

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ДЕРЖАВНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД  
«КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА»**

**Факультет фінансів**

**Кафедра фінансів**

галузь знань	07 Управління та адміністрування
спеціальність	072 Фінанси, банківська справа та страхування
спеціалізація	Фінанси і кредит

**Освітньо-професійна програма «Фінанси і кредит»**

Форма навчання: заочна

**МАГІСТЕРСЬКА ДИПЛОМНА РОБОТА**

на тему: «Фундаментальний аналіз та його значення у прийнятті  
інвестиційних рішень на ринку цінних паперів»

студента Креня Максима Володимировича \_\_\_\_\_  
(підпис)

Науковий керівник д.е.н., доцент

\_\_\_\_\_ Дегтярьова Н.В.  
(підпис)

**Магістерська дипломна робота допущена до захисту в  
Екзаменаційній комісії з атестації здобувачів вищої освіти**

Завідувач кафедри д.е.н., професор

\_\_\_\_\_ В. Федосов  
(підпис)

**Київ 2019**

## ЗМІСТ

<b>ВСТУП</b> .....	3
<b>РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ЗАСТОСУВАННЯ ФУНДАМЕНТАЛЬНОГО АНАЛІЗУ ДЛЯ ПРИЙНЯТТЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РІШЕНЬ</b> .....	6
1.1 Економічна сутність фундаментального аналізу у контексті його застосування на ринку цінних паперів.....	6
1.2. Нормативно-правове та інформаційне забезпечення фундаментального аналізу на фондовому ринку України.....	17
1.3. Аналітичний огляд публікацій з проблематики проведення фундаментального аналізу в Україні та світі.....	26
<b>РОЗДІЛ 2. ПРАКТИЧНЕ ЗАСТОСУВАННЯ ФУНДАМЕНТАЛЬНОГО АНАЛІЗУ АКЦІЙ ПРИ ПРИЙНЯТТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РІШЕНЬ</b> .....	34
2.1. Методологія проведення фундаментального аналізу акцій.....	34
2.2. Фундаментальний аналіз макросередовища та галузевий аналіз, на прикладі металургійної галузі.....	45
2.3. Фундаментальний аналіз акцій, на прикладі ПАТ «АРСЕЛОРМІТТАЛ КРИВИЙ РІГ».....	54
<b>РОЗДІЛ ІІІ. НАПРЯМКИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ПРОВЕДЕННЯ ФУНДАМЕНТАЛЬНОГО АНАЛІЗУ РИНКУ АКЦІЙ В УКРАЇНІ</b> .....	62
3.1. Основні проблеми проведення фундаментального аналізу на ринку цінних паперів України.....	62
3.2. Рекомендації щодо покращення умов для проведення фундаментального аналізу та підвищення його ефективності.....	73
<b>ВИСНОВКИ</b> .....	86
<b>СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ</b> .....	92
<b>ДОДАТКИ</b> .....	98

## ВСТУП

Від самого зародження ринкових відносин їх учасники прагнули винайти шляхи, що дозволили б оптимізувати процеси обміну товарно-матеріальними цінностями та підвищити ефективність цих процесів. На сучасному етапі розвитку, ринкові відносини являють собою надскладну, взаємопов'язану систему процесів, факторів та інструментів впливу на них.

Дослідження ринку цінних паперів завжди мало особливе значення як для окремих суб'єктів, так і для цілих економік. Багато науковців і учасників ринку присвячували свої праці опису дійсних процесів, проблематиці аналізу та прогнозування стану фінансових інструментів. В процесі еволюції ринкових механізмів сформувалися два основних напрямки аналізу фінансових інструментів – технічний та фундаментальний.

Якщо технічний аналіз враховує лише поведінку ринку щодо конкретного фінансового інструмента, то фундаментальний підхід покликаний аналізувати реальні економічні властивості фінансового інструмента, фінансовий стан його емітента, стан мікро та макросередовища, в якому даний інструмент існує. Зважаючи на це, тема даної магістерської дипломної роботи має суттєве значення в контексті аналітики на фінансових ринках взагалі і на ринку акцій зокрема, та є актуальною, адже кожен професійний учасник повинен володіти знанням і розумінням механізмів та принципів фундаментального аналізу та інструментів, котрі в ньому застосовуються.

На практиці поняття фундаментального аналізу почало розвиватися у США в першій половині ХХ-ст. Засновниками класичної школи фундаментального підходу є Б. Грехем та Д. Додд. В 1934 році вони опублікували результати своєї праці «Аналіз цінних паперів» («Security analysis»). Пізніше Б. Грехем застосував метод фундаментального аналізу у власній практиці, що допомогло йому стати доволі успішним інвестором у США, та сприяло появі багатьох послідовників. Можливість застосування фундаментального аналізу виникає лише в умовах

ринкової економіки, коли на галузі економіки впливають будь-які зовнішні та внутрішні чинники, не пригнічувані урядом країни.

