

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ**

**ХАРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ІМЕНІ СЕМЕНА КУЗНЕЦЯ**

**Методичні рекомендації  
до виконання самостійної роботи  
з навчальної дисципліни  
"ІНВЕСТУВАННЯ"  
з тем "Фінансові інвестиції"  
та "Інвестиційні проекти"  
для студентів напряму підготовки  
6.030508 "Фінанси і кредит"  
усіх форм навчання**

**Харків  
ХНЕУ ім. С. Кузнеця  
2016**

Затверджено на засіданні кафедри фінансів.  
Протокол № 10 від 29.01.2016 р.

*Самостійне електронне текстове мережеве видання*

**Укладач** Л. Ф. Кондусова

**Методичні** рекомендації до виконання самостійної роботи  
М 54 з навчальної дисципліни "Інвестування" з тем "Фінансові інвестиції" та "Інвестиційні проекти" для студентів напряму підготовки 6.030508 "Фінанси і кредит" усіх форм навчання : [Електронне видання] / уклад. Л. Ф. Кондусова. – Харків : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2016. – 38 с.

Наведено загальні відомості про фінансове інвестування, фінансові інструменти в Україні, об'єкти та суб'єкти фінансового інвестування. Надано оцінку ефективності інвестиційних проектів та їх вибір для фінансування.

Рекомендовано для студентів напряму підготовки 6.030508 "Фінанси і кредит" усіх форм навчання.

## Вступ

У світі існує багато фінансових інструментів і активів, які доступні для інвестування. Інвестиції становлять вкладення капіталу у всіх його формах з метою забезпечення зростання в майбутньому періоді, отримання поточного доходу або рішення визначених соціальних задач.

Золото багато століть було найбільш надійним фінансовим інструментом. Однак ціни на золото постійно змінюються, тому воно може бути гарантією за умови строків інвестування більш десяти років. Сучасні паперові та електронні гроші (на банківських рахунках) потерпають від інфляції, тому слід знати і використовувати усі інвестиційні можливості, які надають різні фінансові інструменти.

Дані методичні рекомендації підготовлені відповідно до Закону України "Про цінні папери і фондовий ринок" від 23 лютого 2006 р., ПБО – 12 "Фінансові інвестиції", затверджені наказом Міністерства фінансів України від 26 квітня 2000 року № 91, ПБО – 13 "Фінансові інструменти", затверджені наказом Міністерства фінансів України від 30 листопада 2001 року № 559.

Методичні рекомендації містять систему показників, критеріїв та методів оцінки ефективності інвестиційних проектів у процесі їх розробки і реалізації.

У ході розробки методичних рекомендацій відносно тем "Фінансові інвестиції" та "Інвестиційні проекти" використовувались праці вітчизняних та зарубіжних вчених.

# Тема 1. Фінансові інвестиції

## План

- 1.1. Сутність та інструменти інвестицій.
- 1.2. Види цінних паперів.
- 1.3. Сутність та інструменти інвестицій.

### 1.1. Сутність та інструменти інвестицій

Фінансові інвестиції розглядаються як активна форма ефективного використання тимчасово вільного капіталу або як інструмент реалізації стратегічних цілей, пов'язаних з диверсифікацією операційної діяльності підприємства.

Фінансові інвестиції або інвестування у фінансові інструменти є одним із найпоширеніших видів інвестицій, серед яких превалюють цінні папери, з метою одержання доходу (прибутку) у майбутньому.

Фінансові інструменти бувають інвестиційними та спекулятивними. Інвестиційні – це ті, що гарантують стабільний дохід при відомому ризику (депозити, облігації).

Спекулятивні інструменти – це ті, які передбачають високий негарантований дохід та володіють високим або невідомим ризиком (акції, іноземна валюта).

Усі фінансові інструменти характеризуються дохідністю, оподаткуванням і вартістю участі.

Вартість участі складається із витрат на транзакцію і витрат на піддержання позиції.

Витрати на транзакцію включають:

спред (різниця) між цінами покупки і продажу вибраного товару;

комісійні посередника (банк, брокер, біржа і т.д.);

прямі податки і збори.

Витрати на підтримання позиції складаються із:

вартості зберігання;

вартості страхування;

вартості страхування від збитків або погіршення якості відповідного фінансового інструмента.

Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 12 "Фінансові інвестиції" включає методологічні принципи формування у бухгалтерському

обліку інформації про фінансові інвестиції, операції щодо спільної діяльності та її розкриття у фінансовому звіті.

Фінансові інвестиції первісно оцінюються і відображаються у бухгалтерському обліку за собівартістю. Собівартість фінансової інвестиції складається з ціни її придбання, комісійних винагород, мита, податків, зборів, обов'язкових платежів та інших витрат, які безпосередньо пов'язані з придбанням фінансової інвестиції. Якщо придбання фінансової інвестиції здійснюється шляхом обміну на цінні папери власної емісії, то собівартість фінансової інвестиції визначається за справедливою вартістю переданих цінних паперів.

Якщо придбання фінансової інвестиції здійснюється шляхом обміну на інші активи, то її собівартість визначається за справедливою вартістю цих активів.

Дивіденди, проценти, роялті і рента, які підлягають отриманню по фінансових інвестиціях, відображаються як фінансовий дохід інвестора, окрім випадку, коли такі надходження не відповідають критеріям признання доходу, установленим Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 15 "Дохід", затвердженим приказом Міністерства фінансів України від 29 листопада 1999 року № 290.

Фінансові інвестиції (крім інвестицій, які утримуються підприємством до їх погашення або ураховуються за методом участі у капіталі) на дату балансу відображаються за справедливою вартістю.

Сума збільшення або зменшення балансової вартості фінансових інвестицій на дату балансу (крім інвестицій, які ураховуються за методом участі в капіталі) відображаються у складі інших доходів або інших видатків відповідно.

Фінансові інвестиції, справедливу вартість яких достовірно визначити неможливо, відображають на дату балансу за їх собівартістю з урахуванням зменшення корисності інвестиції. Збитки від зменшення корисності фінансових інвестицій відображаються у складі інших видатків із одночасним зменшенням балансової вартості фінансових інвестицій.

Фінансові інвестиції, які утримуються підприємством до їх погашення, відображаються на дату балансу за амортизованою собівартістю фінансових інвестицій. Різниця між собівартістю і вартістю погашення фінансових інвестицій (дисконт або премія при придбанні) амортизується інвестором протягом часу із дати придбання до дати погашення за методом ефективної ставки проценту. Ефективна ставка процента –

ставка процента, яка визначається діленням суми процента за рік і дисконту (або різниці процента за рік і премії) на середню величину собівартості інвестиції (або зобов'язань) і вартості її погашення.

Приклад визначення суми амортизації дисконту, премії і амортизованої собівартості фінансових інвестицій за методом ефективної ставки процента наведено у табл. 1.1; 1.2.

### Приклад 1

Підприємство 3 січня 2015 року придбало облигації номінальною вартістю 100 000 грн за 85 700 грн, тобто дисконт склав 14 300 грн (10 000 – 85 700). Фіксована ставка процента по облигаціям встановлена 17 відсотків річних. Дата погашення облигації наступить через 5 років. Номінальна сума складає 17 000 грн  $10\ 000 \times 17$  .

