямих іноземних інвестицій(ПІІ). Мотивація здійснення ПІІ. Форми ПІІ

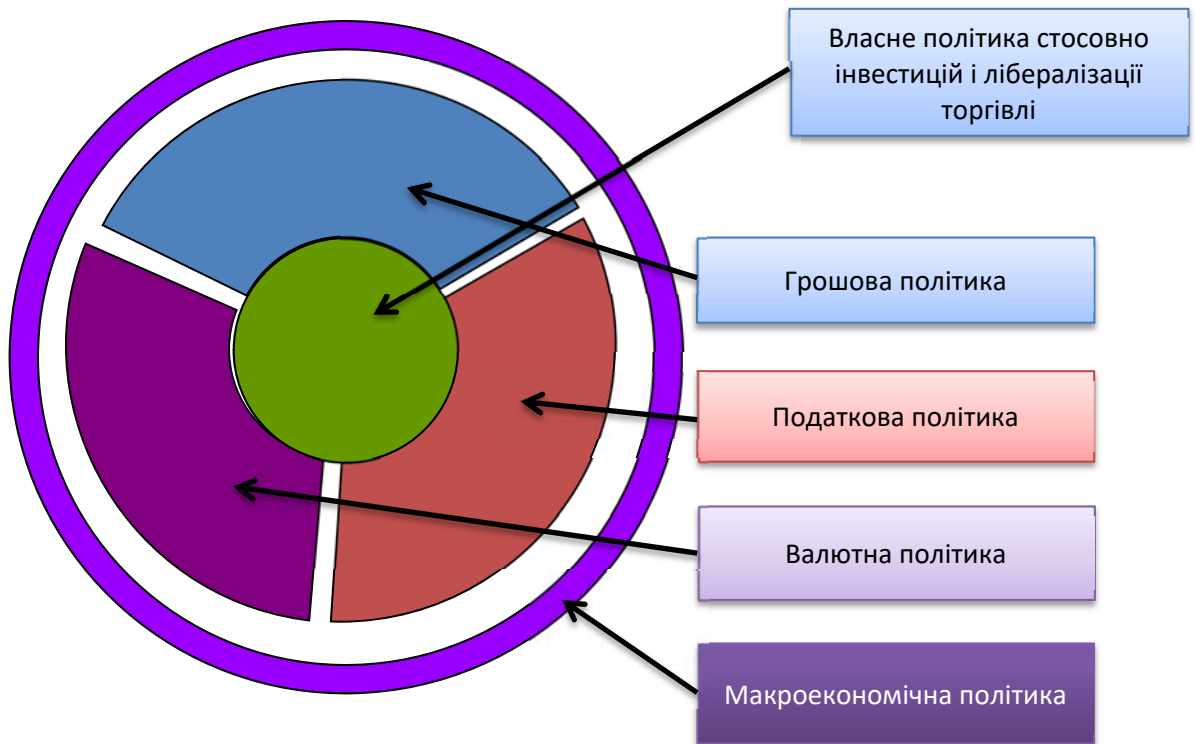
Значення прямих інвестицій для країни-реципієнта

- Збільшення експорту товарів (1 дол. інвестицій збільшує експорт на 2 дол., за даними ОЕСР)
- Збільшення імпорту (3 дол. інвестицій збільшує імпорт на 1 дол., за даними ОЕСР)
- Створення нових робочих місць (3-25 тис. дол. інвестицій створює 1 додаткове робоче місце, за даними Канадських дослідників)

Нові умови у русі капіталу в системі світової економіки

1. Подальша концентрація потоків і накопичених прямих іноземних інвестицій у країнах із ринковою економікою.
2. Поява на ринку капіталів нових агентів як експортерів – держав, що розвиваються.
3. Жорсткість конкуренції за залучення іноземних інвестицій.
4. Переоцінка факторів, що дозволяють країнам залучити іноземний капітал.
5. Перевага трансграничних придбань і поглинань замість створення нових підприємств або фірм.
6. Регулювання потоків іноземних інвестицій, поведінки інвесторів і приймаючих держав на двосторонній і багатосторонній основі.

Політика залучення іноземних інвестицій



Заходи регулювання руху ПІІ

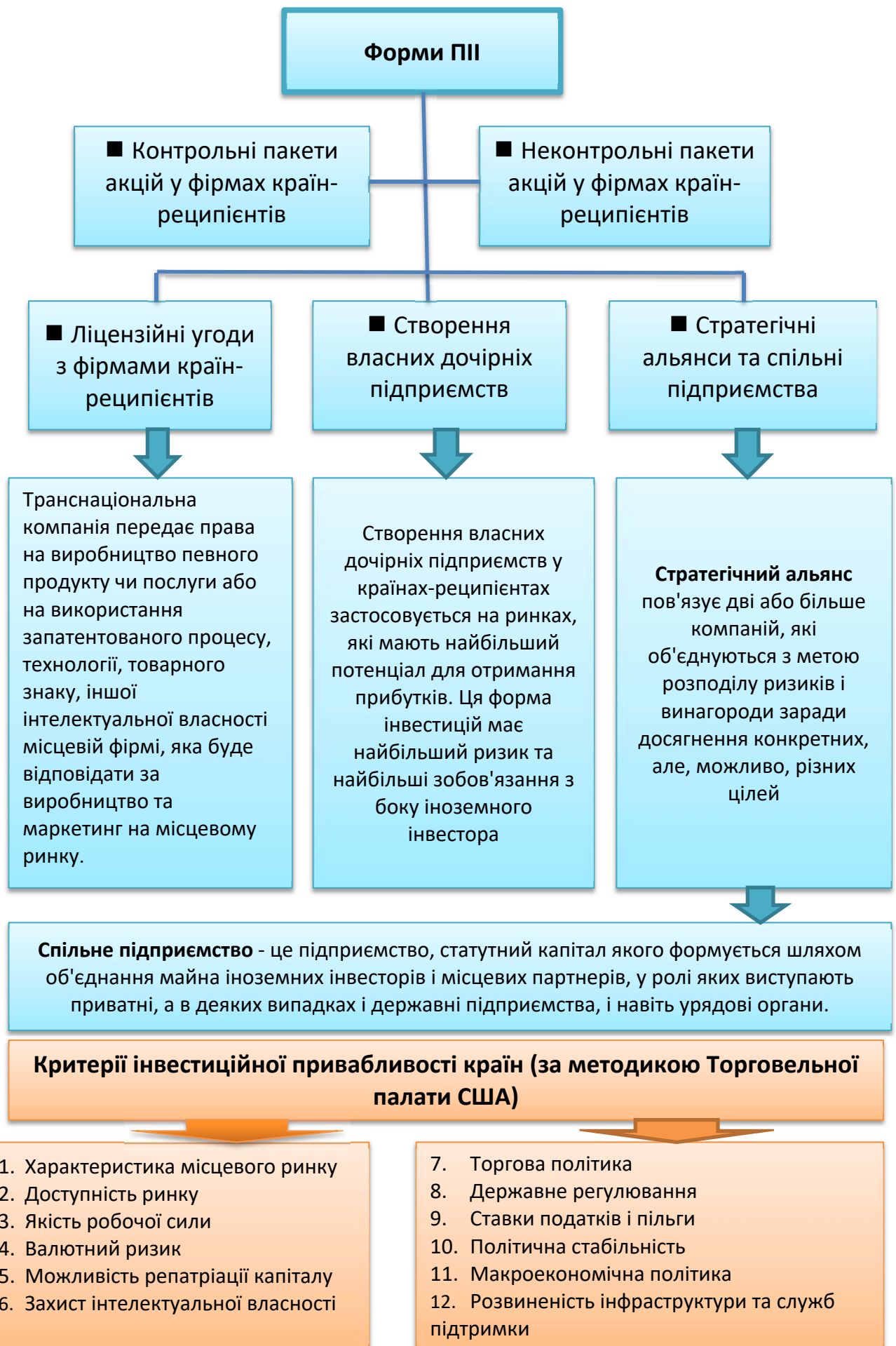
- торгова політика
- конкурентна політика
- антимонопольна політика
- промислова політика
- політика регулювання відносин власності
- податкова і митна політика
- пільги з кредитування
- надання гарантій з боку держави
- валютна політика (конвертованість національної валюти, обмеження на переведення дивідендів, роялті і т.д.)
- контроль за цінами (фіксування і диференціація цін, установлення трансфертних цін)
- вимоги забезпечувати певну частку експорту місцевих компонентів тощо
- специфічні заходи галузевого характеру
- різні вимоги процедурного характеру

Мотиви до ПІІ

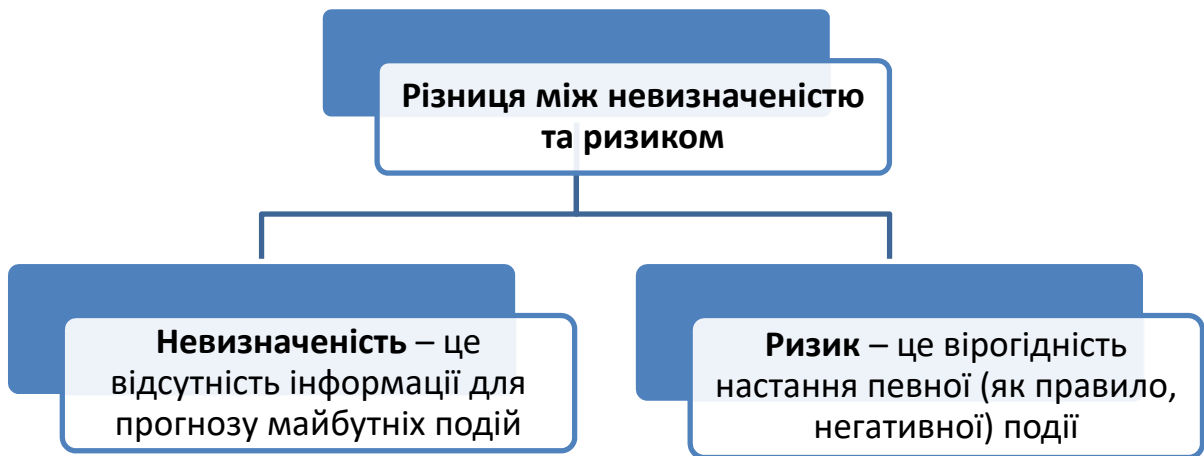
- **Виробничо-економічні** (безпосередня мета – отримання прибутку більшого, ніж всередині країни)
 - **Маркетингові** (захоплення нових товарних ринків)
 - **Пропагандистські** (використовуються великими ТНК для поширення бренду)
 - **Персональні** (пов'язані, з родинними зв'язками або національними)
- **Екологічні** (з метою виведення за межі своєї країни екологічно небезпечних виробництв)

Національні пріоритети щодо залучення ПІІ

- Збільшення зайнятості і соціальна стабільність (Франція, Великобританія)
- Розвиток експорту і перенесення професійного досвіду (Китай)
- Розвиток сільського господарства і добувних галузей (Аргентина, Австралія)
- Освоєння природних ресурсів і реструктуризація промисловості (Бразилія, Чилі, Венесуела)
- Тиск МВФ (Індія, Філіппіни), потреба у негайному вливанні капіталу (Мексика, Таїланд, Індонезія)



2.2. Інвестиційні ризики, пов'язані з країнами розміщення



Ступінь ризику	Діапазон коливання коефіцієнта ризику, %	Можливі втрати
Безризикові інвестиції		Втрати відсутні
Припустимий ризик		
<ul style="list-style-type: none"> – мінімальний ризик – підвищений ризик 	Вище 0 - 25	Часткова втрата чистого прибутку Повна втрата чистого прибутку
Критичний ризик		Повна або часткова втрата балансового прибутку
Катастрофічний (неприпустимий) ризик		Втрата власних коштів інвестора, банкрутство

Методи оцінки ризику

- **Статистичний метод:** визначається зіставленням кількості негативних подій x до загальної кількості подій того ж роду:

$$E = (\text{кількість негативних подій } x / \text{загальна кількість подій}) \times 100\%$$

- **Метод експертних оцінок:** визначається за результатами опитування експертів з певної проблеми

Як правило, метод включає додаткові прийоми обробки – відкидання крайніх та виведення середніх оцінок.

- **Порівняльний метод:** полягає у зіставленні ризику для певного об'єкта з аналогічним ризиком для іншого подібного об'єкта.

Ризики, пов'язані з країною розміщення

Політичні

- різні види виникаючих адміністративних обмежень інвестиційної діяльності, пов'язаних із зміною політичного курсу, що здійснює держава;
- неможливість здійснення господарської діяльності внаслідок військових дій, революції, загострення внутрішньополітичної ситуації в країні, націоналізації, введення ембарго та ін.;
- введення відстрочки (мораторію) на зовнішні платежі на невизначений період в результаті виникнення надзвичайних ситуацій (страйк, війна. тощо);
- заборона або обмеження конвертації національної валюти у валюту платежів

Економічні

- рівень інфляції;
- виробництво ВВП і ВНП на душу населення;
- темпи зростання ВВП і ВНП;
- питома вага експорту у ВВП;
- діюча система оподаткування господарюючих суб'єктів території і зарплати працівників;
- фінансовий стан проекту інвестування (галузі або підприємства);
- вартість оренди ділянок, митні тарифи, недостатньо злагоджена робота митних служб, тощо

Правові

- відсутність режиму сприяння інвестиційному процесу;
- ненадійність державних гарантій;
- відсутність права власності на землю для іноземного інвестора;
- недосконалість правил участі іноземців у приватизаційному процесі;
- недостатня захищеність інтелектуальної власності;
- податковий ризик

Соціальні

- ризик виникнення страйків;
- високі для країни з доходами населення нижче середнього рівня, ставки податку на зарплату;
- неможливість забезпечення прожиткового мінімуму

Транспортні

- пов'язані з перевезенням вантажів будь-яким видом транспорту: залізничним, авіаційним, річковим, автомобільним.
- Залежать від надійності роботи усіх видів транспорту, якості і довжини доріг, рівня правопорушень на транспорті, тощо*

Екологічні

- Залежать від:**
- можливості виникнення екологічних катастроф і стихійних лих у регіоні,
 - ступеня пошкодження території,
 - її радіоактивного забруднення,
 - якості води й атмосфери

Криміногенні

- рекет,
- крадіжки майна,
- шахрайства з боку інвестиційних або господарських партнерів, хабарництво посадових осіб

Залежно від форми інвестування розрізняють ризик реального і фінансового інвестування

Ризик **реального** інвестування (інвестування у капітальні вкладення) пов'язаний з невдалим вибором місцезнаходження споруджуваного об'єкта, перебоями в постачанні інвестиційних товарів, істотним зростанням цін на інвестиційні товари, вибором некваліфікованого (несумлінного) підрядчика й інших факторів, що затримують введення в експлуатацію об'єкта інвестування або зниження доходу (прибутку) у процесі його експлуатації

Ризик **фінансового** інвестування (придбання акцій приватизованих підприємств) пов'язаний насамперед з непродуманим підбором фінансових інструментів для інвестування; фінансовими труднощами, непередбачуваними змінами умов інвестування, прямим обманом інвесторів і ін.

Кредитний ризик

- Виникає через можливу нездатність погасити заборгованості за наданими кредитами
- Є актуальним і для позичальника, і для позикодавця
- Зменшується адекватною оцінкою фінансового стану позичальника

Ризик ліквідності

- Зумовлений невпевненістю в майбутній швидкій реалізації того чи іншого активу за передбачену ціну
- Ліквідність і доходність активів часто обернено пропорційні

Валютний ризик

- Виникає у зв'язку з невизначеністю майбутнього руху курсів валют
- На його рівень впливають: стан платіжного балансу, державне регулювання, відсоткові ставки, темп інфляції

Портфельний ризик

- Ризик невідповідності у майбутньому інвестиційного проекту кредитному портфелю, портфелю цінних паперів чи портфелю реальних проектів



2.3. Міжнародні портфельні інвестиції: сутність, види, значення. Класифікація цінних паперів на міжнародному ринку інвестицій

Цінні папери можна класифікувати за численними ознаками:

- **економічна природа** (відносини власності — акція; кредитні відносини — облігація, нота, вексель)
- **тип права, що реалізується** (грошові вимоги — облігація, вексель; майнові права — акція, заставна, коносамент)
- **економічний статус** (фондові і комерційні)
- **матеріальна форма** (знеособлені документи, записи на рахунках)
- **форма власності** (державні і недержавні)
- **національна приналежність** (національні, іноземні, міжнародні)
- **особливості випуску та обігу** (цільова орієнтація, обіговість, доходність, передавання майнових прав, черговість задоволення претензій, порядок дотримання терміну погашення)

Оснoву портфельних інвестицій становлять пайові та боргові цінні папери, але можуть бути і похідні папери (деривативи)

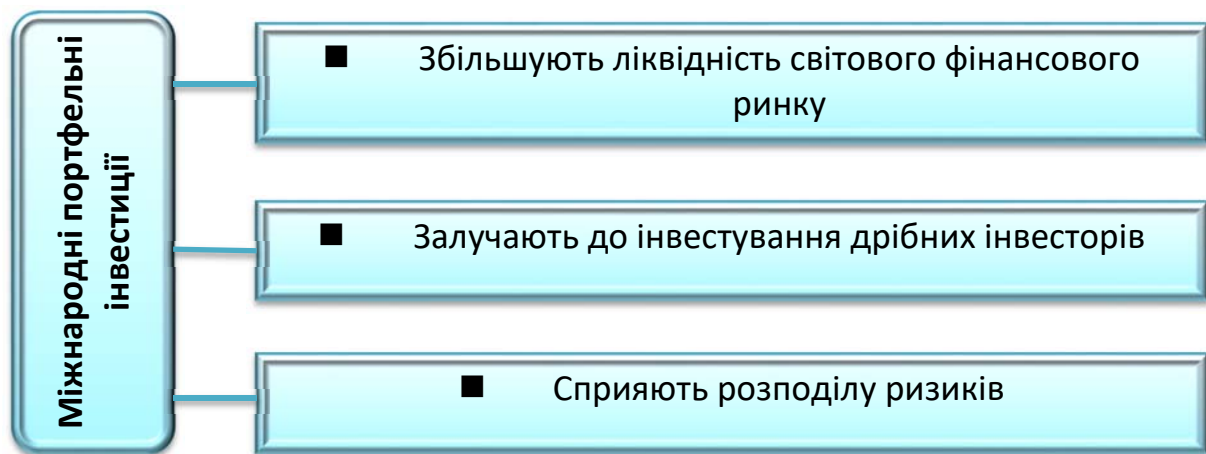
Акція – пайовий цінний папір, що дає право власнику на тримання частки прибутку та на участь в управлінні акціонерним товариством.

Облігація – борговий цінний папір, що дає право власнику отримати в емітента облігації заздалегідь обумовлену суму грошей в заздалегідь обумовлений час.

Деривативи (похідні цінні папери):

- Форварди
- Ф'ючерси
- Опціони

Інвестиційна характеристика	Акція	Облігація
Взаємовідносини власника та емітента	Відносини власності	Боргові зобов'язання
Участь в управлінні	Так	Ні
Форма доходу	Дивіденди	Відсотки
Джерело виплат	Чистий прибуток	Затрати емітента
Порядок виплат	Після оподаткування	До оподаткування
Характер виплат	Нефіксований, без попередньо визначених термінів	Фіксований, у попередньо визначені терміни
Відображення в балансі	Власний капітал	Пасиви



Завдання для контролю та самоконтролю знань

1. Ґрунтуючись на оцінках ОЕСР, підрахуйте, як зміниться чистий експорт України, якщо до неї надійде 30 млн дол. прямих іноземних інвестицій?

2. На підставі даних Міжнародного валютного фонду, Світового банку та бібліотеки ЦРУ проаналізуйте, які зміни відбулися за останні п'ять років у групі лідерів за розмірами прямих закордонних та прямих іноземних інвестицій? Поясніть причини таких змін.

3. Поясніть, чому в останні роки змінилися основні пріоритети при виборі країни інвестування від доходності та масштабів ринку до стабільності та перспективи.

4. Скористайтесь показниками, які пропонує торгова палата США, для оцінки інвестиційної привабливості якої-небудь країни. Використовуйте при цьому міжнародні рейтинги.

5. Проаналізуйте, як протягом останніх трьох років змінюється позиція України в рейтингу Doing Business. Які показники найбільш суттєво вплинули на ці зміни? Чи дають підставу виявлені вами зміни говорити про зміну інвестиційної привабливості економіки України?

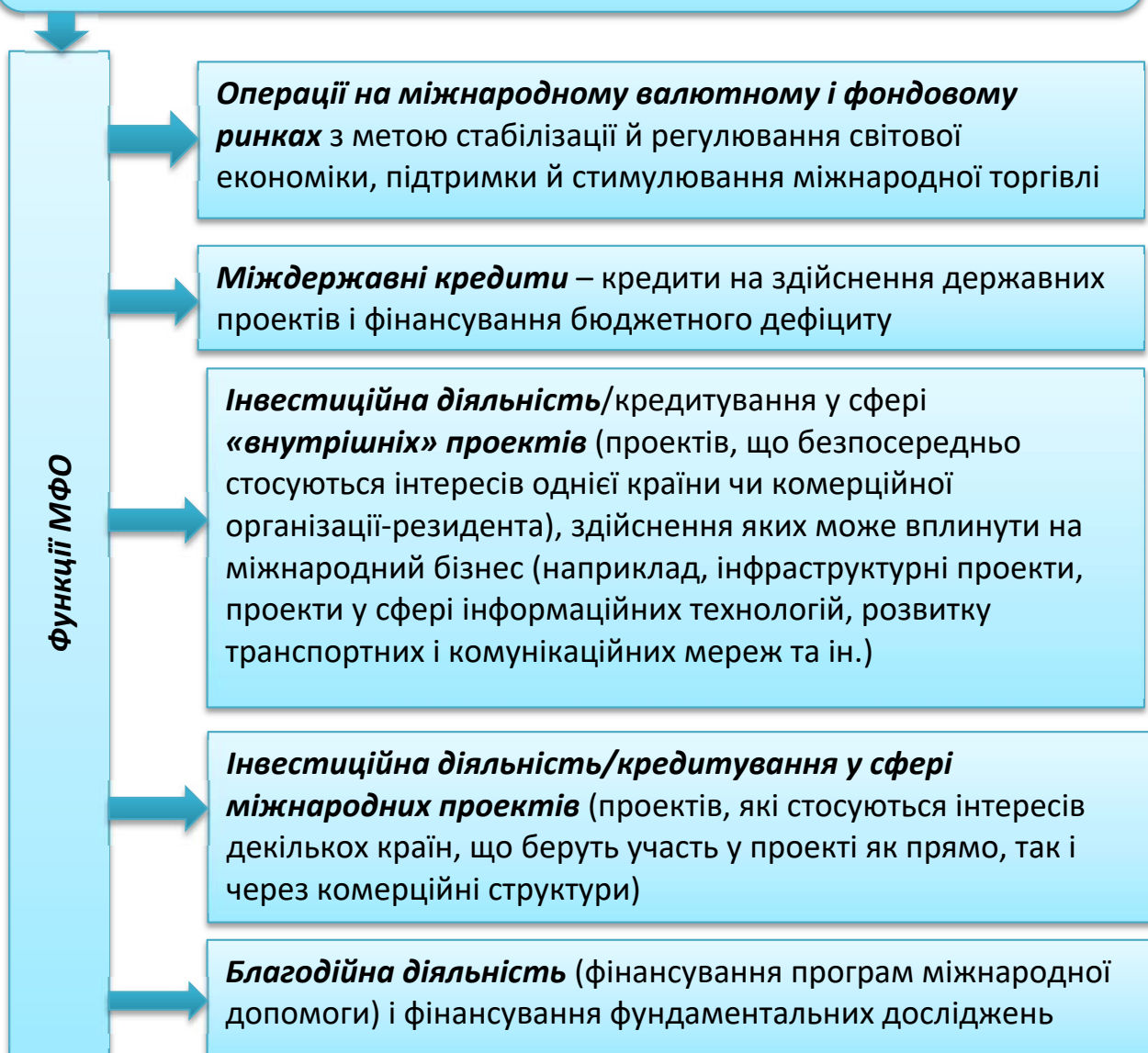
Міжнародна інвестиційна інфраструктура

Питання, які розкривають зміст теми

- 3.1. Міжнародні фондові інвестори та особливості їх діяльності.
- 3.2. Інвестиційні фонди на міжнародному інвестиційному ринку.
- 3.3. Інвестиційна діяльність міжнародних корпорацій.

3.1. Міжнародні фондові інвестори та особливості їх діяльності

Міжнародні фінансові організації (МФО) створюються шляхом об'єднання фінансових ресурсів країнами-учасницями для вирішення визначених завдань у галузі розвитку світової економіки.