**Предметом** дослідження є сукупність методів та прийомів проведення фундаментального аналізу фінансових показників та економічних процесів для оцінки вартості акцій.

**Об'єктом** дослідження є ринок акцій України.

**Мета** дипломної роботи полягає у виявленні особливостей застосування фундаментального аналізу в Україні, розробці напрямків підвищення якості та цінності результатів фундаментального аналізу для прийняття ефективних інвестиційних рішень на фінансовому ринку.

Досягнення поставленої мети буде забезпечено виконанням наступних **завдань**:

- визначити сутність, цілі, переваги та недоліки проведення фундаментального аналізу;
- проаналізувати нормативно-правове та інформаційне забезпечення та його вплив на проведення фундаментального аналізу в Україні;
- визначити джерела інформації для проведення фундаментального аналізу акцій на фондовому ринку України;
- визначити інструментарій фундаментального аналізу та етапи його проведення;
- з'ясувати особливості проведення фундаментального аналізу на фондовому ринку України на прикладі акцій ПАТ «АРСЕЛОР-МІТТАЛ КРИВИЙ РІГ»;
- визначити негативні аспекти проведення фундаментального аналізу в Україні, що знижують цінність його результатів для ефективних інвестиційних рішень.
- розробити рекомендації щодо підвищення ефективності проведення фундаментального аналізу акцій в Україні.

У якості інформаційної бази при написанні дипломної роботи були використані монографії зарубіжних авторів: Роджеа Ф. Мюррея, Л. Гітмаа, Т. Коллера, Харрісона Марка, М. Джонка, С. Коттла, Франка Е. Блока, У.Баффета та ін. Серед українських авторів питанням фундаментального аналізу присвячено роботи О.Є. Руденка, Г. Чухая, Є.Г. Самойленка, М.С. Андреюка, С.Ф. Андреюка, К. Повжика, В.В. Галасюка, Н.С.Шаран та інших. Проте, цілий ряд питань, особливо в частині прагматичної ефективності традиційних підходів до фундаментального аналізу вартості акцій в Україні залишаються нерозкритими і тому потребують подальших досліджень. При проведенні дослідження використовувалися також нормативно-правові акти, які регулюють проведення оцінки акцій в Україні, праці вітчизняних та іноземних науковців, що стосуються фундаментального аналізу, звітність та інша публічна інформація акціонерних товариств, в тому числі ПАТ «АРСЕЛОРМІТТАЛ КРИВИЙ РІГ», річні та регулярні звіти НКЦПФР, статистичні данні Державної служби статистики, НБУ та міжнародних інформаційно-аналітичних агентств, результати торгів акціями на ПФТС.

Під час виконання дослідження було використано загальнонаукові методи: аналізу, синтезу, індукції, дедукції, узагальнення, систематизації та інші. Для розрахунків та побудови графіків і таблиць застосоване програмне забезпечення Microsoft Word, Microsoft Excel.

