

КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ТАРАСА
ШЕВЧЕНКА
ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ
КАФЕДРА ФІНАНСІВ

КВАЛІФІКАЦІЙНА МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА

на тему:
ЕМІСІЙНА ПОЛІТИКА КОРПОРАЦІЇ

Студентки 2-го курсу денної форми навчання
спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа
та страхування»
освітньо-наукової програми
«Корпоративні фінанси»
Азаренко Крістини Костянтинівни

Науковий керівник:
кандидат економічних наук, доцент
Делас Віталіна Анатоліївна

Засвідчую, що в цій дипломній
роботі немає запозичень із праць
інших авторів без відповідних посилань

Студентки _____

Робота допущена до захисту в Екзаменаційній комісії рішенням кафедри
фінансів від «16» травня 2023 р., протокол № 10.

Завідувач кафедри фінансів,
доктор економічних наук, професор
Лютий Ігор Олексійович _____

Київ – 2023 р.

ЗМІСТ

	Стор.
ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ РЕАЛІЗАЦІЇ ЕМІСІЙНОЇ ПОЛІТИКИ КОРПОРАЦІЇ	6
1.1. Інформаційно-аналітичні передумови емісії цінних паперів корпораціями	6
1.2. Основні етапи емісійної політики корпорації	12
1.3. Оцінка вартості створюваного капіталу корпорації	18
РОЗДІЛ 2. ОСОБЛИВОСТІ РЕАЛІЗАЦІЇ ЕМІСІЙНОЇ ПОЛІТИКИ КОМПАНІЇ ПРАТ «МХП»	24
2.1. Структура капіталу компанії ПрАТ «МХП» та її основні фінансові показники	24
2.2. Здійснення емісії акцій компанії ПрАТ «МХП» та її особливості	35
2.3. Емісія боргових цінних паперів ПрАТ «МХП» та її вплив на вартість та структуру капіталу	40
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМКИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ЕМІСІЙНОЇ ПОЛІТИКИ КОРПОРАЦІЇ	48
3.1. Напрями підвищення ефективності залучення капіталу компанії ПрАТ «МХП»	48
3.2. Перспективи розвитку емісійної політики корпорацій в Україні	50
ВИСНОВКИ	60
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	64
ДОДАТКИ	69

ВСТУП

Актуальність теми. Розвиток підприємницького сектору усього світу та української економіки, зокрема, зазнав важкого удару з боку світової фінансової кризи. В період фінансової кризи в Україні, зменшення прибутків підприємств і обсягів реалізації продукції, зменшення можливостей залучення кредитних банківських ресурсів та недосконалості розвитку фондового ринку велике значення набуває необхідність більш глибокого вивчення проблем емісійної політики, яка має на меті випуск різноманітних цінних паперів та корпоративних прав, та слугує джерелом поповнення власного і позикового капіталу корпорацій в необхідній кількості.

У світовій економіці найпоширеніші та найчисленніші форми утворення суб'єктів господарювання є насамперед корпорації. Саме діяльність корпорацій є однією з головних рушійних сил розвитку економічних систем провідних країн світу та у міжнародній економіці. Отже, діяльність корпорацій відіграє суттєву роль у розвитку і економіки України.

В той же час в нашій країні проходить становлення ринкової системи та створюються нові підприємства акціонерного типу. Їх створення та нормальне функціонування важко уявити без наявності достатнього обсягу капіталу, при нестачі якого виникає потреба в пошуку додаткового фінансування, при цьому на пошук даного додаткового фінансування потрібно залучати і власні, і позикові ресурси. У зв'язку з цим особливого значення набуває тема аналізу емісійної політики корпорацій як механізму залучення капіталу із використанням цінних паперів.

Емісійна політика корпорацій розглядається в працях багатьох авторів: А.О. Бершадський, Л.В. Юрчишена, Т.В. Біловус, Р.А. Волинець, О.М. Іванюта, О.О. Калюга, М.М. Кутузова, О.В. Любкіна, Є.А. Носова, Ю.В. Петленко, М.В. Романюк та ін. Високо оцінюючи наукові здобутки вищезазначених авторів, слід зазначити, що світова економічна криза останніх років в Україні суттєво змінила умови функціонування корпорацій України. У зв'язку з цим для

підвищення ефективності діяльності корпорацій необхідне подальше дослідження питань, які пов'язані з особливостями формування та реалізації емісійної політики.

Мета і завдання дослідження. Метою роботи є вироблення пропозицій щодо формування, функціонування та вдосконалення емісійної політики корпорацій. Поставлена мета обумовлює формулювання наступних завдань дослідження:

- дослідити зміст категорії «емісійна політика корпорацій»;
- вивчити передумови емісії цінних паперів корпораціями;
- розглянути основні етапи емісії цінних паперів;
- проаналізувати оцінку вартості створюваного капіталу;
- провести аналіз фінансового стану ПрАТ «МХП»;
- визначити основні принципи емісійної політики ПрАТ «МХП»;
- запропонувати основні шляхи покращення емісійної політики ПрАТ «МХП»;
- охарактеризувати напрями та перспективи розвитку емісійної політики корпорації України.

Об'єктом дослідження є емісійні політики міжнародних та вітчизняних корпорацій.

Предметом дослідження є теоретичні засади та практичний інструментарій здійснення емісійної політики корпорацій на прикладі діяльності ПрАТ «МХП».

Методи дослідження. Теоретичну і методичну основу магістерського дослідження складають положення загальної економічної теорії, фінансів та кредиту, праці відомих вчених, що присвячені питанням емісії цінних паперів. У роботі використовується системний підхід до аналізу емісійної політики корпорацій, застосовано методи аналізу і синтезу, індукції і дедукції, порівняння методи переходу від абстрактного до конкретного та графічний метод.

Інформаційна база дослідження. Нормативним підґрунтям проведеного дослідження слугують закони України, постанови Верховної Ради, нормативні документи Національного банку України, Міністерства фінансів України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, а також офіційні статистичні дані.

Магістерська робота складається зі вступу, трьох розділів, 8 підрозділів, висновків, списку використаних джерел та 2 додатків. Загальний обсяг роботи – 70 сторінок. Робота супроводжується 23 рисунками та 11 таблицями. Список використаних джерел нараховує 57 найменування, в тому числі 15 зарубіжних.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ РЕАЛІЗАЦІЇ ЕМІСІЙНОЇ ПОЛІТИКИ КОРПОРАЦІЇ

1.1. Інформаційно-аналітичні передумови емісії цінних паперів корпораціями

Фінансово-економічне забезпечення управління власним капіталом потребує здійснення емісійної політики як механізму залучення капіталу корпорацій із використанням цінних паперів. Різні можливості залучення основного та додаткового (позикового) капіталу на основі акціонерної форми власності вигідно виокремлюють корпорації серед інших суб'єктів господарської діяльності. Акціонерна форма є однією з кращих форм залучення капіталу, і тому можна сказати, що механізм фінансово-економічного забезпечення є більш повнішою та більш ефективнішою формою залучення капіталу.

Варто зазначити, що корпорації, на відміну від інших суб'єктів ринку, можуть залучати капітал без створення боргових зобов'язань, надаючи в обмін на право власності, що виникають на основі права власності акціонера. Саме ця особливість корпорацій привертає підвищену увагу до емісійної політики як сукупності заходів залучення акціонерного капіталу.

Під емісійною політикою корпорацій головним чином розуміють принципові рішення та дії, що визначають напрямки та алгоритми залучення капіталу із використанням корпоративних емісійних цінних паперів з метою залучення капіталу на ринку цінних паперів. Тому можна сказати що, «емісійна політика корпорації - це частина фінансово-економічного механізму забезпечення діяльності корпорацій у сфері залучення фінансових ресурсів, що полягає у здійсненні емісії необхідного обсягу та розміщенні на фондовому ринку корпоративних цінних паперів. Основною метою емісійної політики корпорації є залучення на фінансовому ринку необхідних фінансових ресурсів у мінімально можливих терміни» [11, с.434].

Можливості повноцінної реалізації заходів емісійної політики корпорації поставлені у пряму залежність від розвитку фондового ринку. Головним документом який регламентує роботу фондового ринку України є Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок». Згідно даного Закону «Емісія – це сукупність дій емітента, що провадяться в установленій законодавством послідовності і спрямовані на розміщення емісійних цінних паперів серед їх перших власників» [37].

Існує основні дві форми емісії, які визначені на законодавчому рівні:



Рис. 1.1. Форми та особливості емісії цінних паперів

Джерело: Розроблено автором на основі [37]

Перше розміщення акцій акціонерного товариства є виключно приватним серед засновників.

Основними видами цінних паперів є акції та облігації.

Згідно Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» «Акція - це іменний цінний папір, який посвідчує майнові права його власника (акціонера), 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» [37].

Акції можуть розміщуватися двох типів – прості та привілейовані.

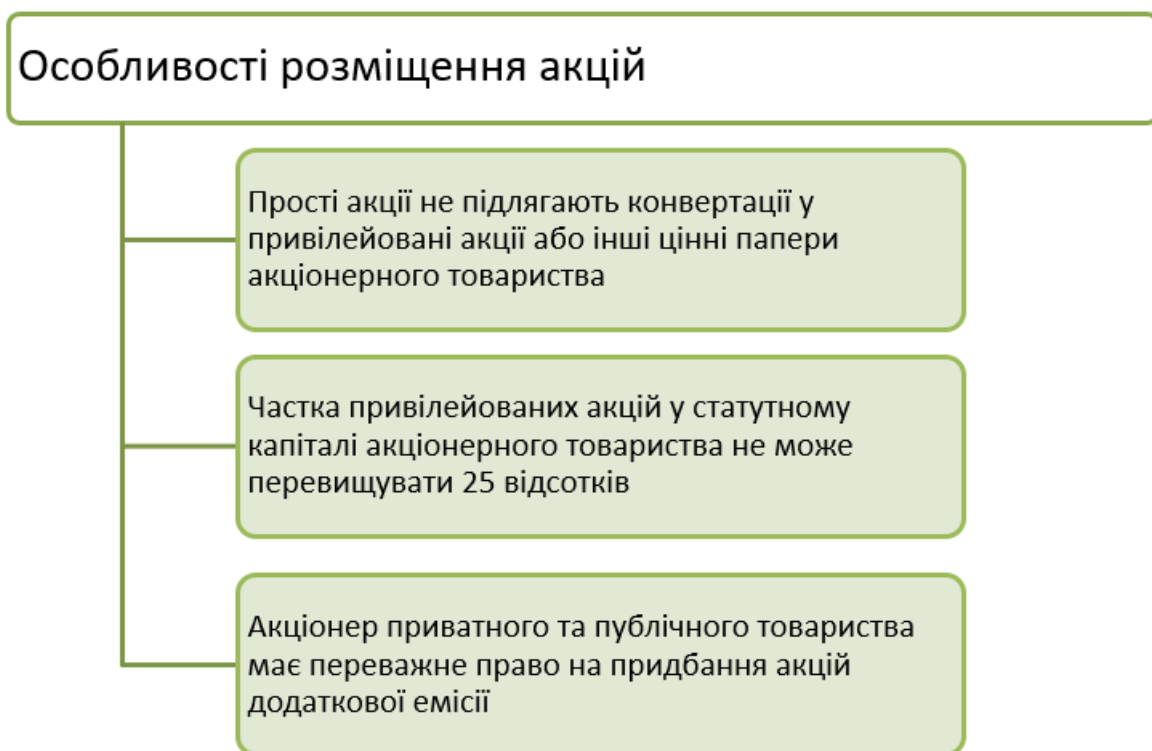


Рис. 1.2. Особливості розміщення акцій

Джерело: Розроблено автором на основі [37]

Акція повинна містити обов'язковий набір реквізитів.