Міжнародний банк реконструкції та розвитку

- Створений у 1944 р. з метою надання допомоги країнам Західної Європи
- З 1950-х рр. переорієнтований на допомогу країнам, що розвиваються
- Члени МБРР – 188 країн
- Головний управлінський орган – Рада керуючих
- Голоси розподіляються залежно від величини внеску
- Рішення ухвалюються простою більшістю голосів, а найбільш важливі – кваліфікованою більшістю (85% голосів)
- Поточне керування здійснюється Директоратом з 22 керуючих (7 призначених і 15 обраних)
- Капітал МБРР складається з власних і позичених коштів
- Кредити видаються урядам країн-учасниць або під гарантії урядів
- Спред зазвичай складає не менше 0,5%
- Звичайний термін кредитування – 15 - 20 років
- Частка МБРР у фінансуванні – до 30%

Міжнародна асоціація розвитку

- Дочірня організація МБРР (173 члени)
- Створена у 1960 р.
- Надає безвідсоткові кредити найбіднішим країнам
- Джерела фінансування: прибутки МБРР, внески учасників, повернені позики

Міжнародна фінансова корпорація

- Дочірня організація МБРР (184 члени)
- Створена у 1956 р.
- Мета – сприяння розвитку приватного сектора у країнах, що розвиваються
- Джерела фінансування: внески учасників, кредити МБРР, повернені позики, кошти, залучені на міжнародних ринках

Багатостороннє агентство з гарантування інвестицій

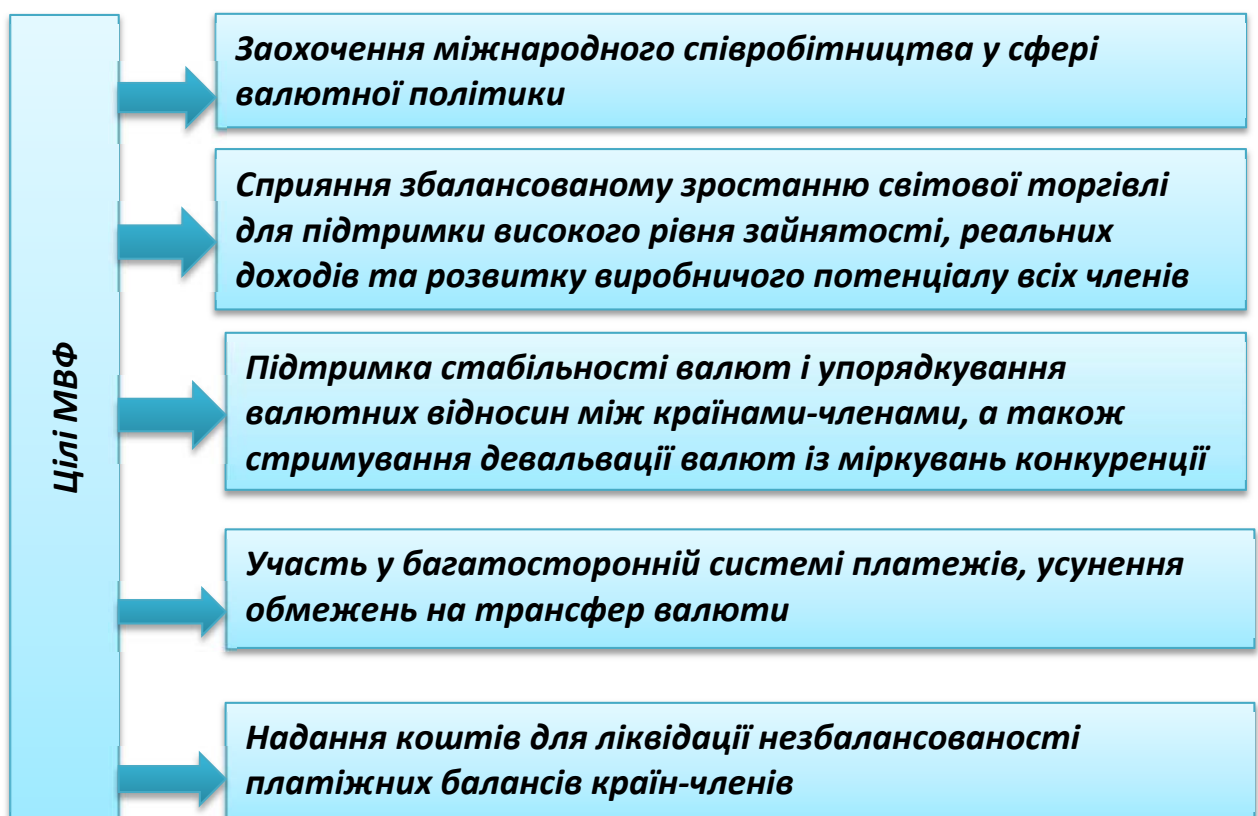
- Входить до групи МБРР, але фінансово незалежне
- Створене у 1988 р. (180 членів)
- Мета – заохочення іноземного прямого інвестування у країни-члени, що розвиваються, для прискорення їх економічного зростання.

Міжнародний центр з розв'язання інвестиційних конфліктів

- Заснований у 1966 р.
- Члени – 151 країна, що ратифікувала “Конвенцію про урегулювання інвестиційних суперечок між державами й резидентами інших країн”
- Голова – президент МБРР

2. Міжнародний валютний фонд

- Почав роботу у 1946 р. для виконання умов Бреттон-Вудської угоди (1944 р.)
- Є спеціалізованою установою ООН
- Членами є 188 країн
- Рішення ухвалюються відповідно до квот



Спеціальні механізми МВФ

- Фонд системної трансформації
- Фонд компенсаційного фінансування й фінансування у випадку непередбачених обставин
- Система фінансування буферних запасів
- Термінова допомога
- Фонд структурної адаптації

3. Європейський банк реконструкції та розвитку

- Створений у 1990 р.
- **Головне завдання ЄБРР — сприяти переходу європейських постсоціалістичних країн до відкритої, орієнтованої на ринок економіки, а також розвитку приватної й підприємницької ініціативи**

Операції ЄБРР

- Надання кредитів (включаючи спільне фінансування) на розвиток виробництва
- Інвестування в капітал
- Гарантоване розміщення цінних паперів
- Полегшення доступу на ринки капіталу шляхом надання гарантій і сприяння в інших формах
- Розміщення ресурсів спеціальних фондів відповідно до угод, що визначають їх використання
- Надання позик (включаючи спільне фінансування) і технічного сприяння під реконструкцію й розвиток інфраструктури (у тому числі природозахисні програми)

4. Банк міжнародних розрахунків

- Створений у 1930 р. Частину його функцій згодом забрав МВФ.
- - допомагає центральним банкам у розміщенні валютних резервів, служить форумом для міжнародного валютного співробітництва, виступає як агент чи довірена особа при здійсненні міжнародних кредитних угод, а також веде великі наукові дослідження.
- Членами БМР є центральні банки з 60 країн світу (Європа, Америка, Азія, Південна Африка, Австралія).
- Основними формами інвестицій є депозити у комерційних банках і купівля короткострокових цінних паперів, включаючи казначейські векселі США.
- БМР також кредитує інші центральні банки за рахунок коштів, отриманих як депозити із центральних банків
- БМР не має права надавати позички урядам і відкривати їм певні види рахунків. Також не дозволяються операції з нерухомістю.
- Україна не є учасником БМР.

5. Регіональні банки розвитку

- *Міжамериканський банк розвитку* (АБР, Вашингтон, створений у 1959 р.)
- *Африканський банк розвитку* (АФБР, Абіджан, створений у 1963 р.)
- *Азіатський банк розвитку* (АзБР, Маніла, створений у 1965 р.)

Європейський інвестиційний банк (ЄІБ, Люксембург) надає кредити на термін від семи до двадцяти років, а країнам, що розвиваються, до сорока років. Мета ЄІБ – розвиток відсталих регіонів країн ЄС, реконструкція підприємств, створення спільних господарських об'єктів, розвиток пріоритетних галузей.

Європейський фонд розвитку (ЄФР, 1958 р.) здійснює колективну політику ЄС стосовно країн, що розвиваються, координує двосторонні програми офіційної допомоги розвитку цих країн.

Європейський фонд орієнтації й гарантування сільського господарства (1969 р.) сприяє створенню загального аграрного ринку («Зелена Європа»).

Європейський фонд регіонального розвитку (ЄФРР, 1975 р.) надає кредити за рахунок коштів спільного бюджету ЄС з метою вирівнювання регіональних диспропорцій у країнах-членах, оскільки там нараховується 25 найбідніших районів, рівень життя, в яких у 2,5 раза нижчий, ніж у 25 найбільш процвітаючих країнах.

3.2. Інвестиційні фонди на міжнародному інвестиційному ринку

Інвестиційний фонд являє собою вид інвестиційної компанії, що отримує гроші від своїх вкладників і від їх імені розміщує ці гроші у різноманітні цінні папери.

Інвестиційний фонд можна розглядати як фінансовий продукт, який інвестиційна компанія виставляє на публічний продаж; інакше кажучи, інвестиційна компанія створює портфель цінних паперів, керує ними і продає права власності на частки цього портфеля за допомогою інструменту, названого інвестиційним фондом

Вигоди інвестування через інвестиційні фонди

- Диверсифікованість
- Професійний менеджмент
- Початкова величина необхідних інвестицій

Типи взаємних фондів (за сферами інвестування)

- Фонди простих акцій
- Фонди облігацій
- Збалансовані фонди
- Фонди грошового ринку

Фонди простих акцій

Фонди зростання. Їх метою є довгостроковий приріст капіталу.

Фонди агресивного зростання. Мета фонду – максимально можливе збільшення капіталу

Фонди зростання і прибутку. Прагнуть як до довгострокового збільшення капіталу, так і до одержання поточного прибутку

Міжнародні фонди. Мета і методи роботи подібні до фондів зростання, за винятком того, що для досягнення своїх цілей ці фонди інвестують свої кошти в неамериканські цінні папери

Галузеві фонди. Основна ідея цих фондів полягає у тому, що високі прибутки можна отримувати тільки на обмежених ділянках ринку, тобто не на всьому ринку, а тільки в яких-небудь визначених галузях

Спеціалізовані фонди. Інвестиційні фонди спрямовуються у конкретний географічний регіон чи у конкретну галузь для досягнення конкретних інвестиційних цілей

Індексні фонди. Включають у свій портфель всі акції, що входять у розрахункову базу визначеного індексу і, таким чином, досліджують результати визначеного сегмента ринку чи всього ринку в цілому

Облігаційні фонди

Інвестують свій капітал у облігації різних видів і якості і намагаються підбирати оптимальне співвідношення паперів з коротким, середнім і тривалим термінами погашення. Короткострокові облігаційні фонди купують корпоративні і казначейські зобов'язання з терміном погашення від 1 до 3,5 років. Середньострокові фонди – 3,5 до 10 років і довгострокові фонди інвестують у зобов'язання з терміном погашення більше 10 років. Інвестиційними цілями більшості облігаційних фондів є отримання високого поточного прибутку і збереження вартості капіталу.

Збалансовані фонди

Інвестиційною метою таких фондів є помірний приріст капіталу й отримання поточного прибутку. Ця мета досягається побудовою збалансованого портфеля акцій і облігацій. Частка облігацій в інвестиційному портфелі таких фондів складає звичайно 20–50% активів залежно від стану ринку. Портфель складається з «блакитних фішок» і облігацій тільки високого інвестиційного рейтингу, що рекомендуються для довгострокових вкладень.

Фонди грошового ринку

Взаємні фонди цього типу збирають капітали групи інвесторів і використовують їх для купівлі короткострокових фінансових інструментів грошового ринку.

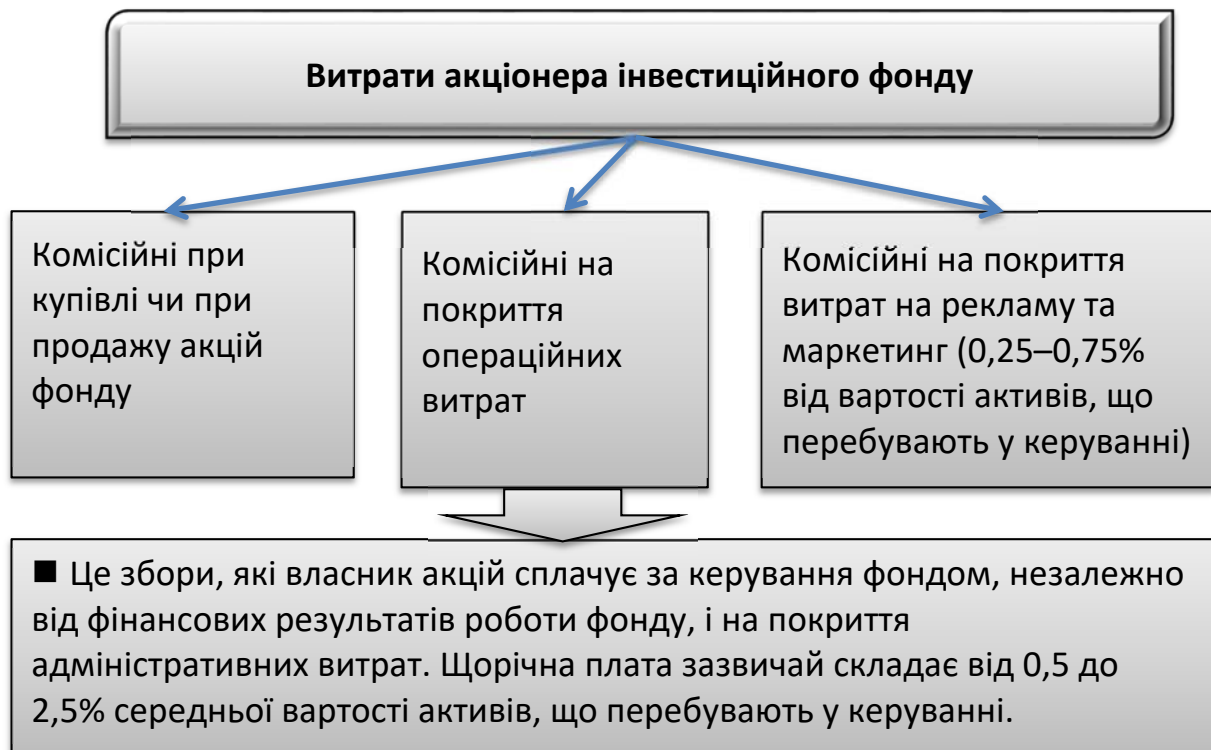
Види фондів

- **фонди без навантаження** (No-Load Funds), що не стягують зборів за продаж своїх акцій.

- **фонди з навантаженням** (Load Funds), що стягують комісійні при продажу своїх акцій (звичайно 3–8%). Іноді такі фонди називають «із перепусткою на вхід»;

- з **«переднім навантаженням»** (front-end load), коли збір стягується при купівлі

- з **«заднім навантаженням»** (back-end load), відповідно збір стягується при зворотному продажі акції фонду



Інвестиційні фонди закритого типу	Інвестиційні фонди відкритого типу
Створюються у формі юридичної особи – відкритого акціонерного товариства	Можуть формуватися різними способами
Кількість акцій фіксується у проспекті емісії	Кількість акцій не фіксована
Кількість акцій не змінюється протягом усього періоду існування	Фонд може безперервно викуповувати та продавати акції чи паї
Фонд не має права викупати акції в акціонерів	Купівля і продаж акцій здійснюється керуючого компанією
Акції можуть продаватися та купуватися через прямі контракти між особами або через фінансових посередників. Ці операції позначаються на активах фонду	Ціна продажу та купівлі акцій базується на вартості чистих активів фонду

Інвестиційні фонди закритого типу	Інвестиційні фонди відкритого типу
Ціна акцій не обов'язково збігається з вартістю чистих активів фонду	Вартість чистих активів ґрунтується на ринковій ціні портфеля на кожен день
Управління інвестиційним портфелем фонду здійснює керуюча компанія, яка є окремою юридичною особою	Фонд управляється керуючою компанією, яка існує у формі юридичної особи
Акціонери мають право голосу в управлінні фондом	Вкладники не беруть участь в управлінні фондом

3.3. Інвестиційна діяльність міжнародних корпорацій

Міжнародна корпорація – це корпорація, яка здійснює прямі міжнародні інвестиції з країни свого базування в інші країни.



Переваги міжнародних корпорацій над національними

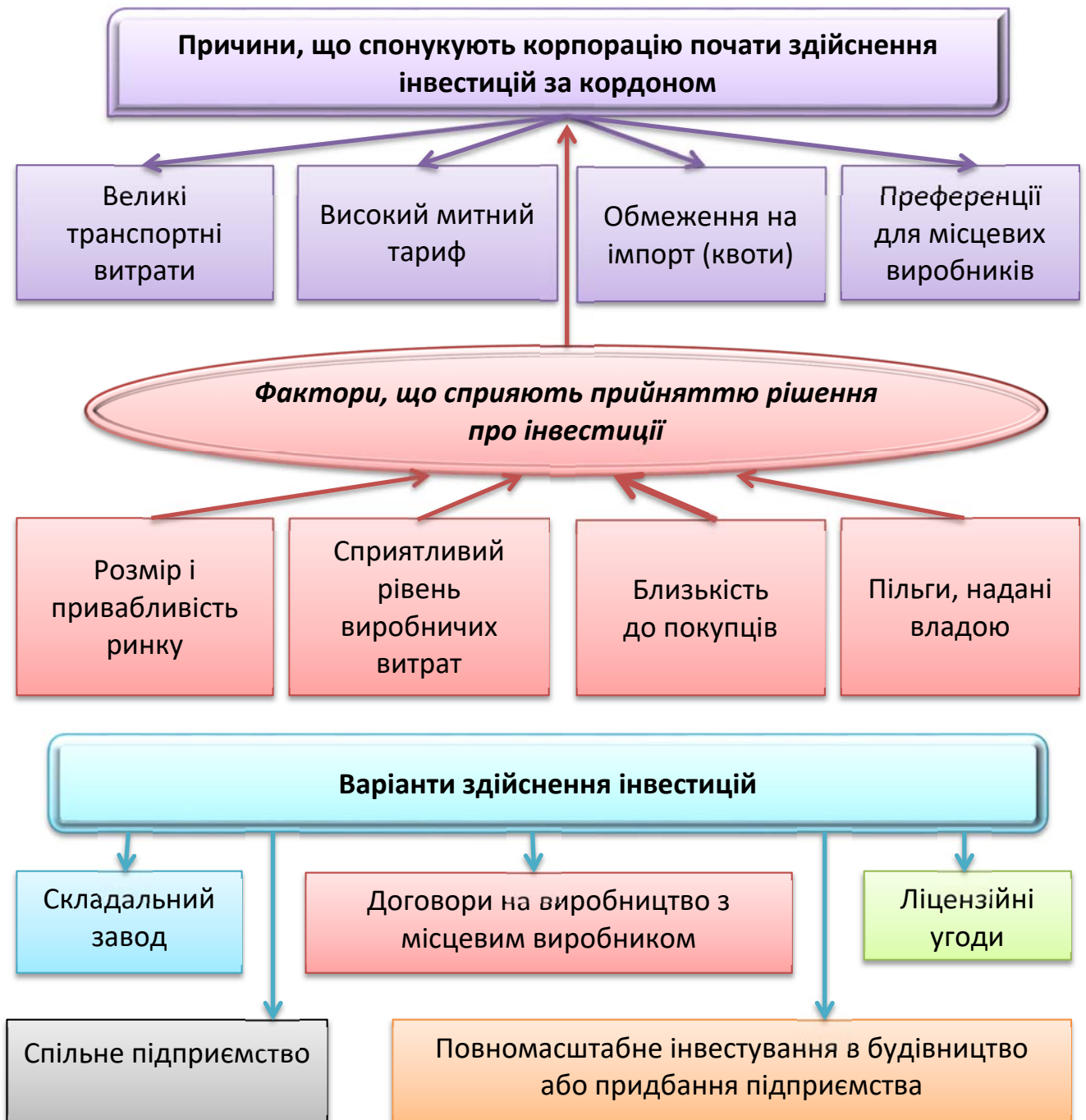
- мають у своєму розпорядженні природні і людські ресурси, а також науково-технічний потенціал інших країн
- проникають на ринки інших країн «зсередини», оминаючи митні бар'єри закордонних країн
- переборюють обмеженість внутрішнього ринку країн своєї резиденції, збільшуючи розміри підприємств і масштаби виробництва продукції до найбільш прибуткового рівня
- мають можливість трансграничного маневру ресурсами у випадку зміни кон'юнктури
- за рахунок внутрішньофірмових поставок оптимізують податкове навантаження



Найбільші ТНК світу (2016 р.)*

№ з/п	Компанія	Країна	Вид діяльності
1	Вол-Март Огорс (Wal-Mart Stores)	США	Роздрібна торгівля
2	Стейт Грід (State Grid)	Китай	Електроенергетика
3	Чайна Нешнл Петролеум (China National Petroleum)	Китай	Видобуток і переробка нафти й природного газу
4	Сінопек (Sinopec)	Китай	Нафтохімічна промисловість
5	Роял Датч Шелл (Royal Dutch Shell)	Велика Британія / Нідерланди	Видобуток і переробка нафти й природного газу
6	Ексон Мобіл (Exxon Mobil)	США	Видобуток і переробка нафти й природного газу
7	Фольксваген (Volkswagen)	Німеччина	Автомобілебудування
8	Тойота Мотор (Toyota Motor)	Японія	Автомобілебудування
9	Еппл (Apple Inc.)	США	Технологічний сектор
10	Бритіш Петролеум (British Petroleum)	Велика Британія	Видобуток і переробка нафти й природного газу

*<https://mozok.click/204-transnaconaln-korporacyi.html>



- **Складальний завод** являє собою компроміс між прямим експортом і закордонним виробництвом. Цей шлях дозволяє уникнути великих транспортних витрат і скористатися більш низькими митними тарифами на незавершені вироби.

Контракти на виробництво з місцевим виробником дають можливість фірмі обійтися без інвестицій у виробництво і без витрат на транспорт і митницю. Однак виникає проблема контролю якості, ризик передати виробничі ноу-хау іноземній фірмі, що згодом може стати конкурентом. Цей ризик знижується, якщо головними факторами конкурентоспроможності є імідж марки і маркетингове ноу-хау.

Ліцензійні угоди. Цей спосіб має більш формальний і довгостроковий характер. Фірма (ліцензіар) передає місцевій фірмі патент, марку, найменування, «ноу-хау» і надає технічну допомогу. Фірма-покупець (ліцензіат) виплачує початкову суму і роялті. Достоїнства угоди для обох партнерів ті ж самі, що і для договору франшизи. Проблема – це труднощі контролю і відсутність прямої участі фірми, що продала ліцензію.

Спільні підприємства. Транснаціональна фірма вкладає частину капіталу і має право голосу в керуванні створюваною фірмою. Таке становище забезпечує кращий контроль над операціями. Співробітництво з місцевою організацією – це фактор, що полегшує інтеграцію в незнайоме середовище.

Пряме інвестування. Фірма самостійно інвестує у виробництво в іншій країні шляхом купівлі існуючого або створення нового підприємства. Це максимальна участь фірми у виробництві за кордоном.

Завдання для контролю та самоконтролю знань

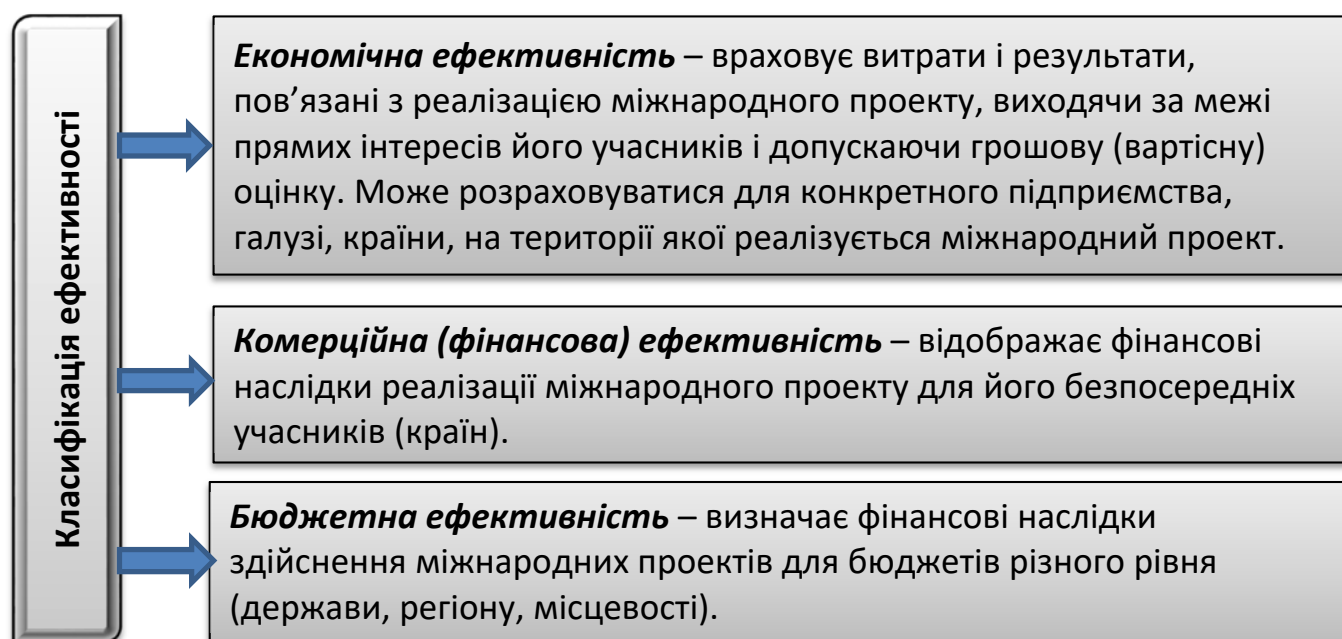
1. Проаналізуйте великі інвестиційні проекти в Україні, участь у фінансуванні яких брали міжнародні фінансові організації. Які наслідки для України дає така форма залучення іноземних коштів?
2. Проаналізуйте, які з міжнародних фінансових організацій здійснюють кредитування приватного бізнесу. За яких умов можна отримати у них кредити?
3. На підставі аналізу Закону України «Про інститути спільного інвестування» продемонструйте особливості діяльності інвестиційних фондів в Україні?
4. З якими інвестиційними фондами (закритими чи відкритими) ви б порадили мати справу вашим близьким і чому? Які переваги та недоліки інвестування у кожний з них?
5. Проаналізуйте наслідки діяльності ТНК для країни базування та країни реципієнта. Чи має Україна свої ТНК?
6. Проаналізуйте, які відомі світові ТНК інвестували кошти в Україну? Як це позначається на економічній ситуації в нашій країні?

