

ІНВЕСТУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВА ЧЕРЕЗ ВИПУСК АКЦІЙ ТА ОБЛІГАЦІЙ

Основна проблема, з якою зіткнулася нині Україна, – фінансування економічного розвитку як на рівні держави, так і на рівні підприємств. Для найбільш раціонального вирішення проблеми фінансування виробництва підприємств у ринковій економіці використовують інструменти фондового ринку, за допомогою яких можна залучити додаткові кошти.

Інвестування виробництва може здійснюватися через випуск цінних паперів – нових акцій підприємств, якщо вони акціонерні товариства, або облігацій підприємств.

На жаль, сьогодні головною особливістю українського ринку акцій є обслуговування процесу приватизації, тоді як у промислово розвинутих країнах його найважливішою функцією вважається залучення додаткових коштів для розвитку підприємств. Причини цього полягають у незавершеності процесу перерозподілу власності. Власники акцій не ризикують і не проводять масштабних дій на відкритому ринку, поки вони не отримають надійного контролю над підприємством. У результаті із загального обсягу емісії акцій у 1999 р. лише 22% припадає на реально залучені кошти, а інші 78% становлять емісії при

здійсненні корпоратизації та акціонування підприємств, а також при збільшенні статутного фонду підприємства внаслідок індексації основних фондів.

Таким чином, масова сертифікатна приватизація не вирішила головних економічних завдань – надходження інвестицій на підприємства та пошуку нового ефективного власника. Склалася ситуація, коли підприємства, акції яких були продані за приватизаційні папери, маючи тисячі акціонерів, не мають перспектив щодо свого розвитку через скрутне фінансове становище і неспроможність керівництва працювати в нових умовах.

Для докорінної зміни ситуації, яка склалася на більшості підприємств, потрібні інвестиції, тобто додаткові вкладення у формі безпосередньо грошей, нових технологій, нового обладнання, "ноу-хау" і под. Тому єдиним і доступним для будь-якого підприємства джерелом інвестицій у сучасних умовах є випуск та продаж на фондовому ринку акцій підприємств, а також боргових цінних паперів – облігацій підприємств.

Відповідно до ст. 4 Закону України "Про цінні папери і фондову біржу" акція – це цінний папір без установленого терміну обігу, що засвідчує пайову участь у статутному фонді акціонерного товариства, підтверджує членство в ньому, право на участь в управлінні ним, а також на одержання частини прибутку у вигляді дивіденду і на участь у розподілі майна у разі ліквідації акціонерного товариства.

Інвестування через випуск акцій можуть здійснювати виключно відкриті та закриті акціонерні товариства. Різниця

полягає лише у тому, що акції закритих акціонерних товариств на відміну від відкритих не можуть купуватися та продаватися на біржі. Акціонерне товариство за рішенням загальних зборів може прийняти рішення про випуск нових акцій у будь-якому розмірі. Інколи Статутом акціонерного товариства передбачається, що рішення про випуск акцій у розмірі, що не перевищує 1/3 розміру статутного фонду, може приймати Правління акціонерного товариства. Додатковий випуск акцій можливий у тому разі, коли всі раніше випущені акції повністю оплачені за вартістю не нижче номінальної. Рішення про випуск акцій оформляється протоколом, який повинен мати дані, достатні для забезпечення обсягу прав власників цих паперів. Зокрема, в протоколі зазначають мету випуску, види акцій, їхню номінальну вартість, порядок виплати дивідендів, порядок розміщення й викупу акцій тощо.

Умовами придбання додатково випущених акцій може бути передбачена оплата цих акцій грошовими коштами, майном (будинки, споруди, обладнання та інші матеріальні цінності), інтелектуальною або іншою власністю, правом користування окремими ресурсами тощо. Тобто акціонерне товариство в оплату за додатково випущені акції може отримати потрібне йому для подальшого розвитку майно, предмети інтелектуальної власності, права на користування землею, водою та іншими природними ресурсами або безпосередньо грошові кошти, у тому числі в іноземній валюті. Щоб залучити найбільшу кількість інвесторів, треба переконливо довести привабливість придбання акцій цього підприємства. Завдання це складне, але вирішити

його цілком можливо, особливо якщо залучити до справи розповсюдження акцій професіоналів фондового ринку – торговців цінними паперами.

