

ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ

Кафедра маркетингу

О. І. Зоріна, О. М. Мкртчян, Д. С. Гончаренко

**ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНА СТРАТЕГІЯ
У ТРАНСПОРТНОМУ МАРКЕТИНГУ**

Конспект лекцій

Харків – 2018

Зоріна О. І., Мкртчян О. М., Гончаренко Д. С.
Інноваційно-інвестиційна стратегія у транспортному
маркетингу: Конспект лекцій. – Харків: УкрДУЗТ, 2018. –
103 с.

Мета конспекту лекцій – формування у студентів
сучасного економічного мислення і системи спеціальних
знань у галузі управління інвестиційною діяльністю
підприємств, відповідних компетенцій на основі засвоєння
основних теоретичних положень та опанування необхідних
практичних навичок, що дозволяють ефективно здійснювати
цю діяльність на підприємстві.

Даний конспект лекцій призначений для студентів
спеціальності «Маркетинг» всіх форм навчання, а також може
використовуватися як теоретичне джерело при написанні
відповідного розділу дипломної роботи студентів.

Іл. 2, табл. 1, бібліогр.: 24 назв.

Конспект лекцій розглянуто і рекомендовано до друку на
засіданні кафедри маркетингу 12 жовтня 2015 р., протокол №3.

Рецензент:

проф. Н. В. Чебанова

О. І. Зоріна, О. М. Мкртчян, Д. С. Гончаренко

ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНА СТРАТЕГІЯ
У ТРАНСПОРТНОМУ МАРКЕТИНГУ

Конспект лекцій

Відповідальний за випуск Зоріна О. І.

Редактор Третьякова К. А.

Підписано до друку 12.04.17 р.

Формат паперу 60x84 1/16. Папір писальний.

Умовн.-друк.арк. 4,5. Тираж 50. Замовлення №

Видавець та виготовлювач Український державний університет
залізничного транспорту,
61050, Харків-50, майдан Фейербаха, 7.
Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 6100 від 21.03.2018 р.

ЗМІСТ

Вступ.....	5
1 Методологічні основи інвестування	7
1.1 Економічна сутність інвестицій та їх значення для розвитку економіки.....	7
1.2 Класифікація інвестицій.....	10
1.3 Стадії інвестиційного процесу.....	19
1.4 Інвестиційний ринок.....	20
2 Суб'єкти та об'єкти інвестиційної діяльності.....	22
2.1 Інвестиційна діяльність: поняття та учасники.....	22
2.2 Держава як суб'єкт інвестиційної діяльності та її інститути.....	24
2.3 Класифікація інститутів спільного інвестування (ІСІ)...	25
2.4 Функціональні учасники інвестиційного процесу.....	28
3 Фінансові інвестиції.....	29
3.1 Цінні папери.....	29
3.1.1 Поняття і загальна характеристика цінних паперів...	29
3.1.2 Характеристика акцій.....	36
3.1.3 Характеристика облігацій.....	39
3.1.4 Характеристика ощадних сертифікатів.....	42
3.1.5 Характеристика векселів.....	43
3.1.6 Характеристика інвестиційних сертифікатів.....	46
3.1.7 Характеристика державних цінних паперів.....	47
3.1.8 Характеристика фондових деривативів.....	48
3.2 Ринок цінних паперів.....	52
3.2.1 Поняття та учасники ринку цінних паперів.....	52
3.2.2 Структура ринку цінних паперів.....	53
4 Інноваційна форма інвестицій.....	60
4.1 Поняття інновацій. Основні стадії інноваційного процесу.....	60
4.2 Об'єкти та суб'єкти інноваційної діяльності.....	63
4.3 Венчурне підприємництво та його організаційні форми	67
4.4 Інтелектуальні інвестиції.....	71
5 Державне регулювання інноваційно-інвестиційної діяльності.....	73
5.1 Державне регулювання інноваційної діяльності.....	73
5.2 Макроекономічне регулювання інвестиційного процесу	76

5.3 Правове регулювання інвестиційного процесу в Україні.....	61
6 Інноваційний маркетинг.....	88
6.1 Поняття інноваційного маркетингу.....	88
6.2 Сучасні види інноваційного маркетингу.....	92
7 Інвестиційний маркетинг.....	98
7.1 Поняття, цілі та завдання інвестиційного маркетингу....	98
7.2 Характеристика інвестиційних процесів у маркетингу...	99
Список літератури.....	102

ВСТУП

Предметом вивчення навчальної дисципліни є аналіз інвестиційної діяльності, розкриття потенціалу кожного інвестиційного спрямування, чітке обґрунтування прийняття рішень при розробленні та реалізації інвестиційних проектів і програм.

Об'єкт – управління всіма аспектами інвестиційної діяльності підприємства (транспортних систем), що є забезпеченням найбільш ефективних шляхів реалізації інвестиційної стратегії на окремих етапах розвитку інноваційних проектів.

Метою дисципліни “Інноваційно-інвестиційна стратегія у транспортному маркетингу” є формування у студентів сучасного економічного мислення і системи спеціальних знань у галузі управління інвестиційною діяльністю підприємств, відповідних компетенцій на основі засвоєння основних теоретичних положень та опанування необхідних практичних навичок, що дозволяють ефективно здійснювати цю діяльність на підприємстві.

Завданнями вивчення дисципліни є теоретична та практична підготовка студентів з таких питань, як:

- економічна сутність та форми інвестицій підприємства;
- сутність, функції та методичний інструментарій інвестиційного менеджменту;
- сучасні методи оцінки та прогнозування інвестиційного ринку;
- розроблення інвестиційної стратегії підприємства;
- визначення основних підходів до формування інвестиційних рішень з вибору напрямів та інструментів інвестування;
- правила прийняття рішень щодо реальних інвестиційних проектів підприємства;
- методи оцінки ефективності, ризиків, ліквідності окремих реальних проектів і фінансових інструментів, що є об'єктами інвестування;
- формування інвестиційної програми та інвестиційного портфеля підприємства, їх оцінка та оптимізація;

– оперативне управління інвестиційною програмою та інвестиційним портфелем підприємства.

Вивчивши курс, студент повинен:

знати:

– підходи до формулювання цілей інвестиційної діяльності підприємства;

– особливості формування системи організаційного та інформаційного забезпечення інвестиційного менеджменту на підприємстві, здійснення інвестиційного аналізу та планування інвестиційної діяльності, забезпечення контролю за основними формами та напрямками інвестиційної діяльності підприємства;

вміти:

– застосовувати основні методи прогнозування інвестиційного ринку;

– розробляти бізнес-плани реальних інвестиційних проектів, обґрунтування інвестиційної програми;

– здійснювати оцінку фінансових інвестицій і формувати інвестиційний портфель підприємства;

– проводити оцінку інвестиційних ризиків, обґрунтовувати методи їх мінімізації.

1 МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ІНВЕСТУВАННЯ

1.1 Економічна сутність інвестицій та їх значення для розвитку економіки

Інвестиції відіграють винятково важливу роль в економіці будь-якого підприємства та країни в цілому, оскільки вони є основою для систематичного оновлення і розширення виробничого капіталу, прискорення науково-технічного прогресу та покращення якості продукції, структурної перебудови суспільного виробництва і збалансованого розвитку всіх галузей економіки. Без інвестицій неможливі підготовка та запуск у виробництво нових видів продукції (робіт, послуг), підвищення якості та дизайну товарів, використання нових видів матеріалів, енергозбереження тощо.

Забезпечення економічного зростання безпосередньо пов'язане з якісним оновленням виробництва, соціальної та ринкової інфраструктури, формуванням конкурентного середовища тощо. Інвестиції відіграють вирішальну роль у відтворювальних процесах на підприємстві, оскільки саме вони забезпечують підвищення технічного та організаційного рівня виробництва.

Інвестиційна діяльність будь-якого суб'єкта господарювання є багатоаспектною. Вона передбачає пошук або розроблення інвестиційних проектів, їх обґрунтування за економічними й іншими (соціальними, екологічними та ін.) критеріями, пошук інвестиційних ресурсів і власне управління цими та іншими аспектами діяльності. Розроблення та здійснення науково обґрунтованих інвестиційних програм і проектів передбачає пошук джерел фінансування інвестицій, оптимізацію їх структури, обґрунтування доцільності інвестування та забезпечення ефективного використання всіх можливих інвестиційних ресурсів.

Інвестування відіграє ключову роль у фундаментальних економічних процесах, що відбуваються на підприємствах. Від якісних і кількісних характеристик інвестиційних рішень залежить виробничий потенціал підприємства, ефективність його функціонування, галузева і відтворювальна структура

суспільного виробництва. Вирішення багатьох соціально-економічних проблем у сучасних умовах пов'язано з масштабом інвестиційного процесу та його ефективністю. Тому в сучасних умовах одним з найбільш актуальних питань в економіці України є активізація інвестиційної діяльності.

Термін «інвестиції» походить від латинського слова «invest», що означає вкладення коштів («одягати»). У найбільш широкому трактуванні інвестиції являють собою вкладення капіталу з метою його наступного примноження.

За Законом України «Про інвестиційну діяльність», **інвестиції** — це всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект.

Це визначення в цілому відповідає міжнародному підходу до уявлення інвестиційної діяльності як процесу вкладення ресурсів (майнових, інтелектуальних цінностей) з метою отримання прибутку, доходу, дивіденду, соціального ефекту у майбутньому.

Закон України "Про інвестиційну діяльність" визначає широке коло цінностей, які виступають об'єктами інвестиційної діяльності. Зокрема інвестиції можуть вкладатись у вигляді:

- 1) коштів, цільових банківських вкладів, паїв, акцій та інших цінних паперів;
- 2) рухомого та нерухомого майна (будинків, споруд, устаткування та інших матеріальних цінностей);
- 3) майнових прав інтелектуальної власності (що впливають з авторського права, досвіду та інших інтелектуальних цінностей);
- 4) сукупності технічних, технологічних, комерційних та інших знань, оформлених у вигляді технічної документації, навиків та виробничого досвіду, необхідних для організації того чи іншого виду виробництва, але не запатентованих («ноу-хау»);
- 5) прав користування землею, водою, ресурсами, будинками, спорудами, обладнанням, а також інші майнові права;
- 6) інших цінностей.

Отже, під інвестиційними ресурсами розуміють всі форми капіталу, що залучаються для здійснення реального та фінансового інвестування.

Таким чином, інвестиційні ресурси можуть залучатися і в інших альтернативних формах, окрім грошової, зокрема природних ресурсів (земля, водні ресурси, корисні копалини та ін.); трудових ресурсів (робоча сила у працездатному віці); матеріально-речових ресурсів, які можуть бути використані в економічному розвитку (будівлі, споруди, машини і обладнання, транспортні засоби і засоби зв'язку і т. д.); інформаційних ресурсів (бази даних, всі види інтелектуально-інформаційних послуг тощо). Як правило, на інвестиційні ресурси, що залучаються в альтернативній формі, припадає невелика частка, найбільша частина мобілізується у грошовій формі.

У найбільш загальному розумінні економічну сутність інвестицій можна трактувати як вкладення капіталу (в будь-яких його формах) з метою одержання певних вигід (прибутку, доходу, соціального чи екологічного ефекту).

Відносини, що виникають при здійсненні інвестиційної діяльності на Україні, регулюються Законом України «Про інвестиційну діяльність» та іншими законодавчими актами України.

Загальні правові, економічні та соціальні умови інвестиційної діяльності на території України визначає Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18 вересня 1991 р. Він спрямований на забезпечення рівного захисту прав, інтересів і майна суб'єктів інвестиційної діяльності незалежно від форм власності, а також на ефективне інвестування народного господарства України, розвитку міжнародного економічного співробітництва та інтеграції.

Відносини, пов'язані з іноземними інвестиціями в Україні, регулюються Законом України "Про режим іноземного інвестування" від 19 березня 1996 р., іншими законодавчими актами та міжнародними договорами України. Якщо міжнародним договором України встановлені інші правила, ніж ті, що передбачені законодавством України про інвестиційну діяльність та іноземні інвестиції, то застосовуються правила міжнародного договору.

Інвестиційна діяльність суб'єктів України за її межами регулюється законодавством іноземної держави, на території якої ця діяльність здійснюється, відповідними договорами України, а також спеціальним законодавством України.

1.2 Класифікація інвестицій

Для аналізу, планування, визначення джерел і методів фінансування, а також підвищення ефективності інвестицій необхідна їх науково обґрунтована класифікація.

Класифікація інвестицій проводиться на основі ознак (або критеріїв), які дозволяють об'єднати інвестиції в однорідні за класифікаційною ознакою групи. Економічну сутність інвестицій можна одночасно розглядати з різних точок зору, що зумовлює можливість їх класифікації за різними ознаками. У сучасній економічній теорії існує ціла низка підходів до класифікації інвестицій. Серед існуючих поглядів щодо їх класифікації найбільшого поширення набули наведені нижче підходи.

1 За територіальною ознакою, тобто залежно від того, де вкладається капітал (у межах країни чи за кордоном), виокремлюють:

- внутрішні (вітчизняні);
- зовнішні;
- іноземні.

До внутрішніх інвестицій відносять вкладення суб'єктів господарської діяльності даної держави в межах цієї держави.

До іноземних – вкладення іноземних юридичних і фізичних осіб, іноземних держав, міжнародних урядових та неурядових організацій.

Зовнішніми вважають вкладення коштів в об'єкти інвестування за межами території даної країни.

2 За строками вкладення капіталу виділяють:

- короткострокові;
- середньострокові;
- довгострокові.

Інколи виділяють також безстрокові інвестиції, до яких відносять вкладення з невизначеним терміном (наприклад, в акції підприємств, нерухомість, антикваріат тощо), а також у цінні папери, які мають строк погашення більше 10 років з моменту їх емісії.

Кількісна межа поділу інвестицій на довго-, середньо- та короткострокові до певної міри є умовною і постійно варіюється. Якщо за часів командно-адміністративної системи до

довгострокових капітальних вкладень відносили проекти із строком окупності 25 — 50 років, то вже з набуттям Україною незалежності і початком використання стандартів розвинених західних країн ця межа невпинно скорочується. У практиці великих інвестиційних компаній довгострокові інвестиції деталізуються таким чином: до 2-х років, від 2-х до 3-х років, від 3-х до 5-ти років, понад 5 років. Згідно з методологією НБУ в Україні короткостроковими вважаються інвестиції строком до одного року, середньостроковими — до трьох років, довгостроковими — більше трьох років.

Зазначимо, що в сучасних умовах переходу України до ринкових відносин інвестори надають перевагу середньостроковим і короткостроковим інвестиціям, хоча за умов стабільної економіки у розвинених країнах найпривабливішими вважаються саме довгострокові вкладення.

3 За формами власності інвестиції поділяють на:

- державні (здійснюються державними та місцевими органами влади (управління) за рахунок бюджетних коштів, позабюджетних фондів, залучених коштів, а також державними підприємствами та закладами за рахунок власних і залучених коштів);

- приватні інвестиції (вкладення капіталу фізичними особами, а також юридичними особами недержавних форм власності);

- іноземні інвестиції (запозичені і кредитні ресурси міжнародних інвестиційних інституцій, зарубіжних корпорацій і фірм, іноземних інвесторів);

- спільні або змішані інвестиції (здійснюються інвесторами різних форм власності: спільне інвестування засобів і цінностей громадянами і юридичними особами України, іноземними державами та їх суб'єктами господарювання).

Іноді як окрему групу виділяють муніципальні або комунальні інвестиції, до яких відносять вкладення, здійснювані органами місцевого самоврядування за рахунок місцевих бюджетів.

4 За характером участі інвестора в процесі інвестування розрізняють:

- прямі;

- непрямі (опосередковані).

Прямі інвестиції передбачають безпосередню участь інвестора у виборі об'єкта інвестування і процесі вкладення капіталу. Під непрямыми (опосередкованими) розуміється інвестування, опосередковане іншими особами, тобто непрямі інвестиції здійснюються за допомогою різноманітних інвестиційних або фінансових посередників.

5 За відтворювальною спроможністю розрізняють валові, чисті та реноваційні інвестиції.

Під валовими інвестиціями розуміють загальний обсяг засобів, що направляються на відтворення: нове будівництво, реконструкцію і розширення, технічне переоснащення та підтримку діючих потужностей. Реновації — вкладення капіталу у просте відтворення виробничих засобів. Чистими вважаються вкладення у новостворювані об'єкти та оновлення виробничого апарату. Тобто до чистих інвестицій прийнято відносити обсяг капіталу, що інвестується у розширене відтворення основних засобів і нематеріальних активів. Чисті інвестиції входять до складу валових і є меншими за величину амортизаційних відрахувань, що направляються на просте відтворення.

6 Для іноземних інвестицій часто застосовують поділ на:

- прямі;
- портфельні.

Прямі інвестиції, як правило, здійснюються без інвестиційних посередників з метою забезпечити інвестору контроль або участь в управлінні підприємством. Портфельні інвестиції здійснює пасивний інвестор, купуючи невелику частку компанії з метою отримання нехай і невеликих, зате стабільних доходів. Такий інвестор звичайно не прагне до управління компанією, а її фінансовий стан цікавить інвестора лише у час виплати дивідендів.

Поділ інвестицій на прямі і портфельні має як якісну, так і кількісну характеристику. Зокрема, за визначенням МВФ, інвестиції вважаються прямими при умові, що інвестор володіє не менш ніж 25 % статутного капіталу акціонерного товариства. Виходячи з реальної економічної ситуації, деякі країни змінили зазначену критеріальну межу, наприклад, згідно з американським законодавством — не менше 10 %, у країнах Європейського

Співтовариства – 20-25 %, у Канаді, Австралії і Новій Зеландії – 50 %.

До портфельних інвестицій відносять відповідно ті, частка яких у капіталі нижче межі, визначеної для прямих інвестицій. Портфельні інвестиції не забезпечують контролю за діяльністю компанії, обмежуючи прерогативи інвестора отриманням частки прибутку (дивідендів).

Крім того, у світовій економічній теорії за ознакою **мети інвестування** фінансові інвестиції поділяють на:

- стратегічні (коли інвестор вкладає капітал у контрольний пакет акцій з метою здійснення стратегічного управління компанією);

- портфельні (коли інвестор має на меті лише приріст суми вкладеного капіталу або отримання поточного доходу).

7 Залежно від **статусу інвестора** виокремлюють:

- індивідуальні (вкладення капіталу фізичною особою);
- інституціональні (вкладення капіталу юридичною особою).

8 Залежно від **сфери вкладення** інвестиції поділяють на:

- фінансові;
- реальні;
- інновації (інноваційна форма інвестицій);
- інтелектуальні.

Фінансовими інвестиціями вважають вкладення у різноманітні фінансові інструменти (цінні папери, спеціальні (цільові) банківські вклади, депозити, паї тощо). Переважна більшість фінансових інвестицій — це вкладення у цінні папери. В економічній літературі капітал у вигляді цінних паперів називають фондовим або фіктивним капіталом, оскільки він не є реальним багатством і не має дійсної вартості (на відміну від капіталу, вкладеного у різні сфери і галузі суспільного виробництва).

Реальні інвестиції — це вкладення у реальні активи (як матеріальні, так і нематеріальні). Переважна більшість реальних інвестицій — це вкладення у виробничі засоби. В основному це вкладення у матеріальні активи — будівлі, споруди, обладнання та інші товарно-матеріальні цінності, а також у нематеріальні активи (патенти, ліцензії, «ноу-хау», технічна, технологічна, проектно-кошторисна та інша документація).

Інноваційна форма інвестицій (вкладення у нововведення) – це в основному вкладення у нематеріальні активи, що забезпечують розвиток науково-технічного прогресу та впровадження його досягнень у виробництво та соціальну сферу.

Деякі автори виділяють поняття "інтелектуальні інвестиції", визначаючи їх як вкладення у творчий потенціал суспільства, в об'єкти інтелектуальної власності.

Найбільш поширеним у світовій практиці є поділ інвестицій на фінансові та реальні. Виділення із загального обсягу інвестицій інновацій та інтелектуальних інвестицій у ряді випадків є умовним, крім того, більшість інтелектуальних інвестицій по суті є інноваціями. Таким чином, залежно від напрямку вкладень виділяють дві основні форми інвестицій – реальні і фінансові.

9 Серед інших особливе місце займає класифікація інвестицій з точки зору їх спрямування, тобто **за цілями інвестування і нормою прибутку**. Згідно з цією класифікацією можна виділити такі групи інвестицій:

- 1) вимушені;
- 2) з метою збереження позицій на ринку;
- 3) з метою оновлення основних виробничих засобів;
- 4) з метою економії витрат;
- 5) з метою збільшення доходів;
- 6) «ризикові» інвестиції.

До першої групи відносять інвестиції, пов'язані з підвищенням надійності виробництва та техніки безпеки, спрямовані на виконання вимог щодо збереження навколишнього середовища та пов'язані з приведенням виробництва відповідно до діючих нормативних і законодавчих актів. Метою інвестиційних проектів другої групи є збереження завойованих ринків і підтримка репутації підприємства. Третя група охоплює інвестиції, необхідні для оновлення і розширення виробництва, підвищення його технічного рівня тощо. Інвестиційні проекти четвертої групи направлені на скорочення різного роду витрат, дозволяють знизити ціни на товари і збільшити розмір прибутку. В п'ятій групі основна увага приділяється розширенню діяльності, збільшенню виробничої потужності та підвищенню доходів. Шоста група охоплює інвестиції, пов'язані зі значним

ступенем ризику. До неї відносять впровадження нових технологій і випуск принципово нових видів продукції.

Кожній групі прийнято ставити у відповідність мінімальну (порогову) величину прибутку на вкладений капітал. Така порогова норма прибутку може використовуватись як критерій прийнятності конкретного інвестиційного проекту. Згідно з вищенаведеним поділом для першої групи вимоги до норми прибутку відсутні, для другої – мінімальна норма прибутку приймається на рівні 6 %, для третьої — 12 %, четвертої — 15 %, п'ятої — 20 %, шостої — 25-30 % відповідно.

Наведена класифікація має важливе значення для планування інвестиційної політики підприємства. Вона дозволяє систематизувати неоднорідні інвестиційні проекти, визначити першочерговість підготовки проектів відповідно до інвестиційної політики підприємства та забезпечує порівняння альтернативних проектів у рамках групи проектів однотипного спрямування.