Ефективна ставка процента дорівнює

$$\frac{100\ 000 \times 17\% + (14\ 300 \div 5)}{(85\ 700 + 100\ 000) \div 2} = 21,4\% \approx 21\%.$$

Таблиця 1.1

### Розрахунок амортизації дисконту по інвестиціях в облигації

Дата	Номінальна сума процента, грн	Сума процента по ефективній ставці, грн	Сума амортизації дисконту, грн (гр.3 – гр.2 )	Амортизована собівартість інвестиції, грн
03.01.2015				85 700
31.12.2015	17 000	17 997	997	86 697
31.12.2016	17 000	18 206	1206	87 903
31.12.2017	17 000	18 460	1460	89 363
31.12.2018	17 000	18 766	1766	91 129
31.12.2019	17 000	25 871	8871	100 000

Сума процента по ефективній ставці розраховується таким чином:  
У 2015 р.  $85\ 700 \times 0,21 = 17\ 997$  грн і т. д.

Амортизована собівартість інвестиції розраховується так:

У 2015 р.  $85\,700 + 997 = 86\,697$  грн.

Сума амортизації дисконту за 2019 рік складе:

$100\,000 - 91\,129 = 8\,871$  грн.

## Приклад 2

Підприємство 3 січня 2015 року придбало облигації номінальною вартістю 100 000 грн за 120 000 грн, тобто премія складе 20 000 грн (120 000 – 100 000). Фіксована ставка процента по облигаціях установлена 17 процентів річних. Дата погашення облигації наступить через 5 років. Виплата процентів здійснюється щорічно у кінці року. Номінальна сума процента складає 17 000 грн. (100 000 x 17 %). Ефективна ставка процента дорівнює:

$$\frac{17\,000 - 20\,000 \div 5}{120\,000 + 100\,000 \div 2} = 11,8\% \approx 12.$$

Таблиця 1.2

### Розрахунок амортизації премії по інвестиціях в облигації

Дата	Номінальна сума процента, грн	Сума процента по ефективній ставці, грн	Сума амортизації премії, грн (гр 2. – гр 3)	Амортизована собівартість інвестиції, грн
1	2	3	4	5
03.01.2015				120 000
31.12.2015	17 000	14 400	2600	117 400
31.12.2016	17 000	14 088	2912	114 488
31.12.2017	17 000	13 738	3262	111 226
31.12.2018	17 000	13 347	3653	107 573
31.12.2019	17 000	9 427	7573	100 000

Сума амортизації дисконту або премії нараховується одночасно із нарахуванням (доходу від фінансових інвестицій), що підлягає отриманню, і відображається у складі інших фінансових доходів або інших фінансових видатків з одночасним збільшенням або зменшенням балансової вартості фінансових інвестицій відповідно.

Фінансові інвестиції в асоційовані і дочірні підприємства та в спільну діяльність із створенням юридичної особи (спільного підприємства) на дату балансу відображаються за вартістю, що визначена за методом участі в капіталі.

Фінансові інвестиції, які ураховуються за методом участі у капіталі, на дату балансу відображаються по собівартості, що визначається з урахуванням зміни загальної величини власного капіталу об'єкта інвестування, окрім тих, які є результатом операцій між інвестором і об'єктом інвестування.

Балансова вартість фінансових інвестицій збільшується (зменшується) на суму, яка є часткою інвестора у чистому прибутку (збитках) об'єкта інвестування за звітний період, із включенням цієї суми у склад доходу (збитків) від участі у капіталі. Одночасно балансова вартість фінансових інвестицій зменшується на суму дивідендів від об'єкта інвестування.

Балансова вартість інвестицій в асоційоване підприємство зменшується на суму зменшення корисності інвестиції і зменшується (збільшується) на суму амортизації різниці між собівартістю фінансової інвестиції в асоційоване підприємство і часткою інвестора в балансовій вартості придбаних ідентифікованих активів та зобов'язань на дату придбання. Амортизація суми такої різниці здійснюється у порядку, визначеному Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 19 "Об'єднання підприємств".

Зменшення балансової вартості фінансових інвестицій відображається в бухгалтерському обліку тільки на суму, яка не приводить до від'ємного значення вартості фінансових інвестицій. Фінансові інвестиції, які внаслідок зменшення їх балансової вартості досягають нульової вартості, відображаються в бухгалтерському обліку у складі фінансових інвестицій за нульовою вартістю.

Якщо інвестор вносить або продає активи спільному, асоційованому підприємству відповідно і передає значні ризики і вигоди, пов'язані з їх власністю, то у складі фінансових результатів звітного періоду відображається тільки та частина прибутку (збитків), яка припадає на частку інших інвесторів спільного асоційованого підприємства відносно.

Оцінка й облік фінансових інвестицій здійснюються по кожній фінансовій інвестиції. Фінансові інвестиції або інвестування у фінансові



інструменти є одним із найпоширеніших видів інвестицій, серед яких превають цінні папери, з метою одержання доходу (прибутку) у майбутньому.

Відповідно до Положення (стандарту) бухгалтерського обліку № 13 "Фінансові інструменти", фінансовий інструмент – контракт, який одночасно призводить до виникнення (збільшення) фінансового активу в одного підприємства та фінансового зобов'язання або інструмента власного капіталу в іншого. У тому положенні наведено, що фінансові інструменти поділяються на фінансові активи, фінансові зобов'язання, інструменти власного капіталу та похідні фінансові інструменти.

## **1.2. Види цінних паперів**

Фінансові активи включають: грошові кошти, не обмежені для використання, та їх еквіваленти; дебіторську заборгованість, не призначену для перепродажу; фінансові інвестиції, що утримуються до погашення; фінансові активи, призначені для перепродажу; інші фінансові активи.

Фінансові зобов'язання містять фінансові зобов'язання, призначені для перепродажу, та інші фінансові зобов'язання.

До інструментів власного капіталу відносять прості акції, частки та інші види власного капіталу.

Похідні фінансові інструменти включають ф'ючерсні контракти, форвардні контракти та інші похідні інструменти.

Для кожного класу фінансових активів, фінансових зобов'язань та інструментів власного капіталу підприємство надає інформацію щодо:

видів та суми фінансових інструментів, строках та умовах, які можуть вплинути на їх суму, розподілені у часі та визначені у майбутніх грошових потоках;

обліковій політиці, зокрема в методах оцінки.

Якщо операції з фінансовими інструментами приводять до визначення цінових, кредитних або інших ризиків, підприємство надає інформацію щодо:

вартості оголошеної, номінальної, номінальної та іншої, на якій розраховуються майбутні виплати;

строку погашення, по закінченні строку дії або виконання контракту;

опціонів, які передбачають дострокові погашення зобов'язань, включаючи період або дату, коли вони можуть бути здійснені, ціну або верхню і нижню границю цін здійснення опціону;

опціонів, на конвертацію в інший фінансовий інструмент, інший фінансовий актив або фінансове зобов'язання, включаючи період або дату, коли опціон можливо здійснити, а також коефіцієнти конвертації або курс обміну;

суми і її розподілу по строках передбаченими майбутніми потоками або виплат, включаючи вартість погашення фінансового інструмента, оголошену ставку або величину процента; дивіденду або іншого періодичного доходу від фінансового інструмента;

суми та опису залога отриманого або представленого по фінансовому інструменту;

іноземної валюти, в якій будуть поступати або будуть сплачуватись по фінансовому інструменту;

умов контракту, які у випадку їх порушення будуть істотно змінювати строки або інші умови фінансового інструмента.

Для кожного класу признаних та не признаних фінансових активів і фінансових зобов'язань приводиться інформація щодо готівки:

а) процентного ризику з вказівкою:

строку перегляду ставки процента або дати погашення зобов'язань по контракту залежно від того, що настає раніше;

ефективних процентних ставок, якщо вони використовуються;

б) кредитного ризику із вказівкою:

його максимальної суми на дату балансу (без урахування справедливої вартості залога);

наявного одночасного впливу різних факторів кредитного ризику.

Для кожного класу признаних і не признаних фінансових активів і фінансових зобов'язань приводиться інформація про їх справедливу вартість.