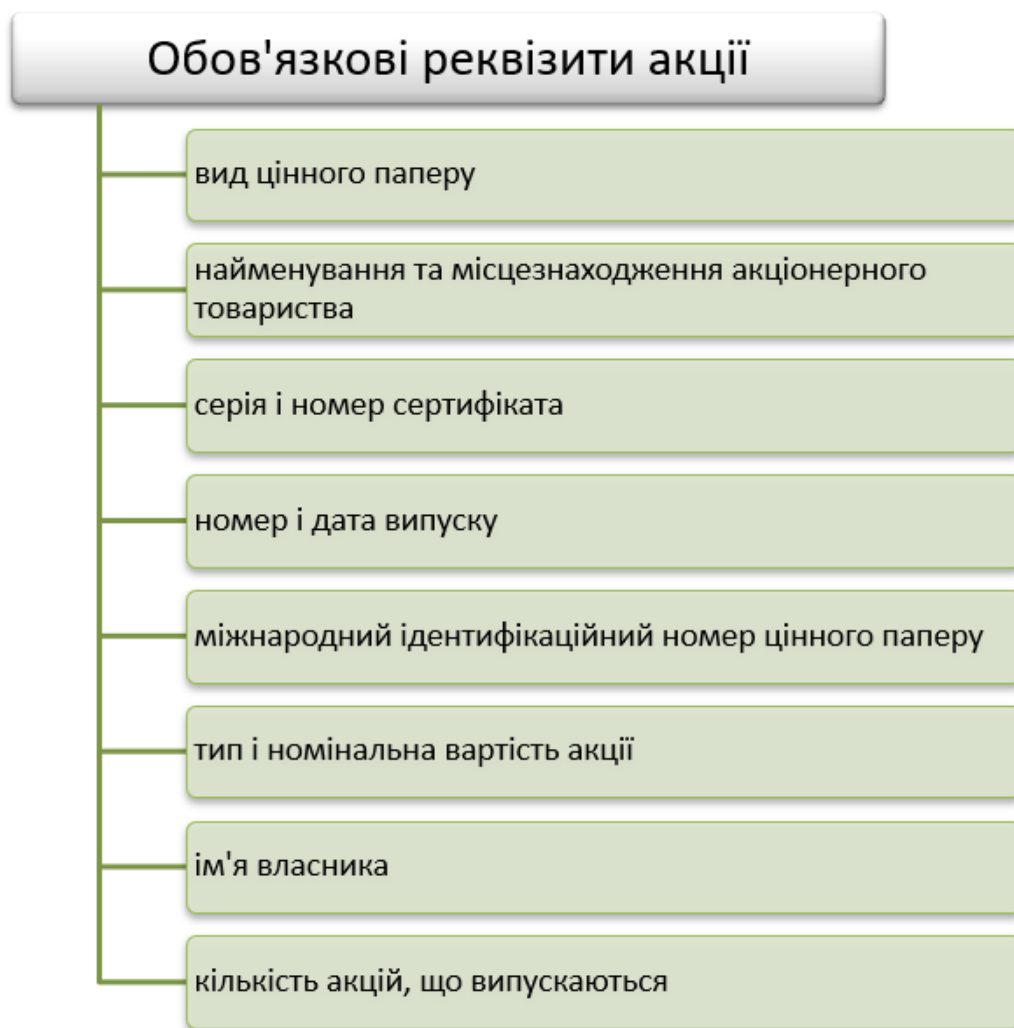


Рис. 1.3. Обов'язкові реквізити акції

Джерело: Розроблено автором на основі [37]

Наступний вид цінних паперів – це облігація. Згідно Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» «Облігація – це цінний папір, що посвідчує внесення його першим власником грошей, визначає відносини позики між власником облігації та емітентом, підтверджує зобов'язання емітента повернути власникові облігації її номінальну вартість у передбачений проспектом емісії (для державних облігацій України - умовами їх розміщення) строк та виплатити доход за облігацією, якщо інше не передбачено проспектом емісії» [37].

Облігації можуть розміщуватися двох типів – іменні облігації та облігації на пред'явника. Тільки після закінчення реєстрації облігацій Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати розміщення

облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій дозволяється їх обіг. Облігація, як і акція, повинна також містити обов'язковий набір реквізитів.

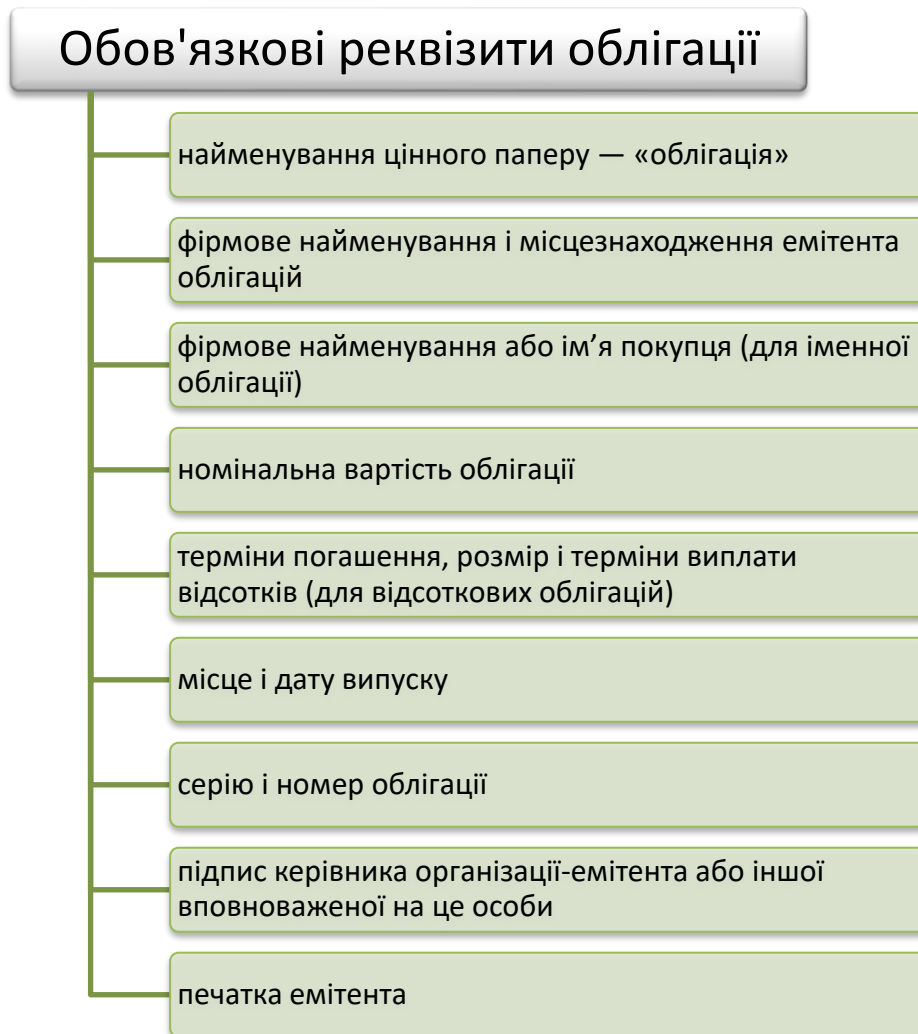


Рис. 1.4. Обов'язкові реквізити облігації

Джерело: Розроблено автором на основі [37]

Кожна облігація має свою номінальну вартість. Номінальна вартість облігації та валюта, в якій випускається облігація, передбачені проспектом емісії. Облігації можуть випускатися як в національній валюті, так і в іноземній. Мінімальна вартість однієї облігації не може бути менше ніж 1 копійка.

Облігації не дають право на участь в управлінні, а тільки підтверджують зобов'язання емітента за ними.

Забороняється випускати облігації для:

- поповнення та формування статутного капіталу;

- покриття збитків через врахування доходу від продажу облігацій до складу результату поточної господарської діяльності

«Проспект емісії – це документ, що містить інформацію про розміщення цінних паперів та інші відомості, що визначають особливості розміщення певних видів цінних паперів. Публікація проспекту емісії є обов'язковою умовою для публічної пропозиції цінних паперів» [36].

При емісії облігацій в проспекті емісії можна передбачити конвертацію облігацій в акції акціонерного товариства. Такі облігації називаються конвертованими облігаціями.

Сам процес реєстрації випуску та проспекту емісії цінних паперів здійснюється в певній послідовності:

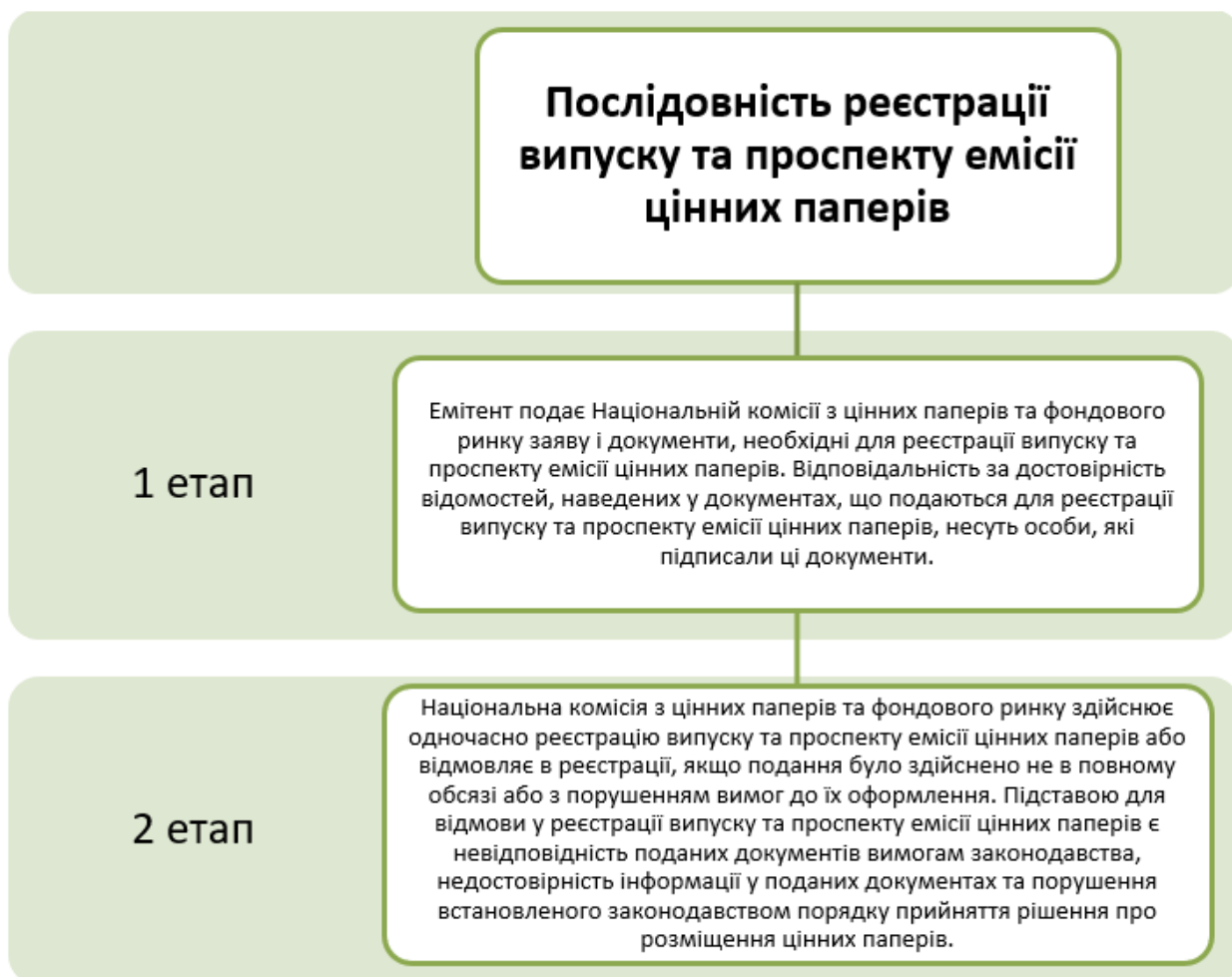


Рис. 1.5. Послідовність реєстрації випуску та проспекту емісії цінних паперів

Джерело: Розроблено автором на основі [37]

Якщо говорити про мету емісії, що вирішуються за допомогою цінних паперів, то можна виділити емісії, що проводяться для:

- нарощування статутного капіталу та скорочення залученого з метою підвищення фінансової стійкості корпорації;
- зміни структури акціонерного капіталу;
- залучення інвестиційних ресурсів;
- погашення кредиторської заборгованості;
- вирішення оперативних цілей, які потребують швидкого залучення капіталу та інше.

Підсумовуючи вищесказане можна зазначити, що акціонерна форма власності корпорацій є дуже ефективною формою залучення основного та додаткового (позикового) капіталу. Дане залучення капіталу відбувається за допомогою емісії цінних паперів, яка дозволяє корпораціям досягати своїх оперативних та стратегічних цілей. Основними цінними паперами при емісії, які найчастіше використовують корпорації, є акції та облігації.

1.2. Основні етапи емісійної політики корпорації

«Залучення додаткового капіталу із зовнішніх джерел за допомогою додаткової емісії акцій є тяжким та витратним процесом. Основна ціль управління емісією акцій це залучення на ринку цінних паперів потрібного обсягу додаткових фінансових ресурсів у мінімально можливі строки» [17, с.359].

