

## ФІНАНСОВА ОЦІНКА ЦІННИХ ПАПЕРІВ ТА ВИЗНАЧЕННЯ ЇХ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ

Підвищення інвестиційної привабливості цінних паперів для потенційних інвесторів – це головна умова зростання фінансових інвестицій в економіку України. Фінансові інвестиції розглядаються як активна форма ефективного використання тимчасово вільного капіталу інвесторів з метою вкладень у високодохідні фінансові інструменти і формування портфелю фінансових інвестицій у відповідності з розробленою інвестиційною стратегією.

Інвестиційна діяльність є одним з джерел отримання доходу будь-якого підприємства. А саме:

- як інвестор, підприємство може вкласти вільні грошові кошти в цінні папери іншого підприємства, що може приносити досить високий та стабільний дохід у вигляді дивідендів, відсотків, курсових різниць;
- як емітент підприємство може залучити потрібні йому додаткові кошти за рахунок випуску акцій та облігацій.

На фондовому ринку перебувають в обігу цінні папери, які поділяються на три основні групи: пайові цінні папери (або інструменти власності); боргові цінні папери (або інструменти позики); похідні цінні папери (або деривативи).

Фінансова оцінка пайових та боргових цінних паперів, визначення їх інвестиційної привабливості здійснюється за допомогою фундаментального та технічного аналізу. Мета цих двох видів інвестиційного аналізу полягає у виборі цінних паперів, які інвестор може оцінити, порівняти з іншими і реально здійснити операції з ними, тобто купувати та продавати. Як той, так і інший види аналізу мають своїх прибічників та супротивників, обидва вони широко використовуються у практиці інвестиційного аналізу цінних паперів.

Фундаментальний аналіз передбачає ретельне вивчення фінансово-господарського становища емітента. Основною метою фундаментального аналізу є прогнозування майбутніх доходів емітента та пов'язаних з ними дивідендів, відсотків, оцінки ринкової вартості акцій та облігацій. До основних методів фундаментального аналізу належать: методи оцінки внутрішньої вартості, доходності та ризику акцій і облігацій, їх інвестиційної привабливості і якостей згідно рейтингу корпоративних цінних паперів.

Інвестиційні рішення повинні прийматися з урахуванням значення не одного, а комплексу показників. Найбільш важливими показниками комплексної фінансової оцінки акцій та облігацій є: доходність (дивіденди, купонний дохід), ринковий курс, капіталізована вартість цінних паперів, співвідношення ринкової і номінальної ціни, вартість чистих активів на акцію, прибуток на акцію або облігацію, коефіцієнт «ціна-дохід», коефіцієнт платіжності, показники обігу, дисконтова на вартість цінних паперів. Значна кількість моделей оцінки внутрішньої вартості акцій та облігацій, які застосовуються в процесі фундаментального аналізу, базуються на концепції теперішньої вартості майбутніх грошових потоків (*Net Present Value*).

Прийняття управлінського рішення щодо доцільності придбання акцій базується на результатах порівняльного аналізу її поточної ринкової ціни з теоретичною (внутрішньою) вартістю. Для цього треба надати оцінку внутрішньої вартості акцій за допомогою використання наступних моделей: 1) модель оцінки вартості акції з постійними (сталими) дивідендами; 2) модель оцінки вартості акції з дивідендами, що постійно зростають (модель Гордона); 3) поточної вартості акції, що використовуються протягом певного строку, 4) модель оцінки акції з дивідендами, що змінюються в окремі періоди.

У процесі прийняття управлінських рішень щодо фінансових інвестицій в боргові цінні папери використовується такий показник, як період окупності окремого цінного паперу, відомий в економічній літературі як аналіз дюрації. Дюрація показує час повернення коштів, витрачених на придбання цінного паперу. За економічним змістом поняття дюрації цінного паперу аналогічне поняттю періоду окупності реальних інвестицій.

Ефективність фінансових вкладень в боргові цінні папери оцінюють за такими методичними підходами та моделями: 1) модель оцінки вартості облігації з нульовим купоном (дисконтної); 2) модель оцінки вартості облігації з фіксованою купонною ставкою; 3) модель оцінки вартості облігації з плаваючою купонною ставкою; 4) модель оцінки поточної вартості облігації з виплатою всієї суми відсотків під час її погашення.

Технічний аналіз цінних паперів не передбачає вивчення економічного стану і перспектив емітентів, оскільки вважає, що вони вже враховані ринком в оцінці поточної ціни активів. Тому він бере за основу біржові дані котирування акцій та облігацій. Метою технічного аналізу є пошук стійких конфігурацій цін. Аналіз проводиться за допомогою графіків, що відображають ринкову поведінку цінного паперу.