В інформацію про справедливу вартість включаються відомості щодо використаного методу визначення справедливої вартості. Якщо підприємство відображає один або декілька фінансових активів по вартості, яка перевищує їх справедливу вартість, то приводиться інформація щодо:

балансової або справедливої вартості відокремлених активів або відповідних груп цих активів;

причин, які вплинули на прийняте рішення про відказ від зниження балансової вартості до справедливої.

Сьогодні акції – найбільш дохідні фінансові інструменти. *Акція* – це іменний цінний папір, який посвідчує майнові права його власника (акціонера), що стосується акціонерного товариства, включаючи право на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів та право на отримання частини майна акціонерного товариства у разі його ліквідації, право на управління акціонерним товариством, а також немайнові права, передбачені Цивільним кодексом України та законом, що регулює питання створення, діяльності та припинення акціонерних товариств, і законодавством про інститути спільного інвестування.

Акція є неділимою. Порядок реалізації прав співвласників акції (акцій) визначається Цивільним кодексом України та законом, що регулює питання створення, діяльності та припинення акціонерних товариств.

Переважним *правом акціонера* признається:

право акціонера – власника простих акцій придбати у процесі приватного розміщення товариством прості акції пропорційно частці, що належить йому, простих акцій у загальній кількості емітованих простих акцій;

право акціонера – власника привілейованих акцій придбавати у процесі приватного розміщення товариством привілейовані акції цього або нового класу, якщо акції такого класу надають їх власникам перевагу відносно черговості отримання дивідендів або виплат при ліквідації товариства, пропорційно частці, що належить акціонеру привілейованих акцій певного класу у загальній кількості привілейованих акцій цього класу.

Емітентом акцій є тільки акціонери товариства. Порядок прийняття відповідним органом акціонерного товариства рішення про розміщення акцій визначається законом, що регулює питання створення, діяльності та припинення акціонерних товариств.

Акції існують виключно в бездокументарній формі. Акція має номінальну вартість, установлену в національній валюті. Мінімальна номінальна вартість акцій не може бути меншою, ніж одна копійка.

Акціонерне товариство розміщує тільки іменні акції. У випадку існування акцій у документарній формі власнику акцій видається сертифікат акції (акцій). У сертифікаті акції (акцій) вказуються вид цінного паперу, найменування акціонерного товариства, серія та номер сертифікату,

міжнародний ідентифікаційний номер цінного паперу, тип та клас акцій, номінальна вартість акції, кількість акцій, які належать власнику по такому сертифікату, ім'я (найменування) власника, підпис керівника емітента або іншої уповноваженої особи, яка засвідчена печаткою емітента (уповноваженої особи).

Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку можуть установлюватися додаткові реквізити сертифікату акції (акцій).

Акціонерне товариство розміщує акції двох типів – прості та привілейовані.

*Прості акції* надають їх власникам право на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів, на участь в управлінні акціонерним товариством, на отримання частини майна акціонерного товариства у разі його ліквідації та інші права, передбачені законом, що регулює питання створення, діяльності та припинення акціонерних товариств. Прості акції надають їх власникам однакові права. Прості акції не підлягають конвертації у привілейовані акції або інші цінні папери акціонерного товариства.

*Привілейовані акції* надають їх власникам переважні, стосовно власників простих акцій, права на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів та на отримання частини майна акціонерного товариства у разі його ліквідації, а також надають права на участь в управлінні акціонерним товариством у випадках, передбачених статутом і законом, який регулює питання створення, діяльності та припинення акціонерних товариств.

Акціонерне товариство розміщує привілейовані акції різних класів (з різним обсягом прав), якщо така можливість передбачена його статутом. У такому разі у проспекті їх емісії зазначається черговість отримання дивідендів і виплат з майна ліквідованого товариства для кожного класу привілейованих акцій, розміщених акціонерним товариством, яка встановлюється статутом товариства. Залежно від умов розміщення привілейовані акції певних класів можуть бути конвертовані у прості акції або у привілейовані акції других класів. Частка привілейованих акцій у статутному капіталі акціонерного товариства не може перевищувати 25 %. Реєстрацію випуску акцій здійснює Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку в установленому нею порядку. Обіг акцій дозволяється після реєстрації Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати розміщення

акцій та видачі свідоцтва про реєстрацію акцій. Середньорічне зростання індексу ПФТС (відображає динаміку найбільш ліквідних українських акцій) за період з 1997 по 2010 рік склало 41 %. Як відомо, очікуваний дохід завжди пропорційний ризику, який буде протягом строку інвестування.

Якщо інвестор бажає самостійно працювати з акціями, йому доведеться приділяти багато часу для того, щоб не втратити можливість для вигідних покупок та продажів.

Деякі спеціалісти вважають, що 5 років із 10 років акції є найбільш дохідним фінансовим інструментом. Як же визначити, який рік (не обов'язково підряд) буде для акцій вдалий? Тому інвестування в акції слід здійснювати з використанням інвестиційних фондів або індивідуального довірчого управління.

Більш спокійним фінансовим інструментом (відносно зміни цін) є облігації.

Згідно з Законом України "Про цінні папери та фондовий ринок" від 23.02.2006 р. № 3480-1V облігація – це цінний папір, що посвідчує внесення його власником грошей, визначає відносини позики між власником облігації та емітентом, підтверджує зобов'язання емітента повернути власнику облігації її номінальну вартість у передбачений умовами розміщення облігацій строк та виплати доходу за облігацією, якщо інше не передбачено умовами розміщення.

Облігації розміщуються в документарній або бездокументарній формі.

Емітент, у порядку, встановленому Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, може розміщувати відсоткові, цільові та дисконтні облігації.

*Відсоткові облігації* – облігації, за якими передбачається виплата відсоткових доходів.

*Цільові облігації* – облігації, виконання зобов'язань за якими дозволяється товарами та/або послугами відповідно до вимог, встановлених умовами розміщення таких облігацій.

*Дисконтні облігації* – облігації, які розміщуються за ціною, нижчою ніж їх номінальна вартість. Різниця між ціною придбання та номінальною вартістю облігації виплачується власнику облігації під час її погашення і складає дохід (дисконт) за облігацією.

Облігації можуть розміщуватися з фіксованим строком погашення, єдиним для всього випуску. Дострокове погашення облігацій за вимогою їх власників дозволяється у разі, коли така можливість передбачена умовами розміщення облігацій, якими визначено порядок встановлення ціни дострокового погашення облігацій та строк, у який облігації можуть бути пред'явлені для дострокового погашення.

Погашення облігацій може бути здійснено грошми або майном відповідно до умов розміщення облігацій.

Облігація має номінальну вартість, визначену в національній валюті, а якщо це передбачено умовами розміщення облігацій – в іноземній валюті. Мінімальна номінальна вартість облігацій не може бути меншою, ніж одна копійка.

Емітент може розміщувати іменні облігації та облігації на пред'явника. Обіг облігацій дозволяється після реєстрації Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігації.

Продаж облігацій здійснюється в національній валюті, а якщо це передбачено законодавством та умовами їх розміщення – в іноземній валюті.

Відповідно до Закону України "Про цінні папери та фондовий ринок", існують наступні види облігацій: облігації підприємств, облігації місцевих позик, Державні облігації України.

Облігації підприємств розміщуються юридичними особами тільки після повної сплати свого статутного капіталу. Облігації підприємств підтверджують зобов'язання емітента за ними та не дають право на участь в управлінні емітентом.

Не допускається розміщення облігацій підприємств для формування та поповнення статутного капіталу емітента, а також покриття збитків від господарської діяльності шляхом зарахування доходу від продажу облігацій як результату поточної господарської діяльності.