Основні етапи емісійної політики можна зобразити наступним чином:

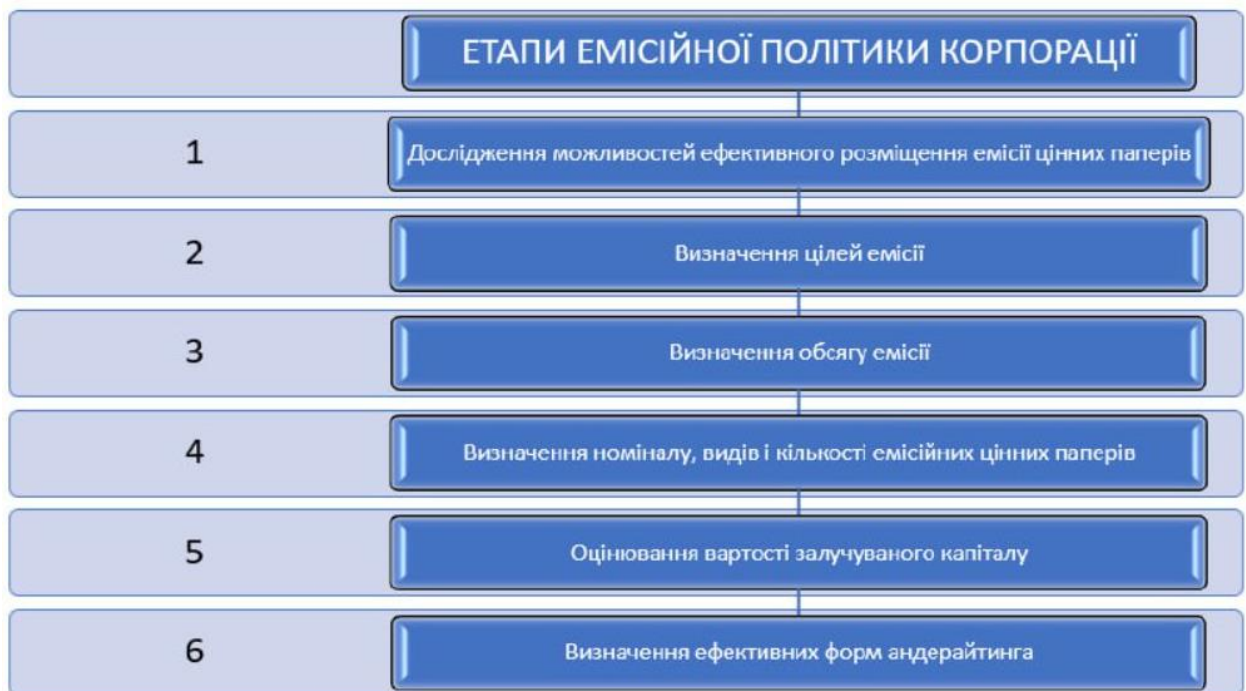


Рис. 1.6. Основні етапи емісійної політики.

Джерело: Розроблено автором на основі [17, с.360]

Перший етап включає:

- детальний аналіз кон'юнктури фондового ринку. В результаті проведення даного аналізу повинно бути дано визначення рівня чутливості реагування фондового ринку на емісію корпоративних цінних паперів, визначення груп потенційних акціонерів та оцінку потенціалу поглинання емітованих цінних паперів;

- оцінювання інвестиційної привабливості власних корпоративних цінних паперів у порівнянні з подібними видами цінних паперів, що використовуються на ринку цінних паперів в даний час.

Важливим підсумком цього етапу формування емісійної політики корпорації повинен бути висновок щодо визначення найбільш привабливого виду корпоративних емісійних цінних паперів відповідно до загальної мети емісії.

На 2-му етапі окрім загальної мети емісійної політики корпорації, що полягає у залученні на фінансовому ринку необхідних фінансових ресурсів у мінімально можливі терміни та задоволенні потреби корпорації в придбанні необхідних активів

і ефективному використанні капіталу, будь-яка емісія корпоративних цінних паперів полягає у визначенні цілі використання фінансових ресурсів.

Цілі емісійної політики можуть бути наступні:

1. Формування збалансованої структури власності:

а) формування статутного фонду;

б) зміна структури капіталу (збільшення частки власного капіталу (статутного капіталу) та зменшення питомої ваги залученого з метою покращення коефіцієнта фінансової стійкості корпорації).

2. Додаткове залучення фінансових ресурсів:

а) здійснення реальних інвестицій (здійснення капітальних вкладень, відкриття нових структурних підрозділів корпорації, дочірніх структур, диверсифікація виробництва);

б) розгляд плану поглинання або прийняття участі у приватизації інших підприємств;

в) збільшення рівня кредитоспроможності та ефекту фінансового лівериджу;

г) інші цілі, які вимагають швидкого отримання капіталу.

На цьому (та на наступних) етапі формування емісійної політики потрібно враховувати, що досягнення всіх можливих цілей, причинами виникнення яких є тимчасові дефіцити коштів, неможливе за рахунок використання емісії акцій, що розширює можливості використання інших видів корпоративних емісійних цінних паперів для досягнення таких цілей.

3-й етап – це етап визначення обсягу емісії. На цьому етапі визначається обсяг відповідно до цілей та можливостей ефективного розміщення емісії. Таким чином, існує дві основні причини, які впливають на визначення обсягу емісії корпоративних цінних паперів:

1) вплив зовнішнього середовища:

- зможлива ємність ринку цінних паперів;
- попиту на окремі види корпоративних цінних паперів;
- платоспроможність потенційних інвесторів.

2) вплив внутрішнього середовища корпорації:

- поточна потреба у фінансових коштах;
- обмеження на законодавчому рівні в обсягах емісії корпоративних цінних паперів;
- показник коефіцієнту фінансової стійкості корпорації;
- максимально можливе значення ефекту фінансового лівериджу.

На 4-му етапі корпорація визначається з видом, номіналом та кількістю корпоративних цінних паперів, що будуть випускатися. Вибір виду корпоративних цінних паперів, що емітуються, здійснюється відповідно до цілі емісії, а також обсягу фінансових коштів, у яких існує потреба. Якщо ціллю емісії є збільшення чи формування статутного фонду, то Єдиним фінансовим інструментом можуть бути акції та похідні цінні папери. Однак для реалізації цієї цілі необхідно визначити вид акцій, сферу використання похідних цінних паперів, що дасть можливість збільшити суму залученого капіталу або зробити доступнішими акції та привабливішими умови їх придбання для потенційних акціонерів. Якщо метою емісії є реалізація конкретного інвестиційного проекту, тоді слід розглянути умови використання всіх видів емісійних цінних паперів. В деяких випадках потрібно розглянути умови емісії конвертованих корпоративних облігацій, для того, щоб в майбутньому можна було їх погасити акціями корпорації.

На 5-му етапі здійснюється оцінка вартості капіталу, що буде залучатися. Ця оцінка здійснюється за двома основними напрямками:

- а) визначається сума дивідендів чи відсотків за користування;
- б) визначається сума витрат, пов'язаних з емісією та розміщенням корпоративних цінних паперів.

Ця оцінка проводиться з урахуванням витрат по залученню капіталу, виду та кількості емітованих цінних паперів та обсягу емісії.

На останньому 6-му етапі робиться визначення ефективних форм андеррайтингу. Для прискорення процесу випуску цінних паперів та ефективного розміщення емітованих цінних паперів необхідно визначити необхідність використання андеррайтерів (фінансових посередників). У разі прийняття позитивного рішення стосовно залучення андеррайтерів необхідно:

- визначити початкову ціну продажу цінного паперу;
- визначити витрати пов'язані з комісійною винагородою;
- зробити регулювання обсягів продажу емітованих цінних паперів в залежності від термінів, на які існує потреба у фінансових ресурсах.

Традиційно компанія-емітент наймає не одного, а одразу кількох андеррайтерів. Таким чином, зростає зацікавленість кожного андеррайтера у підвищенні ефективності своїх послуг. Зі збільшенням числа андеррайтерів зростає і кількість потенційних інвесторів – покупців розміщення. На час підготовки до розміщення андеррайтери укладають спеціальний договір про координацію роботи, конфіденційність інформації, що отримується і т. д. На підставі договору з'являється тимчасовий синдикат або консорціум — пул банків або брокерів, які працюють спільно під час проведення розміщення. Його завжди очолює провідний андеррайтер – головний організатор розміщення.

Перед та під час емісії андеррайтер проводить наступні дії:

- оцінює фінансові показники емітента та загальну вартість компанії;
- оцінює попит інвесторів та розраховує ціну та кількість акцій чи облігацій емітента, які оптимально продавати на ринку;
- готує проспект емісії випуску цінних паперів;
- визначає потрібний час для розміщення;
- оцінює потенційні ризики під час розміщення;
- проводить road-show;
- організовує торгівлю цінними паперами;
- здійснює інформаційну підтримку;
- гарантує певну суму залученого капіталу

Найбільшими андеррайтерами у світі є американські банки Citigroup, Goldman Sachs International, JP. Morgan, Morgan Stanley, Merrill Lynch, швейцарський Credit Suisse та англійська HSBC.

Після проходження всіх вищевказаних етапів корпорація приступає безпосередньо до процесу емісії цінних паперів. Процес емісії цінних паперів згідно

Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» можна зобразити таким чином:



Рис. 1.7. Емісія цінних паперів

Джерело: Розроблено автором на основі [37]

Реалізація заходів емісійної політики повинна ставити за мету підвищення інвестиційної привабливості корпорації (її цінних паперів) шляхом максимізації вартості акцій та дивідендів за ними, а також повних та своєчасних виплат за іншими корпоративними цінними паперами. Заходи корпоративної емісійної політики не повинні призводити до втрати довіри потенційних акціонерів та інших груп інвесторів до корпорації та зниження інвестиційної привабливості її цінних паперів. З цією метою можуть створюватись резервні фонди за окремими найбільш ризиковими інвестиційними проектами, фінансування яких здійснюється шляхом емісії боргових цінних паперів. Платежі за обслуговуванням корпоративних

емісійних боргових цінних паперів повинні включатись в платіжний календар корпорації і жорстко контролюватись у процесі моніторингу поточної фінансової діяльності.

Підсумовуючи вищевикладений матеріал в цьому параграфі можна сказати, що кожен з шести етапів емісійної політики корпорацій є доволі трудомістким процесом, який потребує багато часу, висококваліфікованого персоналу та залучення спеціалізованих організацій. Тільки після проходження всіх шести етапів емісійної політики корпорація може перейти безпосередньо до процесу емісії цінних паперів. Сам процес емісії цінних паперів регулюється на державному рівні Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок».

1.3. Оцінка вартості створюваного капіталу корпорації

Політика формування капіталу спрямована на забезпечення самофінансування корпорації. Вона включає в себе наступні етапи які можна зобразити наступною блок-схемою:



Рис. 1.8. Етапи політики формування капіталу.

Джерело: Розроблено автором на основі [17, с.111]

1-й етап - Аналіз формування й використання власних фінансових ресурсів у базисному періоді. Метою цього етапу є визначення фінансового потенціалу для майбутнього розвитку корпорації. Цей етап можна розбити на три стадії:

1. На цьому етапі корпорація повинна проаналізувати:
 - взаємозв'язок темпів росту прибутку, виручки від продажів, власного капіталу та активів;
 - питому вагу власних джерел за останні декілька років у загальному обсязі фінансових ресурсів.

Ці параметри найкраще розглядати в динаміці за останні 3-5 звітних періодів. Найкраще, якщо співвідношення між цими параметрами буде мати наступний вигляд:

$$T_{\Pi} > T_{ВП} > T_{ВК} > T_{А} > 100\% , \quad (1.1)$$

де T_{Π} – темп росту прибутку, %;

$T_{ВП}$ – темп росту виручки (нето) від продажу товарів, %;

$T_{ВК}$ – темп росту власного капіталу, %;

$T_{А}$ – темп росту активів, %.

2. Результатом 2-го етапу є висновки щодо співвідношення між внутрішніми і зовнішніми джерелами формування капіталу, а також щодо вартості залучення власного капіталу за рахунок різноманітних джерел в розрізі цих джерел.

3. На третій стадії аналізу оцінюють достатність власних фінансових ресурсів, сформованих у базисному періоді. Найприйнятнішим критерієм оцінки на диній стадії може слугувати коефіцієнт самофінансування розвитку корпорації:

$$K_{сф} = \frac{ВФР}{\Delta M(A)} , \quad (1.2)$$

де $K_{сф}$ – коефіцієнт самофінансування;

ВФР – власні фінансові ресурси, сформовані у базисному періоді;

$\Delta M(A)$ – приріст майна (активів) у прогнозованому періоді у порівнянні з базовим (звітним).

2-й етап - Визначення загальної потреби у власних фінансових ресурсах на прогнозований період. Ця потреба являє собою розрахункову величину, яка показує необхідну суму власних фінансових ресурсів, що формуються за рахунок внутрішніх і зовнішніх джерел, та розраховується за наступною формулою:

$$Пзфр = \frac{Пк*Пвк}{100} - ВКпп + ЧПп, \quad (1.3)$$

де $Пзфр$ - загальна потреба у власних фінансових ресурсах у майбутньому періоді;

$Пк$ – загальна потреба в капіталі на кінець прогнозованого періоду;

$Пвк$ – питома вага власного капіталу у його загальній сумі на кінець прогнозованого періоду;

$ВКпп$ – сума власного капіталу на початок періоду;

$ЧПп$ – сума чистого прибутку, що спрямовується на потреби в прогнозованому періоді.