10 За характером направленості дії інвестиції прийнято поділяти на:

- початкові або нетто-інвестиції — початкові інвестиції, що здійснюються при заснуванні проекту або купівлі підприємства;
- інвестиції на розширення або екстенсивні, що спрямовуються на розширення виробничого потенціалу, збільшення масштабів діяльності на тому ж технічному рівні (вкладення на введення додаткових складських приміщень, виробничих площ, основного технологічного обладнання та ін.);
- реінвестиції — повторні інвестиції за рахунок використання прибутку, отриманого від первинного вкладення капіталу. До них відносять інвестиції на заміну зношеного обладнання, раціоналізацію, зміну асортименту продукції, диверсифікацію, підготовку кадрів, НІОКР, охорону довкілля, забезпечення виживання підприємства в майбутньому тощо;
- бруто-інвестиції, що складаються з нетто-інвестицій та реінвестицій, і, таким чином, являють собою сукупність інвестицій, що здійснюються при заснуванні (придбанні) підприємства та пов'язаних з ним коштів, що вивільняються;
- дезінвестиції — процес вилучення інвестованого раніше капіталу із інвестиційного обороту без наступного його використання в інвестиційних цілях.

11 За ступенем сумісності здійснення інвестиції поділяють на:

- незалежні — вкладення капіталу в об'єкти інвестування (інвестиційні проекти, фінансові інструменти), які можуть бути реалізовані як автономні (незалежні від інших об'єктів інвестування і не є взаємовиключними);

- взаємозалежні — вкладення капіталу в об'єкти інвестування, черговість реалізації і подальша експлуатація яких залежить від інших об'єктів інвестування і може здійснюватися лише у комплексі з ним;

- взаємовиключні, що мають аналоговий характер за цілями їх здійснення, характером технологій, номенклатурою продукції та іншими основними параметрами і потребують альтернативного вибору.

12 За рівнем інвестиційного ризику розрізняють:

- безризикові — вкладення коштів у такі об'єкти інвестування, за якими відсутній реальний ризик втрати капіталу чи очікуваного доходу і практично гарантовано отримання реальної суми чистого інвестиційного прибутку. До них відносять вкладення у державні короткострокові цінні папери, короткострокові депозитні сертифікати найбільш надійних банків тощо. Термін "безризикові" є певною мірою умовним, оскільки потенційний фінансовий ризик притаманний будь-яким інвестиціям, а безризикові інвестиції фактично служать лише для формування точки відліку вимірювання рівня ризику за іншими вкладеннями;

- низькоризикові – вкладення капіталу в об'єкти інвестування, ризик за якими значно нижчий за середньоринковий;

- середньоризикові – рівень ризику за об'єктами інвестування цієї групи приблизно відповідає середньоринковому;

- високоризикові — рівень ризику за об'єктами даної групи значно вищий за середньоринковий;

- спекулятивні — вкладення капіталу в найбільш ризикові інвестиційні проекти або інструменти інвестування, за якими очікується найвищий рівень інвестиційного доходу. Прикладом таких високоризикових фінансових інструментів є акції "венчурних" (ризикових) підприємств; облигації з високим рівнем

відсотка, емітовані підприємством з кризовим фінансовим станом; опціонні та ф'ючерсні контракти тощо.

13 За рівнем дохідності виділяють:

- високодохідні — вкладення капіталу в інвестиційні проекти чи фінансові інструменти, очікуваний рівень чистої інвестиційної прибутковості за якими значно перевищує середню норму цієї прибутковості на інвестиційному ринку;

- середньодохідні — очікуваний рівень чистої прибутковості за інвестиційними проектами і фінансовими інструментами інвестування цієї групи приблизно відповідає середній нормі прибутковості на інвестиційному ринку;

- низькодохідні (малодохідні) — очікуваний рівень чистої інвестиційної прибутковості, як правило, значно нижчий за середню норму прибутковості;

- бездохідні — група об'єктів інвестування, вибір і реалізацію яких інвестор не пов'язує з отриманням інвестиційного прибутку.

За формою одержання доходу інвестиції можна класифікувати як такі, що приносять матеріальні вигоди (грошові доходи, зменшення ризику, вихід на нові ринки збуту), і такі, що забезпечують соціальні вигоди (підвищення престижу підприємства, покращення умов праці та стану довкілля).

Особливий погляд на економічну сутність інвестицій та їх класифікацію відображено у **Законі України «Про оподаткування прибутку підприємств»** (далі закон) від 22 липня 1997 р., зокрема у п. 1.28 ст. 1 цього Закону наводиться дещо інше, вужче поняття інвестицій. **Інвестиція** визначається як господарська операція, яка передбачає придбання основних фондів, нематеріальних активів, корпоративних прав і цінних паперів в обмін на кошти або майно.

За законом України «Про оподаткування прибутку підприємств» (п. 1.28 ст. 1) інвестиції розподіляються на види залежно від методів господарювання – капітальні, фінансові та реінвестиції.

Капітальна інвестиція — господарська операція, яка передбачає придбання будинків, споруд, інших основних фондів і нематеріальних активів, які підлягають амортизації згідно з названим Законом.

Фінансова інвестиція — господарська операція, яка передбачає придбання корпоративних прав, цінних паперів, деривативів та інших фінансових інструментів.

Фінансові інвестиції в свою чергу поділяються на прямі та портфельні.

Пряма інвестиція — господарська операція, яка передбачає внесення коштів або майна до статутного фонду юридичної особи в обмін на корпоративні права, емітовані такою юридичною особою.

Портфельна інвестиція — господарська операція, яка передбачає придбання цінних паперів, деривативів та інших фінансових активів за кошти на біржовому ринку (за винятком операцій із купівлі акцій як безпосередньо платником податку, так і пов'язаними з ним особами в обсягах, що перевищують 50 % від загальної суми акцій емітента, які належать до прямих інвестицій).

Реінвестиція — господарська операція, яка передбачає здійснення капітальних або фінансових інвестицій за рахунок доходу (прибутку), отриманого від інвестиційних операцій.

Об'єктом вкладення капітальних інвестицій виступає лише основний капітал, у той час як об'єктом реальних інвестицій є основний і оборотний капітал (виробничі запаси, товарно-матеріальні цінності). Таким чином, з класифікації інвестицій, за Законом України «Про оподаткування прибутку підприємств», випадають об'єкти оборотного капіталу.

Перелічені класифікаційні ознаки на цьому не обмежуються.

Залежно від цілей аналізу інвестицій як об'єкта управління фінансовий менеджер повинен враховувати їх специфіку за такими критеріями:

— *сфера інвестиційної діяльності підприємства* (капітальне будівництво, екологічна сфера, інноваційна, обігу фінансового капіталу, сфера реалізації майнових прав суб'єктів інвестиційної діяльності);

— *функціональна спрямованість інвестицій* (розвідка корисних копалин, їх видобуток, виробництво, переробка, транспортування, збут і маркетинг);

— *галузева спрямованість вкладень* (енергетика, транспорт, машинобудування, харчова промисловість, хімічна і

нафтохімічна промисловість, медицина, сільське господарство тощо);

— *необхідність здійснення інвестицій* (обов'язкові, бажані, необов'язкові);

— *джерела фінансування інвестицій* (за рахунок власних, позикових і залучених коштів);

— *новизна одержуваних у результаті інвестування продуктів* (цілком нові, удосконалені, знайомі ринку);

— *відношення до ринків збуту* (інвестиції на утримання існуючого ринку чи його розширення у цій країні і за кордоном);

— *показник ефективності інвестиції* (високоєфективні, середньо-ефективні, малоефективні);

— *часова структура грошових потоків* (з постійним рухом, зі змінним рухом) та ін.

Крім наведеного поділу інвестицій, в економічній теорії застосовують також класифікації інвестицій за іншими ознаками, зокрема інвестиції можна класифікувати за мотивами та завданнями, за необхідною сумою вкладання капіталу, формою отримання доходів, ступенем обов'язковості здійснення тощо.

1.3 Стадії інвестиційного процесу

Реалізація реальних інвестиційних проектів здійснюється у певній логічній послідовності. До **основних стадій інвестиційного процесу** відносять:

- 1 Мотивація інвестиційної діяльності.
- 2 Прогнозування та програмування інвестиційної діяльності.
- 3 Обґрунтування доцільності інвестицій.
- 4 Страхування інвестицій.
- 5 Державне регулювання інвестиційного процесу.
- 6 Планування інвестицій.
- 7 Фінансування інвестиційного процесу.
- 8 Проектування та ціноутворення.
- 9 Забезпечення інвестицій матеріально-технічними ресурсами.
- 10 Освоєння інвестицій.
- 11 Підготовка до виробництва продукції.
- 12 Здача об'єкта в експлуатацію.
- 13 Моніторинг інвестиційного процесу.

Звичайно інвестиційний процес розпочинається з мотивації інвестування. Основним мотивом цього є надлишок певних коштів у суб'єкта господарювання та його прагнення здійснити інвестиції. При виборі об'єкта інвестування проводиться низка передінвестиційних досліджень. Далі здійснюється прогнозування інвестиційної діяльності та обґрунтування доцільності інвестицій з метою вибору найкращого із можливих варіантів інвестування.

Ресурсне забезпечення інвестування здійснюється як безпосередньо інвестором, так і за допомогою інших учасників інвестиційного процесу. Визначення джерел фінансування інвестицій та оптимізація їх структури передуює інвестуванню.

Суб'єкти інвестиційної діяльності повинні постійно контролювати і наглядати за процесом реалізації проекту, оцінювати поточні результати (відхилення) та вносити корективи у бізнес-план, проект організації виробництва, проект організації робіт, план фінансування, календарний план або сітьовий графік та інші документи, за допомогою яких можна спостерігати та регулювати освоєння інвестицій. Механізм проведення постійного нагляду та контролю за процесом освоєння інвестицій називають моніторингом інвестиційних проектів.

1.4 Інвестиційний ринок

Інвестиційна діяльність зазвичай починається з інвестиційного ринку, оскільки заощаджень і поточних доходів потенційному інвестору для здійснення фінансування, як правило, недостатньо. Крім того, інвестор завжди прагне залучити до справи додатковий капітал з метою зменшення ризику та розділення відповідальності.

Інвестиційний ринок — це ринок, на якому обертаються інвестиційні товари та капітали, відбувається обмін інвестиційних пропозицій та об'єктів з метою отримання доходів у майбутньому.

Як правило, під інвестиційним ринком розуміють сукупність економічних відносин, що виникають між подавцями та покупцями інвестиційних товарів і послуг, а також об'єктів інвестування в усіх його формах.

Інвестиційний ринок — це система, яка включає до себе:

1) суб'єктів (інвесторів, підрядників, замовників, проектні і науково-дослідні організації та ін.);

2) об'єктів (матеріальних і нематеріальних, права, ліцензії, патенти, «ноу-хау» та ін.);

3) інфраструктуру ринку (банки, біржі, пенсійні фонди, страхові компанії, інвестиційні фонди, інжиніринго-консультаційні фірми та ін.);

4) ринковий механізм;

5) контроль з боку держави за дією ринкового механізму.
Структуру інвестиційного ринку зображено на рисунку 1.

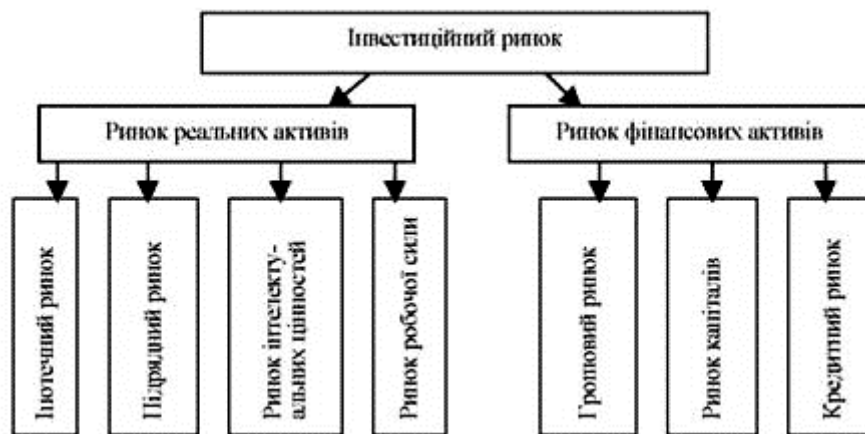


Рисунок 1 – Структура інвестиційного ринку

Інвестиційний ринок поділяють на ринок реальних і фінансових активів.

Ринок реальних активів (в економічній літературі його ще називають ринком матеріальних чи фізичних активів) пропонує такі інвестиційні товари та послуги:

- нерухомість, ділянки під забудови (іпотечний ринок);
- обладнання, будівельні матеріали, дослідницькі, конструкторські, будівельні, монтажні, пусконаладжувальні та інші роботи і послуги (підрядний ринок);
- нові технології, ліцензії, патенти на винаходи і відкриття, досвід, знання, «ноу-хау», інжинірингові послуги (ринок інтелектуальних цінностей);
- реалізація робочої сили, тобто продається здатність до праці за наймом (ринок робочої сили).

Ринок фінансових активів (в економічній літературі його називають також фінансовим ринком або ринком позичкових капіталів) поділяють на:

- грошовий — ринок цінних паперів і боргових зобов'язань строком погашення менше одного року;
- ринок капіталів — ринок довгострокових цінних паперів і корпоративних акцій;
- кредитний — ринок довгострокових кредитів.

Ринок капіталів у свою чергу буває первинний та вторинний. На первинному ринку здійснюють розміщення вперше випущених цінних паперів. У відносини між собою тут вступають, з одного боку, емітенти, а з іншого — інвестори. На вторинному ринку відбувається купівля-продаж цінних паперів, які вже знаходяться в обігу, тобто відбувається зміна власників цінних паперів. Тут взаємодіють між собою інвестори та інвестиційні посередники. Емітенти участі в операціях на вторинному ринку не беруть.

Кожен із перерахованих сегментів інвестиційного ринку має специфічні особливості у сфері його організації та функціонування.

2 СУБ'ЄКТИ ТА ОБ'ЄКТИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

2.1 Інвестиційна діяльність: поняття та учасники

Інвестиційною діяльністю є сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій. За Законом України «Про інвестиційну діяльність» ця діяльність здійснюється на основі:

- інвестування громадянами, підприємствами, організаціями та іншими юридичними особами;
- державного інвестування органами влади за рахунок бюджетних, позабюджетних і позикових коштів, а також державними підприємствами й установами за рахунок власних і позикових коштів;
- іноземного інвестування громадянами та юридичними особами інших держав;

- спільного інвестування вітчизняними та іноземними громадянами, юридичними особами та державами.

Об'єктом інвестиційної діяльності може бути будь-яке майно, в тому числі основні фонди й оборотні кошти в усіх галузях і сферах народного господарства, цінні папери, цільові грошові вклади, науково-технічна продукція, інтелектуальні цінності, інші об'єкти власності, а також майнові права.

Забороняється інвестування в об'єкти, створення і використання яких не відповідає вимогам санітарно-гігієнічних, радіаційних, екологічних, архітектурних та інших норм, встановлених законодавством України, а також порушує права та інтереси громадян, юридичних осіб і держави, що охороняються законом.

До **суб'єктів інвестиційної діяльності**, за Законом України «Про інвестиційну діяльність», відносять інвесторів та учасників інвестиційної діяльності. Ними можуть бути як громадяни та юридичні особи України, так і іноземні громадяни та юридичні особи, а також і самі держави.

Інвестор — це суб'єкт інвестиційної діяльності, який приймає рішення про вкладення власних, позичкових чи залучених майнових та інтелектуальних цінностей в об'єкти інвестування. Інакше кажучи, той, хто має капітал або може його залучити (позичити), вкладає його у ту чи іншу справу, називається інвестором, а сам процес вкладання капіталу — інвестуванням.

Інвестор може виступати в ролі вкладника, кредитора, покупця, а також виконувати функції будь-якого учасника інвестиційної діяльності.

Учасники інвестиційної діяльності — це громадяни та юридичні особи України, інших держав, які забезпечують реалізацію інвестицій як виконавці замовлень або на підставі доручень інвесторів.

Інвестор визначає цілі, напрямки та обсяги інвестицій і залучає для їх реалізації на договірній основі будь-яких учасників інвестиційної діяльності, у т. ч. шляхом організації конкурсів і тендерних торгів. Держава та посадові особи не мають права втручатись у договірні відносини учасників інвестиційної діяльності понад свою компетенцію.

У Положенні (стандарті) бухгалтерського обліку 4 "Звіт про рух грошових коштів" під інвестиційною діяльністю розуміється придбання і реалізація тих необоротних активів, а також тих фінансових інвестицій, які не є складовою частиною еквівалентів коштів. Зауважимо, що таке визначення не можна вважати повним, оскільки в ньому не враховується процес формування і використання інвестиційних ресурсів.

2.2 Держава як суб'єкт інвестиційної діяльності та її інститути

Залежно від функцій, які виконує суб'єкт господарювання у процесі інвестування, він може бути інвестором, учасником інвестиційного процесу або тим та іншим одночасно.

Суб'єктами інвестиційної діяльності є держава через свої інституції, господарські товариства і корпорації, фінансово-кредитні установи та інші учасники інвестиційного процесу.

Держава бере участь в інвестиційному процесі як прямо (через державний сектор економіки), так і опосередковано через свої інститути: органи виконавчої влади та місцевого самоврядування, Національний банк України, Фонд державного майна України, позабюджетні фонди, антимонопольний комітет та ін.

Прямий вплив держави на інвестиційний процес полягає у тому, що держава як інвестор бере на себе функції фінансування тих галузей і виробництв, продукція яких носить загальнонаціональний характер і виробляється державними підприємствами. Поступово зі зміцненням ринкових відносин функції держави як інвестора зведуться до фінансування лише тих галузей і виробництв, де держава виступатиме замовником і споживачем продукції (оборонна промисловість, магістралі, термінали та ін.). У сучасних умовах за державою залишаються функції інвестора в соціальній сфері; деякі виробництва сільського господарства також фінансуються з держбюджету.

Інвестиційні вкладення можуть здійснюватись державою і на паритетних основах з іншими інвесторами, включаючи іноземних. Організаційні форми такої співпраці можуть бути досить різноманітними: консорціуми, акціонерні товариства та ін.

Із розвитком ринкової економіки функції прямого впливу держави на інвестиційний процес будуть звужуватися, що дозволить більше уваги зосередити на методах опосередкованого впливу, які держава реалізує через свої інститути як учасник інвестиційного процесу.

Непрямий вплив держави на інвестиційний процес полягає у тому, що держава здійснює регулювання інвестиційної діяльності. У країнах з розвинутою економікою існує величезна кількість форм непрямого впливу держави на інвестиційний процес, серед яких:

- застосування системи податків з диференціацією суб'єктів та об'єктів оподаткування, податкових ставок і пільг;
- проведення кредитної та амортизаційної політики, в тому числі завдяки прискоренню амортизації основних засобів;
- надання фінансової допомоги у вигляді дотацій, субсидій, субвенцій;
- впровадження державних норм і стандартів;
- державне ліцензування, квотування;
- застосування антимонопольних заходів;
- використання державних кредитів і державних позик;
- роздержавлення і приватизація власності;
- проведення політики ціноутворення;
- визначення умов користування водою, землею, іншими природними ресурсами;
- проведення державної експертизи інвестиційних проектів і проектів будівництва;
- інші заходи.

Методи непрямого впливу держава реалізує через свої інститути.

Держава також здійснює **контроль** за проведенням інвестиційної діяльності усіма інвесторами та учасниками.

2.3 Класифікація інститутів спільного інвестування (ІСІ)

ІСІ залежно від порядку здійснення його діяльності може бути *відкритого, інтервального та закритого типу*.

ІСІ належить до **відкритого типу**, якщо він (або компанія з управління його активами) бере на себе зобов'язання здійснювати

у будь-який час на вимогу інвесторів викуп цінних паперів, емітованих цим ІСІ (або компанією з управління його активами). Тобто **відкритий фонд** здійснює викуп цінних паперів у будь-який час і повертає кошти за вимогою інвестора.

ІСІ належить до **інтервального типу**, якщо він (або компанія з управління його активами) бере на себе зобов'язання здійснювати на вимогу інвесторів викуп цінних паперів, емітованих цим ІСІ (або компанією з управління його активами) протягом обумовленого у проспекті емісії строку, але не рідше одного разу на рік. Тобто **інтервальний фонд** здійснює викуп цінних паперів за вимогою інвестора протягом обумовленого в проспекті емісії строку, але не рідше одного разу на рік.

ІСІ належить до **закритого типу**, якщо він (або компанія з управління його активами) не бере на себе зобов'язань щодо викупу цінних паперів, емітованих цим ІСІ (або компанією з управління його активами) до моменту його реорганізації або ліквідації. Тобто **закритий фонд** створений на певний строк і викупує цінні папери в кінці діяльності. Цінні папери таких фондів також можна реалізувати на вторинному ринку.

За критерієм терміновості ІСІ може бути **строковим** або **безстроковим**. **Строковий** ІСІ створюється на певний строк, встановлений у проспекті емісії, після закінчення якого зазначений ІСІ ліквідується або реорганізується. **Безстроковий** ІСІ створюється на невизначений строк. ІСІ закритого типу може бути лише строковим.

За критерієм диверсифікованості ІСІ може бути **диверсифікованого і недиверсифікованого виду**.

ІСІ вважається **диверсифікованим**, якщо він одночасно відповідає таким вимогам:

- частка цінних паперів одного емітента в активах ІСІ не перевищує 10 відсотків загального обсягу їх емісії;
- сумарна вартість цінних паперів, що становлять активи ІСІ в кількості, більшій, ніж 5 відсотків загального обсягу їх емісії, на момент їх придбання не перевищує 40 відсотків вартості чистих активів ІСІ;
- не менше як 80 відсотків загальної вартості активів ІСІ становлять кошти, ощадні сертифікати, облігації підприємств та облігації місцевих позик, державні цінні папери, а також цінні

папери, що допущені до торгів на фондовій біржі або у торговельно-інформаційній системі.

ІСІ, які не мають усіх ознак диверсифікованого ІСІ, є **недиверсифікованими**.

Дивіденди по цінних паперах ІСІ відкритого та інтервального типу не нараховуються і не сплачуються.

ІСІ відкритого та інтервального типу можуть бути тільки диверсифікованими ІСІ.

Корпоративний інвестиційний фонд — це ІСІ, який створюється у формі публічного (відкритого) акціонерного товариства і здійснює виключно діяльність із спільного інвестування.

Початковий статутний фонд (капітал) корпоративного інвестиційного фонду формується за рахунок коштів, державних цінних паперів, цінних паперів інших емітентів, що допущені до торгів на фондовій біржі або в торговельно-інформаційній системі, та об'єктів нерухомості, необхідних для забезпечення статутної діяльності.