Юридична особа має право розміщувати облігації на суму, яка не перевищує трикратного розміру власного капіталу або розміру забезпечення, що надається йому з цією метою третіми особами. Умови розміщення облігацій, які розміщуються акціонерним товариством, можуть передбачати можливість їх конвертації в акції акціонерного товариства (конвертовані облігації).

Рішення про розміщення облігацій підприємства приймається відповідним органом управління емітента згідно з нормами законів, що регулюють порядок створення, діяльності та припинення юридичних осіб відповідної організаційно-правової форми.

Реєстрація випуску цінних паперів на фондовому ринку здійснюється в установленому порядку.

Облігації підприємств є більш спокійними фінансовими інструментами в плані коливання ціни. При випуску облігацій підприємство залучає грошові кошти від інвесторів та зобов'язується у певні строки провести погашення заборгованості і протягом використання залучених коштів виплачувати кредиторам процентні платежі (купони).

Частіше купонний процент по облігаціях вищий ніж ставка по банківських депозитах. Таким чином, підприємство може залучати ресурси більш дешеві, ніж у банках, а інвестор має можливість розмістити активи на більш вигідних умовах.

При роботі з облігаціями – борговими інструментами, за якими гарантується отримання регулярних фіксованих процентів, дуже важливо прогнозувати криву дохідності. У період кризи ліквідності короткострокові процентні ставки підвищуються вище довгострокових.

У період фінансової кризи вклади у процентні активи на довгий строк не вигідні. В такий період попит на "короткі" гроші вищий за їх пропозицію. Це прямо протилежна ситуація, тій коли чим більший строк до погашення, тим дорожче вартість ресурсів.

До облігацій місцевих позик належать облігації внутрішніх та зовнішніх місцевих позик. Рішення про розміщення облігацій місцевих позик приймає міська рада відповідно до вимог, установлених бюджетним законодавством.

Реєстрацію випуску облігацій місцевих позик здійснює Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку в установленому нею порядку. Особливості погашення і реалізації прав по облігаціях місцевих позик визначаються умовами їх розміщення.

1. Державні облігації України можуть бути:
  - довгострокові – більше п'яти років;
  - середньострокові – від одного до п'яти років;
  - короткострокові – до одного року.

Державні облігації України поділяються на облігації внутрішніх державних позик України, облігації зовнішніх державних позик України та цільові облігації внутрішніх державних позик України.

*Облігації внутрішніх державних позик* України – державні цінні папери, які розміщуються виключно на внутрішньому фондовому ринку та підтверджують зобов'язання України щодо покриття пред'явникам цих облігацій їх номінальної вартості із виплатою доходу відповідно до умов розміщення облігацій.

*Облігації зовнішніх державних позик* України – державні боргові цінні папери, які розміщуються на міжнародних фондових ринках та підтверджують зобов'язання України погасити пред'явникам цих облігацій їх номінальну вартість із виплатою доходу відповідно до умов випуску облігацій.

Емісія державних облігацій України є частиною бюджетного процесу і не підлягає регулюванню Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Емісія державних облігацій України регулюється законом України про Державний бюджет України на відповідний рік, яким установлюються граничні розміри державного зовнішнього та внутрішнього боргу. Рішення про розміщення облігацій зовнішніх та внутрішніх державних позик України і умови їх випуску приймається згідно з Бюджетним кодексом України.

Розміщення державних облігацій України здійснюється у випадку дотримання на кінець року граничних розмірів державного зовнішнього та внутрішнього боргу, передбачених Верховною Радою України в законі про Державний бюджет України на відповідний рік.

Державні облігації України можуть бути іменними або на пред'явника і розміщуються у документарній або бездокументарній формі. Розміщення, обслуговування та погашення облігацій зовнішніх державних позик України здійснюється Міністерством фінансів України, яке може залучати для цього банки, інвестиційні компанії і под. Витрати на підготовку розміщення, а також розміщення, погашення державних облігацій України, виплату доходів здійснюються відповідно до умов розміщення державних облігацій України за рахунок коштів, передбачених на такі цілі у Державному бюджеті України.

Продаж облігацій внутрішніх державних позик здійснюється в національній валюті, а облігацій зовнішніх державних позик України – у валюті запозичення. Виплата доходів та погашення державних облігацій України здійснюється грошима або державними облігаціями України та інших видів при згоді сторін.



Національний банк України виконує операції щодо обслуговування державного боргу, які пов'язані з розміщенням облігацій внутрішніх державних позик і цільових облігацій внутрішніх державних позик України, їх погашенням та виплатою доходів по них, а також здійснює депозитарну діяльність відносно цих цінних паперів.

Сутність облігацій внутрішньої державної позики полягає в тому, що держава виступає позикодавцем. Ризик банкрутства держави значно нижчий за ризик банкрутства окремо взятого підприємства, так як держава завжди може надрукувати гривні та розплатитися ними з інвесторами. Тому ставки дохідності по державних позиках нижче ставок по облігаціях підприємств і звичайно є базою для розрахунку дохідності усіх процентних інструментів: від депозитів фізичних осіб до облігацій підприємств.

Облігації внутрішньої державної позики не широко використовуються через невисоку дохідність. Однак вони поширюються серед великих корпоративних клієнтів, інвесторів-нерезидентів, завдяки високому рівню надійності.

Цільові облігації внутрішніх державних позик України – облігації внутрішніх державних позик, емісія яких є джерелом фінансування дефіциту державного бюджету в об'ємах, передбачених для цієї мети законом про Державний бюджет України на відповідний рік, і в граничному розмірі державного боргу.

Кошти, що залучені в Державний бюджет України від розміщення цільових облігацій внутрішніх державних позик України, використовуються виключно для фінансування державних або регіональних програм і проектів на умовах їх повернення в об'ємах, передбачених для цієї мети законом про Державний бюджет України на відповідний рік. Фінансування здійснюється відповідно до кредитних договорів, укладеними між державою в особі Міністерства фінансів України та одержувачем коштів.

### **1.3. Сутність та інструменти інвестицій**

Казначейські зобов'язання України – державний цінний папір, який розміщується виключно на добровільних засадах серед фізичних осіб, посвідчує факт заборгованості Державного бюджету України перед власником казначейського зобов'язання України. Об'єм емісії казначейських

зобов'язань України у сукупності з емісією державних облігацій внутрішніх державних позик України не може перевищувати граничний об'єм внутрішнього державного боргу та об'єм, що пов'язаний із обслуговуванням державного боргу витрат, визначених законом про Державний бюджет України на відповідний рік. Емісія казначейських зобов'язань України є частиною бюджетного процесу і не підлягає регулюванню Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Погашення та виплата доходу по казначейських зобов'язаннях України гарантується доходами Державного бюджету України.

Казначейські зобов'язання України можуть бути:

- а) довгострокові – понад п'ять років;
- б) середньострокові – від одного до п'яти років;
- в) короткострокові – до одного року.

Емітентом казначейських зобов'язань України виступає держава в особі Міністерства фінансів України за дорученням Кабінету Міністрів України. Казначейські зобов'язання України можуть бути іменними або на пред'явника і вони розміщуються в документарній формі. При розміщенні казначейських зобов'язань України у документарній формі видається сертифікат, де вказується вид цінного паперу, найменування та місце знаходження емітента, сума платежу, строк сплати грошового доходу, строк погашення, вказується місце, де повинно бути здійснено погашення, строк і місце видачі казначейського зобов'язання України, серія і номер сертифіката казначейських зобов'язань України, підпис керівника емітента або іншої уповноваженої особи, яка завірена печаткою емітента. В сертифікаті іменного казначейського зобов'язання України також вказується ім'я власника. Особливості погашення та реалізації прав по казначейських зобов'язаннях України визначається умовами їх розміщення.