3-й етап – Оцінка вартості залучення капіталу з різних джерел. На цьому етапі оцінюється сама вартість залучення капіталу з різноманітних джерел. Оцінка проводиться в розрізі окремих елементів капіталу, тобто в розрізі акціонерного капіталу, нерозподіленого прибутку тощо. Висновком цього етапу для менеджменту компанії може слугувати вибір джерела формування власних фінансових ресурсів, які забезпечують приріст власного капіталу.

4-й етап – Використання максимального обсягу залучення фінансових ресурсів за рахунок зовнішніх і внутрішніх джерел. На цьому етапі компанія повинна максимізувати обсяг залучення фінансових ресурсів використовуючи внутрішні і зовнішні джерела.

Внутрішніми джерелами фінансових ресурсів є:

- чистий прибуток;
- амортизаційні відрахування.

На певних етапах господарської діяльності у компанії виникає потреба у максимізації як амортизаційних відрахувань, так і чистого прибутку, що можна зобразити у наступній формулі:

$$AB + ЧП \rightarrow \Sigma ВФР \max, \quad (1.4)$$

де ВФР – власні фінансові ресурси;

AB і ЧП – прогнозовані обсяги амортизаційних відрахувань і чистого прибутку.

Зовнішніми джерелами фінансових ресурсів є:

- додатковий пайовий капітал;
- повторна емісія акцій тощо.

Залучення із зовнішніх джерел призначено покрити дефіцит тієї частини власних фінансових ресурсів, яку не вдалося сформувати за рахунок внутрішніх джерел. Розрахунок робиться за формулою:

$$\Delta ВВФ_{\text{зовн}} = ЗП_{\text{вфр}} - \Delta ВВФ_{\text{внутр}}, \quad (1.5)$$

де ВФР_{зовн} – потреба у залученні власних фінансових ресурсів за рахунок зовнішніх джерел;

ЗП_{вфр} – загальна потреба у джерелах фінансування в прогнозованому періоді;

$\Delta ВВФ_{\text{внутр}}$ - обсяг власних фінансових ресурсів, які планують залучити за рахунок внутрішніх джерел.

5-й етап - Оптимізація співвідношення зовнішніх і внутрішніх джерел формування фінансових ресурсів. Цей етап базується на таких критеріях:

1) порівняння вартості капіталу за рахунок зовнішніх джерел з вартістю залучення позикових коштів. У деяких випадках вартість залучення позикових коштів може бути більш привабливе;

2) прорахунок показника фінансового левериджу, який демонструє рівень прибутку на власний капітал, що генерується додатково при різній питомій вазі позикового капіталу:

$$ЕФЛ = (1 - Сп) * (ЕР - СРСП) * \frac{ПК}{ВК} \quad (1.6)$$

де (1 - Сп) – частка прибутку підприємства після сплати податку на прибуток;

ЕР – економічна рентабельність (Прибуток до сплати податку / Вартість активів);

СРСП – середньо розрахункова ставка процентів за кредит, що сплачується підприємством за позиковий капітал;

(EP – СРСП) – диференціал фінансового лівериджу (різниця між рівнем рентабельності активів і середньо розрахунковою ставкою за процент кредиту);

ПК – обсяги позикового капіталу підприємства;

ВК – обсяги власного капіталу підприємства;

ПК / ВК – плече фінансового важеля (коефіцієнт фінансового лівериджу – характеризує обсяги позикового капіталу на одиницю власного капіталу підприємства).

3) необхідність збереження управління корпорацією її першими засновниками, якщо це управління є ефективним. Залучення додаткового капіталу за рахунок сторонніх інвесторів може привести до негативних наслідків, таких як втрата управління компанією.

Політика формування власних фінансових ресурсів може бути оцінена через коефіцієнт стійкого економічного зростання:

$$K_{сер} = \frac{ЧП - \sum Д}{ВК} * 100\% \quad (1.7)$$

де $K_{сер}$ – коефіцієнт стійкого економічного зростання;

$\sum Д$ - сума дивідендів, сплачуваних акціонерам;

ВК – середня вартість власного капіталу;

ЧП – $\sum Д$ - реінвестований чистий прибуток.

При порівнянні цього коефіцієнту в динаміці за ряд періодів ми зможемо побачити темпи економічного збільшення потенціалу корпорації, що охарактеризує стійкість та перспективи її розвитку.

Таким чином, аналізуючи вищенаведених п'ять етапів, можна сказати, що оцінка вартості створюваного капіталу корпорації є важливою складовою емісійної політики, який допомагає визначитися з оптимальним співвідношенням внутрішніх та зовнішніх джерел формування фінансових ресурсів; з вартістю власного та додаткового капіталу; з обсягом капіталу, який потрібно додатково залучити.

Підсумовуючи інформацію викладену в розділі 1 можна сказати, що емісійна політика є потужним інструментом корпорацій для залучення фінансових ресурсів на світовому ринку. Уміле володіння даним інструментом дозволяє світовим корпораціям ефективно керувати капіталом та збільшувати терміни життєдіяльності корпорацій на десятиріччя, тому акціонерну форму власності можна назвати найбільш ефективною формою власності для залучення основного та додаткового (позикового) капіталу.

РОЗДІЛ 2. ОСОБЛИВОСТІ РЕАЛІЗАЦІЇ ЕМІСІЙНОЇ ПОЛІТИКИ КОМПАНІЇ ПРАТ «МХП»

2.1. Структура капіталу компанії ПрАТ «МХП» та її основні фінансові показники

Приватне акціонерне товариство «Миронівський Хлібопродукт» (МХП) - найбільший в Україні виробник та експортер курятини. Товариство було засноване у 1998 році. Засновником компанії є Юрій Анатолійович Костюк. МХП веде свою діяльність як на внутрішньому, так і на міжнародному ринку. Компанія має різні напрямлення виду діяльності:

- вирощування зерна;
- виробництво кормів, білків із соняшнику та сої;
- інкубаційне виробництво та вирощування курчат;
- розведення та виробництво інкубаційних яєць;
- переробка м'яса та напівфабрикатів;
- біогазовими установками;
- дистрибуцією тощо.

Товариство розпочало свою діяльність в 2001 році. Перші дивіденди МХП виплатило у 2013 році. Товариство стало стабільним завдяки своїй вертикальній структурі організації, яка максимально захищена від впливу зовнішніх ризиків взаємодії з контрагента.

ПрАТ «Миронівський Хлібопродукт» — український вертикально інтегрований комплекс підприємств, що приваблює вітчизняних і зарубіжних інвесторів. На сьогоднішній день МХП має велику кількість дочірніх підприємств, які працюють не тільки в Україні, а й в ОАЕ, Саудівській Аравії, Великій Британії та в країнах ЄС. За результатами своєї діяльності на початок 2022 року компанія МХП посідає 8 місце у переліку Forbes «100 найбільших приватних компаній України». Продукція компанії експортується в понад 80 країн світу. Акції МХП спочатку почали котируватися на Лондонській фондовій біржі, а потім вже на УБ та

ПФТС (українські ринки). Первинне публічне розміщення акцій було у 2008 році у формі глобальних депозитарних розписок на Лондонській фондовій біржі. ПрАТ "Миронівський хлібопродукт" стало першою вітчизняною аграрною компанією, яка отримала допуск своїх цінних паперів до торгів на основному майданчику Лондонської фондової біржі. Акції компанії торгуються під тикером МНРС.

За час свого існування компанія заснувала торгові марки «Наша Ряба», «Легко!», «Башинський»(український ринок), Ukrainian Chicken, Qualiko (зарубіжні ринки) та ін.

МХП здійснює більше 55 % промислового виробництва курятини та охоплює майже 35% ринку загального споживання курятини в Україні.

Одним із найважливіших сегментів вертикально-інтегрованої бізнес-моделі МХП є вирощування власних зернових. Він дозволяє забезпечити 100% зернових для виробництва власних комбікормів, що забезпечує якість кормів для годування худоби та біологічну безпеку на всіх тваринних підприємствах МХП.

На сьогоднішній день земельний банк МХП налічує понад 370 тис.га., які розміщені в Київській, Дніпропетровській, Вінницькій, Сумській, Тернопільській, Львівській, Хмельницькій та інших областях України..

Управлінню капіталом компанії в МХП приділяється достатньо велика увага, так як МХП – це публічна корпорація світового рівня. МХП управляє своїм капіталом насамперед для забезпечення того, щоб компанія могла забезпечити свою безперервну діяльність, при цьому максимізуючи прибуток для акціонерів шляхом підтримки балансу між вищою прибутковістю, яка може бути можливою при вищому рівні запозичень, та безпекою, що забезпечується стійким становищем капіталу .

Керівництво групи аналізує структуру капіталу на регулярній основі. Аналітичні викладки по поточних показниках боргових зобов'язань можна побачити в кожному фінансовому звіті компанії. До основних категорій фінансових зобов'язань МХП відносить:

- Облігації;
- Банківські кредити та займи;

- Орендні зобов'язання;
- Кредиторська заборгованість.

На підставі результатів аналізу структури капіталу, компанія робить кроки зі збалансування загальної структури капіталу за допомогою нових емісій акцій, а також шляхом випуску нових боргових зобов'язань або погашення існуючого боргу.

Для проведення аналізу структури капіталу МХП ми візьмемо звітність компанії за період з 31.12.2017 по 30.09.2022 (додаток А1). Основні показники звітності наведемо у наступній таблиці:

Таблиця 2.1

Основні показники фінансової звітності ПрАТ МХП
за період з 31.12.2017 по 30.09.2022, тис.дол.США

	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	30.09.2022
Активи:						
Необоротні активи	1 476 379	1 633 987	2 508 854	2 108 474	2 448 840	1 871 827
Оборотні активи	801 756	1 036 678	1 181 641	1 174 348	1 654 939	1 451 005
Активи всього:	2 278 135	2 670 665	3 690 495	3 282 822	4 103 779	3 322 832
Капітал та Зобов'язання:						
Власний капітал	985 707	1 098 006	1 595 866	1 254 203	1 794 188	1 078 195
Довгострокові зобов'язання	1 140 045	1 253 336	1 704 448	1 653 707	1 780 328	1 739 086
Поточні Зобов'язання	152 383	319 323	390 181	374 912	529 263	505 551
Пасиви всього:	2 278 135	2 670 665	3 690 495	3 282 822	4 103 779	3 322 832

Джерело: складено автором на основі [43]

Використовуючи дані таблиці 2.1 розрахуємо питому вагу капіталу та зобов'язань компанії на кожну звітну дату:

Таблиця 2.2

Структура капіталу ПрАТ МХП
за період з 31.12.2017 по 30.09.2022

	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	30.09.2022
Власний капітал	43%	41%	43%	38%	44%	32%

Продовження таблиці 2.2

	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	30.09.2022
Довгострокові зобов'язання	50%	47%	46%	50%	43%	52%
Поточні зобов'язання	7%	12%	11%	11%	13%	15%
Пасиви всього:	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Джерело: власні розрахунки автора на основі табл. 2.1

На підставі отриманих розрахункових даних побудуємо діаграму структури капіталу МХП за період з 31.12.2017 по 30.09.2022:

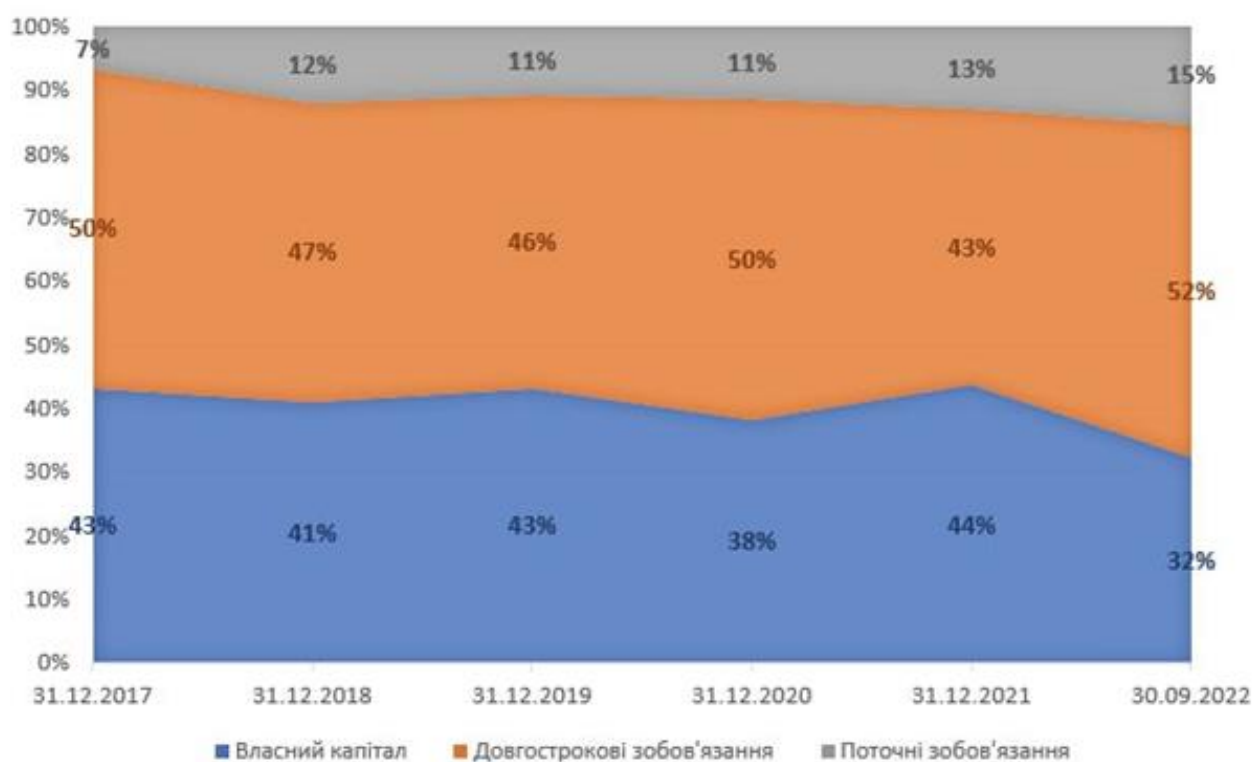


Рис. 2.1 Динаміка структури капіталу ПрАТ МХП за період з 31.12.2017 по 30.09.2022

Джерело: складено на основі фінансової звітності ПрАТ МХП

На підставі отриманих даних ми можемо сказати, що на протязі останніх п'яти років питома вага власного капіталу у загальній структурі майже не змінювалась окрім останнього 2022 року коли суттєво зросла питома вага довгострокового позикового капіталу.