Міжнародна підприємницька інвестиційна діяльність та її ефективність

Питання, які розкривають зміст теми

- 4.1. Ефективність міжнародних інвестиційних проектів та її критерії.
- 4.2. Вибір ставки дисконтування для обґрунтування міжнародного інвестиційного проекту.
- 4.3. Методи оцінки ефективності міжнародних інвестицій.
- 4.4. Кошторисна вартість будівництва і склад сукупних витрат міжнародного інвестиційного проекту.

4.1. Ефективність міжнародних інвестиційних проектів та її критерії



Обґрунтування ефективності міжнародного інвестиційного проекту здійснюється після визначення:

- мети міжнародного проекту (чим, якими обставинами він викликаний, навіщо потрібен, де буде здійснюватися і чому);
- впливу міжнародного проекту на поточну і перспективну діяльність компаній-учасниць;
- змін або незмінності організаційної структури, якості продукції, обсягів виробництва, екології, тощо;
- термінів (строків) для досягнення результатів реалізації міжнародного проекту;
- інвесторів та обсягів інвестування.



4.2. Вибір ставки дисконтування для обґрунтування міжнародного інвестиційного проекту

Дисконтування – це визначення вартості грошових потоків, які належать до майбутніх періодів (майбутніх доходів на теперішній момент часу).

Норма дисконту відображає мінімально допустиму віддачу на вкладений капітал, при якій інвестор надасть перевагу запропонованому міжнародному проекту порівняно з альтернативним способом розміщення капіталу.

Способи визначення ставки дисконтування

- Виходячи з депозитного відсотка за вкладками
- Відповідно до банківських кредитних ставок
- Як середньозважена вартість капіталу з урахуванням його структури, податкових ставок та інших умов
- Як компенсація ризику втрат, що приблизно дорівнює вже досягнутому рівню прибутку на акціонерний капітал (ROE) чи середній нормі прибутку на активи (ROA)
- Приймається на рівні ставки відсотка з облігацій внутрішньої або зовнішньої позики
- Відповідає ставці відсотка з довгострокових облігацій акціонерного підприємства
- Ґрунтується на вартості залучення додаткового капіталу, що відображає оцінку фондовим ринком можливого у майбутньому рівня ризику з операцій цього підприємства
- Встановлення диференційованого набору бар'єрних коефіцієнтів (норм дисконту), які знижуються при менш ризикованих проектних рішеннях і збільшуються при підвищеному ризику інвесторів
- Дисконтна ставка (або коефіцієнт дисконтування) розглядається як критерій щорічного відсотка повернення інвестованого капіталу і перебуває у такій залежності від банківської відсоткової ставки:

$$d(t) = r(t) / (1 + r(t)),$$

де $d(t)$ – норма дисконту, частки од.;

$r(t)$ – ставка відсотка (норма доходності), частки од.

Ставка $d(t)$ обирається, коли за базу порівняння береться сума, що повертається, а $r(t)$ – коли досліджується вихідна сума інвестиційних коштів

- Індивідуальна норма прибутковості, яка формується з урахуванням сукупного впливу кількох факторів
- Альтернативна норма доходності з інших можливих міжнародних інвестицій

Якщо розрахунки проводяться у постійних цінах (у гривневому вимірюванні), то ставку дисконтування в умовах України краще взяти на **рівні депозитної банківської ставки для юридичних осіб.**

Якщо розрахунки ефективності міжнародних інвестицій **здійснюються у поточних цінах у гривнях**, то слід застосовувати таку формулу розрахунку ставки дисконтування:

$$i = (1+Hn) \times (1+\pi) \times (1+rk) - 1,$$

де i – ставка дисконтування:

Hn – мінімально гарантована реальна норма прибутковості у постійних цінах (депозитна ставка для юридичних осіб);

π – темпи інфляції;

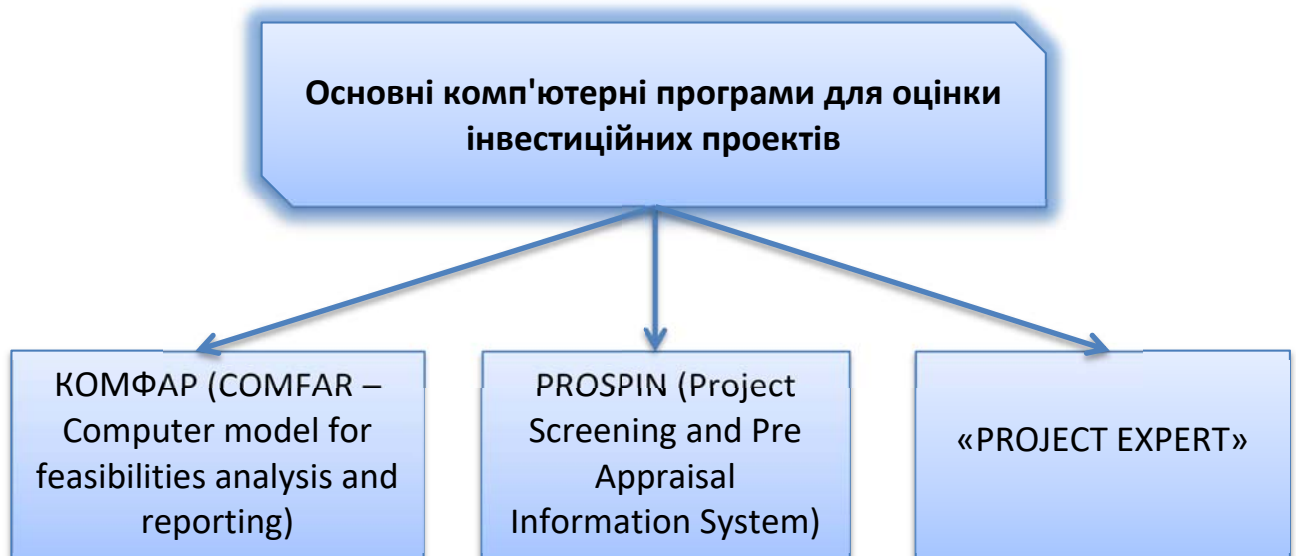
rk – поправка на ризик.



Ставка дисконтування дозволяє оцінити доходи майбутніх періодів з урахуванням сьогоденної цінності грошей.

4.3. Методи оцінки ефективності міжнародних інвестицій

Методи оцінки міжнародних інвестицій – це способи визначення доцільності довгострокового вкладення капіталу у різні об'єкти (проекти, заходи) з метою оцінки перспектив їх прибутковості та окупності.



Методи оцінки міжнародних інвестицій

1. Метод чистої теперішньої вартості – (NPV – Net Present Value) –

Якщо міжнародний проект передбачає **разову інвестицію**:

$$NPV = \sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1+i)^k} - I,$$

де n – кількість років реалізації (тривалість) міжнародного проекту;

k – роки реалізації міжнародного проекту (1, 2, 3... , n);

P_k – дохід (грошові надходження) в k -му році реалізації міжнародного проекту;

i – дисконтна ставка, частки од.;

I – обсяг разової інвестиції (грошового відпливу коштів).

Якщо передбачається **послідовне міжнародне інвестування**:

$$NPV = \sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1+i)^k} - \sum_{j=1}^m \frac{I_j}{(1+i)^j}$$

або

$$NPV = \sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1+i)^k} - \sum_{j=1}^m \frac{I_j}{(1+\pi)^j},$$

де m – кількість років міжнародного інвестування;

j – роки міжнародного інвестування (1, 2, 3, ..., m);

I_j – обсяг інвестиційних коштів у j -му році міжнародного інвестування;

π – прогнозований середній щорічний рівень (темп) інфляції.

Якщо $NPV > 0$, то міжнародний проект слід прийняти, тому що вартість (цінність) компанії зросте, збільшиться курс акцій.

Якщо $NPV < 0$, то міжнародний проект слід відхилити.

Якщо $NPV = 0$, то міжнародний проект ні прибутковий, ні збитковий. Необхідний додатковий аналіз.

2. Метод індексу рентабельності (доходності) міжнародних інвестицій – PI (profitability index):

При разовій інвестиції:

$$PI = \left[\sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1+i)^k} \right] / I.$$

При послідовному міжнародному інвестуванні:

$$PI = \left[\sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1+i)^k} \right] / \left[\sum_{j=1}^m \frac{I_j}{(1+i)^j} \right]$$

або

$$PI = \left[\sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1+i)^k} \right] / \left[\sum_{j=1}^m \frac{I_j}{(1+\pi)^j} \right]$$

Якщо $PI > 1$, то міжнародний проект слід приймати.

Якщо $PI < 1$, то міжнародний проект слід відхилити.

Якщо $PI = 1$, то міжнародний проект ні прибутковий, ні збитковий.
Необхідний додатковий аналіз.

3. Метод внутрішньої норми прибутковості (доходності) – IRR (internal rate of return).

При разовій інвестиції IRR є рішенням рівняння:

$$\sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1+IRR)^k} = 1.$$

При послідовному міжнародному інвестуванні IRR знаходиться з рівняння:

$$\sum_{k=1}^n \frac{P_k}{(1+IRR)^k} = \sum_{j=1}^m \frac{I_j}{(1+IRR)^j}.$$

Значення IRR відображає верхню межу допустимого рівня банківської відсоткової ставки або ціни залучення фінансових ресурсів (cost of capital – CC), перевищення якої призводить до збитковості міжнародного проекту.

Якщо $IRR > CC$, то міжнародний проект слід прийняти.

Якщо $IRR < CC$, то міжнародний проект слід відхилити.

Якщо $IRR = CC$, то міжнародний проект ні прибутковий, ні збитковий. Необхідний додатковий аналіз.

4. Метод строку (терміну) окупності міжнародних інвестицій – PP (payback period method), тобто період часу, протягом якого очікується повернення вкладених коштів за рахунок доходів, одержаних від реалізації міжнародного інвестиційного проекту.

Результати і витрати, пов'язані зі здійсненням міжнародного проекту, можна розраховувати з дисконтуванням і без нього.

А) статичний (спрощений) строк окупності:

$$PP = \frac{I}{P_k},$$

де I – величина одноразового інвестування коштів;
 P_k – щорічний (середньорічний) чистий дохід від міжнародних інвестицій.

Б) динамічний (дисконтований) строк окупності.

Дисконтований строк окупності (**DPP**) для доходів, які можна подати у вигляді впорядкованих послідовностей (ануїтетів), тобто дискретного надходження доходів один раз на кінець року, знаходиться з рівниці суми інвестицій теперішній вартості ануїтету:

$$I = P_k \times \frac{1 - (1+i)^{-DPP}}{i}.$$

Звідси

$$DPP = \frac{-\ln \left(1 - \frac{I}{P_k} \times i\right)}{\ln (1+i)}.$$

Якщо строк окупності міжнародного проекту є більшим ніж прийняті обмеження, то він вилучається з переліку можливих міжнародних інвестиційних проектів.

5. Метод коефіцієнта ефективності міжнародних інвестицій, або середньої норми прибутковості – ARR (accounting rate of return).

Інакше цей метод називають методом бухгалтерської рентабельності міжнародних інвестицій (return of investment).

Середня норма (ставка) прибутковості міжнародного проекту – ARR – дорівнює співвідношенню середньої величини річних майбутніх чистих доходів (прибутків) від інвестицій до половини суми первинних інвестицій.

ARR визначається за формулою:

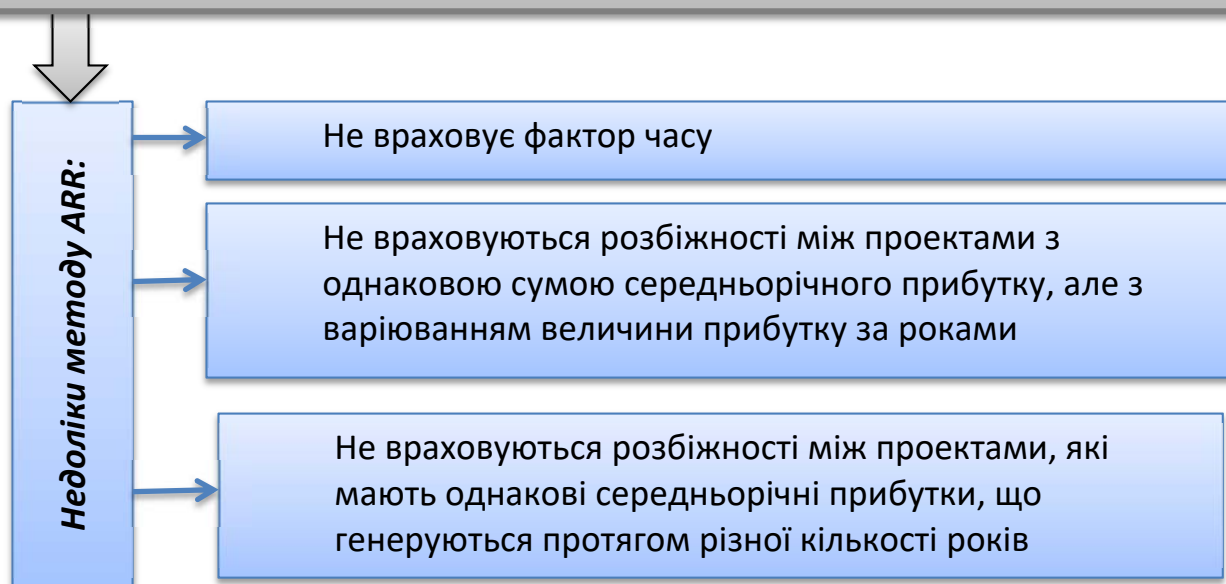
$$ARR = \frac{\frac{1}{n} \times \sum_{k=1}^n P_k}{I/2} \times 100\%,$$

де n – період реалізації міжнародного інвестиційного проекту;

k – роки реалізації міжнародного проекту (1,2,3,..., n);

P_k – доход (грошові надходження) в k -му році реалізації міжнародного проекту;

I – обсяг разової інвестиції (грошового відтоку коштів).



4.4. Кошторисна вартість будівництва і склад сукупних витрат міжнародного інвестиційного проект

Розрахунок майбутніх витрат і доходів називають кошторисом. У міжнародному інвестиційному проектуванні кошторис, з одного боку, визначає вартісні показники витрат, а з іншого – є інструментом контролю та аналізу їх використання.

Вихідними даними для складання будівельного кошторису є:

- Перелік будівель і споруд, що проектується;
- Креслення та інші графічні матеріали з пояснювальними записками до них;
- Розрахунки вартості;
- Специфікація машин і устаткування, такелажу (снастей) і матеріалів, приладів, інструменту й виробничого реманенту (інвентарю), необхідних для функціонування об'єкта міжнародних інвестицій;
- Діючі ціни, тарифи на перевезення і послуги, каталоги, кошторисно-нормативні матеріали, норми накладних витрат.

Кошторисна вартість будівництва – це розмір усіх витрат, пов'язаних з будівництвом (реконструкцією) об'єкта міжнародного інвестування, або ціна будівельної продукції. Вона визначається за формулою:

$$\text{ВКБ} = \text{ВБМР} + \text{ВОб} + \text{ВІН} + \text{ВНП} ,$$

де ВКБ – кошторисна вартість будівництва;

ВБМР – вартість будівельно-монтажних робіт;

ВОб – витрати на придбання обладнання, інструменту, реманенту, необхідного для оснащення об'єкта будівництва, та роботи з його монтажу;

ВІН – інші витрати, пов'язані з будівництвом (проектування, утримання дирекції підприємства, що будується);

ВНП – резерв витрат на непередбачувані роботи.

Кошторисна вартість будівельно-монтажних робіт поділяється на:

- **Прямі витрати (Впр)**, які безпосередньо пов'язані із здійсненням БМР;
- **Накладні витрати (Вн)**, які призначені для організації, управління і обслуговування будівельного виробництва;
- **Планові нагромадження (Нпл)**, або кошторисний прибуток проектувальників і підрядних організацій, встановлюється у відсотках від суми прямих і накладних витрат. Їх величина повинна враховувати податкові ставки.

Для визначення кошторисної вартості об'єкта міжнародного інвестування складаються такі види кошторисів:

- Зведений кошторис, або зведений кошторисний розрахунок, який визначає загальну вартість робіт згідно з технічним проектом.
- Кошториси на окремі об'єкти і види робіт, придбання обладнання і його монтаж.
- Кошториси на окремі види витрат.
- Калькуляції вартості матеріалів, транспортних та інших витрат.
- Кошториси на пошукові роботи.
- Локальні та об'єктні кошториси.

Завдання для контролю та самоконтролю знань

1. Сума інвестицій – 1 млн грн. Розрахунковий термін окупності – 1 рік. Ставка за депозитами для юридичних осіб – 20% річних. Очікувана інфляція – 5%. Поправка на ризик – 10%. Необхідно розрахувати, яку суму доходу повинен принести інвестиційний проект, щоб він став привабливим?

2. ТНК вирішує питання про доцільність вкладення коштів у сумі 900 тис. грн, які будуть повертатися рівними частинами у 400 тис. грн протягом 3 років. Депозитна ставка для юридичних осіб – 8% річних, а темп інфляції – 2% на рік. Ризики дорівнюють 0. Визначити, чи є цей проект ефективним?

3. Визначте за допомогою показника “період окупності”, який з проектів є більш ефективним. Обсяг інвестування коштів у проект А дорівнює 42000 євро, у проект Б – 38000 євро. Період реалізації міжнародного інвестиційного проекту А – 5 років, Б – 3 роки. Чиста приведена вартість за проектом А – 39000 євро, за проектом Б – 36000 євро.

4. Транснаціональній корпорації запропонували інвестувати \$ 600 000 на 3 роки. Інвестиції будуть повертатися рівними частинками по \$300 000 щорічно. Показник інфляції становить (I) 2% щорічно. Ризик міжнародних інвестицій (R) оцінюється в 4%. Використовуючи показник NPV визначте, який варіант є кращим: інвестувати кошти в цей проект чи розмістити їх на депозит під 9% річних?

5. Ви маєте таку інформацію про міжнародний інвестиційний проект. Загальні первинні інвестиції становлять \$ 2,500,000. Депозитна ставка для юридичних осіб 8%. Очікувана інфляція – 3%. Можливий ризик – 3%. Загальний дохід: 1-й рік – \$1,800,000; 2-й рік – \$2,400,000; 3-й рік – \$2,600,000; 4-й рік – \$2,700,000. Загальні поточні витрати: 1-й рік – \$900,000; 2-й рік – \$1,200,000; 3-й рік – \$1,300,000; 4-й рік – \$1,300,000. Ставка оподаткування прибутку – 15%. Розрахуйте показник NPV для цього проекту та оцініть його привабливість для інвестора.

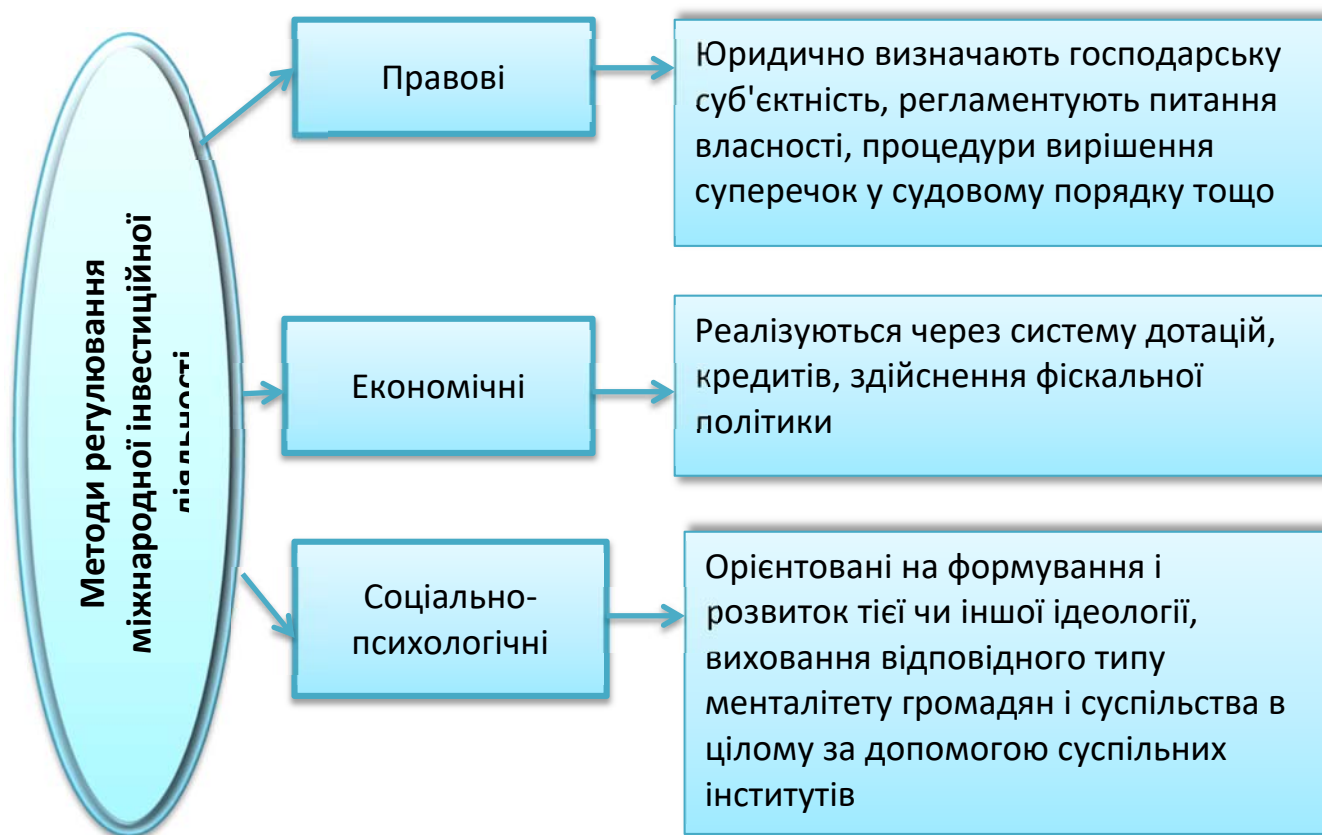
Форми та методи державного управління міжнародною інвестиційною діяльністю

Питання, які розкривають зміст теми

5.1. Система регулювання міжнародної інвестиційної діяльності. Пільги та гарантії

5.2. Міжнародно-правове регулювання інвестиційної діяльності

5.1. Система регулювання міжнародної інвестиційної діяльності. Пільги та гарантії



Варіанти організації правового регулювання МІД

Ліберальний – реалізується в розробці тих чи інших правових актів, що регулюють різні аспекти іноземної інвестиційної та підприємницької діяльності

Тотальний – реалізується через прийняття єдиного акта, який регулює допуск іноземного капіталу в економіку країни

Елементи правового регулювання міжнародної інвестиційної діяльності

Визначення іноземного інвестора

До іноземних інвесторів, як правило, належать:

- іноземні фізичні та юридичні особи;
- особи, які проживають за кордоном;
- іноземні держави та міжнародні організації.

Види і форми іноземних інвестицій

Видами іноземних інвестицій є цінності, що вкладаються безпосередньо іноземними інвесторами в об'єкти підприємницької діяльності з метою одержання прибутку (доходу) або досягнення інших цілей.

Кваліфікований обсяг (частка) іноземних інвестицій

Іноземний інвестор, як правило, кваліфікується за обсягом вкладеного капіталу. Так, у світогосподарській практиці пересічною інвестицією є 50—100 тис. дол. США, а кваліфікаційною часткою власності в об'єктах інвестування — частка у 20 %.

Участь іноземного інвестора у власності

- Збереження державного контролю над стратегічними галузями національної економіки.
- Збереження деяких галузей або видів виробництва під егідою державної власності.
- Часткове зняття обмежень привілейованим інвесторам.
- 100 % власність іноземного інвестора.

Перелік об'єктів, заборонених для іноземного інвестування

З метою захисту національних інтересів держави формують перелік підприємств, до інвестування яких не допускається іноземний інвестор (стратегічні економічні об'єкти, підприємства оборонної галузі тощо).

Регулювання репатріації прибутку іноземного інвестора включає:

- вимогу обов'язкового створення резервного фонду, який зберігається у банках приймаючої країни;
- фіксацію розміру капіталу, який вивозиться (залежно від розміру інвестицій) та прибутку, що отримується (і регулюється як загальними правилами валютного регулювання та угодами про валютне співробітництво, так і спеціальними правилами).

Вимоги до результатів діяльності іноземного інвестора

визначаються цілями приймаючої країни і диференціюються за певними показниками (частка національного учасника, рівень передачі технології, масштаби діяльності, спрямованість ринку, можливість підготовки кадрів та нових робочих місць тощо).

Система інвестиційних пільг та обмежень включає:

- факторні пільги (субсидії підприємствам, гарантовані та пільгові позики, звільнення від податків, часткове повернення податків, прискорення амортизації);
- товарні пільги (тарифні і нетарифні імпорتنі бар'єри);
- спеціальні заходи з обмеження та контролю діяльності іноземного інвестора.

Система інвестиційних гарантій

- Гарантії включення прав іноземного інвестора до національної системи права.
- Гарантії сталості законодавства.
- Гарантії захисту від конфіскації.

Промислово розвинуті країни віддають перевагу фінансовим стимулам перед фіскальними, оскільки перші ефективніші: вони забезпечують адресний характер впливу і концентрують зусилля на досягненні конкретних національних та національно орієнтованих результатів.

Країни, що розвиваються, та країни з перехідними економіками використовують переважно податкові стимули та адміністративні заходи (це зумовлено нестачею фінансових ресурсів у цих країнах).