Рішення про розміщення казначейських зобов'язань України приймається відповідно до Бюджетного кодексу України, де передбачаються умови розміщення і погашення казначейських зобов'язань України.

Умови розміщення казначейських зобов'язань України можуть передбачати їх погашення шляхом зменшення зобов'язань перед Державним бюджетом України власника казначейського зобов'язання України на вартість цього зобов'язання. Порядок визначення вартості продажу казначейських зобов'язань України при їх розміщенні устанавлюється Міністерством фінансів України.

Особливості здійснення депозитарної діяльності з казначейськими зобов'язаннями України визначаються Державною комісією з цінних паперів та фондовому ринку спільно з Національним банком України. Інвестиційний сертифікат – цінний папір, який розміщується інвестиційним фондом, інвестиційною компанією, компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду та посвідчує право власності інвестора на частку в інвестиційному фонді, взаємному фонді інвестиційної компанії та пайовому інвестиційному фонді. Емітентом інвестиційних сертифікатів виступає інвестиційний фонд, інвестиційна компанія або компанія з управління активами пайового інвестиційного фонду. Кількість проголошених інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду вказується у проспекті емісії. Строк розміщення інвестиційних сертифікатів відкритого й інтервального пайових інвестиційних фондів не обмежується. Інвестиційні сертифікати надають його власнику право на отримання доходу у вигляді дивідендів. Дивіденди по інвестиційних сертифікатах відкритого й інтервального пайового інвестиційних фондів не нараховуються і не виплачуються.

Розміщення похідних (деривативів) цінних паперів, базовим активом яких є право на отримання інвестиційних сертифікатів, не допускаються. Особливості емісії, розміщення, обіг, облік та погашення інвестиційних сертифікатів визначається відповідним законодавством.

Ощадний (депозитний) сертифікат – цінний папір, який підтверджує суму внесеного в банк вкладу і права вкладника (власника сертифікату) на отримання із збігом встановленого строку суми вкладу та процентів, встановлених сертифікатом, у банку, який його видав.

Ощадні (депозитні) сертифікати розміщуються на певний строк (під проценти, передбачені умовами їх розміщення). Ощадні сертифікати можуть бути іменними або на пред'явника. Іменні ощадні (депозитні) сертифікати розміщуються у бездокументарній формі, а на пред'явника – у документарній.

В ощадному сертифікаті у документарній формі вказується вид цінного паперу, найменування та місце знаходження, що його випустив, серія та номер сертифікату, дата випуску, сума депозиту, процентна ставка, строк отримання вкладу, підпис керівника банку або іншої уповноваженої особи, завіреною печаткою банку.

Дохід по ощадних сертифікатах виплачується при пред'явленні їх для виплати у банк, який розмістив ці сертифікати.

*Вексель* – цінний папір, який посвідчує безумовне грошове зобов'язання векселедавця або його наказ третій особі сплатити після настання строку платежу визначену суму власнику векселя (векселедержателю). Особлива привабливість векселя для використання в господарському обігу досягається універсальністю застосування та різноманітністю виконуючих функцій. Окрім виконання функції засобу платежу, вексель, як цінний папір, є об'єктом різних угод – купівлі-продажу, обліку, застави та ін. Використання векселя дозволяє оформити комерційний кредит без укладання додаткового договору. Виходячи із Постанови НБУ "Про затвердження правил виготовлення і використання вексельних бланків" від 10 вересня 1992 р. № 528 векселя можуть бути переказні та прості. Відповідно до Правил № 528 використовувати векселі, а також виступати векселедержателем можуть юридичні особи – суб'єкти підприємницької діяльності, які признаються такими відповідно до існуючого законодавства України.

Переказний вексель повинен вміщувати:

- 1) найменування "вексель", яке включене у самий текст документа і задане тією мовою, якою цей документ складений;
- 2) простий і нічим не обумовлений наказ сплатити певну суму;
- 3) найменування того, хто повинен платити (платника);
- 4) зазначення строку платежу;
- 5) зазначення місця, в якому повинен здійснитися платіж;
- 6) найменування того, кому або за наказом кого платіж повинен бути здійснений;
- 7) зазначення дати і місця складання векселя;
- 8) підпис того, хто видає вексель (векселедавця).

Документ, у якому відсутній будь-який з реквізитів, що вказані вище, не має сили переказного векселя, за винятком випадків:

переказний вексель, строк платежу у якому не вказаний, розглядається як такий, що підлягає оплаті за пред'явленням, за відсутності особливого зазначення, місце, позначене поруч з найменуванням платника, вважається місцем платежу і, разом з тим, місцем проживання платника; переказний вексель, у якому не вказано місце його складання, вважається підписаним у місці, позначеному поруч з найменуванням векселедавця.

Переказний вексель може бути виданий за наказом самого векселедавця, або за рахунок третьої особи. Переказний вексель може підлягати оплаті за місцем проживання третьої особи, або в тому ж місці,

де знаходиться місце проживання платника, або в будь-якому іншому місці. У переказному векселі, який підлягає оплаті строком за пред'явленням або у такий-то час від пред'явлення, векселедавець може обумовити, що на вексельну суму будуть нараховуватися відсотки. У будь-якому іншому переказному векселі така умова вважається ненаписаною.

Відсоткова ставка має бути вказана у векселі, за відсутності такої вказівки умова вважається ненаписаною. Відсотки нараховуються від дня складання переказного векселя, якщо не вказана інша дата. Якщо сума переказного векселя написана і літерами, і цифрами, то у випадку розбіжності між цими позначеннями вексель має силу на суму, написану літерами. Якщо у переказному векселі сума позначена кілька разів (або літерами, або цифрами), то у випадку розбіжностей між цими позначеннями вексель має силу лише на меншу суму.

Кожний, хто підписав переказний вексель як представник особи, від імені якої він не був уповноважений діяти, сам зобов'язаний за векселем, і, якщо він заплатив, має ті самі права, які мав би той, хто був вказаний як представник. У такому становищі знаходиться представник, який перевищив свої повноваження.

Простий вексель містить такі реквізити:

- 1) найменування "вексель", яке включене безпосередньо в текст і висловлене тією мовою, якою цей документ складений;
- 2) проста і нічим не обумовлена обіцянка сплатити визначену суму;
- 3) зазначення строку платежу;
- 4) зазначення місця, в якому має бути здійснений платіж;
- 5) найменування того, кому або за наказом кого платіж повинен бути здійснений;
- 6) зазначення дати і місця складання векселя;
- 7) підпис того, хто видає документ (векселедавця).

Документ, у якому відсутній який-небудь з реквізитів, не має сили простого векселя, за винятком таких випадків:

простий вексель, строк платежу у якому не вказано, розглядається як такий, що підлягає оплаті за пред'явленням, у разі відсутності особливого зазначення місце складання документа вважається місцем платежу і, разом з тим, місцем проживання векселедавця;

простий вексель, у якому не вказано місце його складання, розглядається як підписаний у місці, позначеному поруч з найменуванням векселедавця.

## Тема 2. Інвестиційні проекти

### План

2.1. Ефективність інвестиційних проектів

2.2. Особливості оцінки ефективності проектів з урахуванням факторів ризику.

#### 2.1. Ефективність інвестиційних проектів

Ефективність проекту характеризується системою показників, які відображають відношення витрат і результатів стосовно інтересів його учасників.

Існують наступні показники ефективності інвестиційного проекту:

показники фінансової ефективності, які враховують фінансові наслідки реалізації проекту для його учасників;

показники бюджетної ефективності, які відображають фінансові наслідки здійснення проекту для регіонального або місцевого бюджету;

показники економічної ефективності, які враховують витрати і результати, що пов'язані із реалізацією проекту, які виходять за рамки прямих фінансових інтересів учасників інвестиційного проекту.