Розмір початкового статутного фонду (капіталу) корпоративного інвестиційного фонду не може бути менше розміру, встановленого законодавством для публічних (відкритих) акціонерних товариств.

Корпоративний інвестиційний фонд випускає акції. Збільшення статутного фонду (капіталу) корпоративного інвестиційного фонду здійснюється виключно за рахунок коштів акціонерів, внесених шляхом придбання ними акцій.

Пайовий інвестиційний фонд — це активи, що належать інвесторам на правах спільної часткової власності, перебувають в управлінні компанії з управління активами та обліковуються останньою окремо від результатів її господарської діяльності. Пайовий інвестиційний фонд випускає інвестиційні сертифікати. Мінімальний обсяг активів пайового інвестиційного фонду не може бути меншим за розмір початкового статутного фонду (капіталу) корпоративного інвестиційного фонду.

Пайовий інвестиційний фонд не є юридичною особою.

2.4 Функціональні учасники інвестиційного процесу

У процесі інвестиційної діяльності інвестори залучають до співпраці на договірних засадах різноманітні фірми та організації, функціями яких є надання спеціальних послуг і виконання різного роду робіт. Розглянемо функціональних учасників інвестиційного процесу.

Фірма-девелопер — це юридична особа, яка бере на себе функції з повної реалізації інвестованого капіталу.

Така фірма, як правило, сама здійснює пошук найбільш вигідного вкладення коштів інвестора, розроблення проекту, його фінансування, реалізацію і введення в експлуатацію. Може стати компаньйоном інвестора. За послуги отримує від 5 до 10 % загальної суми інвестицій.

В угоді з девелопером передбачаються умови, згідно з якими інвестор може відмовитись від проекту, а фірма-девелопер стає його власником і відшкодовує інвестору збитки та втрачені прибутки.

У ряді випадків інвестору економічно доцільно відмовитись від будівництва і придбати вже готові будівлі, споруди чи незавершений об'єкт. Ці послуги виконує фірма-ріелтер.

Фірма-ріелтер — це фірма-посередник у торгівлі нерухомістю. Ріелтери працюють на комісійних засадах за угодами з продавцями нерухомості. Як правило, оплата коливається від 3 до 10 % від суми угоди залежно від складності об'єкта і кон'юнктури ринку нерухомості.

Надзвичайно широке коло послуг інвестору надають інжинірингово-консалтингові фірми.

Інжиніринго-колсалтингові фірми — це фірми, які розробляють на договірних засадах різного роду документацію: інформаційну, науково-технічну, проектно-кошторисну та ін.

Інжинірингова фірма на замовлення інвестора виконує техніко-економічне обґрунтування проекту, розробляє бізнес-план, може здійснювати моніторинг проекту, авторський і технічний нагляд при його виконанні, організувати і провести тендерні торги. Такі фірми накопичують банки даних про умови розміщення тих чи інших об'єктів, галузеві, територіальні і міжрегіональні рівні конкуренції, нормативи, технічні умови

виробництва, будівельно-монтажних робіт, регіональні рівні цін на інвестиційні товари. Згодом вони публікують цю інформацію у спеціальних періодичних довідниках. Такі фірми залежно від своєї спеціалізації можуть мати у своєму розпорядженні широкий портфель типових проектів, які відповідають рівню світових стандартів.

Виконання будівельно-монтажних робіт здійснюють широко спеціалізовані **будівельні фірми**. Вони виконують будівельні, монтажні, пусконаладжувальні, ремонтні роботи або і весь комплекс будівельних робіт за інвестиційним проектом та здають інвестору готовий об'єкт «під ключ».

Перш ніж вести переговори щодо укладання договірних відносин з будь-яким учасником інвестиційного проекту, інвестор користується послугами аудиторської фірми.

Аудиторські фірми виконують в інвестиційному процесі функції перевірки фінансово-господарської діяльності як самого інвестора, так і інших його партнерів. Аудитори дають оцінку активів і пасивів балансів фірм, розраховують показники ліквідності балансу, здійснюють оцінку інвестиційних якостей цінних паперів, оцінку капіталу самого інвестора та його партнерів.

3 ФІНАНСОВІ ІНВЕСТИЦІЇ

3.1 Цінні папери

3.1.1 Поняття і загальна характеристика цінних паперів

Цінні папери — це оформлені відповідно до нормативно-правових вимог документи, що засвідчують право володіння або відносини позики, забезпечують їх власникам певні майнові права і тим самим мають вартість.

Слово «папери» нині є даниною історії — часу, коли всі фінансові активи оформлялись у вигляді паперових документів. У сучасній економіці термін «цінні папери» відноситься до будь-якої легальної форми закріплення майнових прав.

Цінні папери — це грошові документи, що засвідчують право власності або відносини позики між особою, яка їх випустила, та їх власником і передбачають, як правило, виплату доходу у вигляді дивідендів або відсотків, а також можливість передачі грошових та інших прав, що впливають з цих документів, іншим особам.

За Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок», цінні папери — документи встановленої форми з відповідними реквізитами, що посвідчують грошові або інші майнові права, визначають взаємовідносини особи, яка їх розмістила (видала), і власника та передбачають виконання зобов'язань згідно з умовами їх розміщення, а також можливість передачі прав, що впливають із цих документів, іншим особам.

1 Цінні папери за **формою існування** поділяються на документарні та бездокументарні.

Бездокументарна — це здійснений зберігачем обліковий запис, який є підтвердженням права власності на цінний папір.

Документарна — паперова форма (сертифікат) цінного паперу, що містить реквізити відповідного виду цінного паперу певної емісії, дані про кількість цінних паперів і засвідчує сукупність прав, наданих цими паперами [30].

2 Цінні папери за **формою випуску** можуть бути на пред'явника, іменні або ордерні.

Права, надані цінним папером, належать:

- пред'явникові цінного паперу (цінний папір на пред'явника);
- особі, зазначеній у цінному папері (іменний цінний папір);
- особі, зазначеній у цінному папері, яка може сама здійснити ці права або призначити своїм розпорядженням (наказом) іншу уповноважену особу (ордерний цінний папір).

У цінному папері на пред'явника не зазначається особа, якій належить цінний папір, та надані ним права — вони належать пред'явникові такого цінного паперу, тобто будь-якій особі, яка є його добросовісним набувачем.

В іменному цінному папері зазначається власник; при цьому права, надані таким цінним папером, належать вказаній у ньому особі.

Ордерний цінний папір також містить вказівку на власника такого цінного паперу. Однак ордерний цінний папір відрізняється від іменного тим, що поряд із найменуванням першого набувача в ньому міститься вказівка на можливість визначення першим набувачем суб'єкта прав за папером. Відповідно права, надані цінним папером, належать зазначеній у ньому особі, яка може сама реалізувати ці права або призначити своїм розпорядженням (наказом) іншу уповноважену особу.

Іменні цінні папери не підлягають передачі або передаються шляхом повного індосаменту (передавальним записом, який засвідчує перехід прав за цінним папером до іншої особи). Цінні папери на пред'явника обертаються вільно.

3 Залежно від **порядку розміщення** (видачі) цінні папери поділяють на:

- емісійні;
- неемісійні.

Емісійними є цінні папери, що надають однакові права їх власникам у межах одного випуску стосовно емітента — особи, яка бере на себе відповідні зобов'язання. До емісійних відносять акції, облігації підприємств, облігації місцевих позик, державні облігації України, іпотечні сертифікати, іпотечні облігації, сертифікати ФОН, інвестиційні сертифікати, казначейські зобов'язання України. При Цьому НКЦПФР може визнавати емісійними й інші цінні папери.

До неемісійних належать цінні папери, не включені до переліку емісійних цінних паперів: ощадні (депозитні) сертифікати, векселі, заставні, складські свідоцтва та коносаменти.

4 За **способом виплати доходів** розрізняють:

- цінні папери з фіксованим доходом (облігації, привілейовані акції, векселі);
- цінні папери з плаваючим доходом.

5 За **емітентом**:

- державні;
- муніципальні;
- корпоративні.

6 За **строком обігу**:

- безстрокові (звичайні акції);

- довгострокові (5 — 10 років);
- середньострокові (1 — 5 років);
- поточні або короткострокові цінні папери (до 1 року).

Відповідно до Закону України № 283/97-ВР («Про оподаткування прибутку підприємств») безстрокові — це цінні папери, які не мають встановленого строку погашення чи мають строк погашення більше 10 років з моменту їх емісії (випуску) або згідно з умовами емісії передбачають право емітента приймати одноособове рішення про продовження строку погашення (ліквідації) таких цінних паперів, незалежно від загального строку дії таких цінних паперів.

7 За строками виплати доходів розрізняють:

- кумулятивні (накопичуються дивіденди, а потім виплачуються);
- на визначену дату (раз на рік, півріччя, квартал).

8 За правом голосу виокремлюють цінні папери:

- з обмеженим правом голосу;
- без права голосу;
- з правом голосу.

У процесі обігу цінні папери набувають особливих властивостей, а саме:

- ринковості;
- дохідності;
- ризикованості;
- ліквідності;
- спекулятивності;
- стандартності.

Ринковість — це здатність цінних паперів продаватися і купуватися на ринку, виступати як самостійний платіжний засіб, а також бути об'єктом інших цивільних відносин (позики, спадщини, дарування, гарантії тощо).

Дохідність — це властивість цінних паперів приносити дохід, виступати як засіб збереження і накопичення багатства. Як будь-яке багатство, цінні папери мають вартість:

- номінальну (встановлюється емітентом при емісії);
- емісійну (вартість першого розміщення цінного паперу);
- балансову (обчислюється за бухгалтерською звітністю, відображає забезпеченість цінних паперів капіталом емітента);

- ринкову (вартість купівлі-продажу цінних паперів на ринку, формується під впливом попиту і пропозиції);

- фінансову (інвестиційну, дійсну, розрахункову) — визначається за допомогою фінансових розрахунків і дозволяє інвестору у порівнянні з ринковою вартістю прийняти рішення щодо доцільності купівлі чи продажу даного цінного паперу.

Ризикованість — це властивість цінних паперів задавати власникам грошових втрат (через зменшення своєї дохідності) під впливом різноманітних факторів.

Спекулятивність — це можливість цінних паперів стати об'єктом спекуляції.

Під **ліквідністю** розуміють здатність цінних паперів перетворюватись у готівкові гроші без великих втрат для власника. При визначенні рівня ліквідності враховують два основні моменти: час, протягом якого цінні папери перетворюються у гроші, та витрати, які при цьому несе інвестор.

Порядок випуску та обігу цінних паперів в Україні регламентується Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок» та іншими законодавчими й нормативними актами.

Залежно від кола прав, наданих цінним папером, цінні папери поділяють на групи. За Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок», в Україні у цивільному обороті можуть бути такі **групи цінних паперів**:

1) **пайові** — цінні папери, які засвідчують участь їх власника у статутному капіталі (крім інвестиційних сертифікатів), надають власнику право на участь в управлінні емітентом та отримання частини прибутку, зокрема у вигляді дивідендів, і частини майна у разі ліквідації емітента.

Емітент таких цінних паперів зобов'язань щодо повернення грошей, інвестованих в його діяльність, не несе. До пайових цінних паперів відносяться:

а) акції;

б) інвестиційні сертифікати;

2) **боргові** — цінні папери, що засвідчують відносини позики і передбачають зобов'язання емітента сплатити у визначений строк кошти відповідно до зобов'язання.

Тобто боргові цінні папери опосередковують кредитні відносини, це такі цінні папери, за якими емітент несе зобов'язання щодо повернення отриманих коштів і виплати грошей за користування ними. Інвестор, який володіє цими паперами, не має право на участь у діяльності емітента.

До боргових цінних паперів відносяться:

- а) облігації підприємств;
- б) державні облігації України;
- в) облігації місцевих позик;
- г) казначейські зобов'язання України;
- д) ощадні (депозитні) сертифікати;
- е) векселі.

Таким чином, боргові цінні папери, на відміну від пайових, не надають інвестору права на управління емітентом або здійснення будь-якого іншого впливу на нього щодо майна емітента. Боргові цінні папери надають право інвестору (їхньому держателю) розраховувати на отримання в установленій строк (строки) визначеної грошової суми, розмір якої зазвичай перевищує розмір інвестованих коштів. Різниця між сумою, що її отримує інвестор, і сумою вкладених у придбання цінного паперу коштів і становить прибуток (дохід) інвестора, який є метою інвестиційної діяльності;

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

- а) іпотечні облігації;
- б) іпотечні сертифікати;
- в) заставні;
- г) сертифікати фондів операцій з нерухомістю (сертифікати ФОН).

Іпотечні облігації свідчать про внесення коштів їх власником і підтверджують зобов'язання емітента відшкодувати інвестору номінальну вартість іпотечної облігації та грошовий дохід. Інвестиційна привабливість даного цінного паперу полягає в його іпотечному покритті, тобто забезпеченні за рахунок майна, наданого в іпотеку (заставу).

Іпотечні сертифікати поділяються на два види: сертифікат із фіксованою дохідністю (розмір доходу зафіксовано у вигляді відсотка згідно з умовами випуску) і сертифікат участі (дохід за таким сертифікатом не зафіксовано, його власник отримує частку в платежах за іпотечними активами, яка і повинна покривати інвестовані кошти й очікуваний дохід).

Заставні не можуть становити інтерес для цілей інвестування, бо застава лише надає безумовне право її власнику на отримання від боржника виконання за основним зобов'язанням і надає право у разі невиконання зобов'язання звернути стягнення на предмет іпотеки.

Сертифікат фонду операцій з нерухомістю є об'єктом інвестування, оскільки він надає право його власнику на отримання доходу від інвестування в операції з нерухомістю. Емітентом вказаних сертифікатів може бути фінансова установа (як банківська, так і небанківська), що створила фонд операцій з нерухомістю (ФОН). Юридичні та фізичні особи мають право купувати і продавати сертифікати ФОН за ринковою ціною. Власник такого сертифіката може одержувати дохід від управління ФОН на умовах Правил ФОН і проспекту емісії сертифікатів ФОН. Після закінчення строку, на який було створено ФОН, власник сертифікатів у разі їх викупу емітентом має право на дохід у грошовій формі у сумі, яка відповідає частці чистих активів ФОН, що припадає на належну йому кількість сертифікатів ФОН;

4) **приватизаційні** — цінні папери, які надають право власнику на безоплатне одержання у процесі приватизації частки майна державних підприємств, державного житлового фонду, земельного фонду;

5) **похідні** — цінні папери, механізм випуску та обігу яких пов'язаний із правом на придбання чи продаж протягом строку, встановленого договором, цінних паперів, інших фінансових та/або товарних ресурсів. Тобто похідні цінні папери пов'язані з обігом цінних паперів чи інших фінансових інструментів і прав щодо них;

6) **товаророзпорядчі** — цінні папери, які надають їхньому держателю право розпоряджатися майном, вказаним у цих

документах. До товаророзпорядчих цінних паперів належать складські свідоцтва та коносаменти.

3.1.2 Характеристика акцій

За економічною сутністю акція — це цінний папір без встановленого строку обігу, що засвідчує пайову участь у статутному фонді акціонерного товариства, підтверджує членство в акціонерному товаристві та право на участь в управлінні ним, дає право його власнику на одержання частини прибутку у вигляді дивіденду, а також на участь у розподілі майна при ліквідації акціонерного товариства.

Залежно від **способу реєстрації** акції бувають:

- 1) іменні;
- 2) на пред'явника.

Власники іменних акцій реєструються у реєстрі акціонерного товариства, вони менш ліквідні, оскільки купівля-продаж таких цінних паперів супроводжується відповідним оформленням (передавальний напис на сертифікаті акцій чи виписка нового сертифіката) і перереєстрацією в акціонерному товаристві. Іменні акції зручні для керівництва акціонерним товариством, оскільки дозволяють контролювати процес руху капіталу і концентрацію акцій в руках окремих акціонерів.

Акції на пред'явника не реєструються (реєструється тільки їх загальна кількість). Купівля-продаж на вторинному ринку цих цінних паперів здійснюється вільно (без додаткових формальностей). Вони, як правило, випускаються з невисоким номіналом, але великим тиражем. Короткострокові інвестори надають перевагу простим акціям на пред'явника.

За Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок», **акція** — іменний цінний папір, який надає майнові права його власнику (акціонеру), що стосуються 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.

Емітентом акцій є тільки акціонерне товариство, яке розміщує тільки іменні акції.

Акції можуть бути випущені в документарній (паперовій) або бездокументарній формі (у вигляді облікового електронного запису).

Акція має номінальну вартість, встановлену в національній валюті. Мінімальна номінальна вартість акції не може бути меншою, ніж одна копійка.

З точки зору **права участі в управлінні** акціонерним товариством акції бувають:

- 1) простими (звичайними, рядовими);
- 2) привілейованими (префенціальними, префакціями).

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.

Тобто прості акції дають право голосу (причому одна акція – один голос, акція є неподільною), дають право отримувати дивіденди, але не гарантують їх отримання.

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 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.

Як правило, привілейовані акції гарантують отримання дивідендів, причому фіксований відсоток (від номіналу) незалежно від прибутку, але власники цих акцій позбавлені права голосу.

Акціонерне товариство розміщує привілейовані акції різних класів (з різним обсягом прав), якщо така можливість передбачена його статутом. У такому разі умовою їх розміщення є черговість отримання дивідендів і виплат з майна ліквідованого товариства для кожного класу привілейованих акцій, розміщених акціонерним товариством. Залежно від умов розміщення привілейовані акції певних класів можуть бути конвертовані у прості акції або у привілейовані акції інших класів.

Частка привілейованих акцій у статутному капіталі акціонерного товариства не може перевищувати 25 відсотків.

Власники привілейованих акцій звичайно отримують фіксовані дивіденди. Проте при погіршенні фінансового стану акціонерні товариства можуть не оголошувати дивіденди на привілейовані акції. Деякі з привілейованих акцій є кумулятивними, тобто якщо з якихось причин компанія не змогла виплатити дивіденди по акціях у поточному році, то виплата їх переноситься на наступний, тобто дивіденди по кумулятивних акціях можуть накопичуватись.

Привілейовані акції бувають також зворотними і незворотними. Часто компанії, що випускають привілейовані акції, залишають за собою право відкликати їх шляхом викупу. Зворотність акцій вигідна їх власникам, оскільки такі акції звичайно передбачають невелику премію понад ту величину активів, що окуплена акцією. Як правило, про викуп акцій попереджають за 30 днів. Незворотні привілейовані акції не можуть бути погашені до тих пір, поки існує компанія, що їх випустила.

Таким чином, з точки зору інвесторів прості акції вважаються більш прибутковими (при умові успішної роботи акціонерного товариства), а привілейовані – більш стабільними.

Розрізняють такі види вартості (ціни) акції:

- номінальну — встановлюється емітентом при емісії; дорівнює вартості частки у початковому статутному капіталі (фонді) акціонерного товариства; є одиницею поділу початкового статутного фонду; носить суто інформативний характер;
- емісійну — ціну, за якою акцію продають на первинному ринку (на етапі емісії (розміщення)). Ця ціна не може бути нижче

за номінальну вартість, а різниця між емісійною ціною акції та її номінальною вартістю трактується емітентом як емісійний дохід;

- балансову — вартість чистих активів (розмір власного капіталу) емітента, які припадають на одну просту акцію;

- ринкову (курсону) — ціну, за якою акції купують і продають на вторинному ринку цінних паперів. Ця ціна формується під впливом попиту і пропозиції і може бути як вище, так і нижче номінальної вартості;

- ліквідаційну — вартість майна, яка припадає на одну просту акцію під час ліквідації акціонерного товариства;

- інвестиційну — визначається за допомогою фінансових розрахунків і дозволяє інвестору у порівнянні з ринковою вартістю прийняти рішення щодо доцільності купівлі чи продажу даного цінного паперу.

Метою придбання акцій з точки зору інвестора є отримання таких прав:

- на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів;

- на отримання частини майна акціонерного товариства у разі його ліквідації;

- на управління акціонерним товариством;

- немайнових, передбачених законодавством. Зокрема права акціонера одержувати інформацію щодо діяльності акціонерного товариства або переважне право на придбання додатково випущених акцій.

Крім того, інвестори можуть отримувати прибуток шляхом перепродажу акцій при збільшенні їх курсової вартості.

3.1.3 Характеристика облігацій

Облігація — цінний папір, що засвідчує внесення його власником грошей, визначає відносини позики між власником облігації та емітентом, підтверджує зобов'язання емітента повернути власникові облігації її номінальну вартість у передбачений умовами розміщення облігацій строк та виплатити дохід за облігацією, якщо інше не передбачено умовами розміщення.

Повернення грошей по облігації здійснюється у визначений момент часу, який називається датою погашення облігації.

Облігації розміщуються у документарній або бездокументарній формі, можуть бути іменними або на пред'явника; мають номінальну вартість, виражену в національній або іноземній валютах (для державних облігацій), але не менше, ніж одна копійка.

Залежно від виплати доходу розрізняють облігації:

- 1) відсоткові (купонні);
- 2) цільові;
- 3) дисконтні;
- 4) конвертовані.

Відсоткові — облігації, за якими передбачається виплата відсоткових доходів. Тобто вони передбачають виплату доходу у вигляді відсотку, що встановлюється до номінальної вартості. Відсоток виплачується у вигляді купонів або фіксованих платежів з визначеною умовами емісії періодичністю.

До сертифіката відсоткової облігації на пред'явника додається купон (купонний аркуш). У купоні (купонному аркуші) зазначаються серія та номер сертифіката облігації, за якою виплачуються відсотки, найменування і місцезнаходження емітента, строки виплати відсотків. На кожному купоні (купонному аркуші) зазначається його порядковий номер.

Цільові — облігації, виконання зобов'язань за якими дозволяється товарами та/або послугами відповідно до вимог, встановлених умовами розміщення таких облігацій. Звичайно такі товари або послуги коштують дорожче порівняно із сумою грошей, інвестованих в облігацію. Трапляються випадки, коли суть полягає не в ціні, а у можливості придбати дефіцитний товар або послугу.

Дисконтні — облігації, що розміщуються за нижчою ціною, ніж їх номінальна вартість. Різниця між ціною придбання та номінальною вартістю облігації виплачується власнику облігації під час її погашення і становить дохід (дисконт) за облігацією. Таким чином, за дисконтними облігаціями дохід формується у вигляді різниці між номінальною вартістю і ціною купівлі, тобто у випадку дисконтних облігацій емітентом виплачується тільки

основна сума боргу, а відсоток набуває форми знижки до номінальної вартості при первинному розміщенні.