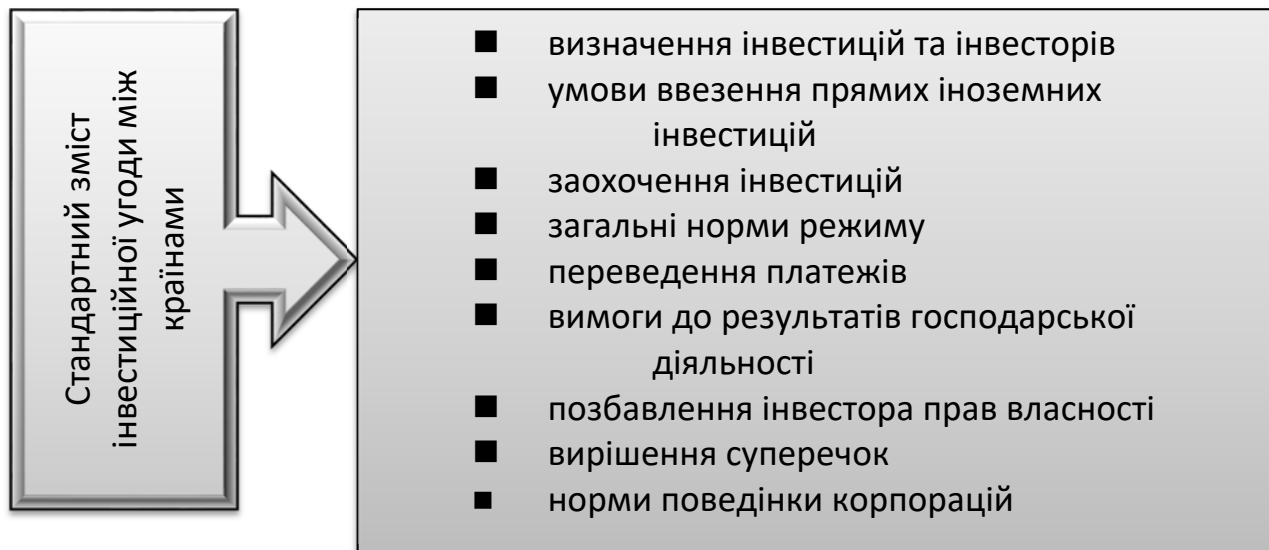
Інститути підтримки інвестування за кордон

Створюються у розвинених країнах для підтримки приватних інвестицій в країни, що розвиваються.

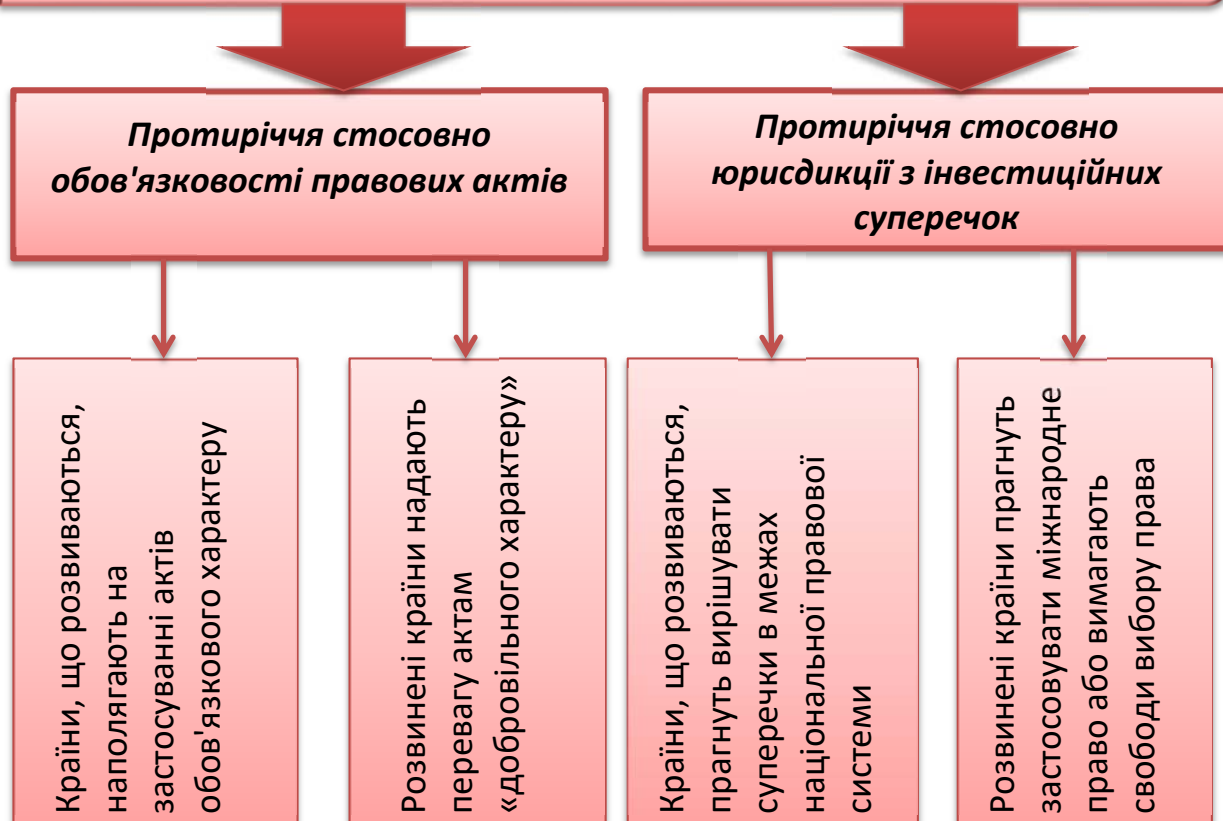
Являють собою установи, що надає інформаційні, інвестиційно-посередницькі, страхові та інші фінансово-організаційні послуги.

Інвестиційні угоди

укладаються для одержання країною базування правового захисту своїх інвестицій у приймаючій країні від можливих некомерційних ризиків, а також підтримки стабільності і надійності відносин між країнами.



Основні протиріччя щодо ТНК між розвиненими країнами та країнами, що розвиваються



21 червня 1976 р. ОЕСР прийняла **Декларацію про міжнародні інвестиції і багатонаціональні підприємства**. Додаток до цієї Декларації містить «**Керівні принципи для багатонаціональних підприємств**». Україна приєдналася до цієї Декларації лише у 2017 р.

Принципи поведінки багатонаціональних компаній:

- 1) дотримання міжнародного права;
- 2) підпорядкованість праву країн перебування;
- 3) врахування політики країни перебування у галузі розвитку і права;
- 4) співробітництво з країною перебування, виключення практики підкупу і субсидій;
- 5) невтручання у внутрішні справи.

Міжнародні інститути, які сприяють МІД

- Багатостороннє агентство з гарантування інвестицій
- Служба з іноземних інвестицій
- Багатосторонні інвестиційні угоди в рамках міжнародних економічних угруповань



Економічна оцінка пільг для інвесторів



- + Дозволяють залучати більше іноземних інвестицій
- + Сприяють модернізації техніки і технологій
- + Створюють нові робочі місця
- + Компенсують несприятливий економічний клімат



- Можуть сприяти нерациональному розміщенню фінансових ресурсів
- Дискримінують інвесторів (національних та іноземних, інвесторів з різних країн)
- Зменшують вигідність залучення іноземних інвестицій
- Ефективність пільг зменшується при зростанні їх кількості

Види гарантій для іноземного інвестора

- гарантії від зміни законодавства;
- гарантії від примусових вилучень, а також незаконних дій державних органів та їх посадових осіб;
- компенсація і відшкодування збитків інвесторам;
- гарантії в разі припинення інвестиційної діяльності;
- гарантії переказу доходів, прибутків та інших сум у зв'язку з іноземними інвестиціями.

Переваги гарантій перед пільгами

Гарантії дешевші для країни, оскільки не обов'язково призводять до витрат

Гарантії дають переваги найслабшим інвесторам, вирівнюючи конкурентну ситуацію

5.2. Міжнародно-правове регулювання інвестиційної діяльності

При регулюванні інвестиційної діяльності застосовуються *дві основні системи нормативного регулювання угод з іноземних інвестицій*

Норми, що діють у **межах національних правових систем**



Норми, що діють у **межах системи міжнародного права**

Держава, фізичні та юридичні особи, що укладають інвестиційні угоди (договори), **самі приймають рішення** щодо обрання системи норм, які регулюють їх взаємовідносини, і після цього **не допускається відмова від виконання сторонами своїх зобов'язань** за даним контрактом, включаючи висування претензій, що базуються на імунітеті держави.

Міжнародні договори про захист інвестицій

укладаються за ініціативою країн — експортерів капіталу і спрямовані на забезпечення їх інвесторам певних мінімальних правових та економічних гарантій безпеки та стабільності.

Україною укладено більш ніж **40 двосторонніх** міжнародних договорів про захист інвестицій з країнами **СНД** (Казахстан, Грузія, Молдова, Азербайджан, Узбекистан, Білорусія, Киргизстан, Туркменістан), країнами **Східної Європи** (Угорщина, Болгарія, Польща, Словенія, Хорватія, Македонія), країнами **Балтії**, країнами **Західної Європи** (Австрія, Франція, Іспанія, Італія, Данія, Греція, Австрія, Німеччина, Швеція, Швейцарія) та з країнами **інших регіонів** (США, Куба, Аргентина, Канада, Чилі, Корея, Ізраїль, Іран, Туреччина, Китай та ін.).

Умови, що зазначаються у Міжнародних договорах про захист інвестицій

- Умови, які визначають поняття іноземних інвестицій та коло іноземних інвесторів
- Умови захисту прав іноземного інвестора від деяких політичних ризиків
- Стабілізуючі застереження, які спрямовані на те, щоб забезпечити інвестору незмінність правових умов інвестування протягом певного проміжку часу з моменту здійснення ним капіталовкладень
- Порядок урегулювання доарбітражних спорів
- Орган, якому надається право розглядати спори стосовно міжнародних інвестицій (арбітр)

Міжнародні юрисдикційні органи

Міжнародний центр з вирішення інвестиційних спорів. Відповідно до прийнятого в 1978 р. Додаткового протоколу до Вашингтонської конвенції 1965 р. сторони мають право на звернення до центру і у випадках, якщо одна із сторін – держава, яка не є учасником конвенції

Арбітражний суд, який призначається на підставі спеціальної домовленості або створюється згідно з Арбітражним регламентом Комісії ООН з права міжнародної торгівлі

Інша постійно діюча міжнародна арбітражна установа

Угода про усунення подвійного оподаткування

Угода про недопущення обкладання одного об'єкта окремих платників податку одним і тим же (або аналогічним) податком за один і той же період часу (найчастіше – податковий період)

Підставою виникнення подвійного оподаткування є різне законодавче регулювання платника податку та джерела доходу в законодавстві різних країн і може доповнюватися неоднозначним правовим тлумаченням податкових норм та елементів податкового процесу

Групи міжнародних податкових угод

Умовно-податкові – угоди, у яких питання оподаткування регулюються разом з іншими питаннями, які не становлять предмет податкового права.

Загальноподаткові – це угоди, які регулюють загальні, основні проблеми оподаткування між договірними сторонами (угоди про усунення подвійного оподаткування).

Обмежено-податкові – це угоди, які обумовлюють застосування механізму оподаткування стосовно конкретного виду податку, платника податку чи об'єкта оподаткування.


Структура Угоди про усунення подвійного оподаткування

Перша частина: встановлюється сфера дії угоди, і вона, як правило, містить дві статті, що визначають коло осіб, які охоплюються цією угодою, та надає перелік податків, про які йдеться в угоді.

Друга частина: визначаються податкові режими (регулюються межі юрисдикції кожної країни щодо обкладення конкретних видів доходів і майна).

Третя частина: передбачає методи та порядок виконання угоди (порядок відносин і співробітництва між компетентними органами щодо виконання угоди, узгоджений між сторонами метод усунення подвійного оподаткування, строк дії угоди).

Угоди про вільну торгівлю і виробничу кооперацію



- незастосування ввізного мита відносно товарів національного виробництва країни-експортера
- застосування ПДВ та акцизного збору при імпорті товарів за ставками, що не перевищують встановлені для аналогічних товарів національного виробництва країни-імпортера
- кількісні обмеження імпорту окремих товарів у разі необхідності застосовуються на визначений термін за умови надання обґрунтування шляхом проведення двосторонніх консультацій

Завдання для контролю та самоконтролю знань

1. До якого варіанта (ліберального чи тоталітарного) ви віднесете організацію державного регулювання міжнародної інвестиційної діяльності в Україні? Обґрунтуйте свою думку посиланнями на відповідні норми законодавства.

2. Знайдіть та проаналізуйте зміст однієї з міжнародних інвестиційних угод. Чим можна пояснити наявність або відсутність спеціальних вимог до іноземного інвестора у цій угоді?

3. Що, на вашу думку, є більш прийнятним: створення спеціальних умов та вимог для іноземного інвестора чи зрівняння його у правах з національним інвестором? Від чого залежить вибір варіантів державного регулювання?

4. Що є більш результативним з точки зору залучення іноземних інвесторів – надання їм певних пільг чи запровадження спеціальних гарантій?

5. Якою є загальноприйнята процедура розв'язання міжнародних інвестиційних спорів? Що є першими кроками у цій процедурі?

Особливості іноземного інвестування в Україні

Питання, які розкривають зміст теми

- 6.1. Формування та оцінка параметрів національного інвестиційного клімату.
- 6.2. Потенціал вільних (спеціальних) економічних зон.
- 6.3. Проблеми здійснення інвестування за кордон України.

6.1. Формування та оцінка параметрів національного інвестиційного клімату

Інвестиційний клімат – це сукупність політичних, правових, економічних, організаційних і соціальних умов, що визначають привабливість і доцільність інвестування тієї чи іншої господарської системи (економіки країни, регіону, підприємства).

Класифікація проблем, які мають негативний вплив на інвестиційний клімат України

Економічні

- Нестабільність макроекономічного середовища.
- Необґрунтованість напрямів розвитку економіки.
- Недосконала і заплутана система оподаткування; високі податки; постійна зміна умов оподаткування.
- Повільні темпи приватизації.
- Низький рівень розвитку вітчизняного фінансового ринку і його неефективне функціонування.
- Обмежені можливості використання інструментів фондового ринку.
- Високі темпи інфляції.
- Відсутність державних програм підтримки нових і приватизованих підприємств.

Правові

- Недосконалість правової бази захисту інвестицій.
- Нестабільність законодавства, внесення невмотивованих змін і доповнень у правові акти, наявність суперечливих і неоднозначних правових положень.
- Недосконалість правової бази, відсутність або недієздатність регуляторів, що стосуються окремих принципів з погляду інвестиційної діяльності положень (захисту інтелектуальної власності, авторських прав, страхування іноземних інвестицій).
- Відсутність права власності або довгострокової оренди земельної ділянки, де розміщується підприємство інвестора; неможливість продажу об'єктів приватизації разом із земельною ділянкою, на якій вони розміщені.
- Відсутність ефективного митного регулювання.

Організаційні

- Відсутність належного інформаційного забезпечення потенційних інвесторів про економічний та інвестиційний потенціал України, її регіонів.
- Нерозвиненість ринкової інфраструктури.
- Невідповідність використаних в Україні систем обліку і контролю (статистики, бухгалтерського обліку, змісту окремих категорій і термінів, методик розрахунку) тим, що існують на Заході.
- Нецільове використання коштів, наданих українським партнерам іноземними інвесторами.

Соціально-психологічні

- Недисциплінованість і необов'язковість партнерів у бізнесі з української сторони.
- Корумпованість і бюрократизм у вирішенні питань бізнесу.
- Інертність і низька підприємницька активність населення.
- Неготовність більшості українських бізнесменів співробітничати з іноземними партнерами, що виявляється насамперед у невиконанні ними договірних зобов'язань, які стосуються своєчасності взаєморозрахунків.

Інвестиційна привабливість – це оцінка стану інвестиційного клімату у відношенні до конкретного об'єкта інвестування

Елементи інвестиційної привабливості (за версією журналу “Euromoney”)

- ефективність економіки
- рівень політичного ризику
- стан заборгованості
- здатність обслуговувати борг
- кредитоспроможність
- доступність банківського кредиту
- доступність короткострокового фінансування
- доступність довгострокового позичкового капіталу
- ймовірність виникнення форс-мажорних обставин

Структура індексу інвестиційної привабливості регіонів України (за методикою Інституту економічних досліджень і політичних консультацій)

Жорсткі фактори

- 1. Природні ресурси
- 2. Трудові ресурси
- 3. Інноваційний потенціал
- 4. Географічне розташування
- 5. Споживчий сегмент
- 6. Бізнес-сегмент
- 7. Інфраструктура

М'які фактори

- 1. Діловий клімат
- 2. Правила і процедури
- 3. Відкритість влади
- 4. Діловий оптимізм
- 5. Успішний досвід


6.2. Потенціал вільних (спеціальних) економічних зон

Вільна економічна зона (ВЕЗ) – це обмежена частина території країни, для якої характерний специфічний режим функціонування економічних суб'єктів, анклавність як гарантія досягнення стабільності і певної свободи.


Згідно з рішенням Кіотської конференції (1973 р.) під *вільною економічною зоною* розуміють частину території країни, на якій товари розглядаються як об'єкти, що знаходяться за межами митної території і не підлягають звичайному митному контролю та оподаткування.




Офшорна зона – це країна або окремі території країн, де на державному рівні для певних типів компаній, власниками яких є іноземці, встановлені значні пільги з оподаткування, частково або повністю зняті митні й торгові обмеження, знижені або відсутні вимоги до бухгалтерського обліку і аудиту.



Офшорна компанія (компанія, зареєстрована в юрисдикції з низьким оподаткуванням або звільнена від сплати податків на основі невеликої фіксованої плати) може отримати пільги **тільки у разі володіння компанією іноземцями**, а прибуток повинен вилучатися за межами юрисдикції, де вона зареєстрована.



Офшорній компанії **заборонено вести підприємницьку діяльність у країні реєстрації**, тому що в іншому випадку держава поставила б у нерівні умови місцеві фірми порівняно з офшорними, які мають податкові пільги.



Країн і територій, які цілеспрямовано створюють пільгові умови для міжнародної економічної діяльності ("чистих" офшорних зон) нараховується близько 80. Переважна їх частина зосереджена в Європі, Карибському регіоні.

Офшорні зони можна класифікувати за ступенем надійності

Перша група: Гонконг, Сінгапур, Люксембург, Швейцарія, Дублін, Гернсі, острови Мен і Джерсі.

Друга група: Андорра, Бахрейн, Барбадос, Бермуди, Гібралтар, Лабуан (Малайзія), Макао, Мальта, Монако.

Третя група: Антигуа і Барбуда, Аруба, Беліз, Британські Віргінські острови, Кайманові острови, острови Кука, Коста-Ріка, Кіпр, Ліван, Ліхтенштейн, Маршалові острови, Маврикій, Науру, Антильські острови (Нідерланди), Панама, острів Сент-Кітс і Невіс, Сент-Лусія, Самоа, Сейшели, Багами, Вануату.

Основні принципи створення ВЕЗ

1. **Чітке визначення цілей створення ВЕЗ.** Зарубіжні спеціалісти стверджують, що зоні не потрібно вирішувати велику кількість завдань, а реалізовувати одну конкретну мету.
2. **Цілі визначають вибір типу зони.** Це викликано тією обставиною, що лише організація будь-якої зони обумовлює вирішення певних завдань.
3. **Успіх зони залежить від її конкурентоспроможності** стосовно інших зон, а не національного режиму здійснення підприємницької діяльності.
4. **Створення ВЕЗ пов'язане зі значними фінансовими витратами держави.** Потрібно зазначити, що надання пільг призводить до скорочення надходжень до державного бюджету.
5. **Обґрунтованість надання певних пільг** суб'єктам ВЕЗ.
6. **Стабільність законодавчої бази.** Зміни і доповнення до нормативних актів мають вводитися лише у крайніх випадках.

Територія пріоритетного розвитку (ТПР) – це територія в межах міста (району), на якій склалися несприятливі соціально-економічні умови й якій впроваджується спеціальний режим інвестиційної діяльності з метою створення нових робочих місць.

Відмінності між СЕЗ і ТПР

На території **СЕЗ** запроваджуються особливі (відмінні від загальноукраїнських) митні, валютно-фінансові, податкові та інші умови економічної діяльності.

На території **ТПР** запроваджується спеціальний режим інвестиційної діяльності з метою створення робочих місць.

Для створення СЕЗ необхідно подати такі документи:



- Рішення місцевої ради або місцевої державної адміністрації з клопотанням про створення СЕЗ на їх території або письмова згода у випадку, коли ініціатива виходить від Президента України чи Кабінету Міністрів.
- Проект положення про статут, систему управління та офіційну назву СЕЗ.
- Точний опис кордонів і карта території СЕЗ.
- Техніко-економічне обґрунтування доцільності створення і функціонування СЕЗ.
- Проект закону про створення конкретної СЕЗ.

6.3. Проблеми інвестування за кордон України

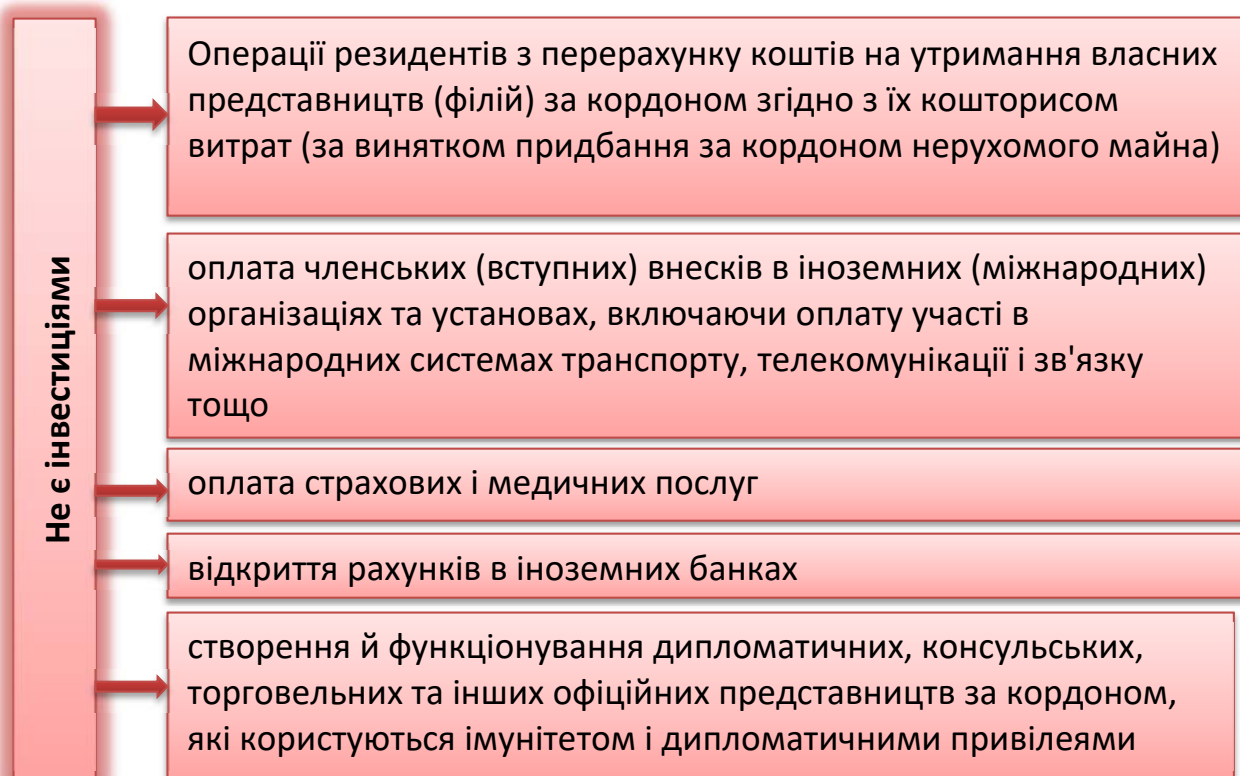
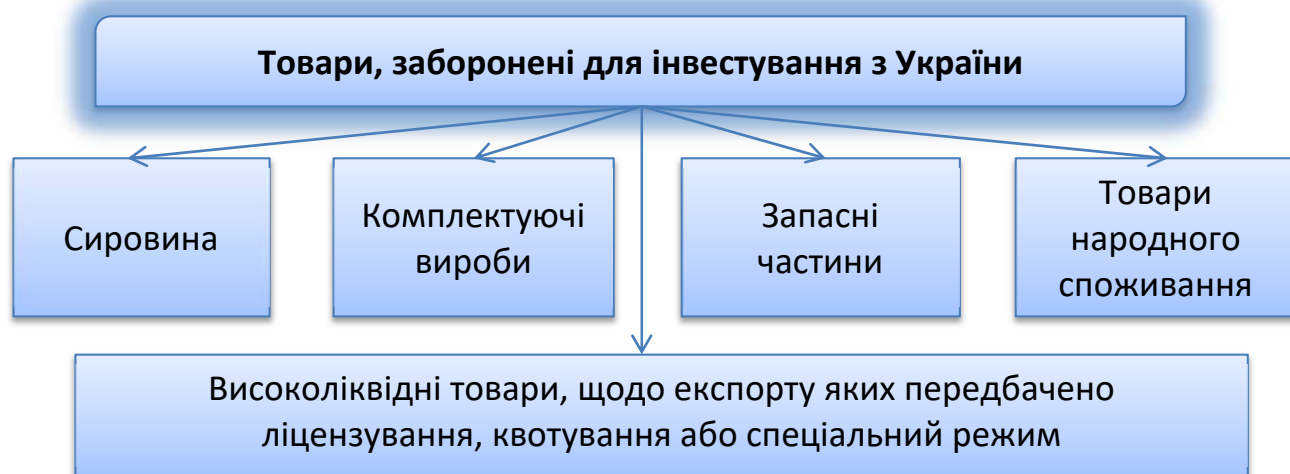
Інвестування за кордон, в тому числі придбання цінних паперів (за винятком цінних паперів або інших корпоративних прав, отриманих фізичними особами-резидентами в подарунок або успадкованих), **відбувається за індивідуальною ліцензією, наданою НБУ**. Вона видається на проведення одноразової валютної операції на період, необхідний для здійснення такої операції.