У процесі розробки проекту проводиться оцінка його соціальних та екологічних наслідків, а також витрат, пов'язаних із соціальними заходами та охороною зовнішнього середовища.

Оцінка наступних витрат і результатів при визначенні ефективності інвестиційного проекту здійснюється в рамках розрахункового періоду, продовження якого приймається з урахуванням:

продовження створення, експлуатації та (за необхідності) ліквідації об'єкта;

середньозваженого нормативного строку дії основного технологічного обладнання;

досягнення заданих характеристик прибутку; вимог інвестора.

Витрати, які здійснюються учасниками, поділяються на первинні, поточні та ліквідаційні, які здійснюються відповідно на стадіях будівельної, функціонування та ліквідаційної. Для вартісної оцінки результатів та витрат можуть використовуватися базисні, світові, прогнозні або розрахункові ціни.

Під базисними розуміються ціни, які склалися у народному господарстві на момент часу (Тб). Базисна ціна на будь-яку продукцію або ресурси приймається незмінною протягом усього розрахункового періоду.

Розрахунок економічної ефективності проекту у базисних цінах здійснюється, як правило, на стадії техніко-економічних досліджень інвестиційних можливостей.

На стадії техніко-економічного обґрунтування (ТЕО) інвестиційного проекту обов'язковим є розрахунок економічної ефективності в прогнозних та розрахункових цінах.

Прогнозна ціна (Ц) продукції або ресурсу в кінці року визначається за формулою:

$$Ц = Цб \times I,$$

де Цб – базисна ціна продукції або ресурсу;

I – коефіцієнт (індекс) зміни цін продукції або ресурсів відповідної групи в кінці розрахунку стосовно початкового моменту розрахунку (в якому є ціни).

Розрахункові ціни використовуються для розрахунку інтегральних показників ефективності, якщо поточні значення витрат та результатів виражаються у прогнозних цінах. Це необхідно, щоб забезпечити порівнянність результатів, отриманих при різних рівнях інфляції.

Базисні, прогнозні та розрахункові ціни можуть виражатися у гривнях або у доларах.

При розробці та порівняльній оцінці деяких варіантів інвестиційного проекту слід враховувати зміни об'ємів продажу на ринкову ціну продукції та ціни споживчих ресурсів.

Порівняння різних інвестиційних проектів та вибір найкращого із них рекомендується здійснювати з використанням різних показників, до яких відносять:

чистий дисконт (ЧДД) або інтегральний ефект;

індекс дохідності (ІД);

внутрішня норма дохідності (ВНД);

строк окупності;

інші показники, які відображають інтереси учасників або специфіку проекту.

Чистий дисконтований дохід (ЧДД) визначається як сума поточних ефектів за весь розрахунковий період, приведеного до початкового етапу, або як перевищення інтегральних результатів над інтегральними витратами. Якщо ЧДД інвестиційного проекту позитивне, проект є ефективним (за даної норми дисконту) і може розглядатися питання про його прийняття. Чим більший ЧДД, тим ефективніший проект. Якщо інвестиційний проект буде здійснено при від'ємному ЧДД, інвестор несе збитки і проект неефективний.

Строк окупності – мінімальний часовий інтервал (від початку здійснення проекту), за рамками якого інтегральний ефект є і в подальшому залишається невід'ємним. Тобто, цей період (вимірюється в місяцях, кварталах або роках), починаючи з якого початкові вкладання та інші витрати, пов'язані з інвестиційним проектом, покриваються сумарними результатами його здійснення.

Результати та витрати, пов'язані із здійсненням проекту, можна розраховувати із дисконтуванням або без нього. Відповідно, маємо два різних строки окупності. Строк окупності рекомендується визначати із використанням дисконтування.

Поряд із перерахованими критеріями можна у ряді випадків використовувати наступні показники: інтегральну ефективність витрат, точку беззбитковості, норму прибутку, капіталовіддачу та ін.

Ні один із перерахованих критеріїв сам по собі не є достатнім для прийняття проекту. Рішення про інвестування коштів у проект повинно прийматися з урахуванням значень усіх перерахованих критеріїв та інтересів всіх учасників інвестиційного проекту. Важливу роль у цьому рішенні повинна відігравати також структура та розподіл у часі капіталу, привабленого для здійснення проекту, а також інші фактори, деякі із яких піддаються тільки змістовному (а не формальному) обліку.

Комерційна ефективність (фінансове обґрунтування) проекту визначається віднесенням витрат та результатів, забезпечуючи потрібну норму дохідності.

Потік реальних грошей від фінансової діяльності включає в себе наступні види притоку та відтоку реальних грошей: власний капітал (акції, субсидії та ін.), короткострокові кредити, довгострокові кредити, погашення заборгованості по кредитах, виплата дивідендів.



Чиста ліквідаційна вартість об'єкта (чистий потік реальних грошей на стадії ліквідації об'єкта) визначається на основі даних: ринкової вартості, витрат, начислено амортизації, витрат по ліквідації, дохід від приросту вартості капіталу, операційний дохід (збитки), податки, чиста ліквідаційна вартість, балансова вартість об'єкта.

Балансова вартість об'єкта визначається як різниця між первісними витратами та нарахованої амортизації. Приріст вартості капіталу належить до землі і визначається як різниця між ринковою та балансовою вартістю майна.

Для додаткової оцінки комерційної ефективності визначаються також:

строк повного погашення заборгованості, який визначається тільки для учасників, приваблюючих кредитні та позикові кошти. Проект може розглядатися як ефективний з точки зору кредитної установи, якщо строк повного погашення заборгованості по кредиту, даного в рамках даного проекту, відповідає інтересам і політиці цієї кредитної установи. Обґрунтованість потреби в позикових коштах перевіряється при цьому по мінімальному із річних значень сальдо накопичених реальних грошей, які повинні бути позитивними, але не дуже великими;

частка учасника в загальному обсязі інвестицій. Визначається тільки для учасників, які надають своє майно або грошові кошти для фінансування проекту, як відношення інтегральних дисконтованих витрат учасника на вказані цілі до інтегрального дисконтованого загального обсягу інвестицій по проекту.

Показники бюджетної ефективності відображають вплив результатів здійснення проекту на доходи та видатки відповідного бюджету.

Показники народногосподарської економічної ефективності відображають ефективність проекту з точки зору всього народного господарства в цілому, а також для участі у здійсненні проекту регіонів, областей, регіонів. При розрахунку показників економічної ефективності на рівні народногосподарського господарства до складу результативних відносять:

кінцеві результати (виручка від реалізації продукції на зовнішньому та внутрішньому ринку);

соціальні та екологічні результати.

## 2.2. Особливості оцінки ефективності проектів з урахуванням факторів ризику

Розглянемо ефективність інвестиційних проектів на прикладі автотранспортної компанії. Автотранспортна компанія "Харків", виходячи із прогнозованої кон'юнктури ринку вантажних автомобільних перевозок в Україні, прийняла рішення збільшити свої річні міжнародні обсяги перевозок вантажів, починаючи з 2016 року, на 50 %, і придбати для цих цілей три вантажних автомобілі. Беручи до уваги технологічні особливості організації транспортного процесу при виконанні автомобільних перевозок вантажів на дальні відстані, а також транспортно-експлуатаційні характеристики автомобілів, вартість їх придбання та експлуатації, вимоги клієнтів до якості транспортного обслуговування та ряд інших факторів, підприємство установило свій вибір на автопоїзді фірми DAF.

Автотранспортна компанія "Харків" має наступні варіанти реалізації проекту збільшення обсягів перевозок вантажів залежно від джерел фінансування придбання транспортних засобів:

1. Автотранспортна компанія "Харків" купить зношені автомобілі, використовуючи при цьому тільки власні кошти.