Переваги цього виду інвестування полягають у тому, що залучені внаслідок продажу акцій кошти та інші цінності не обкладаються ніякими податками, їх не треба повертати, поки функціонує акціонерне товариство, виплата доходу по акціях (за винятком привілейованих акцій) здійснюється лише у разі отримання чистого прибутку за результатами діяльності товариства за рік.

Розмір чистих інвестицій, які планується отримати від випуску додаткових акцій, можна розрахувати за формулою

$$ЧІ = (ЦПА \times КА) - ДМ - ВДрА - ВРА,$$

$$\text{якщо } ДМ = 0,1 (НВА \times КА),$$

де ЧІ – чисті інвестиції, грн.; ЦПА – планова ціна продажу акцій додаткової емісії, грн/за 1 акцію; КА – кількість акцій додаткової емісії, шт.; ДМ – державне мито за реєстрацію інформації про випуск акцій, грн.; ВДрА – витрати на державну реєстрацію випуску акцій і внесення змін до Статуту, грн.; ВРА – витрати на реалізацію акцій додаткової емісії, грн.; НВА – номінальна вартість 1 акції, грн/за 1 акцію.

Випуск акцій та їх придбання становлять економічний інтерес як для емітента, тобто "того, хто випустив" акції, так і для інвестора. Для емітента випуск акцій є джерелом капіталу для розвитку акціонерного товариства. Емітента цілком влаштовує те,

що він не зобов'язаний повертати інвесторам капітал, який вони вклали в акції і який у такий спосіб стає довготерміновим фінансуванням витрат емітента.

Не менший інтерес до акцій виявляють покупці (інвестори). Головне – це одержання доходу, який у цьому разі набирає форми дивідендів як частини прибутку акціонерного товариства. Але акція як об'єкт права власності виражає категорію права, а не матеріальну сутність будь-яких конкретних речей. Для того щоб власник акції одержав дивіденд, потрібен прибуток, а він завжди буде, якщо акціонерним товариством добре керувати. Права на участь в управлінні справами акціонерного товариства є для інвестора певною гарантією забезпечення прибутковості цього товариства. Ця гарантія стає тим надійнішою, чим більшу частку всіх акцій зосереджено в руках акціонера, який прагне реально керувати справами товариства.

Єдиним застереженням при проведенні додаткової емісії акцій є те, що внаслідок втрати контролю за розповсюдженням акцій контрольний пакет акцій може опинитися в руках акціонерів, які мають інші наміри, ніж ті, що мали акціонери (Правління), які розробляли інвестиційний проект залучення коштів та ініціювали проведення емісії.

Для залучення акціонерів товариство надає їм ряд пільг, зокрема знижку у разі купівлі продукції, що її випускає акціонерне товариство, або переважне право на придбання акцій наступних випусків.

Наступним видом інвестування підприємства через випуск цінних паперів є випуск облігацій. Облігації можуть випускати

підприємства всіх передбачених законом форм власності, об'єднання підприємств, акціонерні та інші товариства. Власники таких облігацій не мають права на участь в управлінні підприємством. Згідно з чинним законодавством акціонерні товариства можуть випускати облігації на суму, що не перевищує 25% статутного фонду і лише після повної оплати усіх випущених акцій. Випуск облігацій підприємств для формування і поповнення статутного фонду емітентів, а також для покриття збитків, пов'язаних з їх господарською діяльністю, не допускається. Обмежень щодо обсягу випуску облігацій підприємства інших форм власності, крім акціонерних товариств, у чинному законодавстві не існує.