Документи для отримання ліцензії на закордонне інвестування



- Лист-звернення з обґрунтуванням необхідності здійснення майнових інвестицій за межами України.
- Нотаріально посвідчена копія свідоцтва про державну реєстрацію суб'єкта підприємницької діяльності, якщо юридична або фізична особа є такою.
- Нотаріально посвідчена копія засновницьких документів юридичної особи (статут, засновницький договір, положення).
- Згоду відповідних органів державної виконавчої влади або іншого виконавчого органу, коли за межі України інвестується майно, що є державною власністю.
- Довідка банківської установи, в якій відкрито рахунок резидента.

- Документ, який підтверджує вартість майнових цінностей в іноземній конвертованій валюті за цінами міжнародних ринків.
- Розрахунок термінів, необхідних для реалізації майнових інвестицій за межами України.
- Документ, який підтверджує внесення плати за видачу індивідуальної ліцензії.
- Документи, що свідчать про реєстрацію (створення) підприємства, філії, представництва, іншого відокремленого підрозділу в країні місця розташування (виписка з торговельного, банківського, судового реєстру тощо) та їхні засновницькі документи.



Завдання для контролю та самоконтролю знань

1. Проаналізуйте, яким чином змінювалися за останні три роки економічні проблеми, які стоять на заваді залученню іноземних інвестицій. На вашу думку, у якому напрямі відбуваються зміни?

2. Проаналізуйте динаміку та обсяги прямих іноземних інвестицій в Україну за останні десять років. Які, на вашу думку, чинники спричиняють виявлені коливання?

3. Дослідіть зміни, які за останні роки відбуваються у міжнародному рейтингу Doing Business стосовно позиції України. За якими параметрами відчувається значний прогрес, а які позиції не дають можливості поліпшити інвестиційний клімат?

4. Запропонуйте якийсь міжнародний інвестиційний проект та проведіть оцінку його інвестиційної привабливості для іноземного інвестора. Чи відрізняються в оцінці інвестиційної привабливості позиції вітчизняних та зарубіжних інвесторів?

5. Проаналізуйте динаміку та масштаби закордонних інвестицій з України. Чому Україна є нетто-реципієнтом?

6. Що мотивує український бізнес до реєстрації підприємств у офшорних зонах? Як можна послабити дію цих факторів?

Розділ 7

Міжнародний ринок акцій

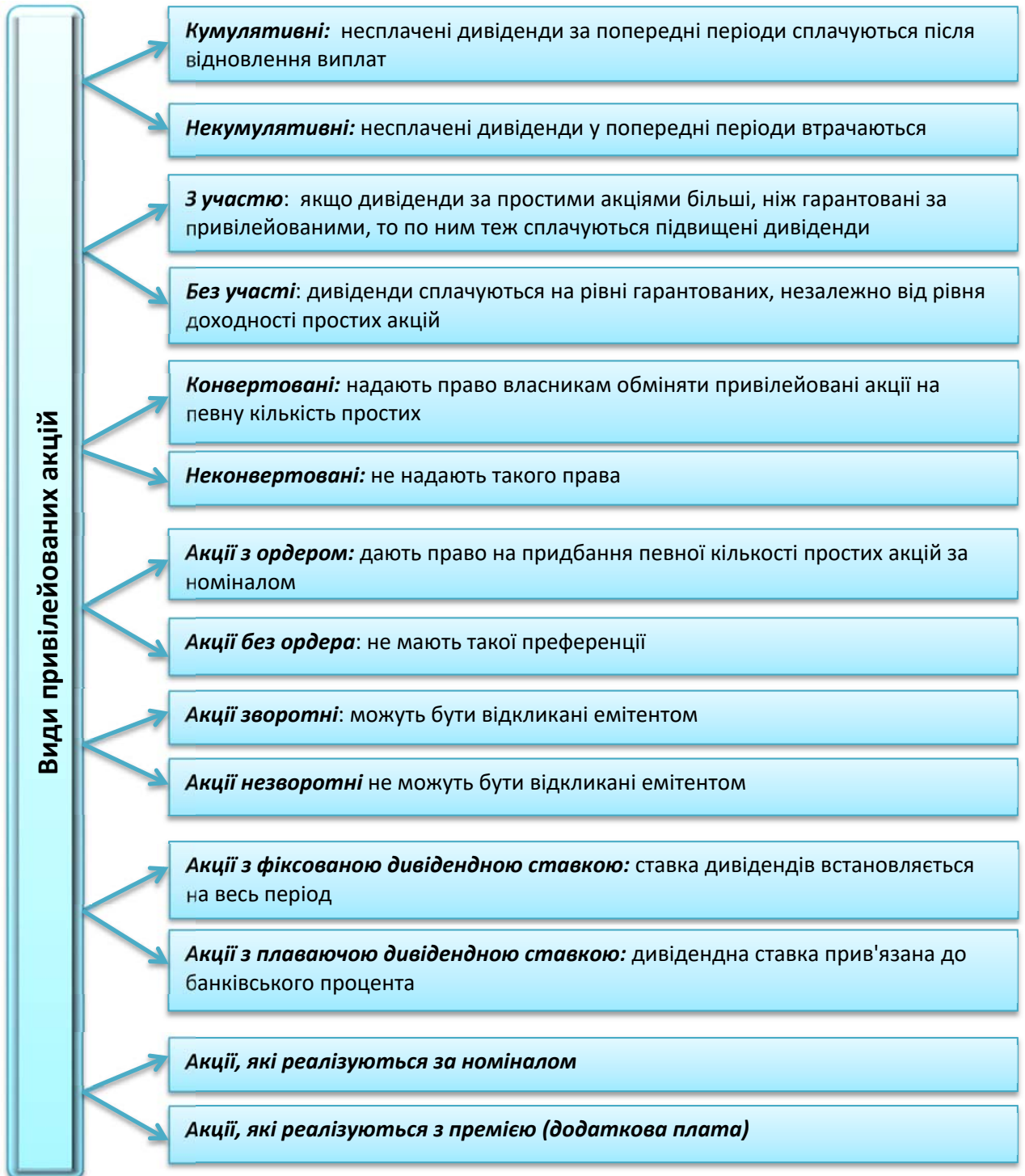
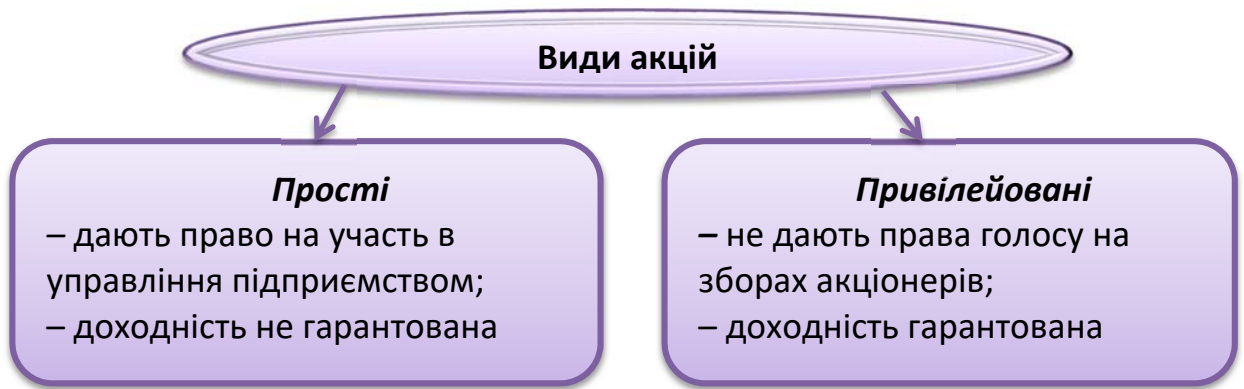
Питання, які розкривають зміст теми

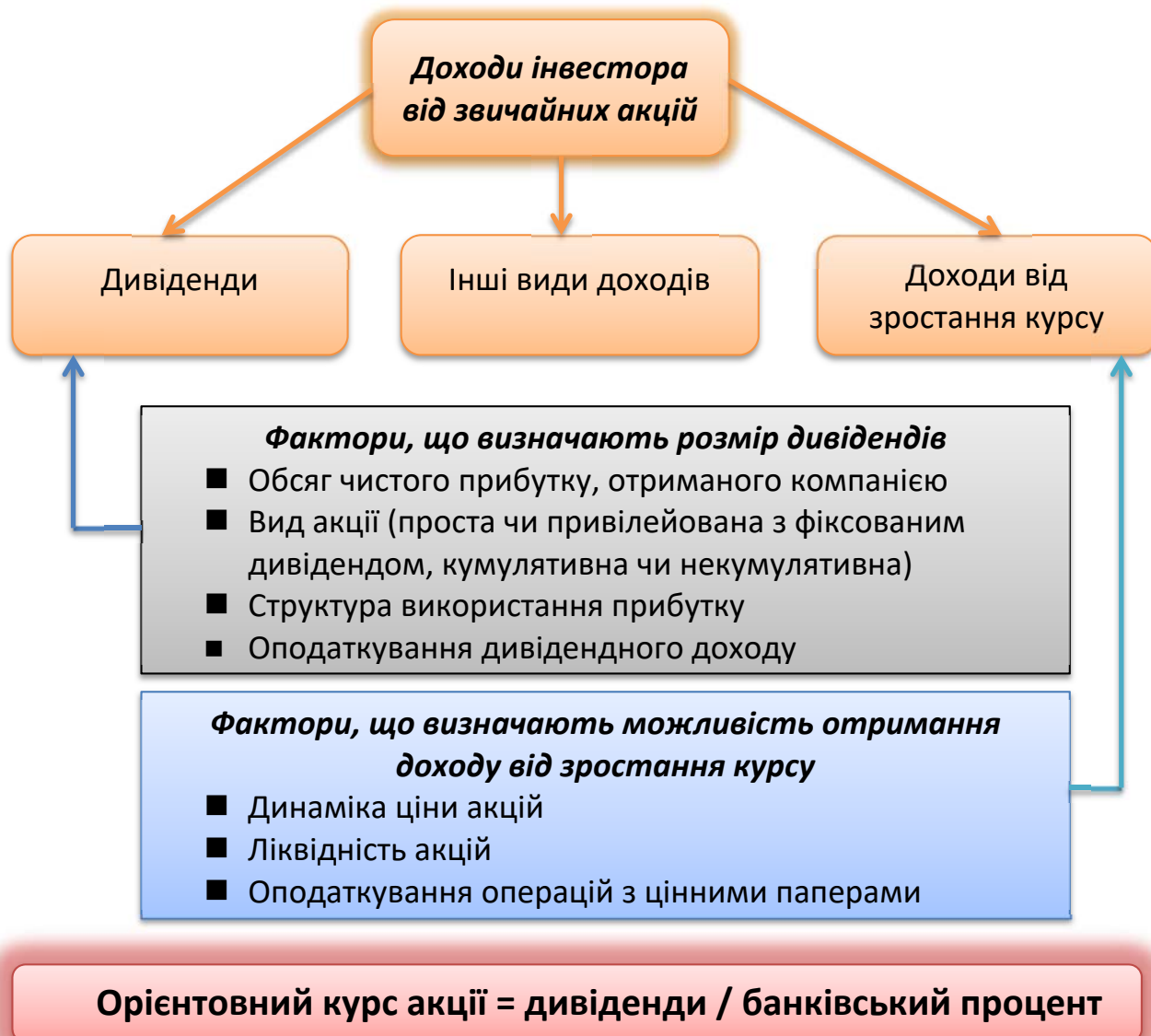
- 7.1. Загальні риси інвестування в акції.
- 7.2. Класифікація акцій як об'єкта інвестування.
- 7.3. Основні показники оцінки акцій.
- 7.4. Стратегії інвестування у звичайні акції.

7.1. Загальні риси інвестування в акції

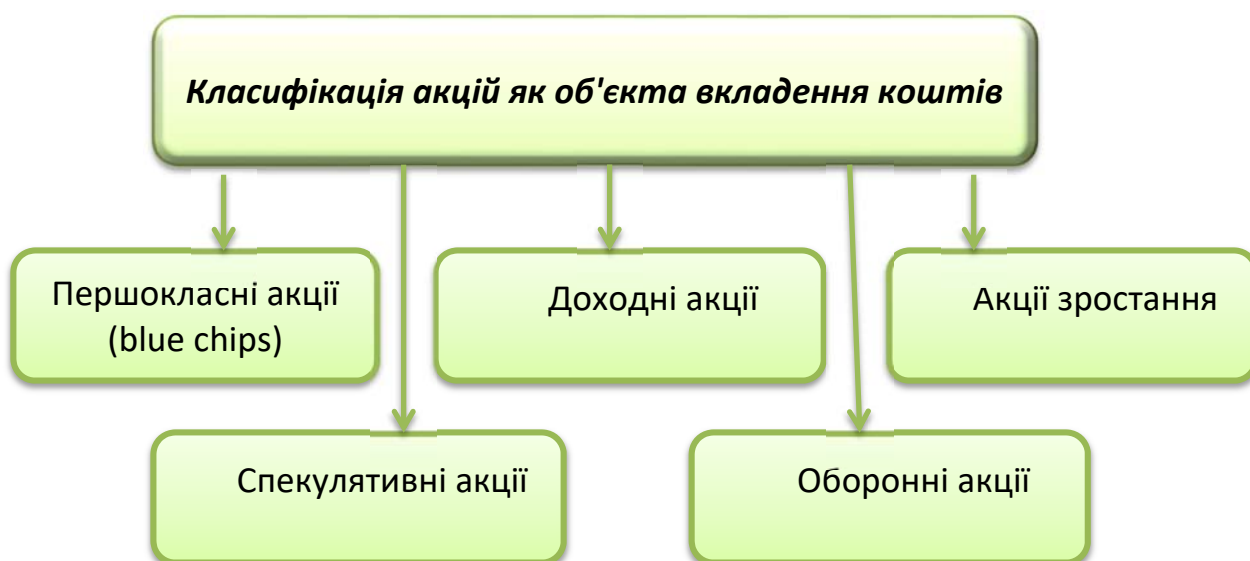
Під **фінансовою інвестицією** розуміють господарську операцію, що передбачає придбання корпоративних прав, первинних цінних паперів, деривативів та інших фінансових інструментів.







7.2. Класифікація акцій як об'єкта інвестування



Першокласні акції (blue chips)

- Акції найбільших, найвідоміших та достатньо стабільних компаній
- Мають невеликий потенціал зростання (через високу початкову ціну)
- Забезпечують стабільний дивідендний дохід (2-3%)
- Є привабливими з точки зору довгострокових капіталовкладень з невеликим ризиком (5-10 років і більше)

- Philip Morris Companies (MO);
- Procter & Gamble Co. (PG);
- Mc Donald's Corporation (MCD);
- General Electric Company (GE);
- Caterpillar Inc (CAT) (виробник будівельної техніки);
- AT & T Corporation (T);
- Boeing Company (BA)

Доходні акції

- Мають незначний потенціал зростання через стабільний обсяг господарської діяльності компанії
- Забезпечують досить високий дивідендний дохід (більше, ніж blue chips, 3-8%)
- Привабливі для помірно агресивних інвесторів
- Ступінь ризикованості дещо вища, ніж у акцій першої групи

Акції зростання

- Це акції компаній з дуже сприятливими перспективами зростання
- Дивіденди за ними не виплачуються або мають символічний розмір
- Потенційна проблема може виникнути при спробі фіксації курсового прибутку за великим пакетом акцій
- Привабливі для інвесторів, що прагнуть значного приросту капіталу при обмеженому ризикі

Спекулятивні акції

- Акції, як правило, невеликих і молодих компаній
- Їх поточна ціна, на думку інвестора, є заниженою
- Перспективи виплати дивідендів і динаміки курсу є невизначеними
- У випадку вдалого вкладення можуть принести прибуток, який у кілька разів перевищує початкові вкладення

Оборонні акції

- Емітентами є компанії, попит на продукцію яких малоеластичний.
- Коливання курсу акцій є незначними незалежно від макроекономічної ситуації.
- Акції використовуються для збереження вартості фінансового капіталу в кризові часи.
- Емітенти оборонних акцій, як правило, є представниками секторів комунального обслуговування, фармацевтичної промисловості, продуктів харчування, споживчих товарів масового вжитку.

7.3. Основні показники оцінки акцій

Потенційний інвестор при оцінці акцій може

– довіритися оцінкам експертів (якщо мова йде про біржові акції)

– провести власну оцінку привабливості акцій

Варіанти оцінки акцій експертами

Strong Buy –
активно купувати

Buy –
купувати

Hold –
тримати

Sell –
продавати

Аналітичні показники при оцінці привабливості акцій

- коефіцієнт ціна/прибуток (**price/earnings, P/E**)
- зростання коефіцієнта ціна/прибуток (**P/E ratio growth, PEG**)
- коефіцієнт ціна/обсяг продажу (**price/sales ratio, PSR**)
- коефіцієнт ціна/балансова вартість (**price/book value ratio, PBR**)
- коефіцієнт поточної ліквідності (**current ratio, CR**)
- показники ефективності менеджменту
- коефіцієнт «Beta»

Коефіцієнт ціна/прибуток

- розраховується діленням поточної ціни акції на розмір прибутку компанії в розрахунку на одну акцію
- вираз «Акції компанії Procter & Gamble Co торгуються з мультиплікатором 38» означає, що на даний момент за кожний долар прибутку цієї компанії інвестори сплачують по 38 доларів
- можна оцінити, порівнюючи з відповідними показниками інших підприємств та галузі в цілому

Зростання коефіцієнта ціна/прибуток

- Вважаєшся, що значення PEG вище за 1, свідчить про те, що інвестори переплачують за акції даної компанії, тому що її справжній коефіцієнт P/E не виправданий очікуваними темпами зростання прибутку. Тому інвестори віддають перевагу акціям зі значенням PEG нижче 1.
- PEG конкретної акції так само, як і коефіцієнти P/E, варто розглядати із середнім значенням PEG для галузі, до якої належить аналізована компанія.

Коефіцієнт ціна/обсяг продажу

- PSR розглядається як відношення поточної ціни акції до обсягу продажів компанії за рік у розрахунку на одну акцію. Цей показник особливо корисний у тому випадку, коли аналізована компанія ще молода і не вийшла на рівень прибутковості.
- В ідеальному випадку PSR повинен бути менше 1.
- Значення PSR на рівні 2 і нижче цілком прийнятне при пошуку недооцінених акцій.

Коефіцієнт ціна/балансова вартість

- Цей коефіцієнт являє собою відношення поточної ринкової вартості акції до балансової вартості акції згідно з останнім кварталним звітом.
- Чим менший цей коефіцієнт, тим краще.
- Необхідно порівнювати PBR даної акції з PBR, середнім по галузі.

Коефіцієнт поточної ліквідності

Поняття поточної ліквідності означає спроможність компанії покривати свої щоденні витрати і виконувати короткострокові зобов'язання у міру настання терміну їхньої сплати.

$$CR = \frac{\text{оборотні активи} - \text{поточні зобов'язання}}{\text{поточні зобов'язання}}$$

У загальному випадку вважається, що найкращий СК дорівнює 2 або дещо більше.

Показники ефективності менеджменту

- Коефіцієнт рентабельності власного капіталу (*Return on Equity, ROE*)
- Коефіцієнт рентабельності інвестицій (*Return on Investment, ROI*)
- Коефіцієнт рентабельності активів (*Return on Assets, ROA*)

Показник ROE розраховується як виражене у відсотках відношення чистого прибутку компанії до вартості власного капіталу, тобто показник **ROE** відображає спроможність керівництва компанії керувати своїми активами або показує, який прибуток приносить компанії її акціонерний капітал.

Показник **ROI** відрізняється від попередніх тим, що визначає спроможність керівництва компанії отримувати прибуток від керування не тільки власними коштами, але і коштами, вкладеними у компанію інвесторами на значний термін.

Показник **ROA** характеризує спроможність компанії отримувати прибуток із сукупних активів, що є в її розпорядженні, й обчислюється у такий спосіб:

$$ROA = \frac{\text{чистий прибуток (після сплати податків)}}{\text{сукупні активи}}$$

Загальне правило для інвесторів полягає у тому, щоб **знайти компанію з високими показниками ROE, ROI та ROA і не інвестувати у компанії, в яких ці показники мають тенденцію до зменшення.**

Коефіцієнт «Beta»

- використовується стосовно акцій на ринку США
- розраховується за формулою:

Відсоткова зміна курсу акції

Відсоткова зміна **Standard & Poors 500**

- використовується для оцінки акцій з точки зору “оборонності” та “спекулятивності”

Агресивні інвестори, що здатні на ризик заради отримання високого прибутку, будуть підбирати акції з високим значенням β . Інвестори, чия стратегія полягає у збереженні капіталу і забезпеченні його помірного зростання, будуть підбирати акції зі значенням β , меншим або рівним 1.

Існує загальне правило, відповідно до якого **при очікуваному зростанні ринку інвестори купують акції з високим значенням β , а при очікуваному зниженні ринку – акції з низьким значенням β .**

7.4. Стратегії інвестування у звичайні акції

- Стратегія довгострокового володіння
- Стратегія отримання високих прибутків на інвестований капітал
- Стратегія довгострокового зростання інвестицій
- Агресивне керування портфелем акцій
- Стратегія спекуляції

Стратегія довгострокового володіння

- Застосовується інвесторами, основною метою яких є збереження інвестованого капіталу.
- Кошти розміщуються тільки у високоякісні акції, що циркулюють на ринку не менше 15-20 років і мають бездоганну репутацію.
- Велика частина прибутку, одержувана у вигляді дивідендних виплат, використовується для поповнення інвестиційного портфеля такими ж надійними або тими самими акціями.

Така стратегія часто застосовується різними пенсійними фондами.

Стратегія отримання високих прибутків на інвестований капітал

- Застосовується інвесторами, що використовують акції як джерело поточною прибутку.
- Купуються надійні і високоприбуткові акції.
- Не обов'язково, щоб акції мали значні відсотки зростання. Головне - надійність акцій і високий дивідендний прибуток.

Стратегія довгострокового зростання інвестицій

- Ця стратегія передбачає більш високий ступінь ризику порівняно з двома попередніми, а також достатньо високу торгову активність, що полягає в досить великій кількості угод.
- Використовуються акції значних, надійних компаній, що постійно зростають. Портфель акцій періодично переглядається, і змінюється його склад — купуються нові багатообіцяючі акції і продаються ті, потенціал яких, на думку інвестора, значною мірою вичерпаний.
- Дивіденди у цій стратегії розглядаються як додаткове джерело прибутку, тому що за багатьма акціями зростання вони взагалі не виплачуються.

Агресивне керування портфелем акцій

- керування портфелем акцій дуже подібне до стратегії довгострокового зростання інвестицій. Якщо інвестиційний обрій попередньої стратегії складає 2-3 роки, то при цій стратегії інвестор планує одержати такий же прибуток за 8-10 місяців.
- Набір інвестиційних інструментів, що використовуються при роботі як за цією стратегією, так і за стратегією довгострокового зростання інвестицій, аналогічний – прибуткові акції зростання, оборонні акції, але торгова активність на порядок вища.

Стратегія спекуляції

- Найбільш ризикована стратегія, яка може принести як фантастичний прибуток, так і катастрофічні збитки, аж до повного розорення.
- Це скоріше гра, аніж інвестування, тому що процес аналізу компаній і ринку відходить на другий план, а іноді цілком відсутній.
- На перший план виходить знання ринкової психології, власна психологічна стабільність і холонокровність, а також уміння застосовувати деякі методи технічного аналізу.

Завдання для контролю та самоконтролю знань

1. Порівняйте переваги та недоліки двох варіантів виходу на ринок акцій: участь в інвестиційному фонді та формування власного портфеля акцій?

2. Інвестору запропонували придбати акції компанії за ціною 200 грн за од. Очікувані дивіденди на одну акцію – 25 грн на рік. Чи вигідно інвестору придбавати акції за цією ціною та на яку максимальну ціну він може погодитися, якщо банківський процент за депозитами становить 13% річних?

3. Номінальна вартість акції – 1000 дол. Дивіденди на просту акцію – 90 дол. 5 привілейованих акцій дають право на придбання 1 простої акції за номіналом. Фіксовані дивіденди на привілейовану акцію – 9%. **Що**

вигідніше для інвестора: придбати 5 привілейованих акцій з ордером та премією 2% чи без ордера?

4. Використовуючи показник «ціна/прибуток» оцініть, які акції є більш привабливими для інвестора:

Показник	Компанія	
	А	Б
Кількість акцій	12 000	20 000
Поточна ціна акції	12	48
Загальний прибуток	48 000	160 000

Міжнародний ринок облігацій

Питання, які розкривають зміст теми

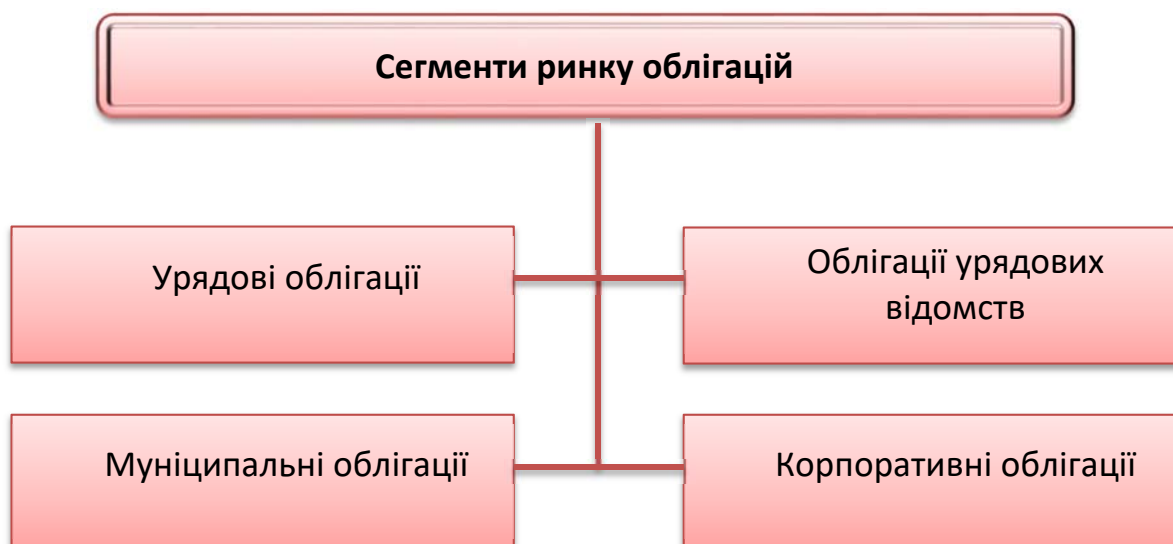
8.1. Сутність та види облігацій.