Проаналізуємо основні фінансові показники капіталу компанії за період з 31.12.2017 по 30.09.2022 та наведемо результати розрахунків у наступній таблиці:

Таблиця 2.3

Основні фінансові показники капіталу ПрАТ МХП за період з 31.12.2017 по 30.09.2022

Коефіцієнт	Нормативне значення	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	30.09.2022
Коефіцієнт фінансової стійкості	0,7-0,9	0,93	0,88	0,89	0,89	0,87	0,85
Коефіцієнт фінансової незалежності	$\geq 0,5$	0,43	0,41	0,43	0,38	0,44	0,32
Коефіцієнт фінансової залежності	≤ 2	2,31	2,43	2,31	2,62	2,29	3,08
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	$\geq 0,1$	0,66	0,65	0,50	0,64	0,63	0,88
Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	0,4-0,6	0,50	0,50	0,40	0,45	0,39	0,49
Коефіцієнт фінансового левериджу	$\leq 2,5$	1,31	1,43	1,31	1,62	1,29	2,08

Джерело: власні розрахунки автора на основі табл. 2.1

Для більш зручного аналізу фінансових показників капіталу компанії МХП за період з 31.12.2017 по 30.09.2022 зобразимо кожний фінансовий показник графічно на окремому малюнку.

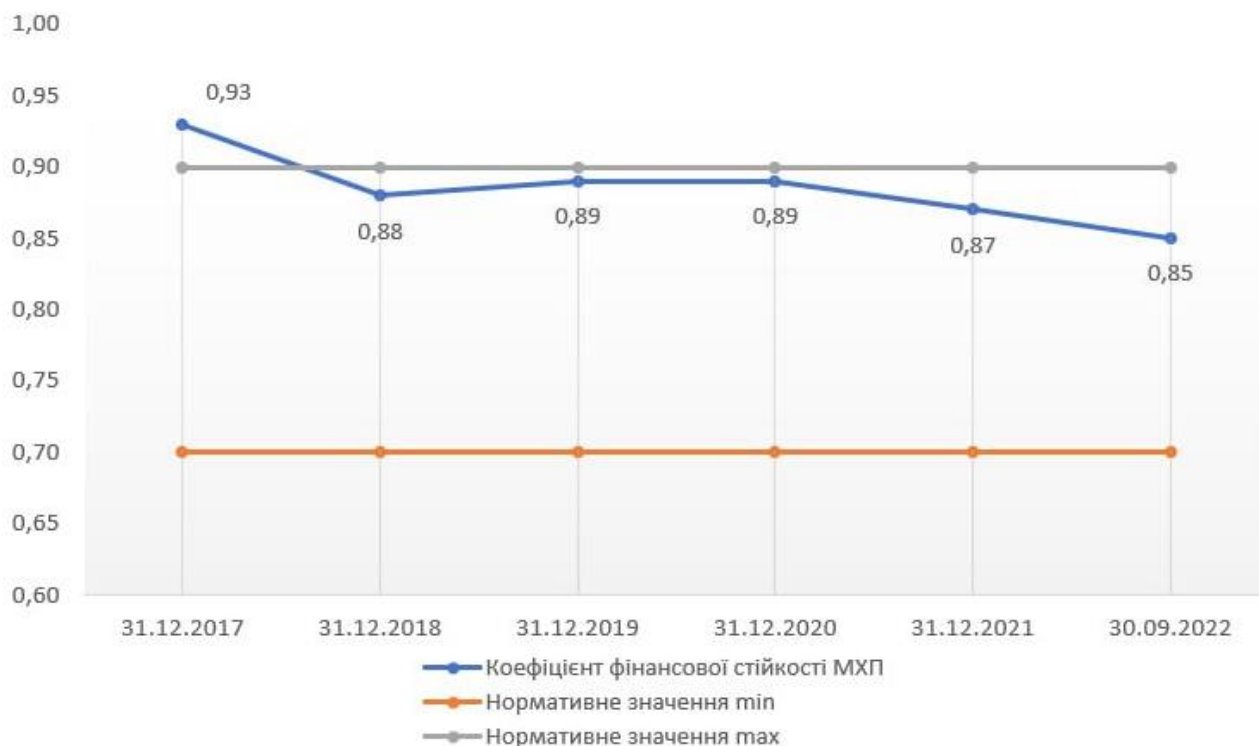


Рис. 2.2 Динаміка коефіцієнта фінансової стійкості ПрАТ МХП за період з 31.12.2017 по 30.09.2022

Джерело: розроблено автором на основі таблиці 2.3

Коефіцієнт фінансової стійкості являє собою індикатор, який показує здатність компанії залишатися платоспроможною протягом довгого періоду. Він також показує частку активів, яку компанія може фінансувати за рахунок постійного капіталу, а яку за рахунок капіталу, залученого на довгостроковій основі. Як ми бачимо на рис. 2.2 МХП є фінансово-стійкою компанією, діяльність якої можна спрогнозувати на довгострокову перспективу, а також це говорить про те, що ризик банкрутства мінімальний.

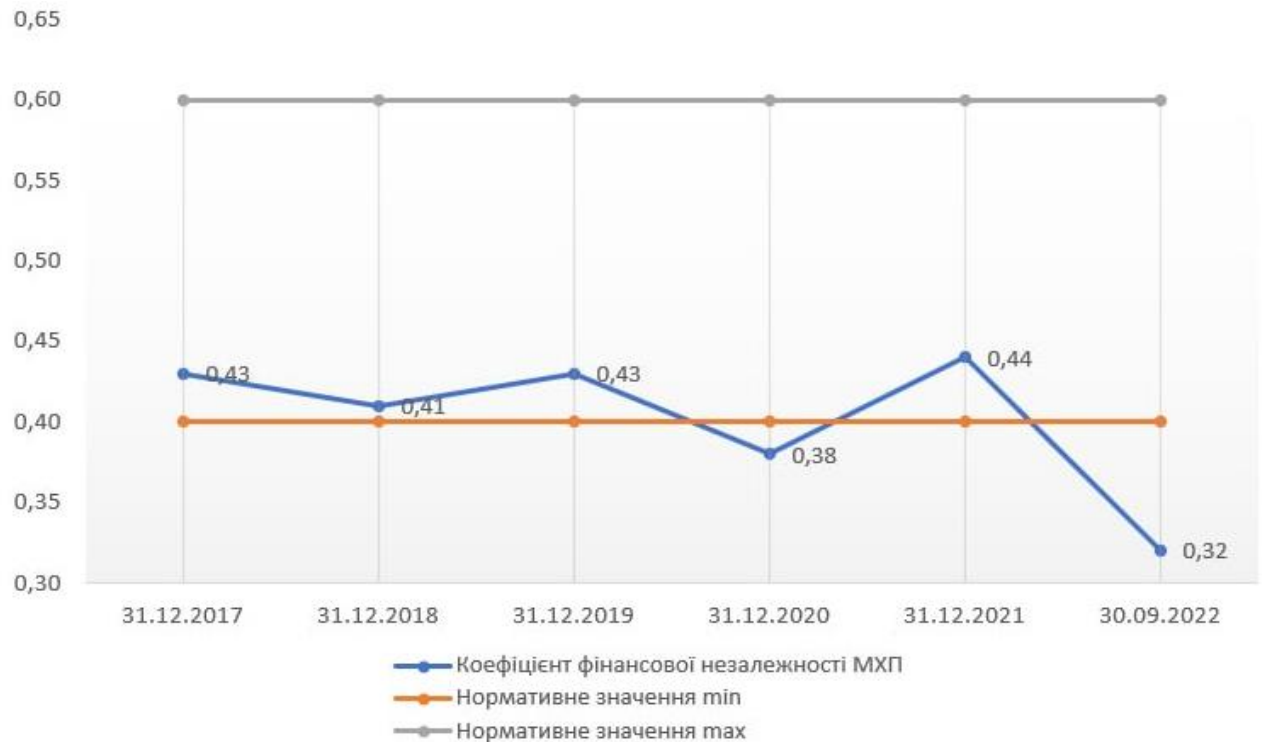


Рис. 2.3 Динаміка коефіцієнта фінансової незалежності ПрАТ МХП за період з 31.12.2017 по 30.09.2022

Джерело: розроблено автором на основі таблиці 2.3

Коефіцієнт фінансової незалежності є дуже важливим коефіцієнтів при аналізі капіталу компанії. Він показує, яку частку своїх активів підприємство здатне профінансувати використовуючи власні джерела фінансових ресурсів. Цьому коефіцієнту приділяють велику увагу як власники компаній, так і кредитори. Як ми бачимо на рис. 2.3 компанія намагається утримувати цей показник у нормативних значеннях, що говорить про те, що компанія постійно відслідковує даний показник своєї діяльності.

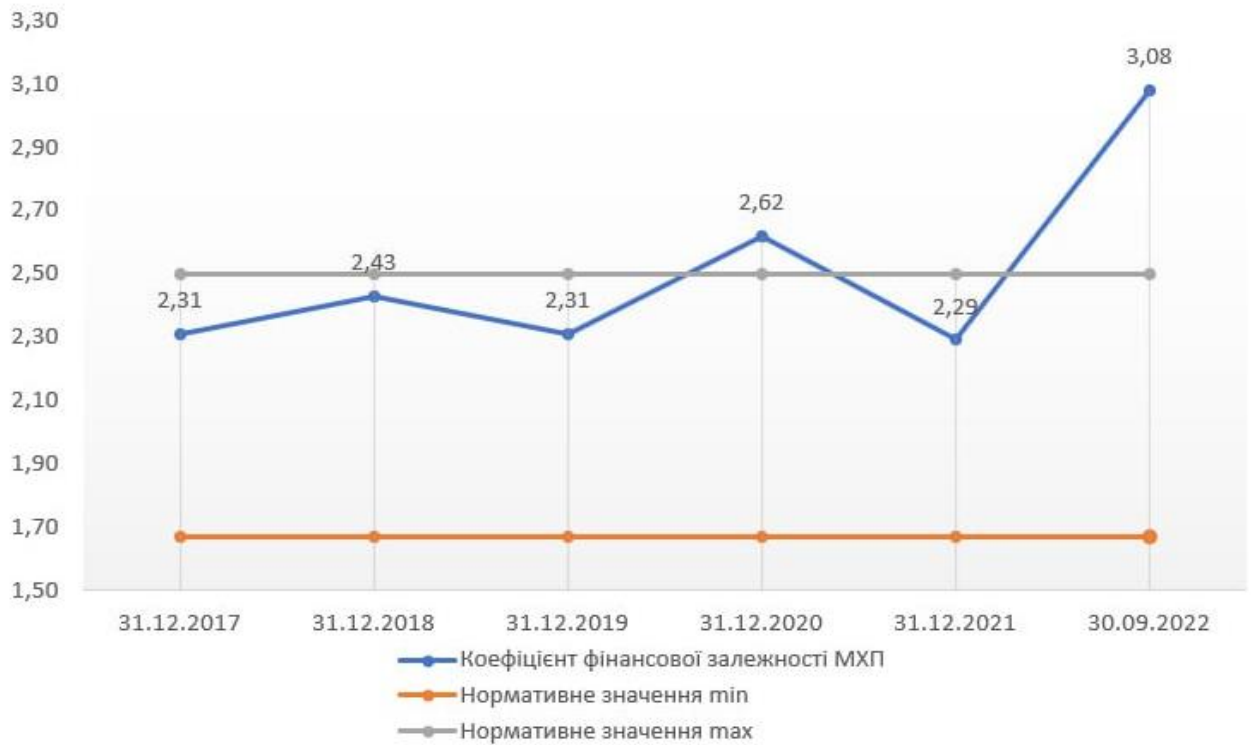


Рис. 2.4 Динаміка коефіцієнта фінансової залежності ПрАТ МХП за період з 31.12.2017 по 30.09.2022

Джерело: розроблено автором на основі таблиці 2.3

Коефіцієнт фінансової залежності являє собою показник фінансової стійкості. Він показує здатність компанії проводити прогнозовану господарську діяльність в довгостроковій перспективі. Коефіцієнт фінансової залежності є оберненим коефіцієнтом до коефіцієнта фінансової незалежності. Як ми бачимо на рис. 2.4 компанія відслідковує цей показник своєї діяльності та намагається утримувати його в межах нормативних значень. Його вихід за межі норми у 2020 та 2022 роках є наслідками впливу світової кризи у 2020 році через COVID-19 та військовими діями на території України у 2022 році що вплинула на котирування акцій МХП на Лондонській біржі.