Конвертовані облигації передбачають не виплату доходу, а обмін їх на інші цінні папери. При цьому номінальна вартість придбаних облигацій збільшується, тобто дохід утворюється за рахунок різниці між номінальною вартістю нових і попередніх облигацій.

Умови розміщення конвертованих облигацій, що розміщуються акціонерним товариством, можуть передбачати можливість їх конвертації в акції акціонерного товариства.

Щодо емітентів облигацій поділяються на такі види:

- облигації підприємств (корпоративні);
- облигації місцевих позик;
- державні облигації України. Розрізняють такі види вартості (ціни) облигацій:

- номінальна — передбачена умовами випуску і є основою для різних розрахунків за облигацією, зокрема для нарахування відсотків;

- ціна погашення — це сума коштів (вартість товарів чи послуг), які емітент має виплатити (видати) держателю облигації на дату погашення. Як правило, це номінальна вартість;

- ціна дострокового погашення (викупна) — ціна, передбачена умовами випуску для облигацій, які можуть бути погашені в обумовлений строк до дати остаточного погашення;

- ринкова (курсова) — ціна, за якою облигація котирується на ринку цінних паперів. Дана ціна формується під впливом попиту і пропозиції і може бути як вище, так і нижче номінальної вартості;

- інвестиційна — визначається за допомогою фінансових розрахунків і дозволяє інвестору у порівнянні з ринковою вартістю прийняти рішення щодо доцільності купівлі чи продажу даного цінного паперу.

Оскільки акції та облигації є найпоширенішими видами цінних паперів, слід звернути увагу на їх порівняльну характеристику з точки зору інвестора. Так, проста акція забезпечує її власнику право на участь в управлінні акціонерним товариством, а облигація не дає власнику права участі в управлінні діяльністю емітента; якщо дохід (дивіденди) по

простих акціях нестабільний, то облігація забезпечує право на стабільний дохід у вигляді відсотка; акція є безстроковим цінним папером, а облігація має встановлений строк обігу; якщо акція підтверджує право власності на певну частку капіталу компанії, то власник облігації не є власником підприємства-емітента; акція – це пайовий цінний папір, а облігація — борговий і т. ін. Крім того, з точки зору інвестора акції вважаються більш прибутковими, але ризикованими цінними паперами, а облігації – більш надійними, стабільними, хоча і менш прибутковими.

3.1.4 Характеристика ощадних сертифікатів

За Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок», **ощадний (депозитний) сертифікат** — цінний папір, який підтверджує суму вкладу, внесеного у банк, і права вкладника (власника сертифіката) на одержання із закінченням встановленого строку суми вкладу та відсотків, встановлених сертифікатом, у банку, який його видав.

Тобто ощадний сертифікат — це письмове свідоцтво банку про депонування коштів, яке підтверджує право вкладника на одержання після закінчення встановленого строку депозиту і відсотків по ньому.

Ощадні сертифікати видаються:

- строкові (під певні відсотки, передбачені умовами їх розміщення, і на визначений строк) та до запитання;
- іменні та на пред'явника.

Іменні ощадні сертифікати вільному обігу не підлягають, а їх продаж іншим особам не є дійсним. Іменні ощадні (депозитні) сертифікати розміщуються у бездокументарній формі, а на пред'явника — у документарній.

Зазвичай дохід за депозитним сертифікатом – це відсоток, що нараховується на його номінальну вартість і виплачується під час пред'явлення сертифіката до банку, що його емітував.

Таким чином, на відміну від звичайного ощадного рахунку, вкладник отримує сертифікат, який є своєрідним борговим зобов'язанням банку. Характерна відмінність ощадних сертифікатів від інших цінних паперів полягає у можливості дострокового повернення депонованих коштів (з нижчим

відсотком і якщо це обумовлено умовами випуску), а також тому, що ощадні сертифікати можуть використовуватись як засіб платежу.

З точки зору інвестора сертифікати до запитання — більш ліквідні, а строкові — більш прибуткові, оскільки по них встановлюються більш високі відсотки.

3.1.5 Характеристика векселів

За Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок», **вексель** — цінний папір, який засвідчує безумовне грошове зобов'язання векседавця або його наказ третій особі сплатити після настання строку платежу визначену суму власнику векселя (векселедержателю).

Векселі можуть бути прості або переказні та існують виключно у документарній формі.

Тобто вексель — це цінний папір, який засвідчує безумовне грошове зобов'язання векседавця сплатити після настання строку визначену суму грошей векселеодержувачу.

Випускаються такі види векселів:

- простий;
- переказний

Простий вексель — це безумовне зобов'язання векседавця сплатити векселедержателю фіксовану суму грошей.

Переказний (тратта) — це вказівка векседавця (трасанта) платнику (трасату) про виплату фіксованої суми третій особі (ремітенту). Платник стає боржником по векселю після того, як дасть згоду на його оплату (акцептує вексель).

Простий вексель містить такі реквізити:

- 1) найменування — «вексель»;
- 2) просту і нічим не обумовлену обіцянку сплатити визначену суму;
- 3) зазначення строку платежу;
- 4) зазначення місця, в якому повинен здійснитись платіж;
- 5) найменування того, кому або за наказом кого платіж повинен бути здійснений;
- 6) дату і місце складання векселя;
- 7) підпис того, хто видає вексель (векседавця).

Переказний вексель повинен містити у другому пункті також назву того, хто повинен платити (платника).

До особливостей векселя відносять абстрактність (вексель не обумовлений попереднім виконанням будь-яких зобов'язань), безспірність та обіговість (вексель може використовуватись як засіб платежу).

Векселі, що застосовуються у світовій практиці, є досить різноманітними (таблиця 1).

Таблиця 1 – Класифікація векселів за окремими ознаками

Ознаки класифікації	Види векселів
1 Емітент	- казначейські; - приватні
2 Угоди, що обслуговуються	- фінансові; - товарні (комерційні)
3 Суб'єкт, який здійснює оплату	- прості; - переказні
4 Наявність застави	- забезпечений; - незабезпечений
5 Порядок платежу	- на пред'явника; - строковий
6 Можливість передавання іншій особі	- такий, що індосується; - такий, що не індосується
7 Місце платежу	- доміцильований; - недоміцильований
8 Форма пред'явлення	- паперова; - безпаперова

Векселі казначейські — один із видів державних цінних паперів, які випускаються для покриття видатків державного бюджету. Вони можуть бути використані для здійснення розрахунків, зарахування сплати податків до державного бюджету, як застава для забезпечення інших платежів і кредитів. Приватні емітуються корпораціями, фінансовими групами, комерційними банками. Спеціального забезпечення ці цінні папери на мають. Як гарантія їхньої надійності виступає рейтинг

векселедавця, стабільність його фінансового стану та авторитет на ринку цінних паперів.

Фінансовий має у своїй основі депозитну природу. Якщо класичний вексель видається для реальної товарної угоди, то фінансовий, в основному, використовується для мобілізації грошових ресурсів.

Товарний (комерційний) використовується для кредитування торгівельних операцій. Він визначає умови погашення векселедавцем-боржником своїх обов'язків перед постачальником-кредитором за поставлену продукцію, надані послуги, виконані роботи.

Простий (соло-вексель) виписується і підписується боржником і є його борговим зобов'язанням сплатити кредитору вказану суму у встановлений час. Тобто, оформляючи простий вексель, векселедавець є платником. Підписавши простий вексель, він стає на певний строк боржником особи, вказаної у векселі. Векселедавець бере на себе зобов'язання особисто сплатити за векселем певну суму грошей у точно зафіксований час у майбутньому або в час, визначений власником векселя.

Переказний (тратта) означає наказ векселедавця особі-боржнику (трасату) сплатити в установленний строк визначену у векселі суму третій особі (ремітенту) або пред'явнику тратти.

Забезпечений — це вексель, гарантований заставою, яка надається кредиторіві, банку або продавцеві доти, доки борг не буде сплачено. Заставою може бути дебіторська заборгованість, товарні запаси, цінні папери, основні виробничі засоби тощо.

Векселі на пред'явника — це такі векселі, що оплачуються негайно після прийняття їх дебітором. Вексель, що оплачується у строк, вказаний у документі, називається строковим.

Доміцильований — це вексель, в якому вказано конкретне місце платежу. Доміцилювання простого векселя здійснюється для того, щоб встановити місце та умови опротестування даного векселя. Доміцилювання переказного векселя може інколи підвищити його внутрішню вартість, тому що усуває якісь труднощі, що могли б виникнути при здійсненні платежу в іншому місці.

Вексель може існувати в паперовій або безпаперовій формі (як записи на електронних рахунках).

Як інвестиційний інструмент вексель може бути цінністю лише на вторинному ринку, оскільки згідно з діючим законодавством видавати векселі можна лише в рахунок оплати поставлених товарів, виконаних робіт, наданих послуг. А вже передавати векселі від першого векселедержателя іншим особам можна і за кошти, тобто на вторинному ринку можна купувати векселі. Дохід за векселями можна отримати як у вигляді дисконту, так і у вигляді відсотка або обох разом.

3.1.6 Характеристика інвестиційних сертифікатів

За Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок», **інвестиційний сертифікат** — цінний папір, який розміщується інвестиційним фондом, інвестиційною компанією, компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду та засвідчує 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, тобто інвестиційні сертифікати — цінні папери інститутів спільного інвестуванні (ICI).

Інвестиційний сертифікат — це цінний папір, який дає право на дивіденди без участі в управлінні компанією. Вони можуть бути іменні чи на пред'явника.

На відміну від простих акцій, інвестиційні сертифікати після їх розміщення на ринку цінних паперів викуповуються фондом у встановлений строк. Таким чином, держатель інвестиційного сертифіката не є власником інвестиційного фонду на відміну від акціонерів-держателів акцій.

Метою придбання інвестиційних сертифікатів є отримання прибутку у вигляді дивідендів, частини майна у разі ліквідації інституту спільного інвестування або від продажу інвестиційного сертифіката на вторинному ринку цінних паперів.

3.1.7 Характеристика державних цінних паперів

Державні цінні папери — це цінні папери на пред'явника, посередництвом яких держава позичає гроші у підприємств та населення на добровільних засадах і які дають право на отримання певного доходу у майбутньому.

Найбільш поширеними видами державних цінних паперів є облігації державної позики і казначейські зобов'язання.

Державні облігації України можуть бути: довгостроковими — понад п'ять років; середньостроковими — від одного до п'яти років; короткостроковими — 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.

Казначейське зобов'язання України — державний цінний папір, що розміщується виключно на добровільних засадах серед фізичних осіб, посвідчує факт заборгованості Державного бюджету України перед власником казначейського зобов'язання України, дає власнику право на отримання грошового доходу та погашається відповідно до умов розміщення казначейських зобов'язань України.

Тобто казначейські зобов'язання України — це вид цінних паперів на пред'явника, що розміщуються виключно на добровільних засадах серед населення, засвідчують внесення їх власниками коштів до бюджету і дають право на отримання доходу.

Казначейські зобов'язання України можуть бути: довгостроковими — понад п'ять років; середньостроковими — від одного до п'яти років; короткостроковими — до одного року (як правило, 3, 6 або 12 місяців).

Казначейські зобов'язання України можуть бути іменними або на пред'явника; випускатися у документарній та бездокументарній формі. Умовами випуску казначейських зобов'язань може бути передбачено можливість їх погашення шляхом зменшення зобов'язань їх власників перед Державним бюджетом України, тобто у деяких випадках казначейськими

зобов'язаннями можна погашати заборгованість, наприклад, з податку на доходи фізичних осіб.

Рішення про випуск довго- і середньострокових казначейських зобов'язань приймає Кабінет Міністрів України, а короткострокових — Міністерство фінансів України.

Приватизаційні папери — це особливий вид державних цінних паперів, які засвідчують право власника на безоплатне одержання у процесі приватизації частки майна державних підприємств, державного житлового фонду, земельного фонду.

Приватизаційні папери можуть бути лише іменними. Вони не підлягають вільному обігу, а їх продаж іншим особам вважається недійсним. Ні дивіденди, ні відсотки по приватизаційних паперах не нараховуються. Використання приватизаційних цінних паперів здійснюється шляхом обміну їх на паї, акції та інші цінні папери, які встановлюють і засвідчують право власності на частку державного майна, що супроводжується погашенням приватизаційного паперу.

Приватизаційні цінні папери набули широкого поширення у 90-х роках двадцятого століття, коли відбувалася масова приватизація державного майна. Наразі обіг приватизаційних паперів в Україні практично призупинено.

3.1.8 Характеристика фондових деривативів

Дериватив — стандартний документ, що засвідчує право та/або зобов'язання придбати чи продати у майбутньому цінні папери, матеріальні або нематеріальні активи, а також кошти на визначених ним умовах.

Стандартна (типова) форма деривативів і порядок їх випуску та обігу встановлюються законодавством.

За видами цінностей деривативи поділяються на фондові, валютні, товарні.

Фондовий дериватив — стандартний документ, що засвідчує право продати та/або придбати цінний папір на визначених умовах у майбутньому. Правила випуску та обігу фондових деривативів встановлюються державним органом, на який покладено функції регулювання ринку цінних паперів — Комісією з цінних паперів і фондового ринку.

Валютний дериватив — стандартний документ, що засвідчує право продати та/або придбати валютну цінність на визначених умовах у майбутньому. Правила випуску та обігу валютних деривативів встановлюються Національним банком України.

Товарний дериватив — стандартний документ, що засвідчує право продати та/або придбати біржовий товар (крім цінних паперів) на обумовлених стандартних умовах у майбутньому. Правила випуску та обігу товарних деривативів встановлюються органом, на який покладено функції регулювання товарного біржового ринку.

До фондових деривативів відносяться:

- **форвардний контракт** — це стандартний документ, що засвідчує зобов'язання особи придбати або продати цінні папери, товари чи валютні цінності у визначений час і на обумовлених умовах у майбутньому з фіксацією ціни продажу під час укладання форвардного контракту.

Тобто одна сторона зобов'язується придбати, а інша — продати фіксовану кількість деякого базового активу за наперед обумовленою ціною у визначений контрактним майбутній момент часу. Фактично, до форвардних контрактів належать будь-які угоди, виконання яких відбувається з деякою відстрочкою.

За Податковим кодексом України, форвардний контракт — цивільно-правовий договір, за яким продавець зобов'язується у майбутньому в установлений строк передати базовий актив у власність покупця на визначених умовах, а покупець зобов'язується прийняти в установлений строк базовий актив і сплатити за нього ціну, визначену таким договором.

Усі умови форвардного контракту (строки поставки, обсяг, якість тощо) визначаються виключно домовленістю сторін контракту під час його укладення.

Укладення форвардів та їх обіг здійснюються поза організатором торгівлі стандартизованими строковими контрактами.

Основними недоліками форвардного контракту є відсутність ліквідності, тобто неможливість перепродажу своїх прав за контрактом третій особі, а також ризик невиконання однією зі сторін своїх зобов'язань за домовленістю;

- **ф'ючерсний контракт (ф'ючерс)** — це стандартний документ, укладений як стандартизований контракт, який засвідчує зобов'язання продати або придбати відповідну кількість базового активу (цінних паперів і т. д.) у визначений час у майбутньому з фіксацією ціни базового активу під час укладання контракту.

Визначення форвардного та ф'ючерсного контрактів дуже схожі. Відмінність полягає у стандартизації всіх параметрів ф'ючерсного контракту. Торгівля ф'ючерсами ведеться на організованих майданчиках, а гарантом виконання угоди виступає спеціальна організація — посередник, що називається кліринговою палатою.

За Податковим кодексом України, ф'ючерсний контракт (ф'ючерс) — стандартизований строковий контракт, за яким продавець зобов'язується у майбутньому в установленій строк (дата виконання зобов'язань за ф'ючерсним контрактом) передати базовий актив у власність покупця на визначених специфікацією умовах, а покупець зобов'язується прийняти базовий актив і сплатити за нього ціну, визначену сторонами контракту на дату його укладання.

Ф'ючерсний контракт виконується відповідно до його специфікації шляхом постачання базового активу та його оплати коштами або проведення між сторонами контракту грошових розрахунків без постачання базового активу.

Виконання зобов'язань за ф'ючерсом забезпечується шляхом створення відповідних умов організатором торгівлі стандартизованими строковими контрактами;

- **опціон** — це стандартний документ, укладений як стандартизований контракт, який засвідчує право (але не зобов'язанням) його власника на придбання від емітента опціону (опціон на купівлю) або продаж емітенту (опціон на продаж) у строк, визначений у ньому, зазначену в ньому кількість базового активу (цінних паперів і т. ін.) за зафіксованою при укладанні ціною.

Тобто опціон — це двосторонній договір, що визначає право для покупця і зобов'язання для продавця купити чи продати визначений актив за зафіксованим курсом в узгоджену дату або протягом визначеного періоду. Покупець опціону має право

вибору — виконувати угоду чи ні. Отже, опціон виконується (базовий актив продається чи купується) при умові, що це вигідно покупцю (власнику) опціону.

За Податковим кодексом України, опціон — цивільно-правовий договір, згідно з яким одна сторона контракту одержує право на придбання (продаж) базового активу, а інша сторона бере на себе безумовне зобов'язання продати (придбати) базовий актив у майбутньому протягом строку дії опціону чи на встановлену дату (дату виконання) за визначеною під час укладання такого контракту ціною базового активу. За умовами опціону покупець виплачує продавцю премію опціону. Існують такі види опціонів:

- опціон на продаж — пут (put);
- опціон на купівлю — колл (call);
- подвійний опціон — стелаж (stellage).

Крім цього, опціони можуть бути двох типів — європейськими та американськими. Опціон європейського типу передбачає, що купити або продати базові цінні папери можна лише безпосередньо перед датою його закінчення. За американським реалізувати угоду можливо протягом строку його дії. Тому європейський тип менш мобільний, ніж американський, у зв'язку з чим останній отримав значне поширення.

Різновидом опціону є варант (warrant) — опціон на купівлю, який випускається емітентом разом із власними привілейованими акціями чи облігаціями та надає його власнику право на придбання простих акцій даного емітента протягом певного періоду за певною ціною. Тобто варант — опціонний контракт на придбання акцій, продавцем якого є сама корпорація, акції якої виступають як базовий актив. Випуск варантів часто передують новій емісії акцій компанії.

Отже, опціони та ф'ючерси є похідними цінними паперами, обіг яких здійснюється виключно на фондових чи товарних біржах або в організаційно оформлених позабіржових торговельно-інформаційних системах (ТІС) за правилами, встановленими біржами (ТІС) і затвердженими в Державній комісії з цінних паперів і фондового ринку.

Випуск опціонів і ф'ючерсів здійснюється як у паперовій (документарній), так і безпаперовій (бездокументарній) формах.

3.2 Ринок цінних паперів

3.2.1 Поняття та учасники ринку цінних паперів

Фондовий ринок (ринок цінних паперів) — сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів і похідних (деривативів).

За Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок», учасниками фондового ринку є емітенти, інвестори, саморегулівні організації та професійні учасники фондового ринку.

Емітент — юридична особа, міські ради, а також держава в особі уповноважених нею органів державної влади, яка від свого імені розміщує емісійні цінні папери та бере на себе зобов'язання щодо них перед їх власниками. Тобто емітент цінного паперу — це юридична особа, яка від свого імені здійснює випуск цінних паперів і зобов'язується виконувати обов'язки, що впливають з умов їх випуску.

Інвестори в цінні папери — фізичні та юридичні особи, резиденти і нерезиденти, які набули права власності на цінні папери з метою отримання доходу від вкладених коштів та/або набуття відповідних прав, що надаються власнику цінних паперів відповідно до законодавства. Таким чином, інвестори — фізичні та юридичні особи, які купують цінні папери від свого імені і за свій рахунок з метою отримання прибутку.

Інституційними інвесторами є інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди), інвестиційні фонди, взаємні фонди інвестиційних компаній, недержавні пенсійні фонди, страхові компанії, інші фінансові установи, які здійснюють операції з фінансовими активами в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, — також за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів.

Саморегулівна організація професійних учасників фондового ринку — неприбуткове об'єднання учасників фондового ринку, що провадять професійну діяльність на

фондовому ринку з торгівлі цінними паперами, управління активами інституційних інвесторів, депозитарну діяльність (діяльність реєстраторів і зберігачів), утворене відповідно до критеріїв і вимог, установлених Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Професійні учасники фондового ринку — юридичні особи, які на підставі ліцензії, виданої Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, провадять на фондовому ринку професійну діяльність, види якої визначені законами України.

Інвестиційні інститути — юридичні особи, які здійснюють діяльність виключно з цінними паперами на ринку цінних паперів, інвестиційними інститутами можуть виступати банки, фінансові посередники, інвестиційні компанії, інвестиційні фонди та ін.

Склад учасників фондового ринку поділяють також на безпосередніх (біржі, банки, які є членами фондової біржі, а також фінансові посередники) та опосередкованих учасників (емітенти та інвестиційні інститути, що здійснюють торговельні операції виключно через безпосередніх учасників).

3.2.2 Структура ринку цінних паперів

Ринок цінних паперів структурується за двома основними ознаками: за стадіями та місцем торгівлі.

За стадіями торгівлі фондовий ринок поділяється на первинний та вторинний.

Первинний ринок цінних паперів — сукупність правовідносин, пов'язаних з **розміщенням** цінних паперів.

Розміщення цінних паперів — це їх відчуження емітентом (або андеррайтером) шляхом укладання цивільно-правового договору з першим власником.

На первинному ринку відбувається початкове розміщення вперше випущених цінних паперів (на основі оголошення про емісію); торгівля ведеться між емітентом з одного боку та інвесторами й посередниками — з іншого.

Таким чином, рамки первинному ринку фактично обмежуються найпершим актом купівлі-продажу того чи іншого цінного паперу. На цій стадії емітент надає майнові права на

свою власність (чи частину власності) іншим особам, одержуючи натомість кошти для інвестицій.

Чинне законодавство залежно від шляху первісного відчуження поділяє розміщення цінних паперів на два способи: закрите (приватне) та відкрите (публічне).

Закрите (приватне) розміщення цінних паперів — це розміщення цінних паперів шляхом безпосередньої пропозиції цінних паперів заздалегідь визначеному колу осіб.

Відкрите (публічне) розміщення цінних паперів — це їх відчуження на підставі опублікування в засобах масової інформації або оголошення будь-яким іншим способом повідомлення про продаж цінних паперів, зверненого до заздалегідь не визначеної кількості осіб.