2. Автотранспортна компанія "Харків" купить зношені автомобілі у лізинг.

3. Автотранспортна компанія "Харків" реалізує спільний проект із фірмою "Фарма", яка пропонує придбати у 2 рази більше кількості автомобілів, порівняно з попередніми варіантами, із залученням довгострокових кредитів.

Щоб відібрати якийсь проект та прийняти рішення про його реалізацію із відстрочкою або повністю відмовитись від реалізації всіх варіантів проектів, необхідно провести оцінку їх ефективності відносно наступних показників:

період окупності на дисконтованих та недисконтованих грошових потоках;

чиста приведена вартість;

внутрішня норма рентабельності.

При цьому будемо виходити із наступних прогнозів (див. табл.1.1). Дані в таблиці наведені з урахуванням інфляції, середньорічний темп якого оцінюється на рівні 5 % на рік.

Дані для розрахунку доходу та видатків за 1-м і 2-м варіантом проектів подано в табл. 2.1.

**Дані для розрахунку доходу та видатків**

Показник	2016 р.	2017 р.	2018 р.	2019 р.	2020 р.	2021 р.
Обсяг перевезень, т. км		380	437	490	538	582
Тариф за 1 т. км, у дол.		530	644	802	1027	1 181
Поточні витрати на 1 т. км, дол		420	472	538	624	674

Для 3-го варіанта проекту цей прогноз очевидно потребує уточнень. Поданий прогноз зростання тарифів на міжнародні вантажні автомобільні перевезення виходить із того, що сьогоднішні тарифи, запропоновані українськими перевізниками, через ряд обставин, аналіз яких виходить за рамки даної роботи, склалися в країнах ЄС. Поступова інтеграція України в Європу, зростання внутрішніх цін на робочу силу, матеріали, ініційовані деякими перевізниками розвинутих країн судових розглядів, підсумком чого було б призначення тарифів, запропоновані українськими перевізниками, дають основу припустити, що тарифи українських перевізників будуть зростати і, з часом, до 2017 – 2019 рр., досягнуть європейського рівня. Разом з тим, тарифи самих європейських перевізників мають тенденцію до зниження, у першу чергу, проведеною там на державному рівні політиці дерегулювання у транспортному секторі. Водночас, можна чекати зменшення темпів зростання обсягу перевезень у цьому сегменті ринку в Україні при одночасному посиленні конкуренції, частіше за рахунок якості транспортного обслуговування, коли на ринок виходять підприємства, які не мають відповідного досвіду роботи, кваліфікованих кадрів, необхідних ліцензій, перевезення здійснюються періодично.

**ПРОЕКТ 1**

Підприємство придбало за рахунок власних коштів зношені автомобілі в кількості 3-х одиниць, ринкова вартість кожного складає

40 000 доларів. Для їх зберігання, поточного ремонту та технічного обслуговування передбачається використовувати приміщення, яке раніше не використовувалось. Підприємству необхідно буде зробити інвестиції у власний оборотний капітал, який може бути оцінений як відсоток від прогнозного обсягу продажів і складає 15 %.

Амортизаційні відрахування для даної категорії основних фондів складають 25 %. Ринкова вартість автомобілів на момент завершення проекту прогнозується на рівні 5 000 доларів за одиницю.

Слід побудувати потік руху грошових коштів по проекту, строк життя якого складає 6 років, використовуючи форму табл. 2.2 (в поточних цінах з урахуванням інфляції).

Таблиця 2.2

**Рух грошових коштів по проекту, дол.**

Показники	2016 р.	2017 р.	2018 р.	2019 р.	2020 р.	2021 р.
1	2	3	4	5	6	7
Обсяг продажів						
Поточні видатки						
Амортизаційні нарахування						
Залишкова вартість проекту						
Прибуток до виплати процентів та податків						
Відсотки (за довгостроковими кредитами)						
Податки на прибуток						
Чистий прибуток						
Отримання кредиту						
Інвестиції в основні кошти						

## Закінчення табл. 2.2

1	2	3	4	5	6	7
Зростання (зменшення) оборотного капіталу						
Ліквідаційна вартість						
Погашення кредиту						
Чистий грошовий потік						
Чистий грошовий потік наростаючим підсумком						

Слід визначити такі показники ефективності :

період окупності на дисконтованих та недисконтованих грошових потоках;

чистий приведений дохід;

внутрішню норму рентабельності;

індекс дохідності.

Треба зробити висновки щодо доцільності реалізації проекту, використовуючи форму розрахунків, яка наведена в табл. 2.3.

Таблиця 2.3

**Розрахунок дисконтованого грошового потоку по проекту (дол.)**

Показник	2016 р.	2017 р.	2018 р.	2019 р.	2020 р.	2021 р.
Чистий грошовий потік						
Коефіцієнт дисконтування						
Дисконтований грошовий потік						
Дисконтований грошовий потік наростаючим підсумком						

Значення показників ефективності інвестиційного проекту подано в табл. 2.4.

Таблиця 2.4

### Показники ефективності інвестиційного проекту

Показники	Значення
Період окупності на недисконтованих грошових потоках	
Період окупності на дисконтованих грошових потоках	
Чистий приведений дохід	
Внутрішня норма рентабельності	
Індекс доходності	

### ПРОЕКТ 2

Підприємство придбає в лізинг зношені автомобілі в кількості 3-х одиниць. Для їх охорони, поточного ремонту та технічного обслуговування передбачається використовувати приміщення, яке простоює. Підприємству необхідно буде зробити інвестиції у власний обіговий капітал, який оцінюється на рівні 15 % від загального об'єму продажів. Амортизаційні відрахування для даної категорії основних фондів складає 25 %. Ринкова вартість автомобілів на момент завершення проекту прогнозується на рівні 5 000 доларів за одиницю.

Умови лізингового контракту такі:

максимальний строк лізингу – 3 роки;

лізингові платежі вносяться авансом щорічно рівними частками;

лізинговий процент (комісійні винагороди та процент за кредит) – 10 % від залишкової вартості об'єкта лізингу.

Треба визначити розмір кожного лізингового платежу, загальну суму лізингових платежів та викуп лізингового майна, використовуючи форму табл. 2.5.

**Графік лізингових платежів, дол.**

№ платежу	Вартість майна	Відшкодування вартості майна	Лізинговий процент	Лізинговий платіж
1	120 000	30 000	12 000	42 000
2	90 000	30 000	9 000	39 000
3	60 000	30 000	6 000	36 000
4	30 000	30 000	3 000	33 000
Усього	0	120 000	30 000	150 000

Побудуйте потік руху грошових коштів по проекту, строк життя якого становить 5 років, використовуючи форму табл. 2.6.

Таблиця 2.6

**Рух грошових коштів по проекту, дол.**

Показники	2016 р.	2017 р.	2018 р.	2019 р.	2020 р.	2021 р.
1	2	3	4	5	6	7
Обсяг продажу						
Поточні видатки						
Амортизаційні відрахування						
Лізинговий платіж						
Залишкова вартість проекту						
Прибуток до уплати процентів та податків						
Проценти (по довгострокових займах)						
Податки з прибутку						
Чистий прибуток						
Амортизаційні відрахування						
Отримання кредиту						
Інвестиції в основні засоби						

1	2	3	4	5	6	7
Приріст власного обігового капіталу						
Погашення кредиту						
Чистий грошовий потік						
Чистий грошовий потік наростаючим підсумком						

Визначте ставку дисконту по проекту, якщо в 2015 р. 80 % коштів підприємства – власні, рентабельність яких склала 25 % на рік, а 20 % – довгостроковий кредит під 17 % річних, який був повністю погашений у 2015 р. Підприємство прогнозує, що починаючи з 2017 р. його рентабельність знизиться до 20 % (до оподаткування), у разі погіршення еконо-мічної ситуації та посилення конкуренції в галузі, а також можливості залучення довгострокових кредитів на придатних умовах не буде.