8.2. Ключові показники при оцінці облігацій.

8.1. Сутність та види облігацій

Облігація – це цінний папір із заздалегідь визначеним терміном існування, який засвідчує відносини позики між позикодавцем (утримувачем облігації) та позичальником (емітентом облігації).

Показник	Проста акція	Облігація
Термін обігу	Не визначений	Визначений
Розмір винагороди	Плаваючий	Фіксований
Умови неотримання винагороди	Відсутність прибутку	Відсутність майна підприємства



Урядові облигації (на прикладі США)

1. Казначейські векселі (treasury bills)

- Мають термін погашення від 3 місяців до 1 року і номінальну вартість від 1000 дол. і вище.
- Являють собою безпроцентні папери, що продаються нижче номінальної вартості. Коли настає термін погашення, міністерство фінансів викуповує їх за повною номінальною вартістю.

2. Державні казначейські папери (treasury notes)

- Мають термін погашення від 2 до 10 років і випускаються вартістю від 1000 дол. і вище.
- Відсотки за ними виплачуються кожні півроку за фіксованою, заздалегідь визначеною ставкою.

3. Казначейські облигації (treasury bonds)

- Мають термін погашення від 10 до 30 років і мінімальну вартість також 1000 дол.
- Відсотки виплачуються раз у півріччя за заздалегідь визначеною фіксованою ставкою.

Казначейські зобов'язання всіх названих видів дають можливість отримання ряду податкових переваг. Прибутки від цих паперів обкладаються федеральним податком, але не підлягають оподаткуванню на рівні штатів і муніципалітетів.

Особливим видом урядових облигацій є так звані **єврооблигації**, тобто облигації, номіновані в іноземній валюті та призначені для розміщення за кордоном.

Україна є активним емітентом єврооблигацій.

Облігації урядових відомств

- Це боргові цінні папери, що випускаються різними відомствами й урядовими органами США.
- Не є зобов'язаннями Казначейства США (хоча фактично їх рівень надійності практично такий же).
- Звичайно забезпечують більш високий рівень прибутковості, ніж казначейські облігації, і це дозволяє інвестору збільшувати прибутки практично без підвищення ступеня ризику.

1. Federal National Mortgage Association, FNMA (Fannie Mae) — найбільший інвестор у сфері житлового іпотечного кредиту в США, основна мета цієї компанії полягає в забезпеченні ліквідності іпотечного ринку. Прибутки від цих паперів оподатковуються.

2. Federal Home Loan Mortgage Corporation, FHLMC (Freddie Mac) — метою компанії є забезпечення доступу до житлового іпотечного кредиту і стабілізація вторинного ринку іпотек. Прибутки від цих паперів також оподатковуються.

3. Federal Home Loan Bank System, FHLB (Home Loan) — метою банку є забезпечення фінансової підтримки власного житла. Папери FHLB не підлягають оподаткуванню з боку штатів і муніципальних органів.

4. Federal Farm Credit Bank, FFCB (Farm Credit) — метою банку є надання кредитів сільськогосподарської індустрії на умовах конкурентоспроможних відсоткових ставок. Прибутки від цих паперів не підлягають оподаткуванню з боку штатів і муніципальних органів.

5. Government National Mortgage Association, GNMA, (Ginnie Mae) — метою асоціації є іпотечне кредитування. Прибутки від цих паперів повністю оподатковуються.

Муниципальні облигації

Муниципальні зобов'язання (*municipal bonds* або *muni's*) емітуються штатами, округами, містами і звичайно випускаються номіналом 5000 доларів. Надходження від продажу муніципальних зобов'язань використовуються для будівництва й експлуатації численних глобальних споруд, таких як школи, лікарні, дороги, стадіони та ін.
Український аналог – облигації місцевих органів влади

Корпоративні облигації

- Корпоративні зобов'язання, відомі як «corporates», випускаються як відкритими акціонерами, так і приватними компаніями.
- Розрізняють 5 основних типів емітентів корпоративних зобов'язань, що представляють різноманітні сектори економіки:
 - Комунальні компанії.
 - Транспортні компанії.
 - Індустріальні компанії.
 - Фінансові компанії.
 - Багатопрофільні корпорації.

Види корпоративних облигацій

1. Залежно від терміну дії

1.1. Облигації з визначеним терміном погашення

- 1.1.1. Короткострокові
- 1.1.2. Середньострокові
- 1.1.3. Довгострокові

1.2. Облигації без визначеного терміну погашення

- 1.2.1. Відкличні облигації
- 1.2.2. Облигації з правом погашення
- 1.2.3. Облигації з правом відтермінування погашення
- 1.2.4. Подовжувані облигації

2. Залежно від порядку володіння

2.1. Іменні

2.2. На пред'явника

3. Залежно від мети позики

3.1. Звичайні

3.2. Цільові

4. За характером обігу

4.1. Конвертовані

4.2. Неконвертовані

5. За порядком виплати відсотків

5.1. Купонні

5.2. Безкупонні

6. Залежно від забезпечення

6.1. Облігації із заставою

6.2. Облігації без застави

7. Залежно від джерела доходу

7.1. Процентні

7.2. Дисконтні

8.2. Ключові показники при оцінці облігацій

Базові параметри облігацій

Номінальна вартість

- Це сума грошей, яку одержить інвестор, коли облігація буде погашена. Це означає, що суб'єкт, який продав боргове зобов'язання, поверне початкову суму позики, що називається основною сумою позики.
- Номінальна вартість корпоративних облігацій звичайно складає \$1000, у той час як номінал урядових зобов'язань може бути значно вищим.

Ставка купона, або номінальний прибуток

- Це суми грошей, які власник облігацій буде регулярно одержувати. Ставка купона виражається у відсотках від номінальної вартості.
- Якщо номінальна вартість облігації складає \$1000, а ставка купона за нею дорівнює 10%, то власник цієї облігації буде одержувати \$100 щорічно.
- В облігації також зазначено, коли виплачується купонний прибуток — щомісяця, щокварталу, один раз у півроку або один раз на рік.

Дата погашення

- Це день, коли емітент повинен повернути позикодавцю основну суму боргу. Після того, як постачальник виплатить основну суму боргу, він більше не зобов'язаний робити процентні виплати.
- Іноді компанія вирішує «відкликати» свої боргові зобов'язання. Це означає, що вона повертає своїм позикодавцям їхні гроші до дати погашення облігації.
- На всіх корпоративних облігаціях зазначається, чи є можливість дострокового відкликання і найближчий термін цього дострокового відкликання.

Прибутковість і ціна облігацій

- Прибутковість облігації розраховується діленням річного процентного прибутку на поточну ринкову ціну облігації. Так, якщо поточна ціна облігації складає \$1000 і вона приносить \$50 процентного прибутку на рік, то її **поточна прибутковість** складатиме:

$$\blacksquare \$50/\$1000 \times 100 \% = 5\%.$$

- Ціни на облігації коливаються відповідно до змін відсоткової ставки за довгостроковими кредитами, тому облігація може продаватися за ціною, що перевищує номінальну вартість або нижче її номінальної вартості, залежно від того, яка наразі процентна ставка.

- Якщо інвестор планує утримувати облігацію до дати її погашення, то його не буде цікавити зміна в часі ринкової ціни облігації, тому що йому гарантована виплата її номіналу у день погашення цієї облігації.
- Якщо інвестор планує продати облігацію до дати її погашення, то він буде змушений продати її за поточною розрахунковою ціною, що може значно відрізнятися від номінальної вартості паперу як у більший, так і менший бік.

Прибутковість до погашення

- При купівлі облігацій за номінальною вартістю її прибутковість до погашення дорівнює її поточній прибутковості й купонній процентній ставці,
- Якщо облігація придбавається з премією або дисконтом, її прибутковість до погашення буде менше або більше її поточної прибутковості.
- При розрахунку прибутковості до погашення враховується сума всіх процентних платежів, які отримує інвестор з моменту купівлі паперу до терміну погашення, а також можливий збиток або приріст капіталу, який інвестор отримає при погашенні облігації, якщо ціна її купівлі і номінальна вартість не збігаються.

Кредитна якість облігацій визначається через присвоєння облігаціям кредитного рейтингу.

Кредитний рейтинг – це оцінка надійності емітента та шансів виконання ним взятих на себе зобов'язань.

Рейтинги присвоюють рейтингові агентства.

Найвідоміші рейтингові агентства

- A.M. Best Company, Inc.
- DBRS Ltd.
- Egan-Jones Rating Company
- Fitch, Inc.
- Japan Credit Rating Agency, Ltd.
- LACE Financial Corp.
- Moody's Investors Service, Inc.
- Rating and Investment Information, Inc.
- Standard & Poor's Ratings Services

Moody's		S&P		Fitch		
I	C	I	C	I	C	
Aaa	P-1	AAA	A-1+	AAA	F1+	Високий рівень надійності
Aa1		AA+		AA+		Високий рівень надійності
Aa2		AA		AA		
Aa3		AA-		AA-		
A1	P-2	A+	A-1	A+	F1	Рівень надійності вище середнього
A2		A		A		
A3		A-	A-2	A-	F2	Середній рівень надійності
Baa1		BBB+		BBB+		
Baa2	P-3	BBB	A-3	BBB	F3	
Baa3		BBB-		BBB-		

Ba1	C	BB+	B	BB+	B	Спекулятивні облігації
Ba2		BB		BB		
Ba3		BB-		BB-		
B1		B+		B+		
B2		B		B		Високоспекулятивні облігації
B3		B-		B-		
Caa1		CCC+	C	CCC	C	Суттєвий ризик
Caa2		CCC				Надзвичайно спекулятивні облігації
Caa3		CCC-				Дефолт неминучий з незначним шансом на відновлення
Ca		CC				
C		D	/	DDD	/	Дефолт
/				DD		
/				D		

Самостійне оцінювання облігацій

1. Чи достатня виручка компанії для виконання контрактних зобов'язань перед власниками облігацій?

■ **бажано трьохкратне перевищення виручки над зобов'язаннями.**

2. Чи достатній грошовий потік, щоб погасити заборгованість? Чи формується відкладний фонд?

■ **ситуація вважається стабільною, якщо фонд складає 20-30% від заборгованості**

3. Відношення боргу до акціонерного капіталу

■ **На Заході граничним співвідношенням є 0,5:1.**

■ **За законодавством України акцій не можна випускати більше 25% статутного капіталу**

Питання для контролю та самоконтролю знань

1. На підставі аналізу статистичних даних опишіть масштаби емісії Україною євробондів. Чому їх доходність для інвесторів, як правило, встановлюється вище, ніж для цінних паперів інших країн?

2. Проаналізуйте переваги та недоліки окремих видів облігацій для емітента та інвестора. Які з них могли б бути привабливими особисто для вас як інвестора? Обґрунтуйте свою позицію.

3. Знайдіть кілька емітентів корпоративних облігацій, які мають найвищий рейтинг. Спробуйте пояснити причини такого становища.

4. Які рейтингові агентства діють в Україні? Проаналізуйте рейтингові оцінки кількох емітентів облігацій.

5. Порівняйте інвестиційну привабливість привілейованих акцій та корпоративних облігацій. Які сильні та слабкі сторони кожного з цих варіантів розміщення коштів?

6. Облігації номіналом 1000 дол. з купоном 8% річних терміном дії 5 років реалізуються з дисконтом -50 дол. ***Визначити, чи є вигідним інвестування у ці облігації порівняно з розміщенням коштів на банківський депозит під 9% річних?***

Похідні цінні папери на міжнародному ринку

Питання, які розкривають зміст теми

9.1. Похідні цінні папери: сутність та види.

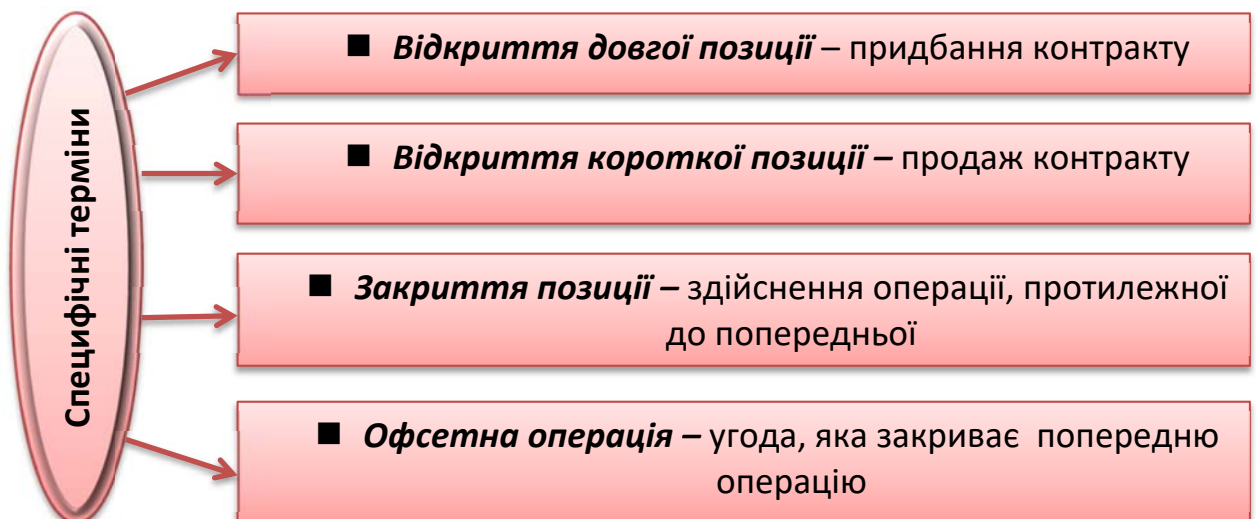
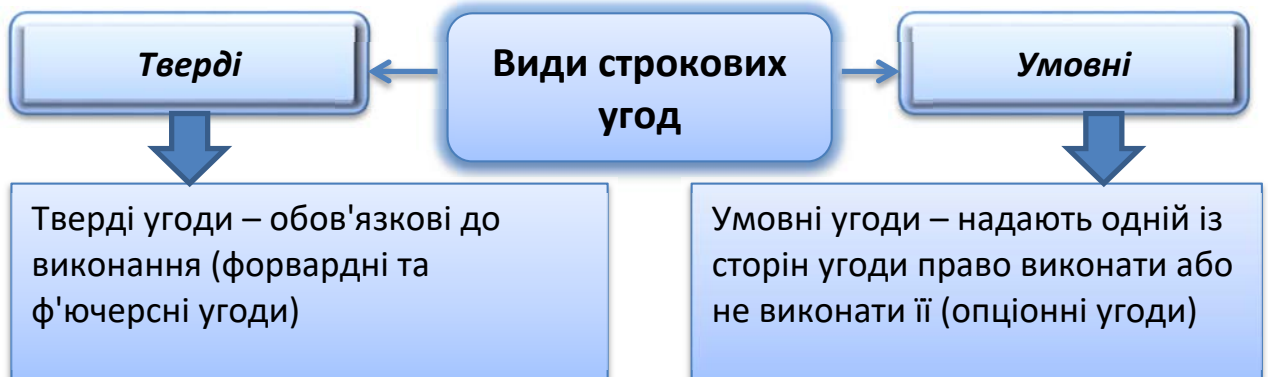
9.2. Форвардні та ф'ючерсні контракти.

9.3. Опціонні контракти.

9.1. Похідні цінні папери: сутність та види

Цінні папери, які фіксують проміжні права партнерів під час укладання угоди, називають **похідними**.

Вони не дають їх власникові ні права власності, ні права на одержання доходу, але засвідчують право на купівлю або продаж в майбутньому цінних паперів того чи іншого виду (частіше за все акцій).



9.2. Форвардні та ф'ючерсні контракти

Угоди, які передбачають негайне постачання активу, називаються **касовими, або спотовими** («спот» означає «наявний»), а ринок таких угод – **касовим, або спотовим**. Ціна, що виникає у результаті укладення касових (спотових) угод, називається, відповідно, **касовою, або спотовою**.

Форвардний контракт

- являє собою угоду між контрагентами про **майбутнє постачання** предмета контракту (активу);
- укладається поза фондовою біржою;
- умови договору обумовлюються на момент укладення контракту, а його виконання здійснюється відповідно до цих умов у зазначений термін

- форвардний контракт укладається звичайно для **здійснення реального продажу або купівлі** відповідного активу і має на меті страхування постачальника або покупця від можливої несприятливої для нього зміни на ринку

- форвардний контракт може укладатися не тільки для страхування (хеджування) від можливих збитків, але й **для гри на різниці ринкової (курсової) вартості активів**. При цьому особа, яка відкриває довгу позицію (купує контракт), розраховує на майбутнє зростання ціни активу, а особа, яка займає коротку позицію (продає контракт), розраховує на зниження ціни активу

- це угода, що укладається **за межами фондової біржі**,
- він **не є стандартним**, тобто склад його умов може бути довільним, а самі умови — неконтрольованими;
- це звужує вторинний ринок форвардних контрактів

- ліквідувати свою позицію за форвардним контрактом одна зі сторін, як правило, має право **лише за згодою іншої сторони**

Ф'ючерсний контракт

- укладається лише на **фондовій біржі** і є стандартним за складом умов і процедур виконання, які розробляє біржа для кожного виду активу
- ф'ючерсні контракти є ліквідними і для них існує **широкий вторинний ринок**

ТОР 10 фондових бірж світу

- NYSE Euronext (Нью-Йоркська фондова біржа)
- Tokyo Stock Exchange (Токійська фондова біржа)
- London Stock Exchange (Лондонська фондова біржа)
 - Шанхайська фондова біржа
 - Гонконгська фондова біржа
 - Фондова біржа Торонто
 - Франкфуртська біржа
 - Швейцарська фондова біржа
 - Австралійська фондова біржа
 - Корейська фондова біржа

Фондові біржі в Україні станом на 2018 р.

ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "УКРАЇНСЬКА БІРЖА"

ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "СХІДНО-ЄВРОПЕЙСЬКА ФОНДОВА БІРЖА"

ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "ФОНДОВА БІРЖА "ПЕРСПЕКТИВА"

ПРИВАТНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "УКРАЇНСЬКА МІЖБАНКІВСЬКА ВАЛЮТНА БІРЖА"

ПРИВАТНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "УКРАЇНСЬКА МІЖНАРОДНА ФОНДОВА БІРЖА"

ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "КИЇВСЬКА МІЖНАРОДНА ФОНДОВА БІРЖА"

ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "ФОНДОВА БІРЖА ПФТС"

ПРИВАТНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "ПРИДНІПРОВСЬКА ФОНДОВА БІРЖА"

ПРИВАТНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "ФОНДОВА БІРЖА "ІННЕКС"

ПРИВАТНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "УКРАЇНСЬКА ФОНДОВА БІРЖА"

Фондові біржі організуються:

- приватними акціонерними товариствами (США)
- публічно-правовими інститутами (Німеччина)
- торговцями цінними паперами – не менше 20 (Україна)

Найбільш розповсюджена модель фондової біржі (приватне [акціонерне товариство](#)) об'єднує рівноправних членів, що купили місце для ведення операцій на біржі. Нечленам цього акціонерного товариства не дозволяється здійснювати операції на фондовій біржі

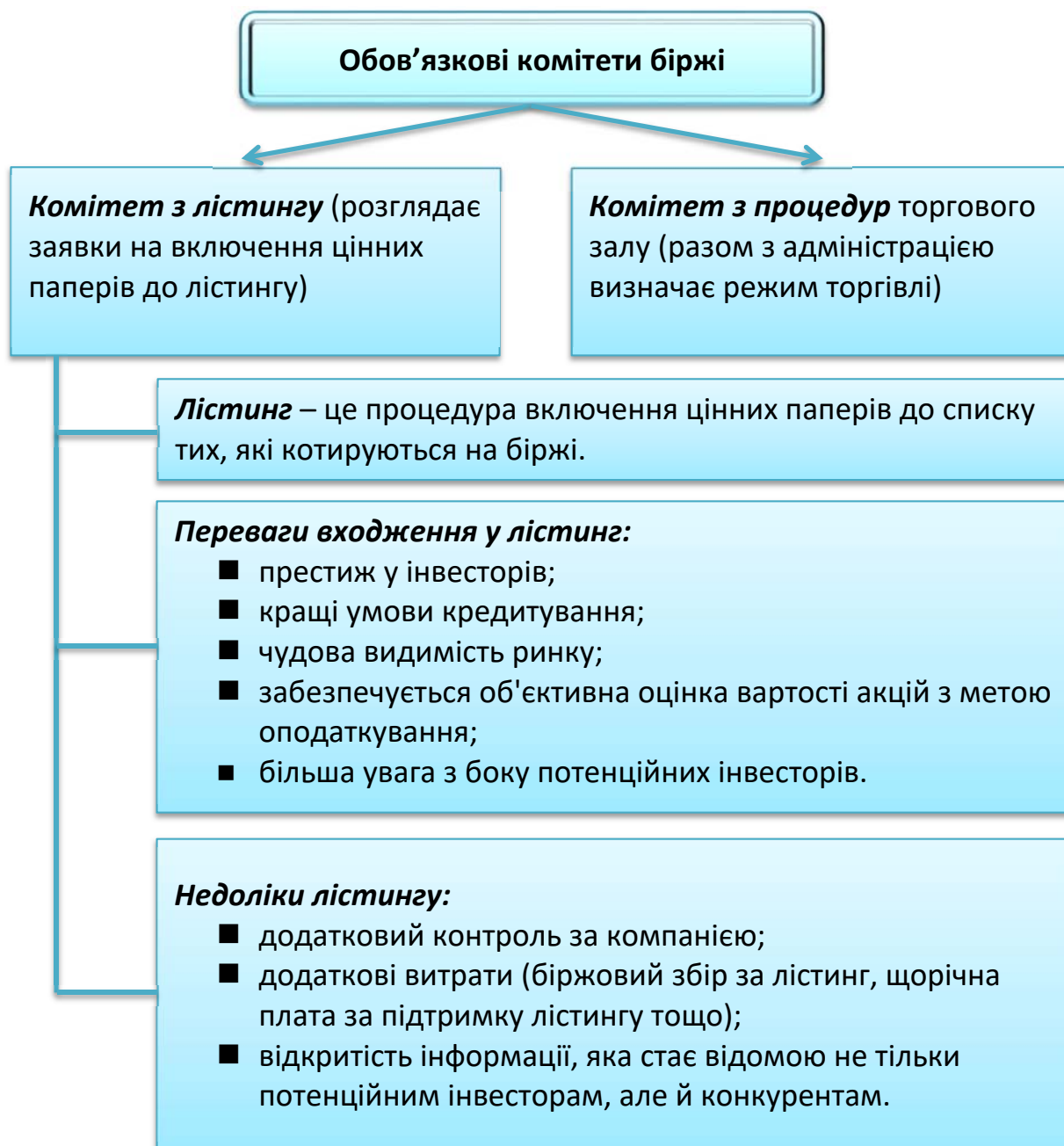
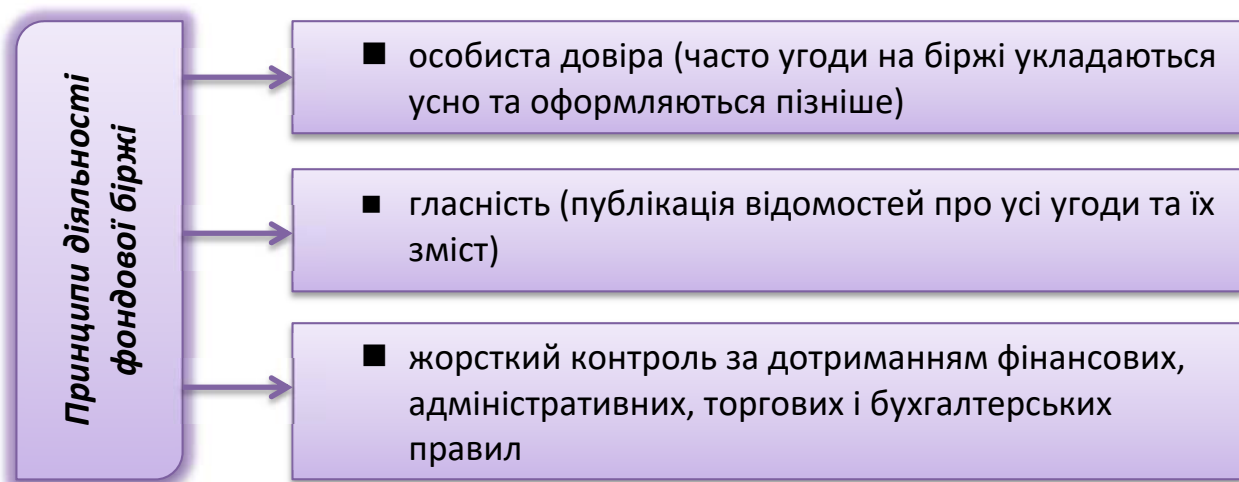
Фондова біржа **не є комерційною організацією і не ставить за мету отримання прибутків**. Її доходи формуються за рахунок продажу акцій, регулярних членських внесків, біржових зборів і штрафів. Доходи повністю йдуть на покриття витрат, на забезпечення і розвиток діяльності біржі.