Відомо два основні способи відкритого первинного розміщення цінних паперів:

- 1) самостійно емітентом (прямий продаж інвесторам);
- 2) за допомогою андерайтера (розміщення при посередництві фінансового інституту, який називається андерайтером — *underwriter*).

Андерайтер (його функції виконують інвестиційні банки, компанії, брокерські фірми, іноді комерційні банки) викуповує весь обсяг емітованих цінних паперів або його частину з метою подальшого розміщення серед інвесторів. Основна перевага андерайтингу перед прямим розміщенням полягає у тому, що емітент практично відразу отримує необхідний йому обсяг фінансування. Крім того, оскільки андерайтер, як правило, є відомим фінансовим інститутом зі стійкою репутацією, сам факт його участі у розміщенні цінних паперів слугує для інвесторів сигналом про якість та надійність емітованих фінансових інструментів.

При розміщенні цінних паперів за допомогою фінансових посередників акціонерне товариство укладає інвестиційний договір (угоду) з такою фірмою-посередником. Ця фірма (перед тим як взяти на себе розміщення цінних паперів) проводить аналіз фінансового стану корпорації, обґрунтованості емісії та можливості розміщення цінних паперів.

Алгоритм здійснення андерайтерських послуг має такий вигляд:

1) емітент приймає рішення про випуск і розміщення цінних паперів за допомогою андерайтера (інвестиційної компанії);

2) між емітентом та андеррайтером проводяться переговори щодо порядку розміщення цінних паперів, які мають бути випущені, умов проведення передплати, емісійної ціни цінних паперів і розмірів винагороди. Оплата послуг андерайтера проводиться емітентом, як правило, за рахунок різниці між емісійною ціною та номінальною вартістю цінних паперів;

3) інвестиційна компанія за власні кошти починає рекламну кампанію стосовно емітента та цінних паперів, які він має випустити, описуючи вигоду, яку зможуть отримати інвестори від купівлі цих цінних паперів. Інвестиційна компанія поширює інформацію про випуск цінних паперів, під якою у більшості випадків розуміється повідомлення потенційних інвесторів, зроблене емітентом, щодо наміру випустити цінні папери, яке містить відомості про цінні папери, що мають бути випущені, взаємні права та зобов'язання, які виникають між емітентом та інвестором при їх купівлі, строки випуску, вартість цінних паперів, умови та місця, в яких можна купити цінні папери, порядок оплати та інше;

4) андерайтер (інвестиційна компанія) організовує та проводить передплату на цінні папери, які будуть випущені емітентом. З цією метою інвестиційна компанія користується послугами роздрібних торговців цінними паперами (вони виступають у ролі інвесторів), які не торгують оптовими пакетами цінних паперів і з якими у неї склалися досить стійкі зв'язки;

5) андерайтер викупує ту частину цінних паперів, яку не вдалося розмістити в зазначений у договорі строк та яку згідно з договором між емітентом та андеррайтером про організацію передплати на цінні папери андерайтер повинен викупити.

Основними завданнями вказаної вище інформації є повідомити потенційних інвесторів про наміри емітента випустити цінні папери, про умови, на яких можна їх купити, розповісти про взаємні права та обов'язки емітента та власника цінних паперів, запросити потенційних інвесторів звернутися за подальшою інформацією та купити запропоновані цінні папери.

Інвестиційна компанія має також «зробити ринок» для запропонованих цінних паперів. Емітенти, як правило, зацікавлені не тільки в тому, щоб розмістити цінні папери, а й у тому, щоб ціна цих паперів одразу ж не почала падати.

У випадку розміщення цінних паперів самотійно, акціонерне товариство сповіщає про це у засобах масової інформації або повідомляє своїх акціонерів про додатковий випуск акцій при повторній емісії цінних паперів. Цей метод є дешевшим для емітента, але залучення андеррайдерів дозволяє швидше та ефективніше мобілізувати необхідні кошти.

В Україні акціонерні товариства, як правило, здійснюють розміщення своїх акцій самотійно, не залучаючи фірм-посередників. Це можна пояснити недовірою до таких фірм та недостатністю кваліфікованих спеціалістів у цій сфері.

Вторинний ринок цінних паперів — сукупність правовідносин, пов'язаних з **обігом** цінних паперів.

Обіг цінних паперів — це здійснення правочинів, пов'язаних з переходом права власності на цінні папери і прав за цінними паперами за винятком договорів, що укладаються при розміщенні цінних паперів.

Вторинний ринок охоплює операції з купівлі-продажу цінних паперів, які знаходяться в обігу, тобто обслуговує операції перепродажу цінних паперів, які здійснюються між окремими інвесторами і фінансовими посередниками або між фінансовими посередниками. Отже, на вторинному ринку продаються і купуються випущені раніше цінні папери, тобто відбувається зміна власників цінних паперів. Завдяки цьому існує можливість трансформувати цінні папери у готівкові гроші.

Дохід від продажу цінних паперів на вторинному ринку належить не емітенту, як на первинному ринку, а власникам (інвесторам або дилерам), які виступають на вторинному ринку в ролі продавців.

Таким чином, фундаментальна роль вторинного ринку полягає у забезпеченні ліквідності цінних паперів, що робить їх придбання більш привабливим в очах інвестора.

За місцем торгівлі ринок цінних паперів поділяється на біржовий та позабіржовий.

Біржовий ринок пов'язаний з певним визначеним місцем, де відбувається торгівля цінними паперами, яка здійснюється при посередництві спеціально створеної для цього організації — фондової біржі.

Фондова біржа є особливим посередником на ринку цінних паперів, виступаючи центром торгівлі ними. Іншими словами, фондова біржа — це ринок, який регулярно функціонує і на якому здійснюється торгівля цінними паперами.

Основні послуги фондових бірж:

- допуск цінних паперів до котирування на фондових біржах;
- допуск, реєстрація та акредитація брокерської контори;
- реєстрація угод з купівлі-продажу цінних паперів;
- продаж на фондовій біржі пакетів акцій ВАТ, що належить державі;
- оренда брокерського місця;
- торгівля похідними цінними паперами;
- арбітражні справи та санкції.

Фондова біржа виконує три основні функції:

- посередницьку;
- індикативну;
- регулятивну.

Сутність посередницької функції у тому, що фондова біржа створює достатні умови для торгівлі цінними паперами емітентам, інвесторам і фінансовим посередникам.

Індикативна функція фондової біржі полягає в оцінці вартості і привабливості цінних паперів. Саме на біржі проводиться котирування цінних паперів, яке дає інформацію інвесторам про вартісну та якісну оцінку цінних паперів і динаміку їх розвитку.

Регулятивна функція виражається у всебічному регулюванні всіх аспектів діяльності — вона встановлює вимоги до емітентів, які виставляють свої цінні папери на біржові торги, правила укладання і виконання угод, механізм контролю за діяльністю суб'єктів біржової діяльності. Біржі здійснюють контроль за фінансовим станом емітентів, мають право на отримання і перевірку інформації щодо їх діяльності. Біржі можуть знімати з котирування цінні папери окремих емітентів, які не виконують

вимог біржової торгівлі або мають незадовільні фінансові показники. Мета контрольної діяльності біржі — забезпечення достовірності котирування цінних паперів та надійності біржової торгівлі.

Завдяки біржі інвестори одержують можливість легко перетворювати цінні папери у гроші, оскільки цінні папери, що обертаються на біржі, можна у будь-який час продати або віддати у банк під заставу для одержання позики. Це дає можливість вкладати у цінні папери не тільки заощадження довгострокового характеру, а й тимчасово вільні кошти.

Доступ до операцій із цінними паперами на фондовій біржі мають тільки її члени (біржові фірми). Біржа пред'являє жорсткі вимоги для бажаючих торгувати на ній. Складна процедура прийняття в члени біржі покликана встановити професійну, фінансову і моральну придатність претендента до біржової роботи за дорученням клієнтів і самостійно. Кількість членів біржі обмежена і може змінюватися за рішенням біржового комітету (на акціонерних біржах) або урядового органу, якщо біржа є публічно-правовою.

На фондовій біржі продаються і купуються зазвичай випущені раніше папери відкритих корпорацій за умови, що вони допущені для обігу на біржі. Цінні папери нового випуску, як правило, за передплатою розміщуються в інвестиційних дилерів і спочатку реалізуються через позабіржовий ринок. Тільки після цього компанія може спробувати одержати допуск для своїх цінних паперів на фондову біржу, тобто домогтися їх включення у список паперів, які котируються на біржі.

До біржового обігу за рішенням біржового комітету допускаються цінні папери лише великих і відомих компаній. Щоб бути включеною у цей обіг, корпорація повинна відповідати суворим кількісним і якісним критеріям та дати згоду на дотримання правил операцій, які існують на цій біржі. На біржах існують різні критерії допуску цінних паперів до обігу. Важливими є такі: порівняно великий випуск цінних паперів, публічне їх розміщення серед широкого кола власників, наявність у корпорації емітента робочого капіталу у певному мінімальному розмірі, прибуткова діяльність цієї корпорації протягом кількох останніх років.

Діяльність кожної фондової біржі передбачає організацію та проведення біржових торгів; лістинг і делістинг цінних паперів; допуск членів фондової біржі та інших осіб, визначених законодавством, до біржових торгів; котирування цінних паперів та оприлюднення їх біржового курсу; розкриття інформації про діяльність фондової біржі та її оприлюднення; вирішення спорів між членами фондової біржі та іншими особами, які мають право брати участь у біржових торгах; здійснення контролю за дотриманням правил фондової біржі; накладення санкцій за порушення правил фондової біржі.

На Україні, зокрема, працюють УФБ (Українська фондова біржа), КМФБ (Київська міжнародна фондова біржа), КУБ (Київська універсальна біржа).

Позабіржовий ринок охоплює операції з цінними паперами, які укладаються і здійснюються поза біржею. У більшості випадків на цьому ринку відбувається первинне розміщення, а також перепродаж цінних паперів тих емітентів, які не бажають чи з об'єктивних причин не можуть виставити свої активи на біржу. Він може бути як організованим, так і неорганізованим.

У випадку неорганізованого ринку угоди укладаються безпосередньо між учасниками ринку, ціни та умови угод встановлюються шляхом прямих переговорів.

Прикладом організованого позабіржового ринку є електронні системи торгівлі, купівля-продаж цінних паперів у яких відбувається за допомогою комп'ютерних комунікацій за визначеними учасниками систем правилами.

На сьогодні найвідомішим організатором торгівлі в Україні є Асоціація «Перша Фондова Торговельна Система» (ПФТС), яка є «електронною» біржею цінних паперів України, охоплює всі найбільші регіони України, налічує 205 членів по всій Україні та підтримує роботу національної електронної системи торгівлі цінними паперами у режимі «реального часу».

Крім наведеної класифікації, ринок цінних паперів можна диференціювати й **за іншими ознаками**, зокрема за:

- категоріями емітентів (ринок цінних паперів корпорацій, ринок державних цінних паперів тощо);

- строками обігу (ринок цінних паперів без встановленого строку обігу, ринок короткострокових цінних паперів тощо);
- територією розповсюдження (інтернаціональний, національний, регіональний);
- видами (категоріями) цінних паперів (ринок акцій, в тому числі за їх видами, облігацій, інших цінних паперів).

За характером емітентів ринок цінних паперів можна поділити на ринок державних та недержавних цінних паперів.

Ринок недержавних (корпоративних) цінних паперів допомагає акумулювати фінансові ресурси для підприємницького сектора.

Ринок державних цінних паперів дає змогу вирішити два важливі завдання: по-перше, держава має можливість мобілізувати необхідні їй грошові ресурси, зокрема фінансувати державний бюджет; по-друге, є одним із інструментів регулювання відсоткової ставки (яка є ціною грошей і тому залежить від їх пропозиції).

Для успішного функціонування ринку цінних паперів необхідно дотримуватись принципів прозорості, відкритості та доступності, впорядкованості, конкурентності. Ринок цінних паперів знаходиться у постійному розвитку, разом із зростанням світової економіки.

4 ІННОВАЦІЙНА ФОРМА ІНВЕСТИЦІЙ

4.1 Поняття інновацій. Основні стадії інноваційного процесу

За Законом України «Про інноваційну діяльність» від 4 липня 2002 року № 40 — IV, **інновації** — це новостворені (застосовувані) і (або) удосконалені конкурентоспроможні технології, продукція або послуга, а також організаційно-технічні рішення виробничого, адміністративного, комерційного або іншого характеру, що істотно покращують структуру та якість виробництва і соціальної сфери.

Значення терміна «інновація» залежить від конкретної цілі дослідження, вимірювання або аналізу об'єкта. У зв'язку з цим розрізняють такі **основні типи інновацій**:

- **товарна** — введення нового продукту;
- **технологічна** — введення нового методу виробництва;
- **ринкова** — створення нового ринку товарів або послуг;
- **маркетингова** — освоєння нового джерела постачання сировини або напівфабрикатів;
- **управлінська** — реорганізація структури управління;
- **соціальна** — впровадження заходів щодо покращення життя населення;
- **екологічна** — впровадження заходів щодо охорони навколишнього середовища.

Інновації класифікуються за такими ознаками:

- 1) **результатами:** наукові, технічні, конструкторські, виробничі, інформаційні;
- 2) **темпами впровадження:** стрибкоподібні, швидкі, зростаючі, уповільнені, загасальні;
- 3) **масштабами:** глобальні, транснаціональні, регіональні, місцеві;
- 4) **результативністю:** зростаючі, високі, низькі, стабільні;
- 5) **характером ефективності:** фінансові, бюджетні, економічні, соціальні;
- 6) **розповсюдженням:** одиничні, дифузійні;
- 7) **охопленням очікуваної частини ринку:** локальні, системні, стратегічні;
- 8) **глибиною внесених змін:** радикальні (базові), покращуючі, модифікаційні;
- 9) **місцем у виробничому процесі:** сировинні, технологічні, продуктові.

Інновації можна також розглядати і як вкладення інвестиційного капіталу в нововведення, які приводять до кількісних або якісних змін у підприємницькій діяльності. Інноваціям передують науково-виробнича діяльність, пов'язана з появою нововведення. Ідея нововведення може бути зароджена як інтенція, ініціація або дифузія інновацій.

Інтенція — ідея, пропозиція або проект, які після опрацювання перетворюються в інновацію.

Ініціація — рекомендації щодо удосконалення науково-технічної, організаційної, виробничої або комерційної діяльності, метою яких є початок інноваційного процесу або його розвиток.

Дифузія — процес передачі нововведення по комунікаційних каналах між членами соціальної системи в часі. Нововведеннями можуть виступати ідеї, технології тощо, які є новими для суб'єкта господарювання. Це означає, що дифузія інновації — це розповсюдження вже одного разу освоєної і впровадженної інновації в нових умовах.

У реальних інноваційних процесах швидкість дифузії нововведення залежить від таких факторів, як спосіб передачі інформації, форма прийняття рішення, властивості соціальної системи, властивості самого нововведення.

Підготовка, обґрунтування, освоєння і контроль за впровадженням нововведення є інноваційною діяльністю.

Інноваційна діяльність — це діяльність, що спрямована на використання та комерціалізацію результатів наукових досліджень і розробок та зумовлює випуск на ринок нових конкурентоспроможних товарів і послуг. Законом України «Про інвестиційну діяльність» інноваційна діяльність визначена як форма інвестування і здійснюється з метою впровадження досягнень науково-технічного прогресу у виробництво та соціальну сферу. Ця діяльність включає до себе:

- випуск і розповсюдження нових видів техніки і технологій;
- прогресивні міжгалузеві структурні зрушення;
- реалізацію довгострокових науково-технічних програм із великими строками окупності витрат;
- фінансування фундаментальних досліджень для здійснення якісних змін у стані виробничих сил країни;
- розроблення і впровадження нових ресурсозберігаючих технологій, спрямованих на покращення соціального стану населення, екологічної ситуації тощо.

Інновації, як правило, переслідують одну або декілька з трьох основних цілей: отримання прибутку, зниження витрат на виробництво або досягнення соціального ефекту (покращення життя населення, екології, охорони здоров'я, освіти, оборони і т. д.).

Інновації в удосконалення технології можуть не приводити до створення нового продукту, але впливають на покращення його товарних властивостей, сприяють підвищенню технічного рівня виробництва, створенню нової техніки, яка пізніше може бути реалізована як товар.

Під інноваційним процесом розуміють підготовку, освоєння, обґрунтування і контроль впровадження інвестицій у нововведення. Інноваційний процес складається з ряду послідовних стадій, основними з яких є такі:

- 1) народження ідеї;
- 2) її техніко-економічне обґрунтування;
- 3) отримання дослідних (експериментальних) зразків;
- 4) маркетинг продукту;
- 5) здійснення проекту (створення підприємства);
- 6) реалізація товару.

Таким чином, інноваційний процес охоплює весь комплекс виробництва і споживання та являє собою період від зародження ідеї до її комерційної реалізації.

Джерелами фінансової підтримки інноваційної діяльності є:

- а) кошти Державного бюджету України;
- б) кошти місцевих бюджетів;
- в) власні кошти спеціалізованих державних і комунальних інноваційних фінансово-кредитних установ;
- г) власні чи запозичені кошти суб'єктів інноваційної діяльності;
- д) кошти (інвестиції) будь-яких фізичних і юридичних осіб;
- е) інші джерела, не заборонені законодавством України.

4.2 Об'єкти та суб'єкти інноваційної діяльності

Інноваційна діяльність включає до себе наукові ідеї або технічні винаходи до стадії практичного використання, що приносять дохід, а також пов'язані з цим процесом техніко-економічні та інші зміни у соціальному середовищі.

У зв'язку з цим **об'єктами інноваційної діяльності** є:

- інноваційні програми та проекти;
- нові знання та інтелектуальні продукти;
- виробниче обладнання і процеси;
- інфраструктура виробництва і підприємства;
- організаційно-технічні рішення виробничого, адміністративного, комерційного або іншого характеру, що істотно покращують структуру та якість виробництва і соціальної сфери;

- сировинні ресурси, засоби їх видобування і переробки;
- вироблена продукція;
- механізм формування споживчого ринку і збуту продукції.

Найчастіше об'єкти інноваційної діяльності виступають у формі **інноваційного проекту** — це комплекс документів, що визначає процедуру і комплекс усіх необхідних заходів (у тому числі інвестиційних) щодо створення і реалізації інноваційного продукту або інноваційної продукції. Інноваційні проекти з пріоритетних напрямків інноваційної діяльності, затверджених Верховною Радою України, визнаються ***пріоритетними інноваційними проектами***.

Результатом виконання інноваційного проекту і науково-дослідною і дослідно-конструкторською розробкою нової технології або продукції з виготовленням експериментального зразка чи дослідної партії є **інноваційний продукт**, який має відповідати таким вимогам:

а) він є реалізацією (впровадженням) об'єкта інтелектуальної власності (винаходу, корисної моделі, промислового зразка, топографії інтегральної мікросхеми, селекційного досягнення тощо), на який виробник продукту має державні охоронні документи (патенти, свідоцтва) чи одержані від власників цих об'єктів інтелектуальної власності ліцензії, або реалізацією (впровадженням) відкриттів. При цьому використаний об'єкт інтелектуальної власності має бути визначальним для даного продукту;

б) розроблення продукту підвищує вітчизняний науково-технічний і технологічний рівень;

в) в Україні даний продукт вироблено (буде вироблено) вперше або якщо не вперше, то порівняно з іншим аналогічним продуктом, представленим на ринку, він є конкурентоспроможним і має суттєво вищі техніко-економічні показники.

Об'єктом інноваційної діяльності може бути й **інноваційна продукція** — це нові конкурентоздатні товари чи послуги. Інноваційною вона може бути визнана, якщо відповідає таким вимогам:

а) вона є результатом виконання інноваційного проекту;

б) така продукція виробляється в Україні вперше або якщо не вперше, то порівняно з іншою аналогічною продукцією,

представленою на ринку, є конкурентоспроможною і має суттєвіші техніко-економічні показники.

Суб'єктами інноваційної діяльності можуть бути фізичні і юридичні особи України, фізичні і юридичні особи іноземних держав, особи без громадянства, об'єднання цих осіб, які проводять в Україні інноваційну діяльність і залучають майнові та інтелектуальні цінності, вкладають власні чи запозичені кошти в реалізацію в Україні інноваційних проектів.

За характером діяльності та змістом інноваційної діяльності усі суб'єкти поділяються на три групи (рисунок 2).



Рисунок 2 – Суб'єкти інноваційної діяльності

Державні органи управління беруть активну участь в інноваційному процесі. Вони визначають правові, економічні, організаційні засади державного регулювання інноваційної діяльності в Україні, а також встановлюють форми стимулювання інноваційних процесів, спрямованих на підтримку розвитку України інноваційним шляхом.

Основним суб'єктом інноваційної діяльності є інноваційне підприємство (інноваційний центр, технопарк, технополіс, інноваційний бізнес-інкубатор тощо) — підприємство (об'єднання підприємств) будь-якої форми власності, що розробляє, виробляє і реалізує інноваційні продукти і (або) продукцію чи послуги, обсяг яких у грошовому вимірі перевищує 70 відсотків його загального обсягу продукції і (або) послуг.

Інноваційні підприємства розрізняються переважно цілями проектів і місцевою специфікою їх реалізації. Метою їх створення є інтенсифікація процесу розроблення і впровадження у виробництво новітніх техніки і технології, підготовка висококваліфікованих кадрів. Інноваційне підприємство може функціонувати у вигляді технополісу, технопарку, інноваційного центру, бізнес-інкубатора тощо.

Технополіс — це науково-промисловий комплекс, створений для виробництва нової прогресивної продукції або розроблення нових наукоємних технологій на базі тісних відносин з університетами і науково-технічними центрами. У ньому поєднується наука, техніка і підприємництво, здійснюється тісне співробітництво між академічною наукою, підприємцями, місцевими і центральними органами влади.

Науково-технологічний парк, або технопарк — комплекс дослідних інститутів, лабораторій, дослідних заводів, створюваних на заздалегідь підготовлених територіях навколо великих університетів із розвиненою інфраструктурою (лабораторні приміщення, виробничі приміщення багатоцільового значення та ін.). За законодавством України, технологічний парк — юридична особа або об'єднання на підставі договору про спільну діяльність юридичних осіб (учасників), головною метою яких є діяльність щодо виконання інвестиційних та інноваційних проектів, виробничого впровадження наукоємних розробок, високих технологій та конкурентоспроможності на світових ринках продукції.

Одним із потенційно найефективніших економічних засобів прискореного впровадження інновацій та економічного розвитку вважають бізнес-інкубатори.