Рис. 2.5 Динаміка коефіцієнта маневреності власного капіталу ПрАТ МХП за період з 31.12.2017 по 30.09.2022

Джерело: розроблено автором на основі таблиці 2.3

Коефіцієнт маневреності власного капіталу являє собою співвідношення між власними оборотними ресурсами та власним капіталом. Він показує, яку частину власного капіталу можна використати для фінансування оборотних активів, а яку частину можна спрямувати на фінансування необоротних активів. Як ми бачимо на рис. 2.5 даний коефіцієнт має позитивне значення та значно перевищує нормативний показник, що говорить нам про достатність власних фінансових джерел для фінансування необоротних активів та частину оборотних.



Рис. 2.6. Динаміка коефіцієнта концентрації позикового капіталу ПрАТ МХП за період з 31.12.2017 по 30.09.2022

Джерело: розроблено автором на основі таблиці 2.3

Коефіцієнт концентрації позикового капіталу демонструє нам рівень фінансового левереджу компанії. Фінансовий левередж або фінансовий важель – це використання позикового капіталу або фінансових інструментів для підвищення рентабельності інвестицій. Залучення позикового капіталу забезпечує ріст компанії. Значення показника МХП знаходиться в межах нормативних значень на протязі всього досліджуваного періода, окрім значення за 2021 рік, але це відхилення від норми на наш погляд не суттєве. Це говорить про те, що компанія ефективно використовує позиковий капітал на протязі досліджуваного періоду.

Коефіцієнт фінансового левериджу (співвідношення позикового та власного капіталу) показує нам скільки запозичених коштів залучено на 1 гривню власних коштів. Ціллю компанії є утримання коефіцієнта співвідношення власних та позикових коштів на рівні не вище 2,5. МХП визначає коефіцієнт співвідношення

власних та позикових коштів як співвідношення загальної суми зобов'язань до загальної суми власного капіталу.



Рис. 2.7. Динаміка коефіцієнта фінансового левериджу капіталу ПрАТ МХП за період з 31.12.2017 по 30.09.2022

Джерело: розроблено автором на основі таблиці 2.3

Як ми можемо побачити на рис. 2.7. компанії легко утримує співвідношення позикового та власного капіталу в межах нормативного значення 2,5.

Аналізуючи загальну тенденцію фінансових показників МХП за період з 31.12.2017 по 30.09.2022 можна сказати:

- компанія МХП є фінансово стабільною;
- компанія МХП є привабливою для інвестування у довгостроковій перспективі;
- менеджмент компанії МХП ефективно управляє капіталом та її діяльністю.

Зробивши аналіз структури капіталу МХП за допомогою коефіцієнтів фінансової стійкості, фінансової незалежності, фінансової залежності, маневреності власного капіталу, фінансового левериджу, можна побачити, що компанія приділяє

структурі капіталу досить ретельну увагу, тому що майже всі показники на протязі досліджуваного періоду знаходяться у межах нормативного значення. Відхилення деяких значень коефіцієнтів від свого нормативу в певну дату можна пояснити впливом світових подій, а саме пандемія COVID-19 та військові дії РФ по відношенню до України.

2.2. Здійснення емісії акцій компанії ПрАТ «МХП» та його особливості

МХП в своїй діяльності дотримується передових практик і стандартів у відносинах з інвесторами та фінансових комунікацій. Пріоритетним завданням компанії є підтримання регулярних контактів з інвесторами та надання їм актуальної та повної інформації.

Акціонерний капітал компанії МХП станом на початок травня 2008 року складався з 100 020 000 акцій, номінальною вартістю два євро (€2.00) кожна на загальну суму 200 040 000 євро. 8 травня 2008 р. Рада директорів прийняла рішення про додатковий випуск 10 750 000 акцій. 15 травня 2008 р. компанія МХП здійснила первинне публічне розміщення акцій. Розміщення акцій було завершено по ціні 15 доларів США за акцію. Частка акцій у вільному обігу компанії МХП станом на 16.05.2009 р. складала 22,32% випущеного акціонерного капіталу Компанії. Глобальні депозитарні розписки компанії почали котируватися під кодом МНРС на Лондонській фондовій біржі (LSE). Кожна глобальна депозитарна розписка представляє одну звичайну акцію. Після цієї емісії акціонерний капітал компанії складався з 110 770 000 акцій номінальною вартістю по 2 євро кожна на загальну суму 221 540 000 євро.

Збільшення статутного капіталу МХП на дату операції склало 33 194 тисячі доларів США (167 629 тисяч гривень). Емісійний дохід на дату операції склав 128 056 тисяч доларів США (646 684 тисячі гривень). Чисті витрати, пов'язані з випуском, склали 10 494 тисяч доларів США (52 568 тисяч гривень). Чистий прибуток МХП від розміщення після вирахування витрат становил 150

756 тисяч доларів США (761 745 тисяч гривень). В лютому 2015 року акції МХП почали розміщатися на Українській фондовій біржі.

На підставі аналізу фінансових звітів МХП за період з моменту первинного розміщення акцій на Лондонській фондовій біржі по поточний час компанія додаткових емісій акцій не проводило, що ми можемо показати в наступній аналітичній таблиці:

Таблиця 2.4

**Кількість акцій та акціонерний капітал ПрАТ МХП
за період з 31.12.2017 по 30.09.2022**

	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	30.09.2022
Кількість випущених акцій та повністю сплачених, шт..	110 770 000	110 770 000	110 770 000	110 770 000	110 770 000	110 770 000
Кількість акцій в обороті, шт	106 781 794	107 038 208	107 038 208	107 038 208	107 038 208	107 038 208
Номинал акції, євро	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Акціонерний капітал за номінальною вартістю акцій, євро	221 540 000	221 540 000	221 540 000	221 540 000	221 540 000	221 540 000

Джерело: розроблено автором на основі [43]

Котирування акцій МХП можна знайти у вільному доступі на загальних ресурсах торговцями цінними паперами. Весь період котирування акцій МХП, а саме з 2008 року по 2023 рік, на Лондонській фондовій біржі ми можемо побачити в наступному вигляді:



Рис. 2.8 Котирування акцій ПрАТ МХП за період з 2008 року по 2023 рік
Джерело: складено автором на основі [22]

Аналізуючи графік ми можемо побачити як на котировання акцій компаній впливають світові події. На рис. 2.7 ми можемо побачити наступні основні періоди падіння акцій:

- падіння ціни акцій МХП у кінці 2008 року – це світова криза 2008 року;
- падіння ціни акцій у 2012 році – наступна світова криза;
- падіння ціни акцій 2014-2015 роках – це вплив початку війни на Донбасі;
- падіння ціни акцій у 2020-2021 роках – це вплив світової пандемії COVID-19;
- падіння ціни акцій у 2022 році – це вплив початку військових дій РФ по відношенню до України.

На підставі даних фінансової звітності МХП за період 31.12.2017 по 30.09.2022 та даних котировання акцій МХП на Лондонській фондовій біржі ми

можемо порівняти балансову вартість акцій з ринковою та зобразити це графічно:

Таблиця 2.5

Котирування акцій ПрАТ МХП за період з 31.12.2017 по 30.09.2022

	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	30.09.2022
Балансова вартість акцій, дол.США/1 випущену акцію	8,90	9,91	14,41	11,32	16,20	9,73
Ціна акції за результатами торгів на Лондонській біржі, дол.США/акцію	11,50	9,80	9,70	6,02	6,78	3,74

Джерело: розроблено автором на основі джерел [22, 43]

Зобразимо графічно дані таблиці 2.5:

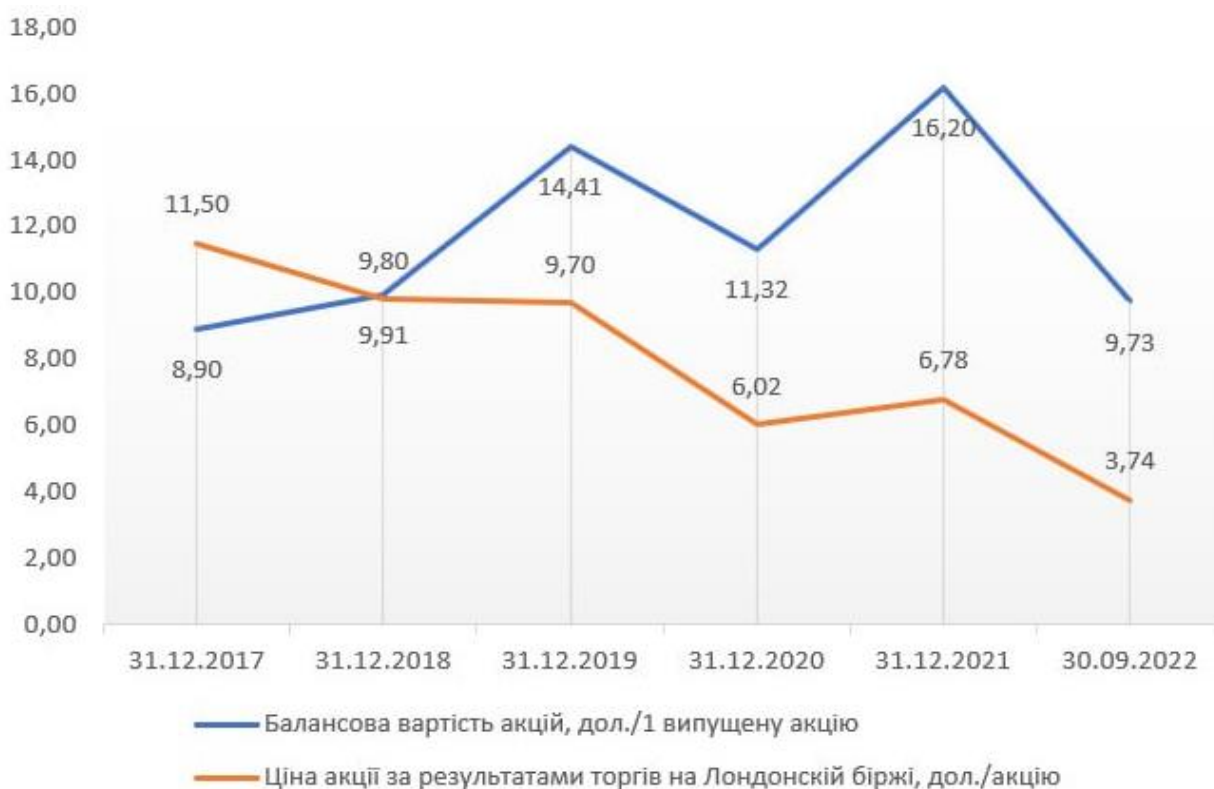


Рис. 2.9 Котирування акцій ПрАТ МХП за період з 31.12.2017 по 30.09.2022

Джерело: розроблено автором на основі таблиці 2.5

Аналізуючи графік можна сказати, що на котирування акцій компанії МХП за досліджуваний період сильно вплинули дві основні події:

1. Світова пандемія COVID-19.
2. Військові дії РФ по відношенню до України.

Але не зважаючи на все це компанія МХП продовжує свою роботу та залишається інвестиційно привабливою для потенційних інвесторів.

Розміщення акцій компанії МХП на Лондонській фондовій біржі дало компанії наступні переваги:

- безстроковість залучення коштів;
- необмеженість сум залучення коштів, що заставило МХП чітко обґрунтовувати розміри потрібних фінансових ресурсів;
- виплата дивідендів необов'язкова;
- забезпечення емісії акцій не є обов'язковим ;
- зобов'язань МХП щодо погашення вартості акцій відсутні;
- підвищилась капіталізація акціонерного товариства;
- змогла привернути увагу світових інвесторів, які займаються активними торгами на фондовому ринку;
- підвищити популярність самого бренду, адже підвищився рівень довіри клієнтів;
- допомогло масштабуватися за допомогою сплати за купівлю іншої компанії своїми акціями;
- захистити активи компанії від рейдерства.