Класична біржа – це аукціон, де торгівля ведеться шляхом обміну усними інструкціями між **трейдерами**. Швидко поширюються **електронні біржі**. Зберігається певна частина традиційних.

Ключове поняття біржової торгівлі – ліквідність.

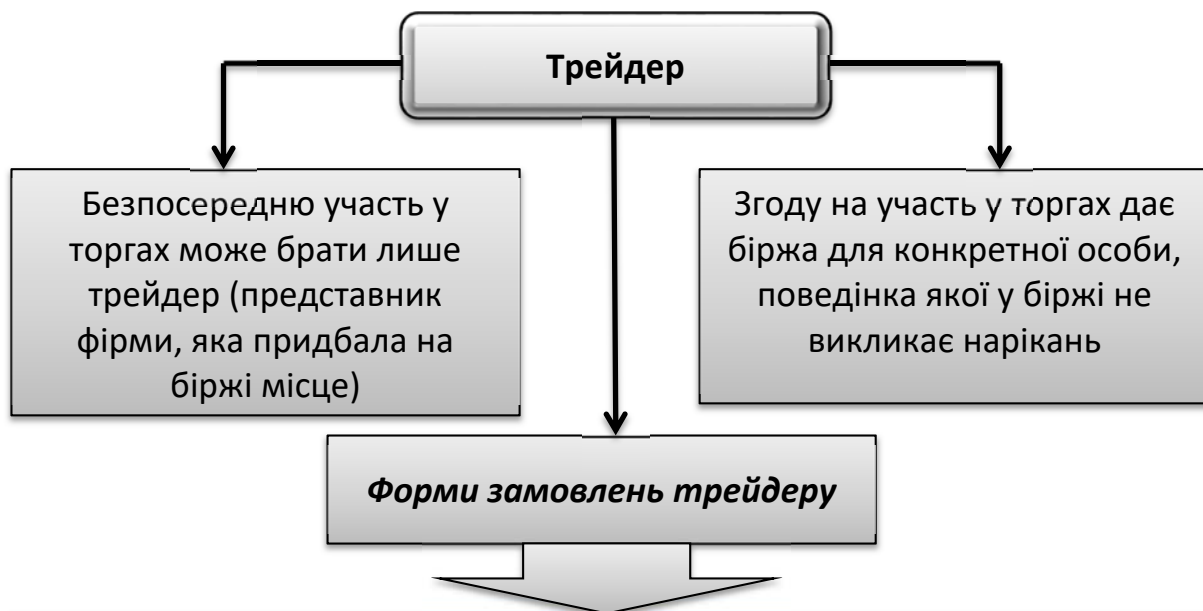
Для ліквідного ринку характерні:

- часті угоди;
- вузький розрив між ціною продавця та ціною покупця;
- незначні коливання цін від угоди до угоди.



Вимоги до компанії для включення в лістинг:

- за доходністю (розмір прибутку за останній рік, беззбитковість протягом певного періоду);
- щодо мінімального розміру робочого капіталу;
- щодо мінімальних розмірів чистих нематеріальних активів



- 1. **Ринкове замовлення** – купувати або продавати за найкращою ціною ринку.
- 2. **Лімітоване замовлення** – встановлюється ціна або можлива краща ціна, якщо трейдер здатен зробити це.
- 3. **Денне замовлення** – з терміном дії “на сьогодні”.
- 4. **Відкрите замовлення** – встановлюється термін його дії.
- 5. **Усе або нічого** – чітко визначається розмір пакета акцій. Не допускає часткового виконання.
- 6. **Прийму в будь-якому вигляді** – найбільш демократичне замовлення.
- 7. **Замовлення “або-або”** – якщо трейдер виконує одне із замовлень, інші автоматично знімаються.
- 8. **Замовлення з переключенням** – виручка від продажу одних цінних паперів може бути використана для придбання інших.
- 9. **Контингентне замовлення** – одночасний продаж одних акцій та придбання інших.
- 10. **Стоп-замовлення** – підлягає виконанню як ринкове, коли ціна знижується нижче певної позначки.

Техніка торгівлі ф'ючерсами

Ф'ючерсна угода за своїм характером є спекулятивною. Тому рішення продати чи купити визначається не потребою в акціях конкретної компанії, а прогнозом зміни цін на них.

Якщо біржовий гравець вважає, що ціни на акції компанії будуть більшими, ніж ціни контракту, він купує акції. Якщо навпаки – він їх продає. При цьому абсолютно не має значення, чи є у нього ці акції, чи їх немає.

Угода купівлі-продажу укладається не між трейдерами, а між кожним з них та розрахунковою палатою біржі. **(“Зобов'язуюсь купити 100 акцій компанії N 25 серпня 2018 р. за ціною 12 дол. за одну акцію”).**

При укладанні контракту покупець сплачує комісійні та **маржу**. **Маржа** – певний відсоток від вартості угоди, який є гарантією дотримання покупцем/продавцем умов угоди.

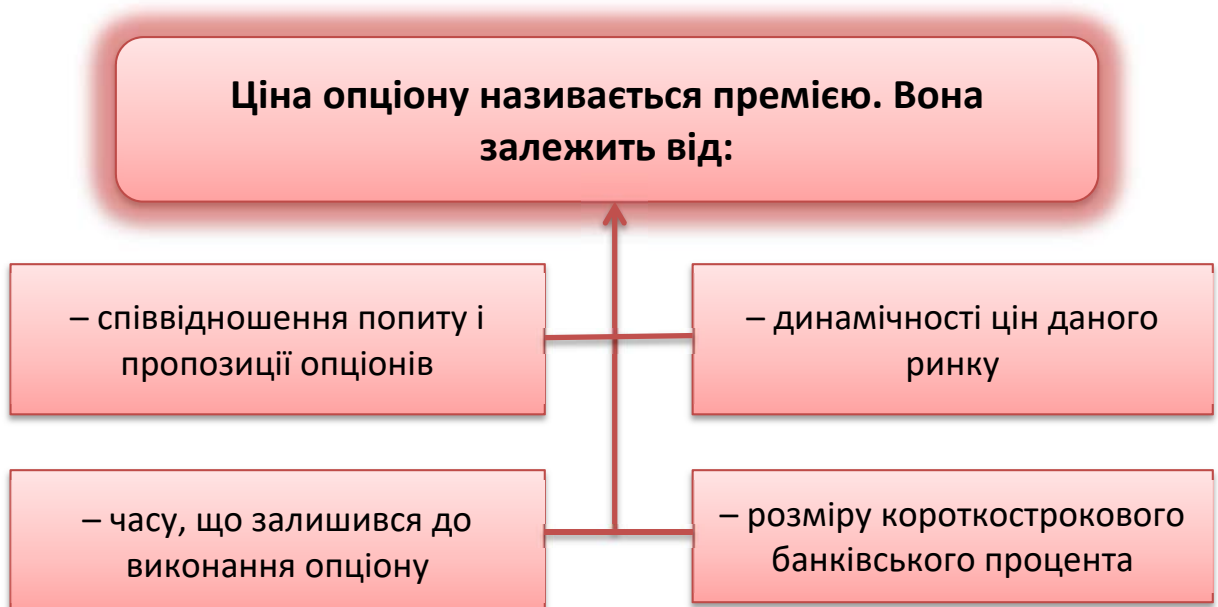
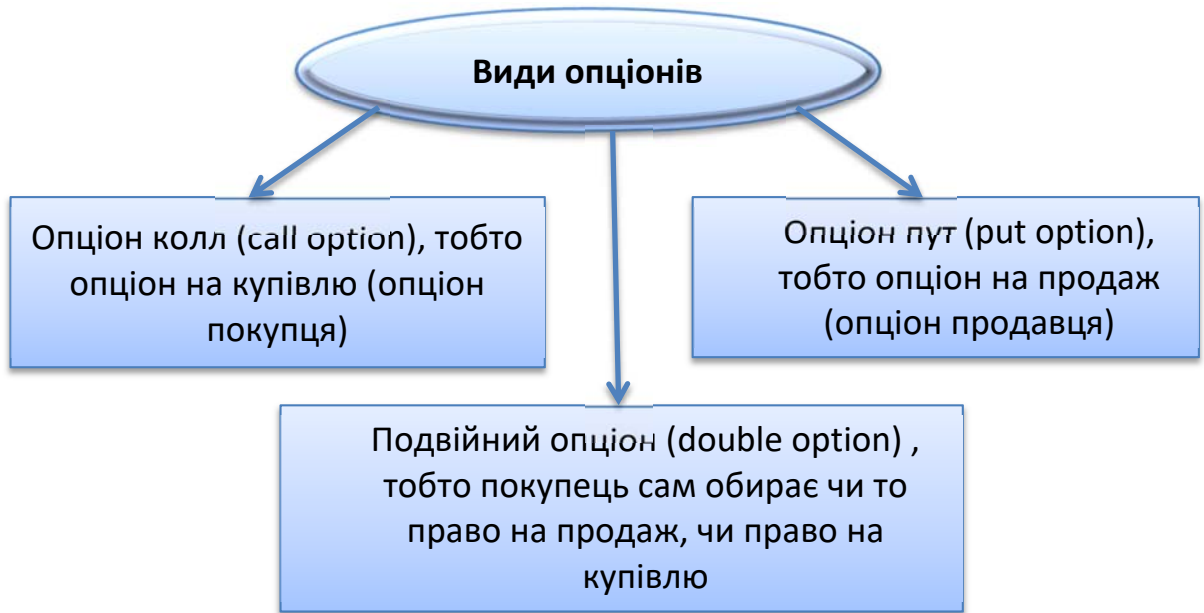
У випадку, якщо ціна на акції знижується (**покупець програє**) і різниця між ринковою ціною та ціною контракту перевищує внесену маржу, покупець **протягом одного дня повинен внести у розрахункову палату різницю**. У випадку порушення цієї умови розрахункова палата може в односторонньому порядку розірвати контракт та відсторонити трейдера від участі у роботі біржі.

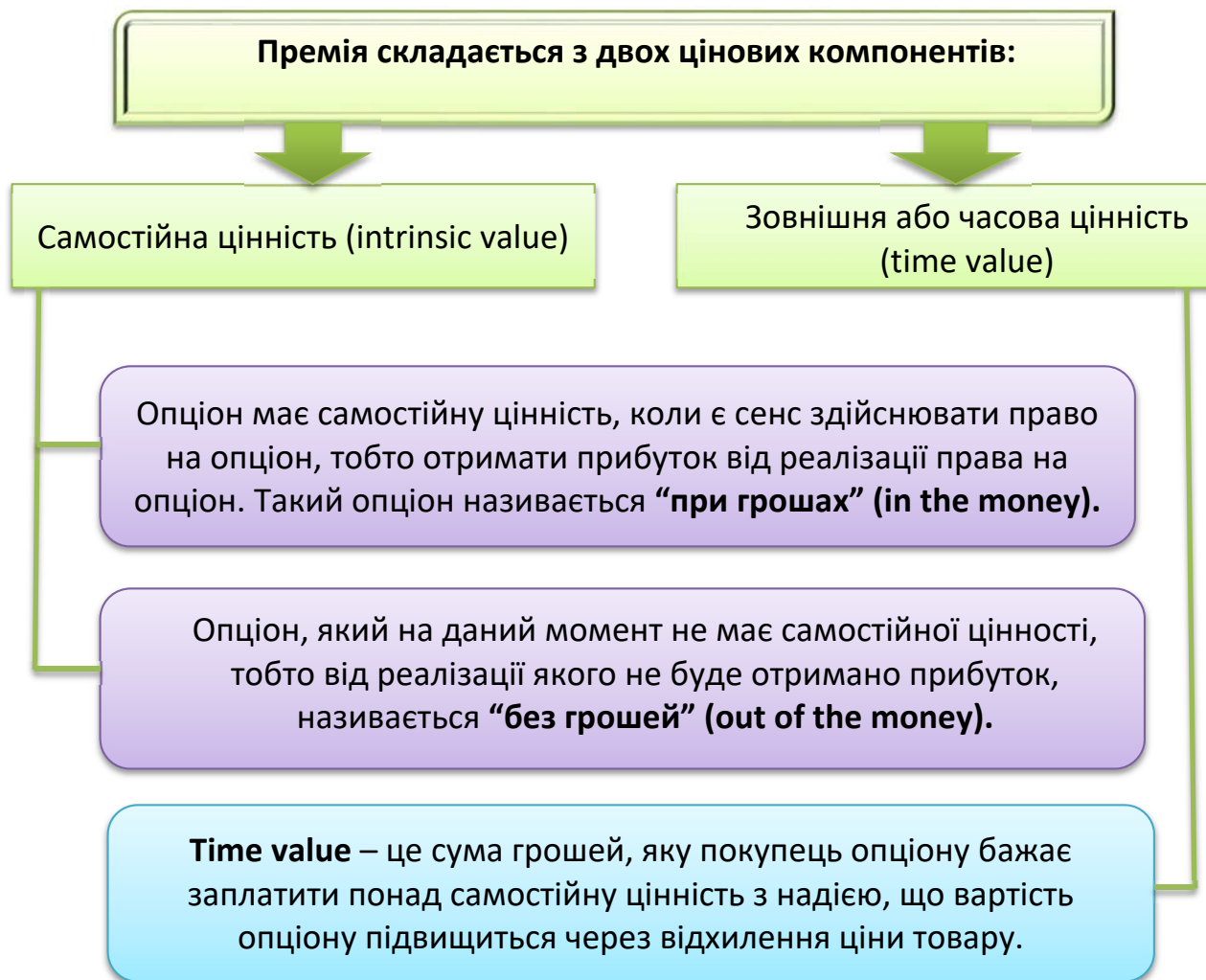
Покупець у будь-який момент може закрити свою позицію, продавши контракт та здійснивши з розрахунковою палатою розрахунки залежно від виграшу чи програшу.

Якщо на момент виконання контракту ціна на акції складала 13 дол., розрахункова палата викупає у покупця його право на придбання акцій за 12 дол., сплативши йому різницю (у даному випадку 100 дол.)

9.3. Опціонні контракти

Слово «опціон» означає вибір. Право вибору надається покупцеві опціону. Власник опціону **має право** на здійснення операції з цінними паперами, але він **не зобов'язаний** цю операцію виконувати. Опціон є стандартною угодою. У ній вказуються кількість активів, ціна виконання контракту і дата здійснення операції





Запитання для контролю та самоконтролю знань

1. За матеріалами однієї з відомих у світі фондових бірж проаналізуйте динаміку цін на ф'ючерсні контракти з купівлі-продажу цінних паперів. Оберіть для себе акції якого-небудь підприємства та запропонуйте умовний контракт на операцію з ними з терміном виконання через два тижні. У призначений термін перевірте достовірність вашого прогнозу щодо змін цін на обрані вами акції. Оцініть фінансовий результат ваших умовних інвестицій.

2. За матеріалами фондових бірж України знайдіть, які ф'ючерсні контракти укладаються на них. Охарактеризуйте масштаби відповідних операцій.

3. З'ясуйте, які фактори стримують розвиток торгівлі опціонами на українських фондових біржах.

4. Зареєструйтеся на сайті <http://www.investopedia.com/n/nyse.asp> та спробуйте себе у ролі інвестора.

Індекси фондового ринку та інвестиційні рейтинги

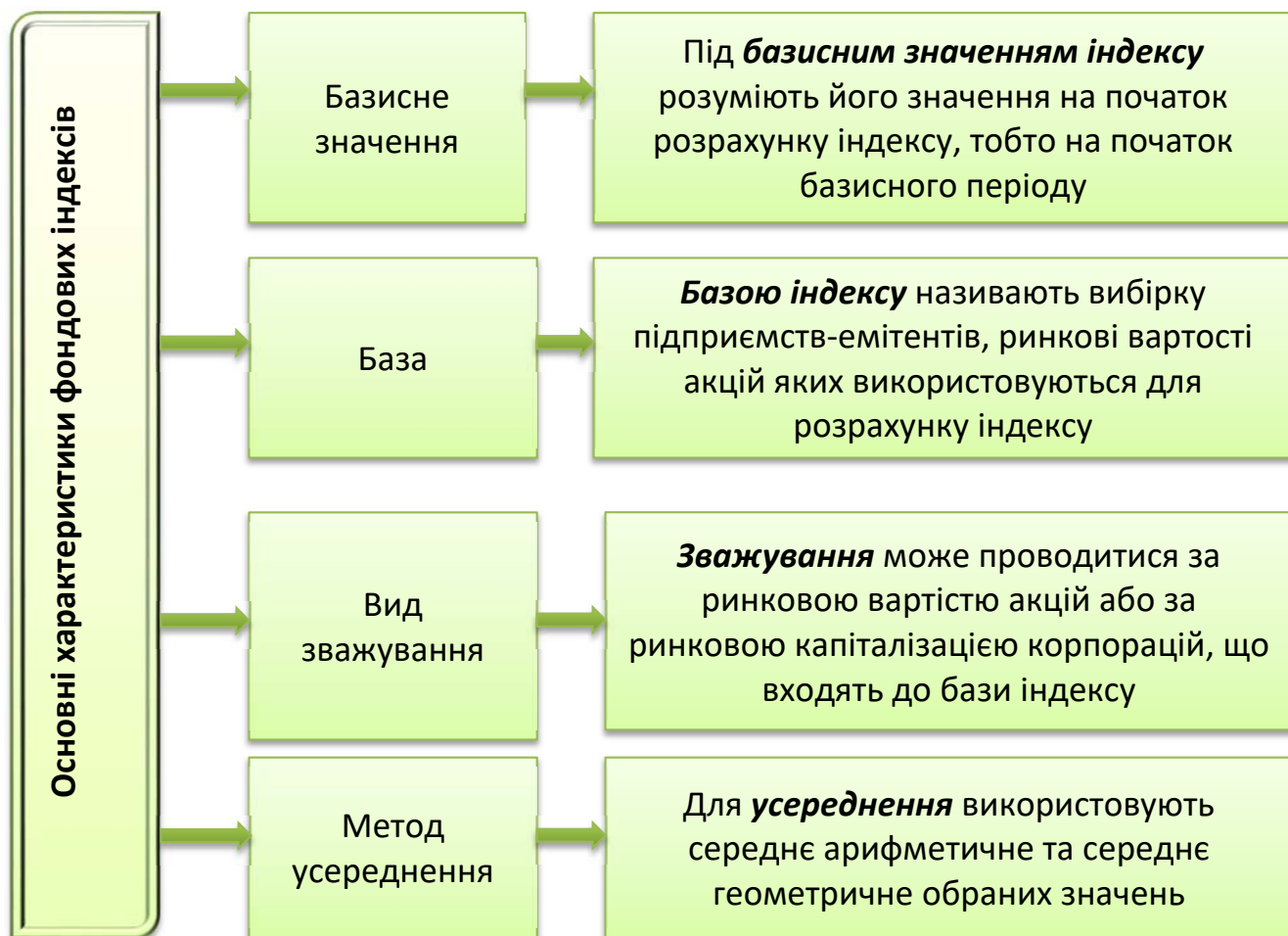
Питання, які розкривають зміст теми

- 10.1. Індекси фондового ринку. Загальні поняття та методика розрахунку.
- 10.2. Інвестиційні рейтингові агенції та інвестиційні рейтинги.

10.1. Індекси фондового ринку. Загальні поняття та методика розрахунку

Індексом фондового ринку називається деяке число, яке характеризує його якісний стан із приблизною оцінкою динаміки фондового ринку. Саме по собі значення цього числа не має у собі цінної інформації. Важливе не значення цього числа, а його відношення до тих значень, які воно приймало раніше.





**Найбільш поширені типи фондових
індексів:**

– цінові середні
індекси

– індекси, зважені за ринковою вартістю акцій чи
зважені за обсягом ринкової капіталізації певної
групи корпорацій

Підходи до розрахунку індексів

1. Відбирається репрезентативна група акцій (зазвичай це акції найбільших компаній) і з урахуванням ринкових цін акцій на день розрахунку й кількості випущених акцій розраховується значення індексу:

$$I = c(A_1P_1 + A_2P_2 + \dots + A_nP_n),$$

де C – коефіцієнт (або, як його називають у літературі, девізор), який служить для корекції індексу у разі зміни кількості компаній, які входять у розрахунок індексу (у разі заміни компаній, проведення дроблення акцій, тощо);
 n – кількість компаній, які входять до розрахунку індексу;
 A та P – відповідно кількість та ціни акцій компаній, які входять у розрахункову базу індексу.

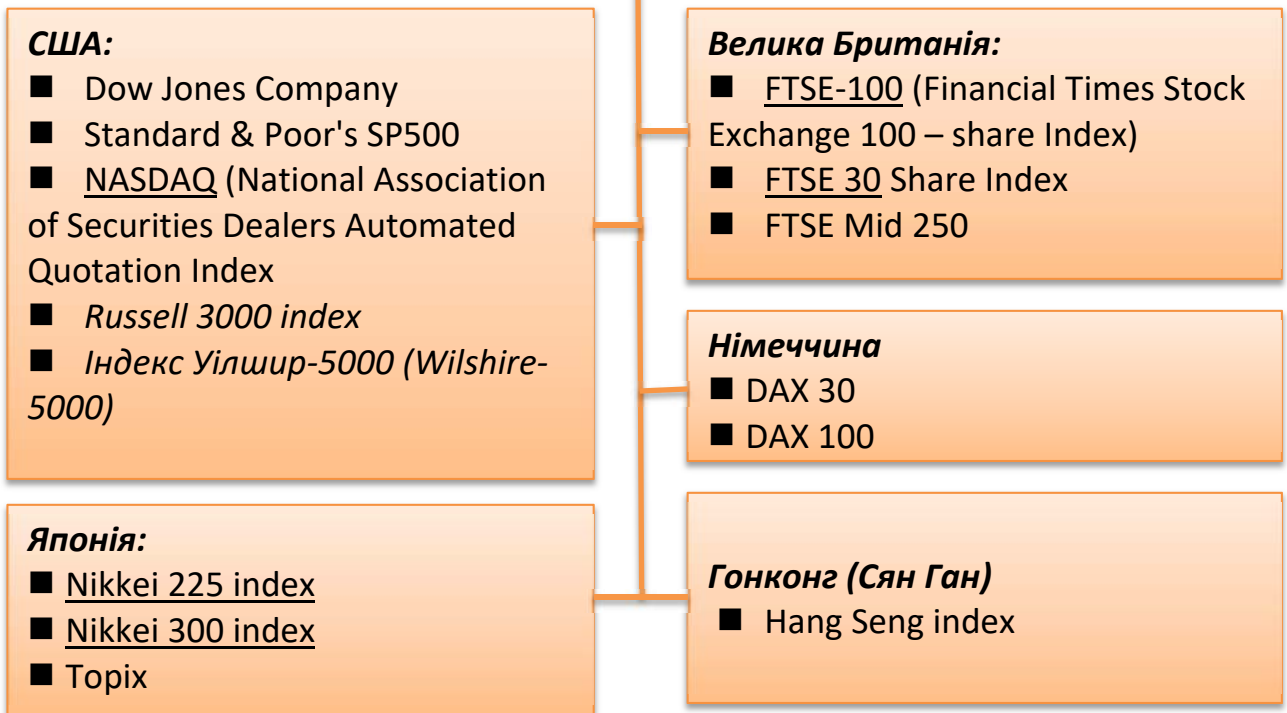
2. Відбирається репрезентативна група акцій і визначається сума цін цих акцій на даний момент часу. У результаті мають деякий середній індикатор:

$$Ind = c(P_1 + P_2 + \dots + P_n).$$

Умовні позначення — тотожні тим, що і в попередньому випадку.

10.2. Інвестиційні рейтингові агенції та інвестиційні рейтинги

Найвідоміші інвестиційні рейтингові агенції та їх рейтинги



Dow Jones Industrial Average

Промисловий індекс Доу Джонса (або середня Доу Джонса) вперше був розрахований у 1896 р. за акціями 12 промислових компаній. Саме цей індекс еволюціонував сьогодні у широко відомий й популярний Dow Jones Industrial Average.

З 1928 р. й до теперішнього часу Dow Jones Industrial Average охоплює 30 найбільших висококласних промислових компаній США, поведінка акцій яких вважається репрезентативною для загальної динаміки ринку цінних паперів. Акції цих компаній називають «блакитними фішками» (blue chips).

Компанії, що входять до DJIA, та їх біржові символи



Біржовий символ	Назва компанії	Біржовий символ	Назва компанії
<u>AA</u>	Alcoa Inc.	<u>IBM</u>	Int'l Business Machines Corp.
<u>AXP</u>	American Express Company	<u>INTC</u>	Intel Corporation
<u>I</u>	AT & T Company	<u>IP</u>	International Paper Co
<u>BA</u>	Boeing Company	<u>JPM</u>	J.P. Morgan Chase & Co
<u>CAT</u>	Caterpillar Inc.	<u>JNJ</u>	Johnson & Johnson
<u>C</u>	Citigroup Inc.	<u>MCD</u>	McDonald's Corporation
<u>KO</u>	Coca-cola Company	<u>MRK</u>	Merck & Co. Inc.
<u>DD</u>	E.I. DuPont de Nemours & Co	<u>MSFT</u>	Microsoft Corporation
<u>EK</u>	Eastman Kodak Company	<u>MMM</u>	3M Co
<u>XOM</u>	Exxon Mobil Corporation	<u>MO</u>	Altria Group Inc.
<u>GE</u>	General Electric Company	<u>PG</u>	Procter & Gamble Co
<u>GM</u>	General Motors Corporation	<u>SBC</u>	SBC Communications Inc.
<u>HPQ</u>	Hewlett-Packard Company	<u>UTX</u>	United Technologies Corp.
<u>HD</u>	Home Depot Inc.	<u>WMT</u>	Wal-Mart Stores Inc.
<u>HON</u>	Honeywell International Inc.	<u>DIS</u>	Walt Disney Company

Інші середні Доу Джонса

1. Транспортний індикатор курсів акцій Доу Джонса (Dow Jones Transportation Average), до розрахункової бази якого входять 20 транспортних компаній

2. Комунальний індикатор курсів акцій Доу Джонса (Dow Jones Utilities Average), який включає 15 електроенергетичних компаній комунального господарства

3. Зведена середня Доу Джонса (Dow Jones Composite Average) включає 65 перелічених вище компаній (DJIA-30, DJTA-20, DJUA-15)

Фондовий індекс S & P 500 (Standard and Poor's 500 Composite Stock Price Index)

Цей індекс був розроблений відомим видавництвом фінансових новин корпорацією Standard and Poor's у 20-х роках минулого століття й спочатку включав лише 90 компаній (числа 500 у назві індексу тоді ще не було).
У сучасному вигляді він був сформований у 1957 р.