Головне призначення бізнес-інкубатора — першочергова підтримка малого підприємництва. Вченим, інженерам,

винахідникам, що виявили бажання організувати власний бізнес, надається в інкубаторі пільговий доступ до всього необхідного для здійснення своїх ідей.

Активними учасниками інноваційної діяльності є венчурні (ризикові) компанії. Це підприємства, діяльність яких спрямована на наукові дослідження, впровадження нововведень і фінансування інноваційних проектів.

4.3 Венчурне підприємництво та його організаційні форми

Інноваційне підприємництво вимагає великих витрат, які далеко не завжди виправдовуються. Світовий досвід свідчить, що не всі інноваційні ідеї втілюються на практиці. Причинами цього є помилки в обґрунтуванні, недостатньо "чисті" результати експериментів, недостатність коштів для розвитку виробництва, тривалі строки інноваційного процесу, які приводять до старіння нововведень тощо.

В останні роки інноваційною діяльністю найбільш активно займаються невеликі фірми, що отримали назву венчурних (ризикових).

Венчурне підприємство (венчур) — це, як правило, мале підприємство, яке спеціалізується на наукових дослідженнях, інженерних розробках, створенні та впровадженні нововведень і пов'язане з високим ступенем ризику.

Венчурна діяльність в останні десятиріччя вважається найбільш ефективною і поширеною формою діяльності, направленою на інтенсифікацію процесу використання нововведень. Сутність її полягає у тимчасовому об'єднанні капіталів декількох юридичних та (або) фізичних осіб і створенні на договірних засадах невеликих, проте досить мобільних й ефективних підприємств з доведення до комерційної кондиції окремих винаходів. Після доведення винаходів ці підприємства або поглинаються більш крупними фірмами (найчастіше з числа компаньонів з венчурної діяльності), або шляхом продажу ліцензій посилюють свої фінансові позиції і на базі винаходів розгортають підприємницьку діяльність зі створення власного виробництва. Яскравими прикладами останнього варіанта

видозміни венчурного підприємства є відомі американські фірми «Тексас інструменте», «Ксерокс», «Теледайн». Досить крупні фірми, наприклад, «Дженерал Електрик», «Боїнг», «Дженерал Моторз» та інші, фінансують венчурні підприємства. Це пояснюється тим, що дані фірми орієнтують свою діяльність на модернізацію продукції, яка випускається ними, з мінімальною часткою ризику. І хоча кожна з них володіє потужною власною експериментальною базою, вони спостерігають за венчурним відпрацюванням винаходів, що пов'язані зі значним ризиком, зі сторони.

Діяльність венчурних фірм пов'язана зі значним ризиком банкрутства, однак зростання їх кількості пояснюється рядом чинників. До **передумов створення венчурів** відносять:

- 1) необхідність розроблення принципово нових продуктів і технологій, яких на ринку ще не існує;
- 2) відокремленість від крупного поточного виробництва і можливість науково-технічної творчості;
- 3) наявність стійкої пропозиції на інвестиційному ринку;
- 4) можливість швидкого збагачення у результаті інтенсивної творчої праці.

Такі компанії, як правило, обіцяють дуже високі дивіденди по своїх акціях. На сьогоднішній час вони поширені у галузі електроніки, приладобудування, робототехніки, інформатики, біоінженерії тощо.

Венчурна фірма створюється зазвичай невеликою групою однодумців-інженерів, винахідників, менеджерів із певним досвідом роботи у лабораторіях крупних фірм.

Перевагою венчурної фірми є, з одного боку, вузька спеціалізація і концентрація матеріально-технічних і фінансових ресурсів на обраному напрямку дослідження, а з іншого – можливість швидкої переорієнтації та інші напрямки досліджень.

Основним критерієм класифікації венчурних фірм виступає **джерело фінансування**. У зв'язку з цим найбільш поширеними формами венчурного підприємництва вважаються:

- незалежний (чистий) венчур;
- зовнішній венчур (впроваджувальні фірми, створювані на пайових засадах крупними корпораціями);

- венчурні фірми, що фінансуються інвестиційними фондами;

- внутрішній венчур (внутрішні венчурні відділи на підприємствах — науково-дослідні, дослідно-конструкторські бюро, науково-промислові відділи).

Незалежний (чистий) венчур створюється у формі акціонерного товариства, рекламуючи свою ідею нововведення й акумулюючи для її реалізації кошти індивідуальних та інституціональних інвесторів.

Зовнішні венчури створюються одним чи декількома підприємствами на часткових засадах та організаційно оформлюються у вигляді науково-дослідних консорціумів. Виділяють такі основні види зовнішніх венчурів:

1) створювані з метою проведення фундаментальних довгострокових досліджень. Даний венчур має власну науково-дослідну базу (лабораторії, дослідні виробництва, інформаційно-обчислювальні центри, інші елементи науково-виробничої інфраструктури). Його замовниками можуть бути військово-промислові концерни; він може частково отримувати державні субсидії;

2) створювані з метою активізації наукової діяльності науково-дослідних інститутів, університетів, на їх виробничій базі з використанням наявного науково-виробничого потенціалу. Такий венчур для опрацювання та апробації ідей отримує від корпорацій донорське фінансування і носить міжгалузевий характер;

3) створювані всередині галузі корпораціями на часткових засадах з метою розроблення галузевих стандартів, нормативів, технічних вимог і контролю за їх дотриманням. Цей венчур може створюватись під егідою крупної компанії, має тимчасовий характер і часто розпадається через внутрішньогалузеву конкуренцію;

4) невеликі зовнішні венчури можуть організовуватись за ініціативою самих вчених і винахідників у вигляді дочірніх компаній з власним науково-виробничим циклом.

Венчурні фірми, що фінансуються інвестиційними фондами, компаніями, трастами, можуть також використовувати й інші джерела фінансування: кошти крупних корпорацій, банків,

пенсійних і благодійних фондів, страхових компаній, особисті заощадження інвесторів, частково державні субсидії. Попит на венчурний капітал у таких фірм дуже великий і не задовольняється комерційними банками, які утримуються від великого ризику. Це викликало виникнення спеціалізованих венчурних інвестиційних фондів і компаній. Мета таких закладів — акумулювання венчурного капіталу і венчурне фінансування та кредитування спеціалізованих ризикових фірм (венчурів).

Розглянутим трьом організаційним формам венчурного підприємництва історично передували **внутрішній венчур**. У 1960-ті роки в США крупні концерни і корпорації створювали у своїх структурах автономні науково-дослідні та проектні групи чи відділи, які зосереджувались на пошуку, обґрунтуванні ідей, виробництві дослідних зразків і налагодженні виробництва нових видів продукції, впровадженні технологічних процесів. Фінансувались внутрішні венчури за рахунок основної діяльності компанії.

У деяких корпораціях внутрішні венчури існують і зараз, але на думку багатьох західних вчених, така форма венчурного підприємництва вичерпала себе. До недоліків **внутрішнього венчура** відносять:

- матричну систему управління (тобто подвійну залежність венчура від керівництва корпорації і керівництва венчурного проекту);
- відсутність конкуренції як стимулу до інтенсифікації робіт, що не завжди забезпечує високу якість інноваційних продуктів;
- обмеженість засобів фінансування венчурних проектів у період економічного спаду в корпорації. Так, у періоди спаду виробництва на підприємстві фінансових ресурсів на нововведення не вистачає і інноваційний процес практично призупиняється.

Як правило, венчурні фірми обслуговують перші дві стадії інноваційного процесу (народження чи пошук ідеї та техніко-економічне обґрунтування проекту). Лише деякі венчурні фірми виготовляють дослідні зразки та вивчають ринок збуту продукції. Для розгортання поточного виробництва у венчурних фірм, як правило, не вистачає матеріально-технічних і фінансових ресурсів.

Венчурне підприємництво у розвинених країнах Заходу користується всебічною підтримкою як з боку уряду і місцевих органів влади, так і з боку крупних національних і транснаціональних компаній.

Основними джерелами фінансування інноваційної діяльності є:

- кошти Державного бюджету України;
- кошти місцевих бюджетів;
- власні кошти спеціалізованих державних і комунальних інноваційних фінансово-кредитних установ;
- власні чи запозичені кошти суб'єктів інноваційної діяльності;
- кошти (інвестиції) будь-яких фізичних і юридичних осіб;
- інші джерела, не заборонені законодавством України.

Одним з нових і перспективних методів фінансування інноваційної діяльності є **венчурне фінансування**. Таке фінансування може здійснюватися на усіх стадіях життєвого циклу виробництва продукту

4.4 Інтелектуальні інвестиції

Однією з форм інноваційних інвестицій є **інтелектуальні інвестиції** — вкладення в об'єкти інтелектуальної власності (придбання інтелектуальних товарів і послуг), які здійснюються у таких видах:

а) придбання виключних прав користування (патенти, ліцензії, промислові зразки, товарні знаки);

б) придбання інформаційних послуг, наймання спеціалістів за контрактом або разове придбання консультацій, експертиз, рекомендацій;

в) придбання інтелектуальної продукції у матеріальній формі (проектної документації, методик, програм, «ноу-хау») у вигляді друкованої продукції, програмного забезпечення, аудіо-чи відеозапису;

г) вкладання у людський капітал — це витрати на освіту, підготовку, перепідготовку, навчання, охорону здоров'я.

Інтелектуальні інвестиції тісно пов'язані з **інтелектуальною власністю**, яка може існувати у трьох випадках:

- **винаяткова (виключна)** — це власність, яка запатентована або захищена авторським правом;

- **інформаційна** — власність, яка існує у вигляді знань, ідей, досвіду, навичок, кваліфікації. Дана власність не має правового захисту, вона реалізується на контрактних засадах у вигляді інформаційних послуг через навчання, освіту, публікацію;

- **ліцензійна** — власність, яка існує або реалізується шляхом придбання інвестором прав володіння чи користування, зафіксованих ліцензіями.

Відповідно до видів інтелектуальної власності розрізняють **об'єкти інтелектуальних інвестицій**:

- винахід — технологічне (технічне) рішення, що відповідає умовам патентоспроможності (новизні, винахідницькому рівню і промисловій придатності). Право власності на винахід закріплюється патентом на 20 років;

- корисна модель — нове і промислово придатне конструктивне виконання пристрою, яке закріплюється патентом на 5 років із можливим продовженням ще на три роки;

- промисловий зразок — результат творчої діяльності людини в галузі художнього конструювання, який визначає зовнішній вигляд промислового виробу і призначений для задоволення естетичних та ергономічних потреб. Патенти на промислові зразки видаються строком на 10 років із можливим його продовженням ще на п'ять років;

- знак для товарів і послуг — позначення, за яким товари та послуги одних осіб відрізняються від однорідних товарів і послуг інших осіб. Об'єктом знака можуть бути словесні, зображувальні, об'ємні та інші позначення або їх комбінації, виконані у будь-якому кольорі чи поєднанні кольорів. Право власності на знаки закріплюється патентом на 10 років із можливим продовженням кожні 10 років.

Фінансування інтелектуальних інвестицій може здійснюватись з трьох основних джерел:

- бюджетних асигнувань і коштів державних підприємств;
- приватнопідприємницького капіталу;
- спонсорських коштів, субсидій окремих фірм чи приватних осіб.

5 ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

5.1 Державне регулювання інноваційної діяльності

Законодавство України у сфері інноваційної діяльності базується на Конституції України і складається із законів України «Про інвестиційну діяльність», «Про наукову і науково-технічну діяльність», «Про наукову і науково-технічну експертизу», «Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків», «Про спеціальну економічну зону «Яворів», «Про інноваційну діяльність» та інших законодавчих актів, що регулюють суспільні відносини у цій сфері.

Головною метою державної інноваційної політики в Україні є створення соціально-економічних, організаційних і правових умов для ефективного відтворення, розвитку та використання науково-технічного потенціалу країни, забезпечення впровадження сучасних екологічно чистих, безпечних, енерго- та ресурсозберігаючих технологій, виробництва і реалізації нових видів конкурентоспроможної продукції.

Усвідомлення великої значимості підтримки інноваційних процесів в Україні засвідчило прийняття, починаючи з кінця 90-х рр. ХХ ст., низки програмних нормативних документів, які в тій чи іншій частині регулюють питання інноваційної діяльності в Україні.

Закон України «Про основи державної політики у сфері науки і науково-технічної діяльності» № 1977, що був прийнятий Верховною Радою України ще 13 грудня 1991 р. і став першим нормативним актом такого роду на території СНД, закладав основи державної політики в науково-технологічній сфері, визначав її основні завдання, механізми формування і реалізації. У 1993 р. було прийнято низку законів, спрямованих на охорону інтелектуальної власності, які відкривали шлях до формування ринку інновацій та участі України у міжнародному трансфері технологій. Важливе значення мали також закони «Про науково-технічну інформацію» (1993 р.) і «Про наукову і науково-технічну експертизу» (1995 р.), причому останній був визнаний еталонним для держав-учасниць СНД.

Базовий Закон України «Про наукову і науково-технічну діяльність», який визначає основні напрями державної політики в цій сфері і правове поле владних структур, був прийнятий 1 грудня 1998 р. Його положення набули розвитку в наступному знаковому нормативному акті — Законі України «Про інноваційну діяльність» від 4 липня 2002 р., в якому відбувся перехід від акценту на суто науково-технічній сфері, якою законодавство обмежувалося досі, до методології проектного управління інноваційними процесами. В ньому було визначено організаційні механізми та засоби фінансової підтримки виконання інноваційних проектів. Великі надії пов'язувалися із встановленням пільгового оподаткування суб'єктів інноваційної діяльності, зокрема за рахунок ПДВ. Так, для інноваційних підприємств даним Законом було визначено:

1) пільги по податку на прибуток: 50 % податку на прибуток, одержаний від виконання інноваційних проектів, мали залишатися у розпорядженні платника податків, зараховуватися на його спеціальний рахунок і використовуватися ним виключно на фінансування інноваційної, науково-технічної діяльності і розширення власних науково-технологічних і дослідно-експериментальних баз (ст. 21);

2) пільги по сплаті земельного податку: інноваційні підприємства мали сплачувати його за ставкою у розмірі 50 % діючої ставки оподаткування (ст. 21) (від земельного податку також звільнено заклади культури, науки, освіти, охорони здоров'я, соціального забезпечення, фізичної культури і спорту);

3) пільги по податку на додану вартість: 50 % ПДВ по операціях з продажу товарів (виконання робіт, надання послуг), пов'язаних з виконанням інноваційних проектів, мали залишатися у розпорядженні платника податків, зараховуватися на його спеціальний рахунок і використовуватися ним виключно на фінансування інноваційної, науково-технічної діяльності і розширення власних науково-технологічних і дослідно-експериментальних баз (ст. 21); від оподаткування також звільнялася вартість увезених в Україну певних товарів для виконання інноваційних проектів (ст. 22);

4) митні пільги: необхідні для виконання пріоритетного інноваційного проекту сировина, устаткування, обладнання,

комплектуючі та інші товари (крім підакцизних товарів), які не виробляються в Україні або виробляються, проте не відповідають вимогам проекту, при ввезенні в Україну протягом строку чинності свідоцтва про державну реєстрацію інноваційного проекту мали бути звільнені від сплати ввізного мита (ст. 22);

5) інноваційним підприємствам було дозволено прискорену амортизацію основних фондів і встановлено щорічну двадцятивідсоткову норму прискореної амортизації основних фондів групи 3 (ст. 21).

На жаль, Закон "Про інноваційну діяльність" так і не вступив у дію у повному обсязі. Визначальну роль у цьому відіграло призупинення, одразу після його прийняття, низки головних положень щодо надання податкових і митних пільг для інноваційних підприємств. Це призупинення здійснювалося законами України про Державний бюджет 2003, 2004 та 2005 рр., а в рамках перегляду держбюджету у березні 2005 р. статті 21-22 Закону було повністю скасовано. Не було реалізовано й положення Закону щодо організаційної системи управління інноваційними процесами, зокрема — створення уповноважених державних і регіональних установ.

Відсутність практичної реалізації прийнятої нормативної бази не могла не відбитися негативним чином на стані інноваційної діяльності в Україні. Стан останньої визначається трьома чинниками: станом науки, станом інноваційної інфраструктури, попитом на інновації з боку матеріального виробництва. Тенденція до переважання негативних змін у науці і сьогодні залишається домінуючою. У фундаментальній науці продовжується старіння наукових кадрів, дослідно-лабораторного оснащення; зростання диспропорцій у науково-технічній інфраструктурі обмежує можливості створення інноваційного продукту, придатного для комерційної реалізації на внутрішньому та зовнішньому ринках; організація науково-технічної інфраструктури, фінансового забезпечення і менеджменту стає дедалі менш придатною для реалізації великих інноваційно-інвестиційних проектів, поступово переорієнтовується на виконання дрібних, периферійних проектів і завдань. Внаслідок цього не відбувається суттєвих позитивних зрушень у структурі промислового виробництва, яка в ході змін 1990-х

років втратила значну частину виробництв нових технологічних внесків і сьогодні не відповідає критеріям розвинених країн.

Підсумки аналізу розвитку інноваційної діяльності дають підстави зробити висновок про подальше поглиблення стагнації в інноваційній сфері, нехтування у державній політиці потребами формування технологічних основ економіки, заснованої на знаннях, закріплення технологічного відставання України від розвинених держав світу.

5.2 Макроекономічне регулювання інвестиційного процесу

У країнах з різним рівнем розвитку ринкових відносин держава незалежно від форми власності інвестора втручається в його інвестиційну діяльність.

Існує дві крайні теорії відносно втручання держави в інвестиційний процес.

У першому випадку держава бере на себе якомога більшу частину функцій інвестора (концентрацію капіталу, забезпечення проектно-кошторисною документацією, матеріально-технічними ресурсами, розподілення доходів від інвестицій та ін.).

У другому — надання максимальної свободи для інвестора. У цьому випадку держава впливає на інвестиційний процес лише через макроекономічні регулятори: податкову, амортизаційну, кредитну політику, систему санкцій та субсидій.

У проблемі регулювання інвестиційного процесу головним є питання визначення ролі державного фінансування у загальному обсязі інвестицій. Саме державні інвестиції у структурі бюджету в більшості випадків впливають на його виконання і рівень дефіциту.

Першоосновою державного регулювання інвестиційної діяльності є визначення пріоритетів вкладень, тобто направлення інвестицій у ті сфери і галузі, які забезпечують розширене відтворення, швидку віддачу і підвищення життєвого рівня населення. В основу визначення пріоритетів розподілення державних і залучення недержавних інвестицій закладено такі принципові орієнтири:

- поступовий перехід до економічно обґрунтованого направлення інвестицій і скорочення вкладень на підтримку збиткових малорентабельних виробництв;

- повну відмову від фінансування соціальної сфери за залишковим принципом, першочергове направлення інвестицій на виробництво товарів народного споживання;

- перехід від адміністративних методів управління інвестиційної сфери (включаючи державних інвесторів) до ринкових методів через податки, амортизацію, кредити;

- заміщення повного держбюджетного фінансування проектів пайовою участю держави;

- фінансування цих проектів за рахунок фінансових інвестицій через випуск і розміщення державних цінних паперів.

Керуючись цими принципами, можна виділити основні пріоритети, які є регуляторами при розподіленні державних інвестицій і впливають на залучення інвестиційних ресурсів з недержавного сектора.

Державна інвестиційна політика України на даному етапі розвитку економіки має керуватися такими групами пріоритетів:

1 Розвиток і модернізація паливно-енергетичного комплексу, створення власної бази та інфраструктури енергоносіїв, впровадження енергозберігаючих технологій.

2 Структурна перебудова народного господарства, науково обґрунтована конверсія виробництва. Розвиток інфраструктурних галузей з використанням інноваційних проектів. Реконструкція і створення нових, екологічно чистих виробництв.

3 Інвестування галузей і виробництв, що сприяють розширенню конкурентного середовища, розвитку приватизації і підприємництва.

4 Варіантне інвестування і державна підтримка виробництв, що потребують оновлення фондів і мають значний інноваційний потенціал, який може забезпечити технічний і технологічний прорив, суттєвий приріст об'ємів виробництва.

5 Інвестування виробництв, де можливе їх ефективне перепрофілювання, санація чи вертикальне злиття.

6 Інвестування ліквідації неперспективних, технологічних галузей, збиткових виробництв.

За макроекономічне сприяння інвестиційній діяльності відповідають органи влади країни. У розпорядженні держави є важелі як прямої дії у вигляді централізованих центральних капітальних вкладень в об'єкти загальнодержавного значення, розвиток державного сектора економіки, так і непрямі засоби регулювання інвестиційного середовища за рахунок бюджетної та грошово-кредитної політики.

Бюджетні важелі — це встановлена державою система податків, що практично визначають систему перерозподілу доходів підприємств і громадян країни, яку держава вважає оптимальною для формування прибуткової частини бюджету та збереження у підприємств і підприємців ринкових стимулів до роботи та отримання прибутків. Витрати бюджету є вагомим засобом формування сукупного попиту, а через нього — стимулювання інвестицій взагалі. Система соціальних бюджетних програм (не кажучи вже про прямі бюджетні інвестиції у державний сектор) впливає на структуру попиту, тому що соціальні виплати з бюджету одержують люди, які мають певні споживчі товари, а це стимулює виробництво та відповідні інвестиції.

Захист національного інвестиційного ринку називається протекціонізмом, який здійснюється за допомогою:

- високих митних зборів на товари, що імпортуються;
- податків на іноземні інвестиції;
- обмеження або заборони ввезення окремих товарів;
- заохочення розвитку національного товаровиробника.

Субсидювання національного інвестора і забезпечення сприятливого інвестиційного клімату та інвестиційної привабливості окремих галузей чи регіонів здійснюється через:

- податкові пільги чи канікули;
- пільгові кредити;
- державні субсидії;
- заохочення створення підприємств з іноземними інвестиціями, міжнародних концернів і консорціумів вільних (офшорних) зон.

Отже, ринкова економіка розвивається циклічно: періоди швидкого зростання та інвестування змінюються економічними кризами, падінням темпів, а іноді й абсолютних рівнів ВВП. Мета

державного регулювання — вирівнювати такі циклічні тенденції, гальмуючи надлишкову інвестиційну активність у періоди піднесення і стимулюючи її перед спадами виробництва.

5.3 Правове регулювання інвестиційного процесу в Україні

Регулювання інвестиційної діяльності здійснюється на основі законодавства. Держава згідно з відповідними законами визначає інвестиційну політику — цілеспрямовану довгострокову систему дій щодо формування інвестиційних ресурсів і раціонального їх використання.