Зробивши емісію акцій на Лондонській фондовій біржі у 2008 році МХП заявило про себе на світовому рівні та змогла залучити більш ніж 5 млн. дол.США. Котирування акцій склала 15 євро за акцію при номінальній вартості акцій 2 євро. В подальшому на ціну акцій впливали зовнішні глобальні події, але все одно вартість акцій на Лондонській біржі досих пір більше її номіналу. На початку 2023 року вартість акцій складала близько 3,3 євро.

2.3. Емісія боргових цінних паперів ПрАТ «МХП» та її вплив на вартість та структуру капіталу

Залучення додаткових коштів за допомогою емісії облігацій досить широка практика серед світових корпорацій та МХП теж активно використовує даний борговий інструмент. Згідно фінансових звітів МХП за період з 31.12.2017 по 30.09.2022 компанія випустила облігації на суму 2 150 тис.дол.США. Емісією облігацій займається всесвітньо відомий андеррайтер - компанія Morgan Stanley & Co. International PLC зі штаб квартирою в Лондоні.

З початку своєї діяльності МХП здійснила наступні випуски облігацій:

- 30 листопада 2006 року МХП закінчила розміщення на Лондонській фондовій біржі високодохідних облігацій на суму 250 млн.дол. Виплата по облігаціях цього випуску була запланована на 30 листопада 2011 року. Розмір відсоткової ставки купона становив 10,25% на рік. Відсотки по облігаціях згідно проспекту емісії повинні були виплачуватися 1 раз в півріччя: до 30 травня та до 30 листопада, перша виплата власникам облігацій повинна була бути 30 травня 2007 року, запис яких безпосередньо передуює 15 травня і 15 листопада протягом строку дії облігації відповідно.

- 29 квітня 2010 року МХП закінчила розміщення на Лондонській фондовій біржі Єврооблігацій на суму 330 млн.дол.США. Виплата по облігаціям цього випуску почалася в 2015 році. Через цей випуск компанія здійснила рефінансування 97% попереднього випуску на суму 250 млн.дол., виплачених у 2011 році. Відсоткова ставка по облігаціях становила 10,25% річних. Один раз на півріччя 29 квітня та 29 жовтня, починаючи з 29 жовтня 2010 року компанія виплачували відсотки по облігаціях.

- В квітні 2013 року МХП закінчила розміщення на Лондонській фондовій біржі Єврооблігацій на суму 750 млн.дол.США. Виплата по облігаціям повина була початися в 2020 році, але погашення облігацій було здійснено раніше у 2019 році. Розмір відсоткової ставки купона становив 8,25%

на рік. Починаючи з 2 жовтня 2013 року компанія сплачувала відсотки щорічно до 2 квітня і до 2 жовтня.

- В квітні 2017 року МХП завершила розміщення Єврооблігацій на суму 500 млн.дол.США, виплата по яким почнеться в 2024 році. З загальною сумою випуску сума у розмірі 245 200 тис.дол.США була використана для погашення та обміну облігацій попереднього випуску у 2013 році. Розмір відсоткової ставки купона склав 7,75% на рік. Починаючи з 10 листопада 2017 року МХП сплачує відсотки щорічно до 10 травня і до 10 листопада.

- В квітні 2018 року МХП закінчили розміщення Єврооблігацій на суму 550 млн.дол.США, виплата по яким почнеться в 2026 році. З загальною сумою випуску сума у розмірі 416 183 тис.дол.США була використана для погашення та обміну облігацій випуску 2013 року. Розмір відсоткової ставки купона склав 6,95% на рік. Відсотки виплачуються 3 жовтня та 3 квітня щорічно, починаючи з 3 жовтня 2018 року.

- У вересні 2019 року МХП завершила розміщення на Лондонській фондовій біржі Єврооблігацій нового випуску на суму 350 млн.дол.США, виплата по яким почнеться в 2029 році. Отримані кошти були використані для погашення облігацій 2013 року, для рефінансування боргу та загальних корпоративних цілей. Розмір відсоткової ставки купона склав 6,25% на рік. Відсотки виплачуються 19 вересня та 19 березня щорічно, починаючи з 3 жовтня 2018 року.

При використанні емісії облігацій, як інструмента залучення додаткового капіталу, МХП передусім бачила для себе наступні переваги:

- відсутність застави на відмінну від банківського кредиту;
- менший відсоток у порівнянні з банківським кредитом;
- залучення додаткового капіталу, не змінюючи розмір вже існуючих акціонерів;
- погашення основної суми боргу в кінці періода та відсотки в залежності від умов емісії (раз в 1, 3, 6 або 12 міс.);

- збільшення кола потенційних інвесторів через фондовий ринок;
- цільове використання коштів не перевіряється;
- підтвердження прозорості діяльності компанії;
- підтвердження та збільшення показника ділової репутації;
- додаткові кошти з диверсифікацією джерел додаткового фінансування;
- збільшення строків та обсягів залучення коштів.

Облігації за номінальною та амортизованою вартістю компанії згідно фінансової звітності компанії можна представити у наступному вигляді:

Таблиця 2.6

Облігації ПрАТ МХП за амортизованою вартістю
за період з 31.12.2017 по 30.09.2022, тис.дол.США

Вид облігацій	Дата випуску	Строк погашення	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	30.09.2022
8,25%-ві єврооблігації	2013 рік	2020 рік	490 561	77 104	-	-	-	-
7,75%-ві єврооблігації	2017 рік	2024 рік	479 527	481 818	484 469	487 480	490 851	493 581
6,95%-ві єврооблігації	2018 рік	2026 рік	-	532 013	534 042	536 153	538 346	540 127
6,25%-ві єврооблігації	2019 рік	2029 рік	-	-	347 158	347 366	347 623	347 800
Разом			970 088	1 090 935	1 365 669	1 370 999	1 376 820	1 381 508

Джерело: розроблено автором на основі [43]

Таблиця 2.7

Облігації ПрАТ МХП за номінальною вартістю
за період з 31.12.2017 по 30.09.2022, тис.дол.США

Вид облігацій	Дата випуску	Строк погашення	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	30.09.2022
8,25%-ві єврооблігації	2013 рік	2020 рік	495 600	79 417	-	-	-	-
7,75%-ві єврооблігації	2017 рік	2024 рік	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000
6,95%-ві єврооблігації	2018 рік	2026 рік	-	550 000	550 000	550 000	550 000	550 000
6,25%-ві єврооблігації	2019 рік	2029 рік	-	-	350 000	350 000	350 000	350 000
Неамортизована вартість випуску зобов'язань			(25 512)	(38 482)	(34 331)	(29 001)	(23 180)	(18 492)
Разом			970 088	1 090 935	1 365 669	1 370 999	1 376 820	1 381 508

Джерело: розроблено автором на основі [43]

На вартість залучення капіталу на ринку облігацій зазвичай впливають наступні фактори:

- сфера бізнесу та фінансовий стан емітента;
- надійність та репутація головних акціонерів компанії;
- наявність кредитного рейтингу та його рівень;
- відсоткові ставки схожих компаній за подібними облігаціями;
- строки обігу облігацій та валюта випуску;
- величина попиту у потенційних інвесторів на момент розміщення облігацій;
- макроекономічна та політична ситуація в країні емітента.

Також, свою надійність та платоспроможність компанія може довести інвесторам через вдале обслуговування розміщених облігацій, що дасть компанії можливість робити кожну наступну емісію за меншою відсотковою ставкою.

Саме це ми можемо побачити в таблиці 2.6 та 2.7 - кожна наступна емісія облігацій випускається під менший відсоток ніж попередня емісія облігацій.

Після емісії облігацій та підписання боргових угод МХП повина дотримуватися виконання певних кovenант. Одна з найголовніших таких кovenант – це утримання коефіцієнта фінансового важеля (співвідношення чистого боргу до EBITDA) на рівні 3 до 1. Це співвідношення говорить про те, що компанія повина утримувати свої фінансові показники на такому рівні, щоб повернути свій борг не більше ніж за 3 роки. На підставі фінансових звітів МХП прорахуємо даний коефіцієнт фінансового важеля за період з 31.12.2017 по 30.09.2022 та представити у наступному вигляді:

Таблиця 2.8

Розрахунок коефіцієнта фінансового важеля ПрАТ МХП
за період з 31.12.2017 по 30.09.2022, млн..дол.США

	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	30.09.2022
Довгострокові зобов'язання	1 116	1 206	1 448	1 453	1 489	1 480

Продовження таблиці 2.8

Поточна частина довгострокових зобов'язання	41	137	32	36	126	167
Торгові кредитні лінії				(27)	(110)	(145)
Чисті зобов'язання	1 157	1 343	1 480	1 462	1 505	1 502
Гроші та їх еквіваленти	126	(212)	(341)	(218)	(275)	(317)
Чиста заборгованість	1 283	1 131	1 139	1 244	1 230	1 185
ЕВІТДА	459	450	379	340	648	404
Коефіцієнт фінансового важеля	2,80	2,51	3,01	3,66	1,90	2,93

Джерело: розроблено та розраховано автором на основі [43]

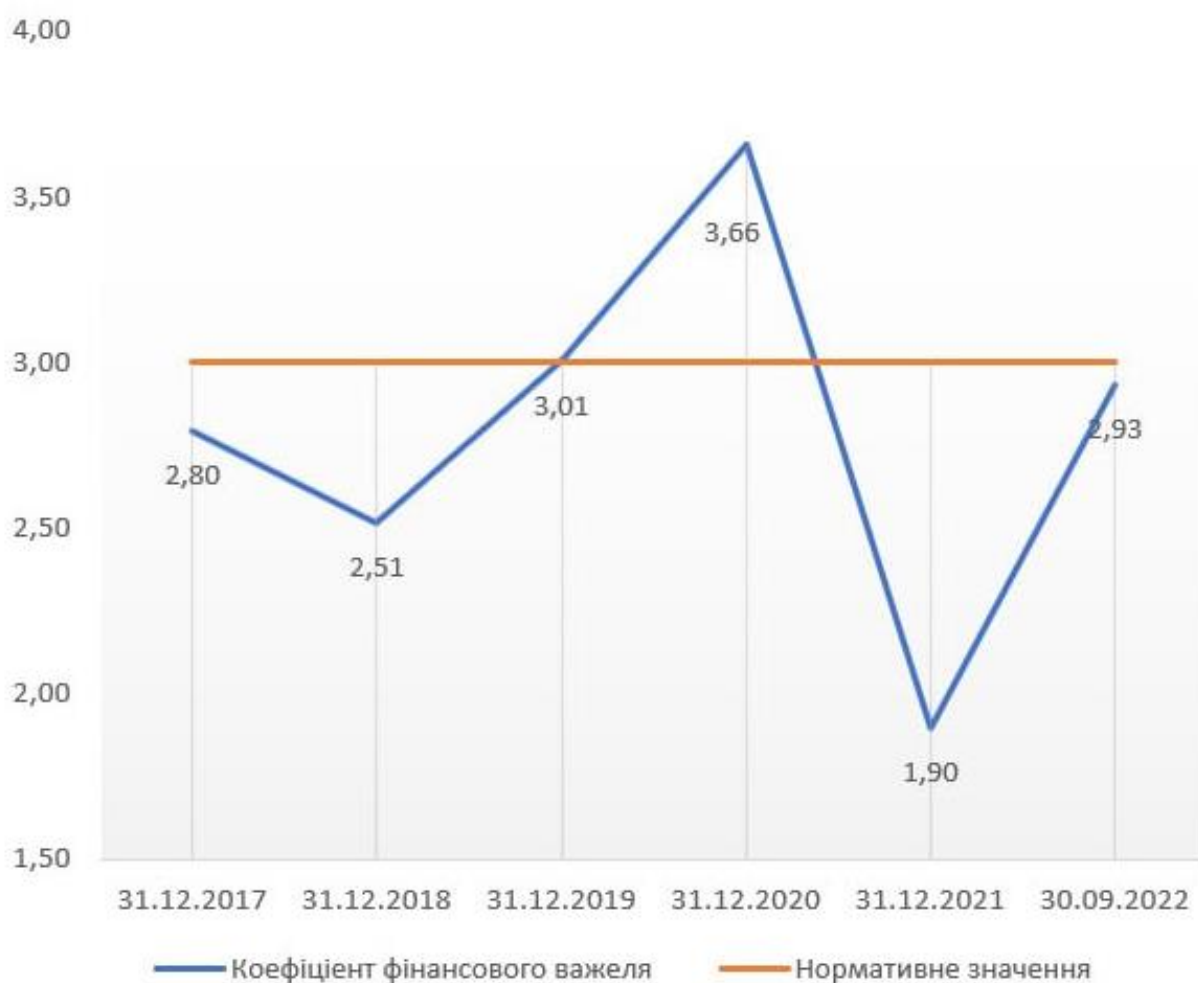


Рис.2.10. Динаміка коефіцієнта фінансового важеля за період з 31.12.2017 по 30.09.2022.