Визначте такі показники ефективності даного інвестиційного проекту:

період окупності на недисконтованих та дисконтованих грошових потоках;

чистий приведений дохід;

внутрішня норма рентабельності.

Зробіть висновок про доцільність реалізації проекту, використовуючи для розрахунків форму, що наведена в табл. 2.7.

Таблиця 2.7

### Розрахунок дисконтованого грошового потоку по проекту, дол.

Показник	2016 р.	2017 р.	2018 р.	2019 р.	2020 р.	2021 р.
Чистий грошовий потік						
Коефіцієнт дисконтування						
Дисконтований грошовий потік						
Дисконтований грошовий потік наростаючим підсумком						



Значення показників ефективності інвестиційного проекту подано в табл. 2.8.

Таблиця 2.8

### Показники ефективності інвестиційного проекту

Показники	Значення
Період окупності недисконтованих грошових потоків	
Період окупності на дисконтованих грошових потоках	
Чистий приведений дохід	
Внутрішня норма рентабельності	

### ПРОЕКТ 3

Автотранспортна компанія "Харків" придбала 6 нових автомобілів фірми "DAF" разом із фірмою "Фарма". Загальна вартість автомобілів 300 000 доларів. Половину цієї суми передбачається взяти у кредит під 15 % річних, а остання частина – власні обігові кошти фірми "Фарма" та автотранспортної компанії "Харків" в рівних пропорціях. Максимальний строк погашення кредиту – 4 роки. Амортизаційні відрахування для даної категорії основних фондів (автомобілів) складає 25 %. Ринкова вартість автомобілів на момент завершення проекту прогнозується на рівні 90 000 доларів.

Необхідно побудувати потік грошових коштів по проекту, строк життя якого складає 5 років, використовуючи форму табл. 2.9 (в поточних цінах, враховуючи інфляцію).

Таблиця 2.9

### Рух грошових коштів по проекту, дол.

Показники	2016 р.	2017 р.	2018 р.	2019 р.	2020 р.	2021 р.
1	2	3	4	5	6	7
Об'єм продажу						
Поточні видатки						
Амортизаційні відрахування						
Остаточна вартість проекту						

1	2	3	4	5	6	7
Прибуток до сплати процентів та податків						
Проценти по довгостроковим займам						
Податок на прибуток						
Чистий прибуток						
Отримання кредиту						
Інвестиції в основні засоби						
Приріст власного оборотного капіталу						
Ліквідаційна вартість						
Погашення кредиту						
Чистий грошовий потік						
Чистий грошовий потік наростаючим підсумком						

Визначте ставку дисконту по проекту, виходячи із того, що для реалізації проекту автотранспортною компанією "Харків" та фірмою "Фарма" створено спільне підприємство, вартість капіталу якого відповідно 20 % та 28 % до оподаткування, під реалізацію проекту отримано кредит в сумі 150 000 доларів.

Визначте показники ефективності даного інвестиційного проекту: період окупності на недисконтованих та дисконтованих грошових потоках;

чистий приведений дохід;

внутрішню норму рентабельності.

Зробіть висновок щодо доцільності його реалізації. Для розрахунків використовується форма, подана в табл. 2.10.

Таблиця 2.10

### Розрахунок дисконтованого грошового потоку по проекту, дол.

Показники	2016 р.	2017 р.	2018 р.	2019 р.	2020 р.	2021 р.
1	2	3	4	5	6	7
Чистий грошовий потік						
Коефіцієнт дисконтування						

1	2	3	4	5	6	7
Дисконтований грошовий потік						
Дисконтований грошовий потік наростаючим підсумком						

Значення показників ефективності інвестиційного проекту подати в табл. 2.11.

Таблиця 2.11

### Показники ефективності інвестиційного проекту

Показники	Значення
Період окупності на недисконтованих грошових потоках	
Період окупності на дисконтованих грошових потоках	
Чистий приведений дохід	
Внутрішня норма рентабельності	

Фінансовий аналіз об'єкта інвестицій є частиною інвестиційного процесу на усіх його стадіях. Інвестор не буде мати справу із юридичною або фізичною особою, фінансовий стан якого йому невідомо. В країнах із ринковою інфраструктурою публікація фінансових звітів є обов'язковою умовою ділових справ. Існують різні словники, за якими можна отримати уявлення про фінансовий стан фірми.

## Рекомендована література

### Основна

1. Борщ Л. М. Інвестування : теорія і практика / Л. М. Борщ, С. В. Герасимова. – Київ : Знання, 2007. – 685 с.
2. Бочаров В. В. Инвестиции / В. В. Бочаров. – СПб. : Питер, 2009. – 380 с.

3. Данілов О. Д. Інвестування : навч. посіб. / О. Д. Данілов, Г. М. Івашина, О. Г. Чумаченко. – Ірпінь, 2009. – 377 с.
4. Дука А. П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування : навч. посіб. / А. П. Дука. – Київ : Каравела, 2008. – 432 с.
5. Інвестування : підручник / за ред.. Л. О. Омелянович. – Київ : 2012. – 278 с.
6. Кириченко О. А. Інвестування : підручник / О. А. Кириченко, С. А. Єрохін. – Київ : Знання, 2009. – 573 с.
7. Мойсеєнко І. П. Інвестування : навч. посіб. / І. П. Мойсеєнко. – Київ : Лібра, 2006. – 490 с.
8. Федоренко В. Г. Інвестознавство : підручник / В. Г. Федоренко. – 3-тє вид., допов. – Київ : МАУП, 2008. – 480 с.
9. Череп А. В. Інвестознавство : підручник / А. В. Череп. – Київ : Кондор, 2006. – 398 с.

### **Додаткова**

10. Бланк И. А. Основи инвестиционного менеджмента / И. А. Бланк. – Киев : Ольга-Н, Ника-Центр. – Т.2. – 2004. – 512 с.
11. Сазонець І. Л. Інвестиційна діяльність корпорацій / І. Л. Сазонець, О. Д. Сучкова. – Київ : МАУП, 2007. – 192 с.

## Зміст

Вступ.....	3
Тема 1. Фінансові інвестиції .....	4
План.....	4
1.1. Сутність та інструменти інвестицій.....	4
1.2. Види цінних паперів.....	9
1.3. Сутність та інструменти інвестицій.....	17
Тема 2. Інвестиційні проекти .....	22
План.....	22
2.1. Ефективність інвестиційних проектів.....	22
2.2. Особливості оцінки ефективності проектів з урахуванням факторів ризику.....	26
Рекомендована література.....	35
Основна .....	35
Додаткова .....	36

НАВЧАЛЬНЕ ВИДАННЯ

**Методичні рекомендації  
до виконання самостійної роботи  
з навчальної дисципліни  
"ІНВЕСТУВАННЯ"  
з тем "Фінансові інвестиції"  
та "Інвестиційні проекти"  
для студентів напряму підготовки  
6.030508 "Фінанси і кредит"  
усіх форм навчання**

*Самостійне електронне текстове мережеве видання*

Укладач **Кондусова** Лариса Федорівна

Відповідальний за видання *І. В. Журавльова*

Редактор *О. Г. Лященко*

Коректор *О. Г. Лященко*

План 2016 р. Поз. № 292 ЕВ. Обсяг 38 с.

---

Видавець і виготовлювач – ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 61166, м. Харків, просп. Науки, 9-А

*Свідоцтво про внесення суб'єкта видавничої справи до Державного реєстру  
ДК № 4853 від 20.02.2015 р.*