До правових норм інвестування відносять:

- добровільність інвестування;
- вільний вибір об'єкта інвестування;
- право на одержання прибутку чи інших вигід;
- право на участь в управлінні чи відсутність такого права;
- ризик і невизначеність;
- самостійність рішення про припинення інвестування;
- державний захист інвестицій.

Відносини, що виникають при здійсненні інвестиційної діяльності на Україні, регулюються Законом України "Про інвестиційну діяльність" та іншими законодавчими актами України. Інвестиційна діяльність суб'єктів України за її межами регулюється законодавством іноземної держави, на території якої ця діяльність здійснюється, відповідними договорами України, а також спеціальним законодавством України.

Особливості здійснення інвестиційної діяльності на території України суб'єктами інвестиційної діяльності, розташованими за межами України, а також цими суб'єктами і суб'єктами України в зонах вільного підприємництва на Україні визначаються спеціальним законодавством України.

Загальні правові, економічні та соціальні умови інвестиційної діяльності на території України визначає Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18 вересня 1991 р. № 1560-ХІІ. Він спрямований на забезпечення рівного захисту прав, інтересів і майна суб'єктів інвестиційної діяльності незалежно від форм власності, а також на ефективне інвестування

народного господарства України, розвитку міжнародного економічного співробітництва та інтеграції.

За Законом України «Про інвестиційну діяльність», інвестиціями є всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект. Такими цінностями можуть бути:

- кошти, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери;
- рухоме та нерухоме майно (будинки, споруди, устаткування та інші матеріальні цінності);
- майнові права інтелектуальної власності;
- сукупність технічних, технологічних, комерційних та інших знань, оформлених у вигляді технічної документації, навиків і виробничого досвіду, необхідних для організації того чи іншого виду виробництва, але не запатентованих («ноу-хау»);
- права користування землею, водою, ресурсами, будинками, спорудами, обладнанням, а також інші майнові права;
- інші цінності.

Інвестиції у відтворення основних фондів і на приріст матеріально-виробничих запасів здійснюються у формі капітальних вкладень.

Інвестиційною діяльністю є сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій. Інвестиційна діяльність здійснюється на основі:

- 1) інвестування громадянами, недержавними підприємствами, господарськими асоціаціями, спілками і товариствами, а також громадськими і релігійними організаціями, іншими юридичними особами, заснованими на колективній власності;
- 2) державного інвестування органами влади й управління України за рахунок коштів бюджетів, позабюджетних фондів і позичкових коштів, а також державними підприємствами та установами за рахунок власних і позичкових коштів;
- 3) іноземного інвестування громадянами та юридичними особами інших держав;
- 4) спільного інвестування громадянами та юридичними особами України, іноземних держав.

Згідно з Законом України «Про інвестиційну діяльність» інноваційна діяльність як одна із форм інвестиційної діяльності здійснюється з метою впровадження досягнень науково-технічного прогресу у виробництво і соціальну сферу, що включає до себе:

- випуск і розповсюдження принципово нових видів техніки і технології;
- прогресивні міжгалузеві структурні зрушення;
- реалізацію довгострокових науково-технічних програм з великими строками окупності витрат;
- фінансування фундаментальних досліджень для здійснення якісних змін у стані продуктивних сил;
- розроблення і впровадження нової ресурсозберігаючої технології, призначеної для покращення соціального та екологічного стану.

Об'єктами інвестиційної діяльності можуть бути будь-яке майно, в тому числі основні фонди та оборотні кошти в усіх галузях і сферах народного господарства, цінні папери, цільові грошові вклади, науково-технічна продукція, інтелектуальні цінності, інші об'єкти власності, а також майнові права.

Забороняється інвестування в об'єкти, створення і використання яких не відповідає вимогам санітарно-гігієнічних, радіаційних, екологічних, архітектурних та інших норм, встановлених законодавством України, а також порушує права та інтереси громадян, юридичних осіб і держави, що охороняються законом.

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

Інвестори — суб'єкти інвестиційної діяльності, які приймають рішення про вкладення власних, позичкових і залучених майнових та інтелектуальних цінностей в об'єкти інвестування.

Інвестори можуть виступати в ролі вкладників, кредиторів, покупців, а також виконувати функції будь-якого учасника інвестиційної діяльності.

Учасниками інвестиційної діяльності можуть бути громадяни та юридичні особи України, інших держав, які

забезпечують реалізацію інвестицій як виконавці замовлень або на підставі доручення інвестора.

Закон України «Про інвестиційну діяльність» визначає такі права суб'єктів інвестиційної діяльності:

1 Всі суб'єкти інвестиційної діяльності незалежно від форм власності та господарювання мають рівні права щодо здійснення інвестиційної діяльності, якщо інше не передбачено законодавчими актами України.

Розміщення інвестицій у будь-яких об'єктах, крім тих, інвестування в які заборонено або обмежено цим Законом, іншими актами законодавства України, визнається невід'ємним правом інвестора і охороняється законом.

2 Інвестор самостійно визначає цілі, напрями, види й обсяги інвестицій, залучає для їх реалізації на договірній основі будь-яких учасників інвестиційної діяльності, у тому числі шляхом організації конкурсів і торгів.

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

4 Для інвестування можуть бути залучені фінансові кошти у вигляді кредитів, випуску в установленому законодавством порядку цінних паперів і позик.

Майно інвестора може бути використано ним для забезпечення його зобов'язань. У заставу приймається тільки таке майно, яке перебуває у власності позичальника або належить йому на праві повного господарського володіння, якщо інше не передбачено законодавчими актами України. Заставлене майно при порушенні заставних зобов'язань може бути реалізовано відповідно до чинного законодавства.

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

Для державних підприємств, що виступають інвесторами за межами України та яким відкрито іпотечний кредит, встановлюється гарантія по цих інвестиціях з боку держави.

6 Інвестор має право на придбання необхідного йому майна у громадян і юридичних осіб безпосередньо або через посередників за цінами і на умовах, що визначаються за домовленістю сторін, якщо це не суперечить законодавству України, без обмеження за обсягом і номенклатурою.

Законом України «Про інвестиційну діяльність» передбачено обов'язки суб'єктів інвестиційної діяльності.

Інвестор у випадках і порядку, встановлених законодавством України, зобов'язаний:

- подати фінансовим органам декларацію про обсяги і джерела здійснюваних ним інвестицій;

- одержати необхідний дозвіл або узгодження відповідних державних органів і спеціальних служб на капітальне будівництво;

- одержати позитивний комплексний висновок державної експертизи щодо додержання в інвестиційних програмах і проектах будівництва діючих нормативів з питань санітарного та епідемічного благополуччя населення, екології, охорони праці, енергозбереження, пожежної безпеки, міцності, надійності та необхідної довговічності будинків і споруд, а також архітектурних вимог, за винятком об'єктів цивільного та виробничого призначення, для затвердження проектів будівництва яких комплексний висновок державної експертизи не є обов'язковим. Перелік об'єктів, для затвердження проектів будівництва яких комплексний висновок державної експертизи не є обов'язковим, затверджується центральним органом виконавчої влади у сфері будівництва та архітектури.

Суб'єкти інвестиційної діяльності зобов'язані:

- додержуватись державних норм і стандартів, порядок встановлення яких визначається законодавством України;

- виконувати вимоги державних органів і посадових осіб, що висуваються у межах їх компетенції;

- подавати в установленому порядку бухгалтерську і статистичну звітність;

- не допускати недобросовісної конкуренції і виконувати вимоги антимонопольного регулювання;

- сплачувати податки, збори (обов'язкові платежі) в розмірах та у порядку, визначених законами України.

Для проведення господарської діяльності, яка підлягає ліцензуванню, учасники інвестиційної діяльності повинні одержати відповідну ліцензію, що видається у порядку, встановленому законодавством.

Основним правовим документом, який регулює взаємовідносини між суб'єктами інвестиційної діяльності, є договір (угода).

Укладення договорів, вибір партнерів, визначення зобов'язань, будь-яких інших умов господарських взаємовідносин, що не суперечать законодавству України, є виключною компетенцією суб'єктів інвестиційної діяльності.

Втручання державних органів і посадових осіб у реалізацію договірних відносин між суб'єктами інвестиційної діяльності понад свою компетенцію не допускається.

Закон України «Про інвестиційну діяльність» визначає джерела фінансування інвестиційної діяльності. Згідно із ним інвестиційна діяльність може здійснюватись за рахунок:

- власних фінансових ресурсів інвестора (прибуток, амортизаційні відрахування, відшкодування збитків від аварій, стихійного лиха, грошові нагромадження і заощадження громадян, юридичних осіб тощо);
- позичкових фінансових коштів інвестора (облігаційні позики, банківські та бюджетні кредити);
- залучених фінансових коштів інвестора (кошти, одержані від продажу акцій, пайові та інші внески громадян і юридичних осіб);
- бюджетних інвестиційних асигнувань;
- безоплатних і благодійних внесків, пожертвувань організацій, підприємств і громадян.

Закон України «Про інвестиційну діяльність» визначає основи державного регулювання інвестиційної діяльності, його цілі та форми.

Цілі державного регулювання інвестиційної діяльності:

Державне регулювання інвестиційної діяльності здійснюється з метою реалізації економічної, науково-технічної і соціальної політики. Воно визначається показниками економічного і соціального розвитку України, республіканськими і регіональними програмами розвитку народного господарства,

республіканськими і місцевими бюджетами, передбачуваними в них обсягами державного фінансування інвестиційної діяльності.

При цьому створюються пільгові умови інвесторам, що здійснюють інвестиційну діяльність у найбільш важливих для задоволення суспільних потреб напрямках, насамперед соціальній сфері, технічному і технологічному вдосконаленні виробництва, створенні нових робочих місць для громадян, які потребують соціального захисту, впровадженні відкриттів і винаходів, агропромислового комплексу, реалізації програм ліквідації наслідків Чорнобильської аварії, виробництві будівельних матеріалів, галузі освіти, культури, охорони довкілля і здоров'я.

Форми державного регулювання інвестиційної діяльності

До державного регулювання інвестиційної діяльності входить управління державними інвестиціями, а також регулювання умов інвестиційної діяльності і контроль за її здійсненням усіма інвесторами та учасниками інвестиційної діяльності.

Управління державними інвестиціями здійснюється республіканськими і місцевими органами державної влади й управління та включає до себе планування, визначення умов і виконання конкретних дій з інвестування бюджетних і позабюджетних коштів.

Регулювання умов інвестиційної діяльності здійснюється шляхом:

- надання фінансової допомоги у вигляді дотацій, субсидій, субвенцій, бюджетних позик на розвиток окремих регіонів, галузей, виробництв;
- державних норм і стандартів;
- антимонопольних заходів;
- роздержавлення і приватизації власності;
- визначення умов користування землею, водою та іншими природними ресурсами;
- політики ціноутворення;
- проведення державної експертизи інвестиційних програм та проектів будівництва.

Закон України «Про інвестиційну діяльність» визначає порядок прийняття рішень щодо республіканських державних інвестицій:

1) рішення щодо республіканських державних інвестицій приймаються на основі прогнозів економічного та соціального розвитку республіки, схем розвитку і розміщення продуктивних сил, цільових науково-технічних і комплексних програм і техніко-економічних обґрунтувань, що визначають доцільність цих інвестицій;

2) проекти цільових комплексних республіканських програм розробляються у порядку, що визначається Кабінетом Міністрів України з участю зацікавлених державних органів і громадських організацій, і подаються Кабінетом Міністрів України на затвердження Верховній Раді України у складі Основних напрямів економічного і соціального розвитку республіки;

3) Верховна Рада України затверджує у складі Основних напрямів економічного і соціального розвитку республіки обсяги державних інвестицій, здійснюваних за рахунок коштів республіканського бюджету.

Законом України «Про інвестиційну діяльність» визначено такий порядок розміщення державного замовлення на виконання робіт у капітальному будівництві:

1 Однією із форм реалізації республіканських державних інвестицій є республіканське державне замовлення на виконання робіт у капітальному будівництві.

2 Державне замовлення розміщується, як правило, на конкурсній основі з урахуванням економічної вигідності цих замовлень для підприємств та організацій.

3 Прийняття в експлуатацію об'єктів республіканського державного замовлення впроваджується у порядку, що визначається Кабінетом Міністрів України.

Обов'язковій державній експертизі у повному обсязі підлягають інвестиційні програми та проекти будівництва, що здійснюються із залученням коштів Державного бюджету України, місцевих бюджетів, а також коштів державних підприємств, установ та організацій. Інвестиційні програми та проекти будівництва, що здійснюються за рахунок інших джерел

фінансування, підлягають експертизі згідно з частиною першою статті 8 Закону України «Про інвестиційну діяльність».

Державна експертиза інвестиційних програм і проектів будівництва проводиться на засадах організаційної єдності державним підприємством «Спеціалізована державна експертна організація — Центральна служба Української державної будівельної експертизи» центрального органу виконавчої влади з питань будівництва та архітектури, а також її місцевими підрозділами (філіями) за участю експертних підрозділів організацій — співвиконавців комплексної державної експертизи.

У разі необхідності експертиза окремих інвестиційних проектів і програм може здійснюватись експертними комісіями, створюваними Верховною Радою України.

Законом України «Про інвестиційну діяльність» передбачено **гарантії прав суб'єктів інвестиційної діяльності і захист інвестицій.**

Держава гарантує стабільність умов здійснення інвестиційної діяльності, додержання прав і законних інтересів її суб'єктів.

Умови договорів, укладених між суб'єктами інвестиційної діяльності, зберігають свою чинність на весь строк дії цих договорів і у випадках, коли після їх укладення законодавством (крім податкового, митного та валютного законодавства, а також законодавства з питань ліцензування певних видів господарської діяльності) встановлено умови, що погіршують становище суб'єктів або обмежують їх права, якщо вони не дійшли згоди про зміну умов договору.

Державні органи та їх посадові особи не мають права втручатися у діяльність суб'єктів інвестиційної діяльності, крім випадків, коли таке втручання допускається чинним законодавством і здійснюється у межах компетенції цих органів та посадових осіб.

Ніхто не має права обмежувати права інвесторів у виборі об'єктів інвестування, за винятком випадків, передбачених цим Законом.

У разі прийняття державними або іншими органами актів, що порушують права інвесторів і учасників інвестиційної діяльності, збитки, завдані суб'єктам інвестиційної діяльності,

підлягають відшкодуванню у повному обсязі цими органами. Спори про відшкодування збитків вирішуються судом відповідно до його компетенції.

6 ІННОВАЦІЙНИЙ МАРКЕТИНГ

6.1 Поняття інноваційного маркетингу

Поняття «маркетинг» охоплює практично всі сфери діяльності компаній у тій мірі, в якій вони впливають на реалізацію – від досліджень і розробок до закупівлі сировини, виготовлення упаковки, транспортування, продажу, обслуговування і т. п. Іншим таким же важливим видом діяльності є поняття «інновації» – розроблення нових і модифікація існуючих товарів і послуг, що являють собою більш високу якість на прийнятних для клієнта умовах. Всі види інновацій є не тільки найважливішими складовими маркетингу, а й засобом, що допомагає вижити на ринку.

Інновації (пізньолат. *Innovatio*, англ. *Innovation* – «нововведення») являють собою впровадження у виробництво або сферу послуг нововведення у формі об'єктів, технологій, продуктів, що є результатом наукових досліджень, винаходів і відкриттів і якісно відрізняються від своїх аналогів (або не мають таких).

Необхідність нововведень з'являється, коли їх вимагає ринок. Але керівництво підприємства повинно заздалегідь визначити їх доцільність, провівши спеціальний аналіз. Він особливо необхідний для підприємств з мінливою виробничою програмою (побутова та електронна техніка, годинники, автомобілі). При цьому дуже важливо визначити, що більш пріоритетно: збільшувати свою частку ринку, підвищувати продуктивність вкладеного капіталу або вихід підприємства на ринки інших регіонів.

Загальна теорія інноваційної діяльності зародилася ще в працях Й. Шумпетера, Б. Лундвалла, К. Фрімена, Р. Нельсона. Основоположником теорії інновацій вважають Й. Шумпетера. У своїй роботі, виданій у 1912 р., він розглядав інновацію (нові

комбінації) як засіб підприємництва для отримання прибутку. Науковець стверджував, що нові комбінації починають реалізовуватися при розвитку виробництва і ринку. Пізніше, у 1930-х рр., Шумпетер виділив п'ять типових змін в економічному розвитку:

- використання нової техніки, нових технологічних процесів або нового ринкового забезпечення виробництва (купівля-продаж);
- впровадження продукції з новими властивостями;
- використання нової сировини;
- зміни в організації виробництва і його матеріально-технічного забезпечення;
- поява нових ринків збуту.

Так, Шумпетер привернув увагу до глибинних причин і механізмів розвитку сучасної економіки. По-перше, це конкуренція, заснована на інноваціях, головним джерелом яких стає науково-дослідна діяльність великих корпорацій. Саме вона призводить до подальшого «творчого руйнування» галузей і ринків. По-друге творчість людини, новатора-підприємця, здатного втілити нові ідеї в ефективні економічні рішення.

Для сучасної теорії інноваційної діяльності виключно важливі ідеї іншого великого економіста ХХ ст. – Ф. Хайєка. Суть його концепції «розсіяного знання» полягає в уявленні про конкурентний ринок як особливий інформаційний пристрій, що виявляє, використовує і координує різноманітні знання мільйонів незалежних один від одного людей, а також у постановці питання про принципову обмеженість багатьох механізмів цілеспрямованого регулювання у цій галузі. Одним з перших він проаналізував специфічні особливості економічного розвитку – невизначеність, обмеженість інформації, недосконалість знання, тобто умови, що становлять основу інноваційного процесу.

В умовах формування ринкових відносин і нових запитів конкурентної економіки значно зріс інтерес науки і практики до проблем інновації. У даному питанні значна увага приділяється поняттю «інновація» (нововведення). При цьому багато дослідників (М. Баутін, А. Ейдіс, І. Санду, І. Ушачев та ін.) відзначають, що в даний час відсутня стандартизоване поняття інновацій, яке могло б бути використане як критерій при оцінці

ефективності проведених науково-дослідних і проектно-конструкторських робіт (ПЮКР), а також розробок конкретних інноваційних проектів.

Поняття інновації в українській і зарубіжній літературі часто визначається по-різному. У вітчизняній практиці її розглядають як кінцевий результат (або просто результат) інноваційної діяльності, в зарубіжній – як діяльність, процес змін.

Аналіз наведених визначень терміну «інновація» дозволяє констатувати: поширено три точки зору. Відповідно до першої інновація ототожнюється з нововведенням. Згідно з другою вона розглядається як процес створення нової продукції, технології, нововведення у сфері організації, економіки та управління виробництвом, тобто як результат творчого процесу. На підставі третьої – як процес впровадження у виробництво нових виробів, елементів, підходів, якісно відмінних від попереднього аналога.

Узагальнюючи наведені визначення даного терміну, можна дати йому таке формулювання: **інновація** – комерціалізація наукових знань, які отримали втілення у вигляді нової або удосконаленої продукції (послуги), техніки, технології, нових форм організації виробництва, управління і приносять різні види ефекту.

Можна виділити основні властивості (критерії) інновацій:

- науково-технічна новизна;
- практичне втілення (промислова придатність);
- комерційна реалізованість, яка означає, що нововведення «сприйнято» ринком.

Інноваційна діяльність підприємства з розроблення, впровадження, освоєння і комерціалізації нововведень повинна включати до себе:

- проведення науково-дослідних і конструкторських робіт з розроблення ідеї нововведення, лабораторних досліджень, виготовлення лабораторних зразків нової продукції, видів нової техніки, нових конструкцій і виробів;
- підбір необхідних видів сировини і матеріалів для виготовлення нових видів продукції;
- розроблення технологічного процесу виготовлення нової продукції;

- проектування, виготовлення, випробування та освоєння зразків нової техніки, необхідної для виготовлення продукції;
- розроблення та впровадження нових організаційно-управлінських рішень, спрямованих на реалізацію нововведень;
- дослідження, розроблення або придбання необхідних інформаційних ресурсів та інформаційного забезпечення інновацій;
- підготовку, навчання, перекваліфікацію та спеціальні методи підбору персоналу, необхідного для проведення НДДКР;
- проведення робіт або придбання необхідної документації з ліцензування, патентування, придбання «ноу-хау»;
- організацію і проведення маркетингових досліджень з просування інновацій тощо

В даний час сучасний етап розвитку маркетингу формулюють як **концепцію «інноваційного маркетингу»**. Цьому процесу сприяли відмічені відомим фахівцем у галузі стратегічного планування Р. Кохом чотири зсуви у світовій економіці:

- 1) дедалі більше зростання значення міжнародних бізнес-мереж;
- 2) розвиток Інтернету у встановленні відносної незалежності інформаційних потоків від фізичних;
- 3) дезагрегування світової економіки та її ланцюжків цінності на значну кількість окремих регіонально-галузевих «шарів»;
- 4) закріплення привілейованого стану розвинених економік, що відрізняються «зростаючими доходами».

При таких змінах у світовій економіці в епоху зростаючої подібності між конкуруючими брендами, коли цінові стратегії і канали дистрибуції стають майже однаковими, інновації починають виступати основою маркетингу. Маркетинг – не просто дослідження і витрачання бюджету на рекламу, як часто прийнято вважати, а стратегічний вектор, що задає напрямок у розвитку компанії. Це робить інноваційну складову комплексу маркетингу провідною у сучасному стратегічному маркетингу і поряд з іншими міркуваннями дозволяє називати сучасний, або новітній, період еволюції маркетингу «інноваційним».

6.2 Сучасні види інноваційного маркетингу

Переконаливого спростування зниження традиційного маркетингу поки немає, хоча альтернативою виступає новий маркетинг – нетрадиційний, заснований на інноваційних засадах і підходах, тобто інноваційний. Еволюція інноваційної теорії маркетингу пов'язана насамперед із появою нових видів маркетингу, що формують нестандартні (нетрадиційні) підходи до діяльності компаній на ринку. До них можна віднести нейромаркетинг, когнітивний і сенсорний маркетинг, інтернет-маркетинг, у тому числі мобільний, вірусний і партизанський, *buzz-* і блог-маркетинг та ін. (маркетинг взаємовідносин, *event* – маркетинг (подієвий маркетинг)). Розглянемо більш детально окремі види інноваційного маркетингу.