Практичне значення отриманих результатів полягає в тому, що в результаті вивчення особливостей проведення фундаментального аналізу акцій в Україні, було виявлено ряд проблем, пов'язаних як з розвитком фондового ринку, так і методологічних, розроблено рекомендації щодо підвищення ефективності фундаментального аналізу при визначенні справедливої вартості акцій з метою обґрунтування інвестиційних рішень.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Анализ сырьевых рынков 2017 прогноз: металлургия [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://elitetrader.ru/index.php?newsid=385700>
2. Берзон Н.И., Буянова Е.А., Кожевников М.А., Чаленко А.В. Фондовый рынок: Учебное пособие для высших учебных заведений экономического профиля. — М.: Вита-Пресс, 1998 С.7
3. Буренин А.Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов: Учебное пособие — М.: 1 Федеративная Книготорговая Компания, 1998. — 352 с.
4. Гапонюк М.А. Фінансовий ринок: Міжпредметний тренінг / М.А. Гапонюк. — К.:КНЕУ,2014. – 178, [6] с.
5. Гапонюк М.А., Буряченко А.С., Дегтярьова Н.В. Фінансовий ринок: підручник. – К.: КНЕУ, 2014. – 419 с. Електронний варіант. Режим доступу: [http://irbis.kneu.edu.ua/cgi-bin/ecgi64/cgiirbis\\_64.exe?LNG=&C21COM=2&I21DBN=ELIB&P21DBN=ELIB&Z21ID=17432532NV3D1893317&Image\\_file\\_name=EDUC\\_EL%5Cpidruchnyk%5Cfinan\\_rynok\\_14.pdf](http://irbis.kneu.edu.ua/cgi-bin/ecgi64/cgiirbis_64.exe?LNG=&C21COM=2&I21DBN=ELIB&P21DBN=ELIB&Z21ID=17432532NV3D1893317&Image_file_name=EDUC_EL%5Cpidruchnyk%5Cfinan_rynok_14.pdf)
6. Суторміна В.М., Дегтярьова Н. В. Фінансовий ринок: Навч.-методичний посібник для самост. вивчення дисципліни; М-во освіти і науки України, Держ. вищ. навч. заклад "Київський нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана". - Вид. 2-ге. - К. : КНЕУ, 2008. - 172 с. Електронний варіант. Режим доступу: [http://irbis.kneu.edu.ua/cgi-bin/ecgi64/cgiirbis\\_64.exe?LNG=&C21COM=2&I21DBN=ELIB&P21DBN=ELIB&Z21ID=14462337NV9D2823712&Image\\_file\\_name=EDUC\\_METOD%5C336\\_5\\_7%5Csutormina\\_fin\\_market\\_08.pdf](http://irbis.kneu.edu.ua/cgi-bin/ecgi64/cgiirbis_64.exe?LNG=&C21COM=2&I21DBN=ELIB&P21DBN=ELIB&Z21ID=14462337NV9D2823712&Image_file_name=EDUC_METOD%5C336_5_7%5Csutormina_fin_market_08.pdf)
7. Дегтярьова Н.В., Ройко І. М. Інноваційні біржові продукти залучення капіталу Фінанси, облік і аудит: зб. наук. праць / [відп. ред. А. М. Мороз. Зареєстровано в міжнародній наукометричній базі Ulrich'sPeriodicalsDirectory (Ulrichsweb)]— К.: КНЕУ, 2014. Вип. 24.- с. 34 -50.

8. Дегтярьова Н.В., Левченко К.М. Критерії ефективності та результативності надання фінансових послуг з управління активами інституційних інвесторів /Економіка та підприємництво: зб. наук.праць [відп. ред. С. І. Дем'яненко]— К.: КНЕУ, 2015. Вип. 33.- с.. 224-232.
9. Дегтярьова Н.В., Левченко К.М. Пруденційний нагляд у сфері управління активами Фінанси, облік і аудит: зб. наук. праць / [відп. ред. А. М. Мороз. Зареєстровано в міжнародній наукометричній базі Ulrich'sPeriodicalsDirectory (Ulrichsweb)]— К.: КНЕУ, 2015. Вип. 26. .- с.47- 63.
10. Дегтярьова Н.В., Левченко К.М. Ризики у сфері фінансових послуг з управління активами // Вчені записки: зб. наук. праць. – К. : КНЕУ, 2017. – Вип. 18. – С. 142 –151.
11. Дегтярьова Н.В. Новітні фінансові інструменти українського біржового ринку // Інновації у фінансовій сфері: монографія [В.М.Опарін, Т.В. Паєнтко, В.М. Федосов та ін.]; за заг. ред. В.М.Опаріна. – К.: КНЕУ, 2013. – С. 317 -338.
12. Електронне видання «Бухгалтер і Закон» [Електронний ресурс] – Режим доступу: [http://bz.ligazakon.ua/ua/magazine\\_article/BZ009351](http://bz.ligazakon.ua/ua/magazine_article/BZ009351)
13. Елдер А. Как играть и выигрывать на бирже. – М.: Диаграмма, 2001. – 352 с.
14. Загальнодоступна інформаційна база даних Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку про ринок цінних паперів [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://stockmarket.gov.ua>
15. Закон України «Про акціонерні товариства» від 17.09.2008 № 514-VI [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/514-17>
16. Закон України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» від 16.07.1999 № 996-XIV [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/996-14>
17. Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» від 30.10.1996 № 448/96-ВР Редакція від 24.11.2018 [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80>