На відміну від середніх фондових індексів Доу Джонса при розрахунку S&P 500 враховуються як ціни акцій, що входять до розрахункової бази, так і кількість акцій кожної компанії, які знаходяться в обігу на ринку, а отримане значення співвідносять з базовим значенням індексу (що дорівнює 10), розрахованим для періоду 1941–1943 рр.

На сьогодні S&P 500 відображає динаміку майже 70% капіталу, інвестованого у ринок акцій США.

***Зведений індекс ринку акцій NASDAQ
(National Association of Securities Dealers Automated Quotation Index)***



Це найбільш молодий з розглянутих вище індексів. Він був розроблений у лютому 1971 р. Методика розрахунку ідентична до методики розрахунку S&P 500. За базу, що дорівнює 100, приймається вартість акцій на 5 лютого 1971 р.

Расселл 3000 (Russell 3000 index)



Включає 3000 компаній з найбільшою вартістю пакета акцій (ціни акцій помножені на їх кількість). Цей індекс, розроблений в 1984 р. компанією Frank Russell, відображає 98% всього капіталу, інвестованого у ринок акцій США.

Індекс Расселл-3000 розбивається на два важливих індекси: Расселл-1000 та Расселл-2000.



Расселл-1000 включає 1000 компаній з найбільшою вартістю пакета акцій, на які припадає близько 92%) сукупної капіталізації компаній, які входять до Расселл-3000.

Расселл-2000 охоплює останні 2000 компаній. Расселл-2000 — це також дуже важливий індекс для інвесторів. Він використовується для аналізу поведінки акцій порівняно невеликих компаній.

Індекс Уілшир-5000 (Wilshire-5000)



Цей індекс з'явився у 1974 р. і з того часу став досить відомим через те, що він регулярно публікується багатьма авторитетними періодичними виданнями, включаючи «The Forbes», «The Barrenn's», «The Wall Street Journal» та ін. Він являє собою сукупну вартість 5000 випусків акцій (у млрд дол.) з найбільшим обсягом продажу на фондових ринках, включаючи всі акції, які котируються на Нью-Йоркській та Американській фондових біржах, а також найбільш активні акції позабіржової торгівлі.

Основна маса значних і невеликих інвесторів у США користується трьома індексами: середніми показниками курсів **Dow Jones, S&P 500 та NASDAQ.**

Питання для контролю та самоконтролю знань

1. На підставі даних сайту <http://www.finanz.ru/indeksi/arhiv-torgov/Dow-Jones-Composite-Average> проаналізуйте динаміку індексу Dow Jones Composite Average за останній місяць. Спробуйте пояснити причини його коливання.
2. Порівняйте зміни у значеннях основних фондових індексів за останні кілька місяців. Чим можна пояснити, що їх динаміка дещо відрізняється?
3. Які фондові індекси використовуються на фондовому ринку України? Якими факторами визначалася їх динаміка в останні місяці?

Управління портфелем міжнародних інвестицій

Питання, які розкривають зміст теми

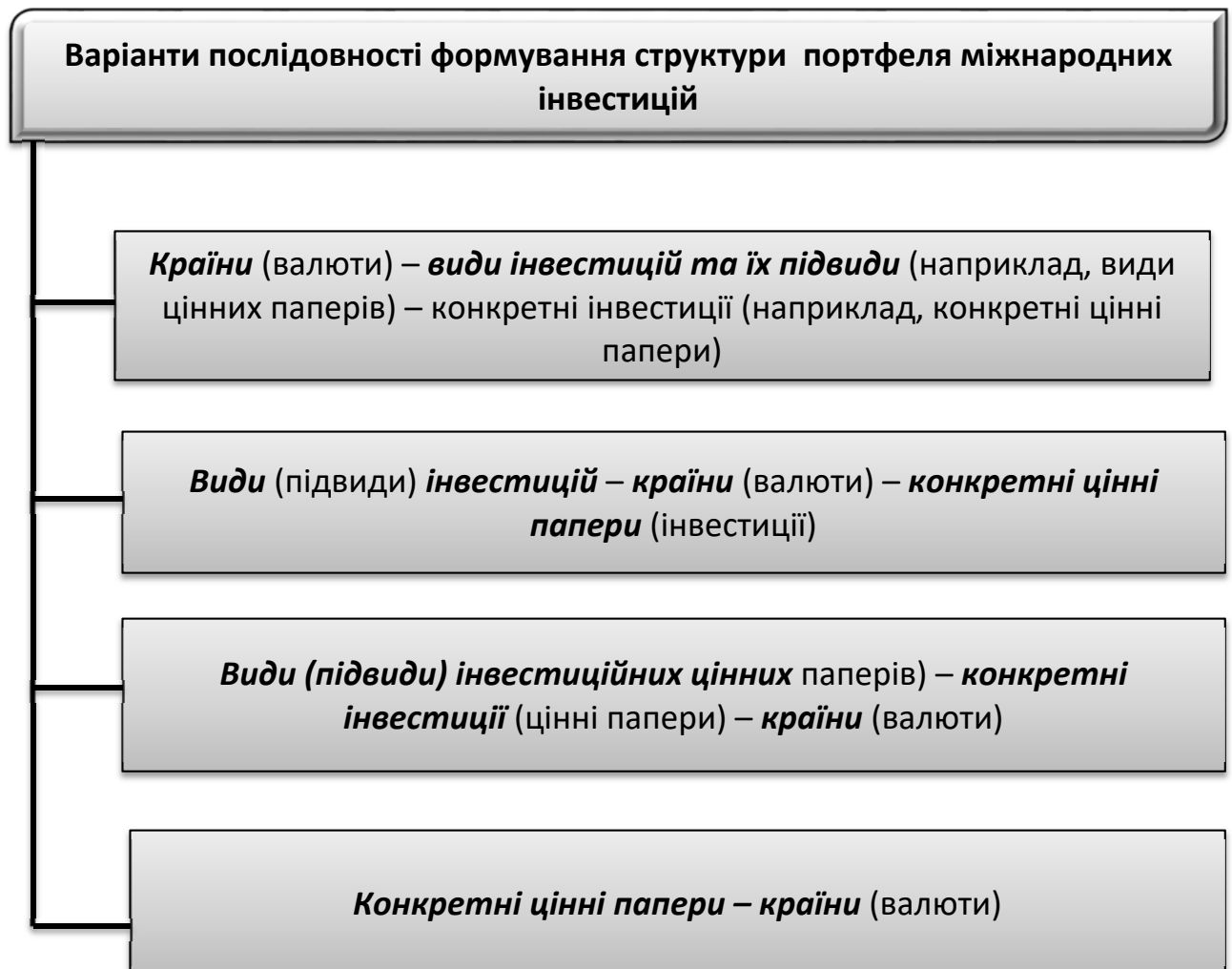
11.1. Формування портфеля міжнародних інвестицій: пасивний та активний підходи.

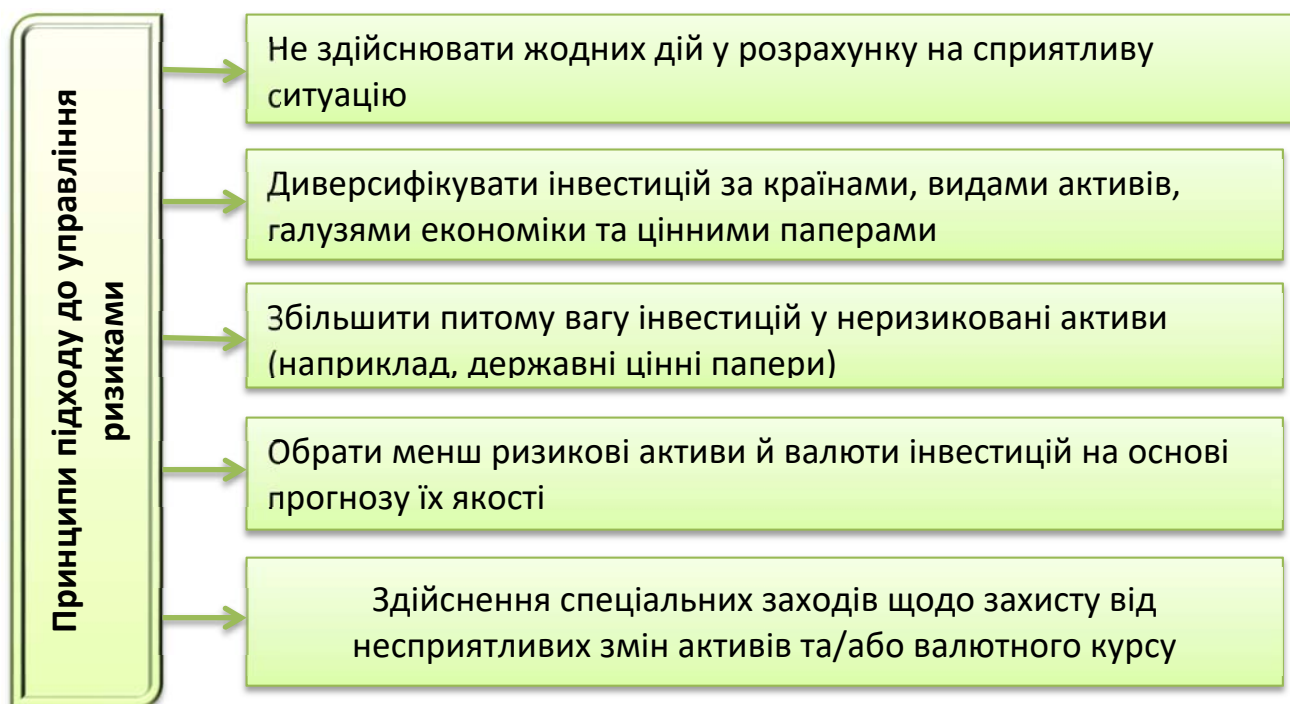
11.2. Типізація інвестиційних портфелів.

11.3. Формування портфеля фінансових інвестицій на основі сучасної портфельної теорії.

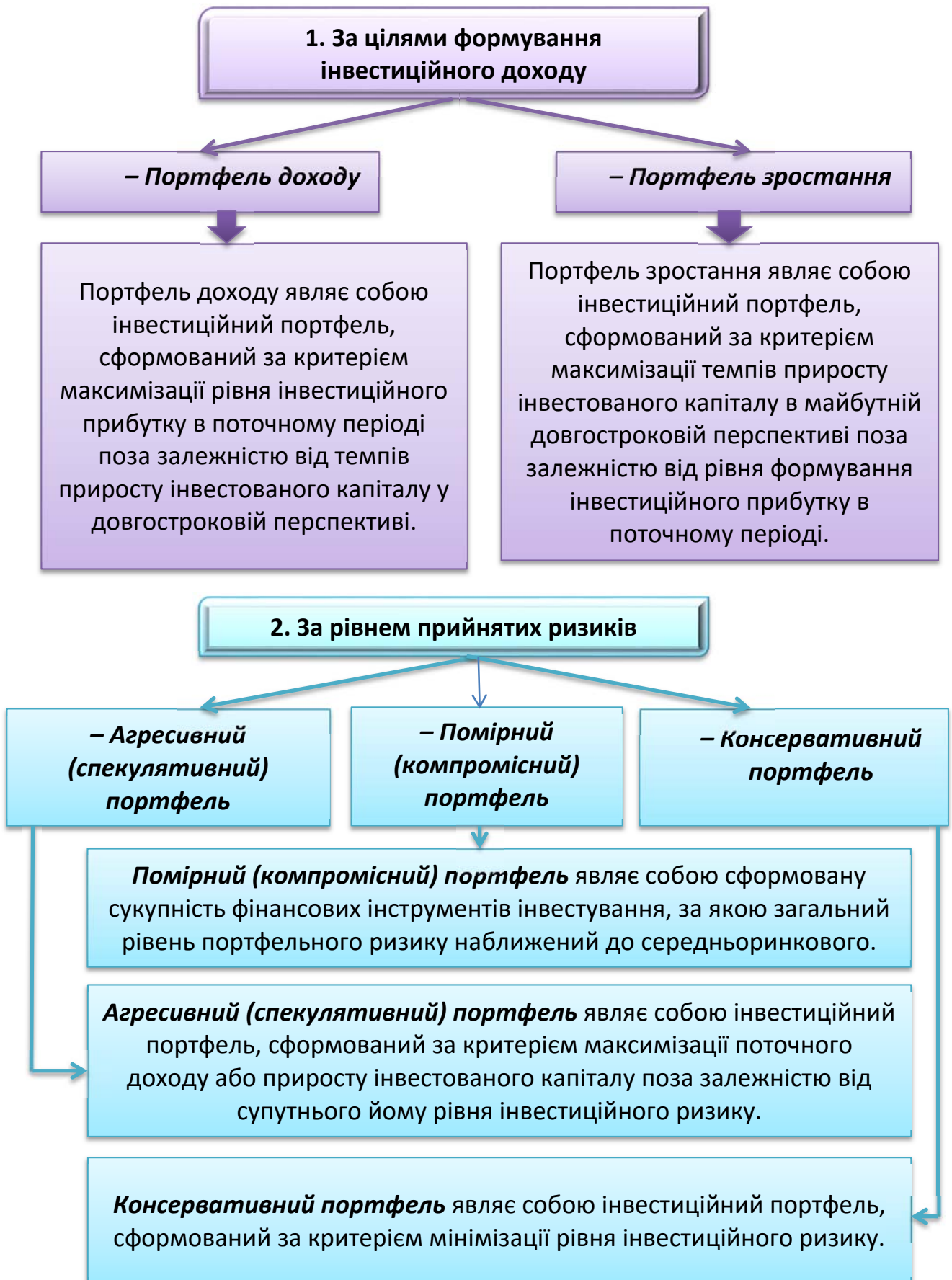
11.4. Оперативне управління реструктуризацією портфеля фінансових інвестицій.

11.1. Формування портфеля міжнародних інвестицій: пасивний та активний підходи





11.2. Типізація інвестиційних портфельів



3. За рівнем ліквідності

– *Високоліквідний
портфель*

– *Середньоліквідний
портфель*

– *Низьколіквідний
портфель*

4. За інвестиційним періодом

– *Короткостроковий
портфель*

– *Довгостроковий
портфель*

5. За умовами оподатковування інвестиційного доходу

– *Оподатковуваний
портфель*

– *Портфель, вільний від
оподатковування*

6. За стабільністю структури основних видів фінансових інструментів інвестування

– *Портфель з фіксованою
структурою активів*

– *Портфель із гнучкою
структурою активів*

7. За кількістю стратегічних цілей формування

– *Моноцільовий тип*

– *Поліцільовий тип*

**7. За спеціалізацією
основних видів
фінансових
інструментів
інвестування**

- портфель акцій
- портфель облігацій
- портфель векселів
- портфель міжнародних інвестицій
- портфель депозитних внесків
- портфель інших форм спеціалізації

**Основні варіанти комбінованих типів
інвестиційних портфелів**

- 1) агресивний портфель доходу (портфель спекулятивного доходу);
- 2) агресивний портфель зростання (портфель прискореного зростання);
- 3) помірний портфель доходу (портфель нормального доходу);
- 4) помірний портфель зростання (портфель нормального зростання);
- 5) консервативний портфель доходу (портфель гарантованого доходу);
- 6) консервативний портфель зростання (портфель гарантованого зростання)

**11.3. Формування портфеля фінансових інвестицій на основі сучасної
портфельної теорії**

**Альтернативні теоретичні концепції
формування інвестиційного портфеля**

**Традиційний підхід до
формування портфеля**

використовує в основному інструментарій технічного і фундаментального аналізу і передбачає включення в нього найрізноманітніших видів фінансових інструментів інвестування, що забезпечують його широку галузеву диверсифікованість

**Сучасна портфельна
теорія**

являє собою заснований на статистичних методах механізм оптимізації формованого інвестиційного портфеля за заданими критеріями співвідношення рівня його очікуваної прибутковості і ризику (Д. Тобін, В. Шарп)

Оцінка основних параметрів сформованого інвестиційного портфеля

Рівень прибутковості портфеля розраховується за формулою:

$$УД_{\Pi} = \sum_{i=1}^n (У\Pi_i \times У_i),$$

де $УД_{\Pi}$ – рівень прибутковості інвестиційного портфеля;

$У\Pi_i$ – рівень прибутковості окремих фінансових інструментів у портфелі;

$У_i$ – питома вага окремих фінансових інструментів у сукупній вартості інвестиційного портфеля, виражена десятковим дробом.

Рівень ризику портфеля розраховується за формулою:

$$УР_{\Pi} = \sum_{i=1}^n (УСР_i \times У_i) + УНР_{\Pi},$$

де $УР_{\Pi}$ – рівень ризику інвестиційного портфеля;

$УСР_i$ – рівень систематичного ризику окремих фінансових інструментів (вимірюваний за допомогою бета-коефіцієнта);

$У_i$ – питома вага окремих фінансових інструментів у сукупній вартості інвестиційного портфеля, виражена десятковим дробом;

$УНР_{\Pi}$ – рівень несистематичного ризику портфеля, досягнутий у процесі його диверсифікованості.

Інвестиційний портфель, що цілком відповідає цілям його формування як за типом, так і за складом включених у нього фінансових інструментів, являє собою **"збалансований стартовий інвестиційний портфель"**.

11.4. Оперативне управління реструктуризацією портфеля фінансових інвестицій

Під **оперативним управлінням реструктуризацією** портфеля фінансових інвестицій розуміється обґрунтування і реалізація управлінських рішень, що забезпечують підтримку цільової інвестиційної спрямованості сформованого портфеля за параметрами його прибутковості, ризику і ліквідності шляхом ротації окремих його інструментів.

Етапи процесу оперативного управління

1. Організація постійного моніторингу умов економічного розвитку країни і кон'юнктури інвестиційного ринку в розрізі окремих його сегментів

У процесі моніторингу основна увага має бути приділена виявленню динаміки факторів, що впливають на зниження рівня прибутковості, ризику і ліквідності фінансових інструментів, які входять до складу портфеля підприємства

Фактори, що знижують рівень прибутковості пайових паперів

1. Зниження рівня виплачуваних дивідендів унаслідок зменшення суми прибутку емітента.
2. Зниження темпів приросту вартості чистих активів емітента (або зменшення їхньої суми).
3. Кон'юнктурний спад у галузі, у якій емітент здійснює свою операційну діяльність.
4. Істотне перевищення ринкової ціни фінансового інструмента над реальною його вартістю в момент придбання інвестором.
5. Загальний спад кон'юнктури фондового ринку.
6. Підвищення рівня оподатковування інвестиційного доходу за пайовими фінансовими інструментами.

Фактори, що знижують рівень прибутковості боргових паперів

1. Збільшення середньої ставки відсотка на фінансовому ринку.
2. Підвищення темпів інфляції порівняно з попереднім періодом.
3. Зниження рівня платоспроможності (кредитного рейтингу) емітента боргових фінансових інструментів.
4. Непередбачене зниження розміру викупного фонду (фонду погашення) емітента за даним фінансовим зобов'язанням.
5. Зниження рівня премії за ліквідність за довгостроковими борговими фінансовими інструментами.
6. Підвищення рівня оподатковування інвестиційного доходу за борговими фінансовими інструментами.

2. Оперативна оцінка рівня прибутковості, ризику і ліквідності за сформованим портфелем фінансових інвестицій у динаміці

Результати оцінки є основою прийняття управлінських рішень про необхідність і напрями реструктуризації портфеля фінансових інвестицій.

3. Вибір принципових підходів до оперативної реструктуризації портфеля фінансових інвестицій підприємства

Пасивний підхід до управління портфелем базується на принципі "проходження у фарватері ринку". Найбільшою мірою пасивний підхід відображає менталітет формування консервативного типу портфеля.

Активний підхід до управління портфелем базований на принципі "випередження ринку". Найбільшою мірою активний підхід до управління портфелем відображає менталітет агресивного його формування.

4. Реструктуризація портфеля за основними видами фінансових інструментів інвестування

Встановлення постійного (фіксованого) або змінного (гнучкого) співвідношення спекулятивної і консервативної частин портфеля фінансових інвестицій

5. Реструктуризація портфеля за конкретними різновидами фінансових інструментів інвестування

Методи такої реструктуризації портфеля визначаються принциповими підходами до його управління

6. Визначення часу здійснення угод із реструктуризації портфеля фінансових інвестицій

Принцип визначення часу здійснення таких угод (відомий як "золоте правило інвестування") закладений у формулі "купуй дешево, продавай дорого".

7. Обґрунтування альтернативних наказів брокеру на здійснення угод, що забезпечують реструктуризацію портфеля

Розрізняють два основних типи наказів брокеру на здійснення угод, що забезпечують реструктуризацію портфеля, — "ринковий" і "лімітний".

Завдання для контролю та самоконтролю знань

1. Побудуйте кілька варіантів послідовності формування структури міжнародного інвестиційного портфеля, взявши для прикладу конкретні країни та конкретні цінні папери. У чому переваги та недоліки кожного з варіантів формування портфеля?

2. Яких спеціальних заходів може вживати інвестор для захисту від несприятливих змін вартості активів, що формують його портфель?

3. Яким чином можна підвищити ступінь ліквідності портфелю міжнародних інвестицій? Чому ліквідність вважається одним з найважливіших показників якості інвестиційного портфеля?

4. Чим принципово сучасна портфельна теорія відрізняється від традиційного підходу до формування портфеля інвестицій? Знайдіть переваги та недоліки кожного підходу.

5. Портфель інвестора складається: з казначейських облігацій США – 500 шт. ринковою вартістю 1000 дол. за одиницю з доходністю 4%; акцій компанії «Johnson & Johnson» – 800 шт. ринковою вартістю 750 дол. за одиницю з доходністю 3%; акцій «American Express Company» – 250 шт. ринковою вартістю 340 дол. за одиницю з доходністю 6%; банківського депозиту на суму 850 тис. дол. з доходністю 2%. Розрахуйте середню прибутковість інвестиційного портфеля.

ЛІТЕРАТУРА

Базова

1. Адамчик В.В. Міжнародна інвестиційна та інноваційна діяльність: теоретичні та прикладні аспекти: навч. посіб. / В.В. Адамчик ; Нац. ун-т "Львів. політехніка". - Тернопіль ; Львів : Крок, 2014. – 238 с.
2. Єгорова І.Г. Міжнародна інвестиційна діяльність: навч. посіб. / І.Г. Єгорова, Г.І. Матукова, Я.О. Ізмайлов, А.В. Куценко, С.І. Мацюра. – Кривий ріг: Видавничий дім, 2010. – 291 с.
3. Zadoia A. International Investment Activity: textbook / A. Zadoia. – Dnipropetrovsk: Alfred Nobel University, Dnipropetrovsk, 2015. – 112 p.
4. Лук'яненко Д.Г. Міжнародна інвестиційна діяльність: [підручник] / Д.Г. Лук'яненко, Б.В. Губський, О.М. Мозговий та ін.; за ред. Д.Г. Лук'яненка. – К.: КНЕУ, 2003. – 387 с.
5. Міжнародна інвестиційна діяльність: навч.-метод. посіб. для самост. вивчення дисципліни / Л.В. Руденко [та ін.]; заг. ред. Л.В. Руденко; Державний вищий навчальний заклад "Київський національний економічний ун-т ім. Вадима Гетьмана". – К. : КНЕУ, 2008. – 168 с.
6. Швед В.В. Міжнародна інвестиційна діяльність: навч. посіб. / В.В. Швед, О.А. Закладний. – Вінниця, 2017. – 224 с.

Додаткова

1. Закон України «Про режим іноземного інвестування» №93/96 ВР від 19.03.96 р. зі змінами й доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/>
2. Закон України «Про інвестиційну діяльність» №1560-XII від 18.09.91 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/>
3. Федоренко В.Г. Іноземне інвестування економіки України: [навч. посібник] / В.Г. Федоренко. – К.: МАУП, 2004. – 272 с.
4. Міжнародна інвестиційна діяльність (з основами технічного аналізу): навч. посібник / І.Л. Сазонець [та ін.]; Гуманітарний ун-т "Запорізький ін-т держ. та муніципального управління". – Запоріжжя: ГУ "ЗІДМУ", 2004. – 252 с.

Інформаційні джерела

1. Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>
2. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.ssmsc.gov.ua/fund/analytics

3. Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері фінансових послуг [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://nfp.gov.ua/content/informaciya-pro-stan-i-rozvitok.html>
4. Національний банк України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=5802143
5. Українська асоціація інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua/analituaib.html>
6. The World Bank [Electronic resource]. – Available at: <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?page=6>
7. The World Factbook [Electronic resource]. – Available at: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/up.html>

Навчальне видання

Задоя Анатолій Олександрович

МІЖНАРОДНА ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ

Навчальний посібник

Електронне видання

Редактор Л.В. Пилипчак
Комп'ютерна верстка Г.М. Хомич

ВНЗ «Університет імені Альфреда Нобеля».
49000, м. Дніпро, вул. Січеславська Набережна, 18.
Тел. (056) 778-58-66, e-mail: rio@duan.edu.ua
Свідоцтво ДК № 5309 від 20.03.2017 р.