Найбільш яскравим видом такого роду маркетингу стала *концепція нейромаркетингу* кінця 1990-х рр. Загальні методи та спеціальна технологія були розроблені в Гарвардському університеті. Запатентований спосіб одержав назву *ZMET (Zaltman Metaphor Elicitation Technique)* – метод вилучення метафор Залтмена. Його суть полягає у тому, що для дослідження підсвідомості людини застосовують набори картинок. Зображення викликають у споживачів позитивні емоції і запускають приховані образи-метафори, які стимулюють покупку. На їх основі конструюють графічні колажі, які згодом закладають в основу рекламних роликів. Маркетингова технологія *ZMET* популярна у замовників, її використовують багато великих ТНК, у тому числі *Coca-Cola, Procter & Gamble, General Motors, Eastman Kodak, General Mills, Nestle*. У новому методі нейромаркетингу, заснованому на даних магніторезонансного сканування, також застосовують спеціально підібрані картинки, однак у цьому випадку реакцію клієнта з'ясовують не в бесіді з психологом, а шляхом аналізу знімків мозку.

Таким чином, нейромаркетинг – це метод, що надає фахівцям нові механізми вибудовування максимально ефективної політики просування, зокрема рекламної кампанії з урахуванням психологічних (і навіть фізіологічних) особливостей споживачів.

Новий науковий метод дозволяє підштовхнути споживачів до певного рішення, використовуючи індивідуальний підхід.

Іншим видом маркетингу, що формує нестандартні підходи до діяльності компанії на ринку та її впливу на споживчу поведінку, є **когнітивний маркетинг**.

Справжній історичний період характеризується як перехідний від традиційного суспільства до інформаційного. Одночасне існування рис різних типів суспільства призводить до формування особливого роду суспільної формації – інноваційного суспільства, яке І. А. Юрасов називає «транзитним», де ознаки індустріального та інформаційного суспільства пов'язані між собою.

Новий тип суспільства вимагає нового підходу до маркетингових технологій і його філософії в цілому. На перше місце висувається особистість як носій знань і навичок. Через це відбувається умовний розподіл компаній на традиційні та інноваційні.

Маркетингова комунікація і маркетингові технології розвиваються на основі "когнітивного балансу", розробленого Ф. Хайдером. Когнітивний баланс між суб'єктом і адресатом маркетингової діяльності, що мають характеристики розвиненої комунікативної особистості, є першопричиною конструювання технологій споживання і збуту.

Таким чином, базисними принципами когнітивного маркетингу, що формує інноваційне суспільство, є соціальна комунікація, досягнення рівня когнітивного балансу та програмування споживчої поведінки покупця.

Ще одним новим напрямком є **сенсорний (чуттєвий) маркетинг** (від англ. *sense* – «почуття»), або **маркетинг відчуттів**. Він пов'язаний із впливом на п'ять видів органів чуття людини: зір, слух, нюх, смак і дотик. За теорією сенсорного маркетингу, товари (бренди) мають пахнути, звучати, мати власний унікальний смак і давати тактильні відчуття.

Найбільш поширений різновид чуттєвого маркетингу – **аромамаркетинг** – ароматизація повітря для стимулювання продажів і сприятливого впливу на покупця. Запах отримав статус повноважного маркетингового інструменту завдяки Мартіну Ліндстрому, що створив теорію чуттєвого маркетингу. У той же

час піонером дослідження запахів у сучасній психології став американський психіатр А. Хірш. Він встановив, що певні запахи викликають конкретні дії і впливають на поведінку людини.

Маркетингові дослідження показують: наявність приємних ароматів змушує покупців знаходитись у магазинах на 15-20 % довше, ніж зазвичай, що позитивно позначається на рівні продажів. Аромамаркетинг спонукає до імпульсивних покупок, дозволяє виділитися серед конкурентів, підкреслити стиль, імідж і статус компанії. Наприклад, у магазинах одягу **Hugo Boss** пахне квітами, найчастіше – ліліями. У магазинах, що торгують виробами зі шкіри та шкірозамінника, часто розпорошують ароматизатор із запахом натуральної шкіри. Вважається, що це покращує уявлення про якість товару.

Унікальність сенсорного маркетингу полягає у тому, що можна впливати на аудиторію не тільки при безпосередньому контакті в місцях продажів, але і через рекламу, посилаючи покупцям не стільки раціональні мотиви покупки, скільки емоційний заклик згадати, відчути, помацати.

Такі нові види маркетингу, як мобільний, вірусний, партизанський (провокаційний) або побут- і блог-маркетинг, пов'язані насамперед з реалізацією концепції **інтернет-маркетингу** (цифрового маркетингу).

Мобільний маркетинг – це використання засобів інтернет-маркетингу за допомогою мобільного телефону. Історія мобільного маркетингу почалася відносно недавно. У 2001 р. з'явилася на світ перша велика компанія, що спеціалізується на мобільній рекламі, – **Enrocket**, яка запропонувала проведення рекламних кампаній у мережах декількох мобільних операторів. У 2003 р. було створено Асоціацію мобільного маркетингу.

Мобільний маркетинг передбачає використання мобільної реклами за допомогою Інтернету.

Переваги мобільної реклами такі:

- показник відгуку на рекламний майданчик у мобільному інтернеті у 5-10 разів вище, ніж у локальній мережі;
- високий показник запам'ятовування рекламної інформації – він досягає 60 %;

- коефіцієнт прибутковості цього каналу реклами вище, ніж у випадках з традиційними майданчиками, а витрати на розміщення – значно нижчі.

Таким чином, мобільна реклама поки залишатиметься однією з найбільш дешевих і затребуваних.

SMS-реклама – найбільш розповсюджений спосіб візуальної комунікації за допомогою мобільного телефону. **MMS-реклама** – візуальне медіа (банери, міні-ролики), яке може використовуватися у всіх видах рекламних кампаній. Воно краще сприймається абонентами, має більше запам'ятовування. **SMS/MMS-реклама** забезпечує персоналізовану доставку інформації і має мінімальний відсоток ухилення – абонент, як правило, обов'язково прочитає рекламне повідомлення.

SMS/MMS-маркетинг включає до себе як прості рекламні розсилки, так і різні акції – конкурси, вікторини, розіграші призів, опитування, голосування.

Термін «**вірусний маркетинг**», як і багато чого в комунікаційній сфері, з'явився у США в 1996 р. Першим це словосполучення вжив Д. Рейпорт у статті «*The Virus ma / marketing*».

Вірусний маркетинг використовує звичку людей ділитися інформацією з оточенням. Суть його полягає у такому: користувачі транслюють повідомлення, що містить потрібну інформацію, добровільно – за рахунок того, що вона їм цікава. Просування за допомогою вірусного контенту може набувати найрізноманітніших форм – відео, фото, флеш-ігри, навіть просто текст (наприклад, анекдоти). Вірусний маркетинг є стратегією, при якій товар, послуга або їх реклама так впливають на людину, що вона «заражається» ідеєю поширення певного контенту і сама стає активним ретранслятором. Вірусний маркетинг передбачає ситуацію, коли людина не шукає товар спеціально, а вплутується в якусь гру або конкурс і за допомогою цього спілкується з брендом.

Майже кожен третій, який отримав цікаве повідомлення, пересилає його своєму знайомому. **IBM, Microsoft, Volvo, Mercedes, Adobe, American Express, Procter & Gamble, Nissan** і багато інших великих корпорацій активно використовують вірусний маркетинг для просування своїх товарів.

Часто інноваційні маркетингові (рекламні) технології вірусного характеру називають **партизанським (провокаційним) маркетингом**. Він використовує всі види комерційних інформаційних технологій (форуми, чати і блоги), співтовариство справжніх партизанів-моберів, що дали початок новому рекламній пропозиції: провокаційні ігри, що збирають в реальному міській середовищі натовп глядачів (від англ. **flash-mob** – «миттєвий натовп»), а також втілення у життя ігрових сценаріїв для бренду – «лайф плейсмент» (**life placement**).

Buzz-маркетинг, або **маркетинг шумом**, – донесення інформації за допомогою штучно створених і поширених чуток. Щоб перетворити чулки в реальний інструмент партизанського маркетингу, потрібно створити велику спільноту зацікавлених споживачів (наприклад, найняти агентів) і стимулювати їх поширювати ці чулки.

Компанії і раніше використовували інтернет у своїх маркетингових комунікаціях, зараз починають освоювати нові перспективні з цієї точки зору напрямки, наприклад, блоги, форуми, медійні подкасти, сайти, які розміщують **self-generated** контент, що сприяє появі такого поняття, як **блог-маркетинг**, або **блогінг**.

Блоги (відкриті щоденники) – ефективна форма безкоштовної реклами, якої так потребують споживачі. Вони легко відстежуються, дають можливість генерувати і вимірювати ділову активність, дозволяють створювати хороші відносини і в підсумку перетворюють клієнтів у прихильників компанії. Цінність отримання зворотного зв'язку безпосередньо від клієнтів очевидна, а блоги забезпечують її в глобальному масштабі. Можна використовувати блогінг і всередині компанії, щоб допомагати співробітникам генерувати і застосовувати нові ідеї, залучати їх до нових проектів і наділяти повноваженнями, удосконалювати свої комунікативні здібності. Блогінг робить більш доступними такі складні інструменти маркетингу, як дослідження ринку і тестування товарів, допомагає компанії зростати, правильно реагувати на негативні події тощо.

Інтернет став найважливішим чинником світового розвитку, що надає унікальні можливості дешевого, надійного і

конфіденційного глобального зв'язку по всьому світу, чинить величезний вплив на міжнародний бізнес.

Виникнення і розвиток єдиного інформаційного простору призвели до зміцнення фінансової, економічної і технологічної єдності світового господарства та його суб'єктів.

Існують і реальні загрози, що криються у мережах цифрового простору, пов'язані з трансформацією особистості:

- за допомогою Інтернету можна виховувати споживача **не надто політично активного і вимогливого**, але який регулярно утилізує певні маси товарів;

- Інтернет формує якусь **транснаціональну мову**, що базується на англійських коренях. Зникає глибина понять і слово як носій сенсу, а не емоції;

- блоги дозволяють вільно обговорювати різні моменти життя людини, формують **психологічний ексгібіціонізм**, тобто готовність жити абсолютно відкрито, не маючи перешкод сорому;

- вільне і безвідповідальне блукання мережею формує **фрагментарну свідомість**, бо в Інтернеті користувача ведуть підказки і покажчики від фрагмента до фрагмента. Тому заради швидкості отримання кінцевого результату людина може обходити логічні ланцюжки, засвоюючи тільки висновки. Отже, здатність до розумових процесів, самотійного аналізу атрофується;

- блукання мережею без будь-якого ризику і витрат стимулює **імпульсивність поведінки**, тобто формує **імпульсивного споживача**.

Враховуючи, що 90 % покупок є імпульсивними, розрахунок маркетологів очевидний. Таким чином, психологи та соціологи попереджають про небезпеку фрагментарної свідомості, а маркетологи і мерчандайзери, навпаки, її вітають.

Проте розвиток інтернет-маркетингу не зупинити. В даний час інформаційний потік управляє рухом товарів і грошей, формує нові кількісні характеристики нової інноваційної економіки, забезпечує якісні зміни в інтернет-маркетингу, пов'язані з розвитком інновацій.

Ринкова економіка спонукає багато компаній звертатися до інтернет-маркетингу. Для досягнення успіху маркетологи

повинні мати певні знання у даній сфері і вміти обґрунтовано оцінити ефективність інформаційних технологій у діяльності компанії.

Таким чином, всі ці нові види маркетингу формують еволюцію інноваційної теорії маркетингу, пов'язану з нестандартними підходами до діяльності компанії на ринку, що чинять вплив на споживче сприйняття і поведінку.

При правильному використанні інноваційних маркетингових технологій компанії отримують значну конкурентну перевагу – можливість прогнозувати поведінку замовників, партнерів і конкурентів, а також впливати на них.

7 ІНВЕСТИЦІЙНИЙ МАРКЕТИНГ

7.1 Поняття, цілі і завдання інвестиційного маркетингу

Інвестиційний маркетинг – відносно новий напрямок, дещо відокремлений від маркетингу в його класичному розумінні про вільні ринкові відносини в умовах глобалізації економіки.

Предметом інвестиційного маркетингу є аналіз інвестиційної діяльності, розкриття потенціалу кожного інвестиційного спрямування, чітке обґрунтування прийняття рішень при розробленні та реалізації інвестиційних проектів і програм. Інвестиційний маркетинг здатний більш глибоко вивчати процес формування портфельних інвестицій та їх використання в інвестиційному процесі, наприклад, при фінансуванні нерухомості, іпотеці.

Мета інвестиційного маркетингу – озброїти фахівців з інвестицій передовими науковими, інноваційними та ринково-практичними знаннями у сфері інвестицій і, як наслідок, всіляко сприяти активізації інвестиційного процесу, підняттю конкурентоспроможного виробничого потенціалу країни і виведенню її на передові позиції лідера глобального інвестиційного ринку. Цілями інвестиційного маркетингу можуть виступати максимізація прибутку, обсяг інвестицій, збільшення ринкової частки.

Якщо виходити з прикладного значення інвестиційного маркетингу, то основні *завдання його вивчення* полягають у розкритті таких питань:

- процедури науково обґрунтованого прийняття рішень у сфері інвестицій;
- інвестиційних ризиків, їх оцінки, шляхів запобігання або зниження;
- джерел фінансування капітальних вкладень і методів вибору найбільш вигідних і надійних;
- формування оптимального портфеля інвестицій;
- методики економічного обґрунтування капітальних вкладень;
- планування інвестицій.

Наука інвестування тісно пов'язана з наукою управління ринковими маркетинговими процесами, а отже, фахівці з інвестицій вимагають певного набору знань, умінь і навичок у галузі управління інвестиційним маркетингом. Інвестиційний маркетинг, що взаємодіє також з економічною теорією, фінансовою практикою, інвестиційним менеджментом, соціологією, політологією, філософією, потрібен насамперед для підготовки фахівців з інвестицій для успішного управління підприємством і фінансування інвестицій у сферу реальної економіки.

7.2 Характеристика інвестиційних процесів у маркетингу

Інвестиційний маркетинг служить для забезпечення керівників, осіб, які приймають рішення, надійною, достовірною, повною та своєчасною маркетинговою інформацією про ринок, структуру і динаміку попиту, переваги корпоративних і приватних інвесторів, а також конкурентів і засоби забезпечення стійкого становища на ринку.

Функції інвестиційного маркетингу, його окремі види та напрямки, що обособилися від класичного маркетингу у результаті інвестиційної спеціалізації, такі:

- аналіз (моніторинг) глобального інвестиційного ринку, вивчення його стану, тенденцій і динаміки;
- сегментування ринку інвестиційних проектів;

- позиціонування інвестиційних проектів і програм;
- аналіз (моніторинг) діяльності конкурентів;
- прогнозування інвестиційної кон'юнктури ринку;
- розроблення найбільш ефективних інвестиційних проектів;
- маркетинговий контроль;
- планування інвестиційно-маркетингової діяльності.

Основні принципи інвестиційного маркетингу включають до себе:

- необхідність постійного вивчення стану і динаміки глобального інвестиційного ринку;
- інвестиційну адаптацію до його умов;
- активний вплив на український і транскордонний інвестиційні ринки;
- формування інвестиційних продуктів у найбільш прибуткових секторах економіки.

Методами інвестиційного маркетингу є:

- діяльність з вивчення глобального і внутрішнього інвестиційних ринків;
- розроблення, розподіл і просування інвестиційних продуктів, проектів і програм;
- управління ринковими процесами в поєднанні з методами інвестиційного менеджменту.

Концепція інвестиційного маркетингу розглядає інвестиції як основу господарської діяльності держави в цілому і окремо взятого підприємства. Інвестиційні проекти виступають у даному випадку засобами для досягнення мети.

Стратегії інвестиційного маркетингу – це визначення засобів і методів забезпечення переваг над конкурентами, а також розподіл ресурсів, необхідних для досягнення маркетингових цілей. Стратегії інвестиційного маркетингу спрямовані на збільшення контрольованої частки ринку на основі використання ключових факторів маркетингової діяльності. Вони є результатом процесів стратегічного бізнес-планування.

У ринковому господарстві інвестиційний процес реалізується за допомогою механізму інвестиційного ринку, а в інвестиційному маркетингу – стратегіями. Одним з головних показників ефективності діяльності інвестиційного маркетингу є індекс задоволеності інвесторів, що характеризується безліччю

«інвестиційних» критеріїв. Він являє собою комплексні якісні та кількісні оцінки задоволеності приватних і корпоративних інвесторів, ґрунтується на регулярному стратегічному і порівняльному аналізі даних по інвестиційному сектору економіки шляхом регулярного збору даних по країні, здійснюваного незалежними організаціями.

В інвестиційному бізнесі індекс задоволеності інвесторів розраховується у рамках міжнародного проекту *«Evolution Invest»*.

В умовах ринкової економіки активна роль у регіональному стратегічному розвитку належать *інвестиційній політиці*, що включає до себе основні елементи: вибір джерел і методів фінансування інвестицій; визначення строків реалізації; вибір органів, відповідальних за реалізацію інвестиційної політики; створення необхідної нормативно-правової бази функціонування ринку інвестицій; створення сприятливого інвестиційного клімату.

Під *інвестиційним кліматом* розуміється середовище, в якому протікають інвестиційні процеси. Формується інвестиційний клімат під впливом політичних, економічних, юридичних, соціальних та інших факторів, що визначають умови інвестиційної діяльності в регіоні і обумовлюють ступінь ризику інвестицій. Оцінки інвестиційного клімату коливаються у широкому діапазоні від сприятливого до несприятливого. *Сприятливим* вважається клімат, який стимулює активну діяльність інвесторів та приплив капіталу. *Несприятливий клімат* підвищує ризик для інвесторів, що веде до витоку капіталу і загасання інвестиційної діяльності.

Оцінка інвестиційного клімату – творчий процес. Кожен бізнес індивідуальний, і залежно від ситуації його вартість може істотно варіюватися.

Існують *три базові підходи* до оцінки вартості бізнесу.

Перший передбачає оцінку вартості бізнесу як суми всіх його активів за початковою, остаточною або відновною вартістю.

Другий – оцінку вартості бізнесу «за аналогією».

Третій – оцінку майбутніх прибутків бізнесу. Тут вартість бізнесу розраховується як чистий дисконтований прибуток у горизонті планування наростаючим підсумком плюс ліквідаційна вартість всіх матеріальних активів на кінець періоду.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1 Оцінка економічної доцільності інвестицій в інноваційні проекти на транспорті [Текст]: навч. посібник / Є. І. Балака, О. І. Зоріна, Н. М. Колесникова, І. М. Писаревський. – Харків: УкрДАЗТ, 2005. – 210 с.

2 Беренс, В., Руководство по оценке эффективности инвестиций [Текст] / В. Беренс, П. М. Хавранек. – М.: Экономика, 1995. – 527 с.

3 Бочаров, В. В. Финансовый инжиниринг [Текст] / В. В. Бочаров. – СПб.: Питер, 2004. – 180 с.

4 Бланк, И. А. Инвестиционный менеджмент [Текст] / И. А. Бланк. – К., 1995. – 210 с.

5 Гольдштейн, Г. Я. Инновационный менеджмент [Текст] / Г. Я. Гольдштейн. – Таганрог: ТГРУ, 1998. – 320 с.

6 Гайдис, Н. М. Інвестування [Текст]: навч. посібник / Н. М. Гайдис. – Львів: Львівський банківський інститут НБУ, 2002. – 271 с.

7 Інвестування [Текст]: підручник / В. М. Гриньова, В. О. Коюда, Т. І. Лепейко, О. П. Коюда. – К.: Знання, 2008. – 452 с.

8 Вовчак, О. Д. Інвестування [Текст]: навч. посібник / О. Д. Вовчак. – Львів: «Новий Світ-2000», 2008. – 544 с.

9 Данько, М. І. Підвищення інвестиційно-інноваційного потенціалу промислових підприємств залізничного транспорту в умовах інтеграційних процесів [Текст] / М. І. Данько, В. Л. Дикань, Л. Л. Калініченко. – Харків: УкрДАЗТ, 2010. – С. 45 – 50.

10 Дука, А. П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування [Текст]: навч. посібник / А. П. Дука. – К.: Каравелла, 2008. – 432 с.

11 Завлин, П. Н. Оценка эффективности инноваций [Текст] / П. Н. Завлин, А. В. Васильев. – СПб., 1998. – 260 с.

12 Непомнящий, Е. Г. Инвестиционное проектирование [Текст]: учеб. пособие / Е. Г. Непомнящий. – Таганрог: Изд-во ТРТУ, 2003. – 262 с.

13 Інноваційний менеджмент [Текст]: навч. посібник. – К.: Центр навч. літ-ри, 2007. – 180 с.

14 Колмыкова, Т. С. Инвестиционный анализ [Текст] : учебн. пособие / Т. С. Колмыкова. – М. : Инфра-М, 2009. – 204 с.

15 Кутузов, В. М. Правові основи інвестиційної діяльності [Текст] : навч. посібник / В. М. Кутузов, А. І. Марущак. – К. : КНТ, 2007. – 310 с.

16 Майорова, Т. В. Інвестиційна діяльність [Текст] : підручник / Т. В. Майорова. – К. : Центр учбової літератури, 2009. – 472 с.

17 Мойсеєнко, І. П. Інвестування [Текст] : навч. посібник / І. П. Мойсеєнко. – К. : Знання, 2006. – 490 с.

18 Микитюк, П. П. Інноваційна діяльність [Текст] : навч. посібник / П. П. Микитюк, Б. Г. Сенів. – К. : Центр учбової літератури, 2009. – 392 с.

19 Музиченко, А. С. Інвестиційна діяльність в Україні. Проблеми регулювання [Текст] : навч. посібник / А. С. Музиченко. – К. : Кондор, 2009. – 250 с.

20 Пересада, А. А., Управління банківськими інвестиціями [Текст] : монографія / А. А. Пересада, Т. В. Майорова. – К. : КНЕУ, 2005. – 345 с.

21 Федоренко, В. Г. Інвестування [Текст] : підручник / В. Г. Федоренко. – К. : Алеута, 2008. – 205 с.

22 Череп, А. В. Інвестознавство [Текст] : підручник / А. В. Череп. – К. : Кондор, 2006. – 398 с.

23 Царев, В. В. Оценка экономической эффективности инвестиций [Текст] / В. В. Царев. – СПб. : Питер, 2004. – 464 с.

24 Школа, І. М. Інноваційний менеджмент [Текст] : консп. лекцій / І. М. Школа, І. В. Бутирська. – Чернівці : Книги-XXI, 2010. – 245 с.