18. Закону України «Про національний банк України» від 20.05.1999 № 679-XIV [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14>
19. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23.02.2006 № 3480-IV [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>
20. Звіт ArcelorMittal. Annual Report 2017 on SEC Filing Form 20-F [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1243429/000124342918000007/mt-31122017x20xfdocument.htm>
21. Фондовий ринок України: Навчальний посібник/ [Дегтярьова Н.В., Леонов Д.А., Січевлюк В.А. та ін.]; за заг. ред. Леонова Д.А. – К.: УІРФР, 2015. – 600 с.
22. Конституція України: розділ IV. Стаття 99 від 28.06.1996 № 254к/96-ВР [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/254%D0%BA/96-%D0%B2%D1%80>
23. Коттл, Мюррей, Блок «Анализ ценных бумаг Грэма и Додда» 2000 С. 132.
24. Методологічний коментар НБУ с.12 [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=51441>
25. Міжнародні стандарти фінансової звітності [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://www.minfin.gov.ua/news/view/mizhnarodni-standarty-finansovoi-zvitnosti--versiia-perekladu-ukrainskoiu-movoiiu---rik?category=bjudzhet&subcategory=mizhnarodni-standarti-finansovoi-zvitnosti>
26. Мозговий. Фондовий ринок // КНЕУ 2012 С.446-447
27. Наказ про затвердження Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» від 07.02.2013 № 73 Редакція від 03.08.2018 [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13>
28. Офіційний сайт Агентства з розвитку інфраструктури фондового ринку [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://smida.gov.ua>



29. Офіційний сайт державної служби статистики [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>
30. Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://www.minfin.gov.ua/>
31. Офіційний сайт Національного Банку України [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/>
32. Офіційний сайт Незалежної асоціації банків України [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://nabu.ua/>
33. Офіційний сайт НКЦПФР [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://www.nssmc.gov.ua>
34. Офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua/>
35. Офіційний сайт фондової біржі «ФБ ІННЕКС» [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.innex-group.com>
36. Офіційний сайт ФБ «Перспектива» [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://fbp.com.ua/>
37. Офіційний сайт ФБ «ПФТС» [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://pfts.ua/>
38. Офіційний сайт ФБ «Українська біржа» [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.ux.ua>
39. Радіонова Макроекономічний аналіз кнеу 2015 С.72
40. Сохацька О., Роговська-Іщук І., Вінницький С. Фундаментальний та технічний аналіз цін товарних та фінансових ринків. — К.: Кондор, с.16
41. Торгівля цінними паперами в Україні: навчальний посібник: С.О.Москвін, Н.В.Дегтярьова, К.К.Бовкун, Д.С.Бутенко та ін. – К.: АДС УМК Центр, 2015. – 344 с.
42. Управління активами в Україні: Навчальний посібник: Дегтярьова Н.В., Долінський Л.Б., Леонов Д.А. – К.: УІРФР, 2015. – 276 с.
43. Закон України „Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо інсайдерської інформації” № 3306 від 22.04.2011 р

44. Кужелєв М.О/ Розвиток інфраструктури ринку цінних паперів: сутність та елементи / М.О. Кужелєв, І.П. Головенко // Збірник наукових праць Університету державної фіскальної служби України. – 2016 - №2. с. 145-156
45. Фінансовий портал «МІНФІН» [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/>
46. Хижняк О.С. Сучасний стан металургійних підприємств України: проблеми і перспективи розвитку // Молодий вчений. - 2017. - №5(45). - С. 762-767.
47. Explainer: what are safe haven investments? — Richard A. Heaney, University of Western Australia [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.thebull.com.au/articles/a/35833-explainer:-what-are-safe-haven-investments.html>
48. Price Earnings Ratio vs Price Sales Ratio — Robert V. Green [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.briefing.com/investor/learning-center/analysis/price-earnings-ratio-vs-price-sales-ratio/>
49. The Advance and Decline Numbers — Robert V. Green [Електронний ресурс]– Режим доступу: <http://www.briefing.com/investor/learning-center/analysis/the-advance-and-decline-numbers/>
50. How to value Companies with negative earnings — Elvis Picardo, CFA [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.investopedia.com/articles/investing/121013/how-value-companies-negative-earnings.asp>
51. Comparing The P/E, EPS And Earnings Yield — Elvis Picardo, CFA [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.investopedia.com/articles/investing/120513/comparing-pe-eps-and-earnings-yield.asp>
52. Challenges Faced When Analyzing Green Chip Stocks — Ryan C. Fuhrmann [Електронний ресурс]: Режим доступу: <http://www.investopedia.com/articles/investing/112913/challenges-faced-when-analyzing-green-chip-stocks.asp>

53. Can Investors Trust The P/E Ratio? — Derek Simon [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.investopedia.com/articles/fundamental-analysis/10/should-you-trust-pe-ratios.asp>
54. Cash Flow Statement: Reviewing The Cash Flow From Operations — Michael Schmidt [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.investopedia.com/articles/investing/102413/cash-flow-statement-reviewing-cash-flow-operations.asp>
55. Stock Screener [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://finviz.com/>
56. Technical Vs. Fundamental Investing - Friends Or Foes? — Kristina Zucchi, CFA [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.investopedia.com/articles/active-trading/101713/technical-vs-fundamental-investing-friends-or-foes.asp>