Відповідно до ст. 10 Закону України "Про цінні папери і фондову біржу" облігація – це цінний папір, що засвідчує внесення її власником певної суми коштів і підтверджує зобов'язання емітента відшкодувати йому номінальну вартість цього цінного паперу в обумовлений термін з виплатою фіксованого відсотка (якщо інше не передбачене умовами випуску). Як бачимо, фіксується і вартісний, і часовий показники, що є найсуттєвішою ознакою облігації як одного з видів боргових інвестиційних паперів. Облігації підприємств розповсюджуються серед підприємств і громадян на добровільних засадах та без обмежень. Строк погашення облігацій підприємств визначається умовами випуску цих цінних паперів. Виплата доходу за облігаціями підприємств за рішенням самого підприємства може здійснюватися щоквартально, щорічно або при погашенні. Обрання того чи іншого варіанта виплати доходу за облігаціями

підприємства залежить від стратегії підприємства і конкретних обставин, які складаються при підготовці випуску цих облігацій.

Перевагою цього виду інвестування перед банківським кредитом є те, що емітент сам встановлює розмір і строк цього кредиту, розмір плати інвестору за користування його коштами. На відміну від інвестування за рахунок випуску акцій, коли кошти та інші цінності, внесені як оплата за акції, не повертаються інвестору, інвестування за рахунок випуску облігацій підприємств передбачає обов'язкове повернення власнику облігації номінальної вартості цього цінного паперу в передбачений строк з виплатою фіксованого відсотка.

Щодо інвестора, то для нього інвестиції в облігації підприємств характеризуються такими елементами: надійністю виконання підприємством зобов'язань (загроза неплатежу); ліквідністю цих цінних паперів; доходністю таких інвестицій; часом погашення; податковим статусом облігацій та можливістю дострокового викупу підприємством своїх цінних паперів. Слід зазначити, що останні два фактори поки що не мають значного впливу на попит інвесторів, оскільки немає законодавчих та економічних передумов для емісії облігацій з умовою дострокового викупу, а пільговий податковий статус застосовується, в основному, до муніципальних цінних паперів. Для емітента випуск облігацій є складовою частиною управління капіталом підприємства. Вихідними умовами при цьому є можливість залучення коштів і збереження фінансової незалежності підприємства (оскільки в разі невиконання

емітентом своїх зобов'язань проти нього може бути порушена справа про банкрутство).

Причиною, через яку підприємства практично не використовували механізм залучення коштів через випуск облігацій, був негативний вплив законодавства і, зокрема, існування 30%-го податку під час випуску цих цінних паперів. Проте Закон України "Про внесення змін до деяких законів України з метою стимулювання інвестиційної діяльності" (від 15 липня 1999 р.), як відомо, зняв проблему дискримінаційного оподаткування підприємств – емітентів облігацій. Здебільшого це стосується зняття 30%-го податку на прибуток під час випуску корпоративних облігацій. Як наслідок, сьогодні вітчизняні підприємства можуть частіше звертатися до цього привабливого джерела залучення коштів.

Висновки. Розглянувши питання інвестування підприємства через випуск акцій та облігацій підприємств та враховуючи переваги залучення інвестицій через інструменти фондового ринку, можна з упевненістю сказати, що сьогодні, в складних умовах господарювання, найдоступнішим джерелом інвестицій для будь-якого підприємства є фондовий ринок.

ЛІТЕРАТУРА

1. Закон України “Про цінні папери і фондову біржу” від 18.06.91 р.
2. Закон України “Про внесення змін до деяких законів України з метою стимулювання інвестиційної діяльності” від 15.07.1999 р.
3. *Калина А.В., Корнеев В.В., Кощеев А.А.* Рынок ценных бумаг (теория и практика). – К.: МАУП, 1999. – 256 с.
4. *Мозговий О.М.* Фондовый рынок: Навч. посібник. – К.:КНЕУ, 1999. – 316 с.

Надійшла до редколегії 02.02.2000 р.

Понежда О.

“Інвестування підприємства шляхом випуску акцій та облігацій”

Розглянуто питання інвестування підприємства шляхом випуску акцій та облігацій, визначено переваги залучення додаткових коштів через інструменти фондового ринку.

Ponezhda E.

“The investment of the enterprise is considered by release of the actions and bonds of the enterprises”

The question of investment of the enterprise is considered by release of the actions and bonds of the enterprises and the advantages of attraction of additional means are determined by fools of the share market .