Джерело: розроблено автором на основі таблиці 2.8.

Як ми бачимо на рисунку 2.9 за досліджуваний період МХП порушила ковенанту двічі: на 31.12.2019 та 31.12.2020. Згідно умов боргової угоди з дати

публікації звітів, де є порушення ковенанти, на компанію накладаються певні обмеження по платежам, забороняється залучати додаткові боргові зобов'язання та оголошувати дивіденди на суму більше ніж 30 млн.дол.США. Дані обмеження були зняті у 2021 році після публікації звіту за 6 міс. 2021 року.

Для аналізу впливу на структуру капіталу компанії вартості облігацій за період з 31.12.2017 по 30.09.2022 ми можемо проаналізувати фінансову звітність МХП за досліджуваний період та представити у наступному вигляді:

Таблиця 2.9

Порівняння вартості облігацій з загальною вартістю власного капіталу та зобов'язань за період з 31.12.2017 по 30.09.2022

	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	30.09.2022
Власний капітал та зобов'язання разом (тис.дол.США):	2 278 135	2 670 665	3 690 495	3 282 822	4 103 779	3 322 832
в т.ч. облігації (тис.дол.США)	970 088	1 090 935	1 365 669	1 370 999	1 376 820	1 381 508
Питома вага облігацій узагальному капіталі МХП, %	43%	41%	37%	42%	34%	42%

Джерело: власні розрахунки автора на основі таблиці А.1

Дані таблиці 2.8 представимо у наступному графічному вигляді:

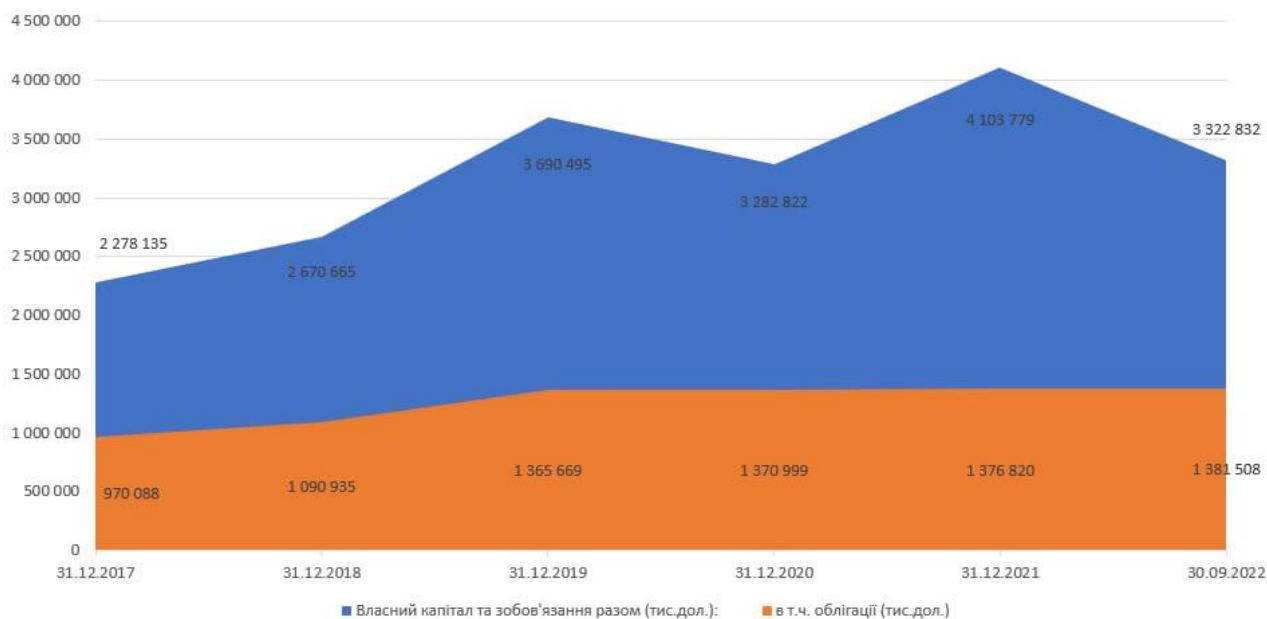


Рис. 2.11. Вартість облігацій у загальній сумі власного капіталу та зобов'язань ПрАТ МХП за період з 31.12.2017 по 30.09.2022

Джерело: розроблено автором на основі таблиці 2.8

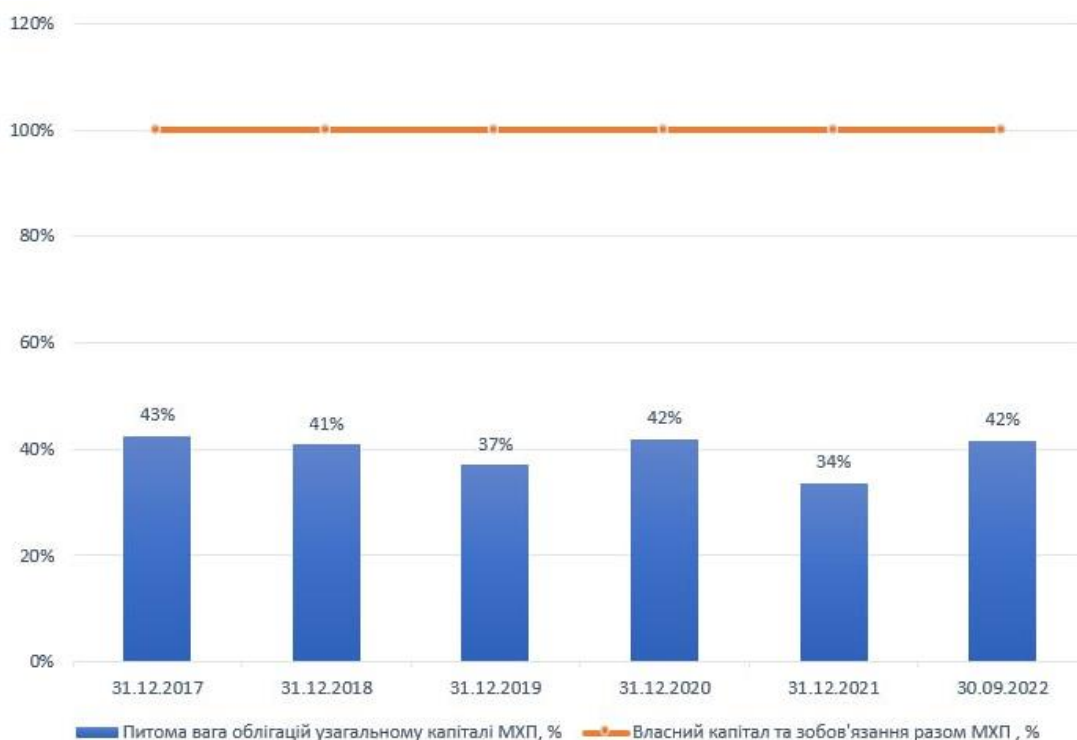


Рис. 2.12. Питома вага вартості облігацій у загальній сумі власного капіталу та зобов'язань ПрАТ МХП за період з 31.12.2017 по 30.09.2022

Джерело: розроблено автором на основі таблиці 2.8

Проаналізувавши дані таблиці 2.8, рис. 2.9 та 2.10 ми можемо сказати, що хоча і питома вага і коливається за останні 4 звітні періоди, але абсолютне значення вартості облігацій залишається майже на одному й тому ж рівні. Тобто зміну питомої ваги вартості облігацій у загальній сумі вартості капіталу МХП спричинила інші фактори.

Якщо говорити про вплив облігацій на вартість капіталу, то можна сказати, що він є позитивний, тому що відсоток за облігацією в кожній наступній емісії зменшується, що зменшує і середньозважену вартість боргового капіталу:

Таблиця 2.10

Середньозважена відсоткова ставка боргового капіталу
за період з 31.12.2017 по 30.09.2022

	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	30.09.2022
Середньозважена відсоткова ставка боргового капіталу, %	8,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%

Джерело: розроблено автором на основі [43]

Підсумовуючи аналіз діяльності МХП з такими борговими цінними паперами як облігації можна сказати, що компанія достатньо вправно його використовує, що дає компанії можливість:

- збільшення репутаційного рейтингу компанії;
- підвищення кредитного рейтингу;
- збільшення обсягу та строку залучення додаткових коштів;
- збільшення попиту від потенційних інвесторів.

Як ми бачимо з інформації наведеної вище, МХП постійно використовує такий борговий інструмент як облігації. За всю історію свого існування компанія зробила шість розміщень єврооблігацій. Кожний наступний випуск облігацій мав менший розмір відсоткової ставки купона на відміну від попереднього, що свідчить про зростання кредитного рейтингу компанії.

Аналізуючи інформацію викладеною в розділі 2 можна зробити наступні висновки:

- ефективне використання емісійної політики компанією МХП дозволило їй вийти на світовий ринок;
- розміщення акцій на Лондонській фондовій біржі у 2008 році було першим великим кроком МХП у напрямку залучення до власного капіталу світових ресурсів;
- для підтримання своєї репутації та підвищення попиту від потенційних інвесторів, Компанія МХП ретельно слідкує за своїми основними показниками структури капіталу;
- одним з основних показників є співвідношення позикового та власного капіталу, який компанія утримує на рівні менше нормативного значення 2,5 на протязі всього досліджувального періоду;
- великий вплив на контрольні показники мають світові події, такі як світові кризи, пандемія COVID-19 та військові дії РФ по відношенню до України;
- найбільш оптимальним видом залучення додаткових ресурсів компанія обрала емісію облігацій.

РОЗДІЛ 3. НАПРЯМКИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ЕМІСІЙНОЇ ПОЛІТИКИ КОРПОРАЦІЇ

3.1. Напрями підвищення ефективності залучення капіталу компанії ПрАТ «МХП»

Управління позиковим капіталом це кропіткий процес, який потребує постійного оновлення, модернізації та поліпшення. Формування портелю позикового капіталу є важливою частиною діяльності ПрАТ «МХП». Саме контроль за цим процесом забезпечує безперебійну діяльність МХП, оптимальний перерозподіл та використання залучених ресурсів, а також збільшення за рахунок цього рівня прибутковості компанії. МХП постійно збалансовує частки позикових та власних ресурсів у загальному капіталі та відстежує вплив позикових коштів на структуру капіталу.

Основною метою процесу управління позиковим капіталом повинні стати наступні процеси:

- моніторинг та аналіз структури капіталу на постійній основі;
- збалансування часток позикових та власних ресурсів;
- ефективне використання залучених ресурсів.

Плануючи портфель позикового капіталу компанія складає детальний бізнес-прогноз, в якому відображає наступну інформацію:

- терміни погашення основних видів позикових зобов'язань;
- поточну заборгованість за існуючими видами цінних паперів, позик, кредитів;
- величину ставки за цінними паперами, позиками, кредитами;
- суми витрат за обслуговування цінних паперів, позик та кредитів.

На сьогоднішній день корпорація МХП використовує 3 основних види залучення капіталу:

- Емісія облігацій;
- Банківські кредити;

- Емісія акцій.

Кожен з цих методів має певні контрольні показники, котрі є вирішальними для компанії при прийнятті рішення, саме який метод залучення додаткового капіталу використати.

Таблиця 3.1.

Питома вага залученого капіталу за облігаціями

За період з 31.12.2017 по 30.09.2022

	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	30.09.2022
Позиковий капітал, млн.дол.США	1 157	1 343	1 480	1 489	1 615	1 647
Зобов'язання за облігаціями, млн.дол.США	970	1 091	1 366	1 371	1 377	1 382
Питома вага, %	84%	81%	92%	92%	85%	84%

Джерело: розроблено автором на основі [43]

Як ми можемо побачити в таблиці 3.1., найбільш частіше МХП використовує залучення додаткового капіталу за допомогою облігацій. Середньозважена питома вага залученого капіталу за облігаціями по відношенню до загальної суми позикового капіталу за період з 31.12.2017 по 30.09.2022 становить в середньому 87%. Керівництво МХП вважає залучення позикового капіталу за допомогою емісії облігацій найбільш раціональним джерелом на сьогоднішній день.

Виходячи з даних проведеного дослідження на наш погляд основними напрямками підвищення ефективності в управлінні позиковим капіталом для МХП можна назвати наступні напрямки:

- посилення заходів відносно дотримання оптимальної структури капіталу компанії, що включає в себе збалансовані обсяги залучених та власних коштів;
- постійне відстеження цільового використання позикових коштів;
- скорочення витрат, які виникають у зв'язку з отриманням додаткового фінансування;

- моніторити динаміку змін питомої ваги позикового капіталу у загальному обсягу залученого капіталу на безперервній основі;
- вжити заходів щодо забезпечення підвищення рівня економічної рентабельності компанії по відношенню до рівня вартості позикового капіталу;
- аналізувати фінансові показники компанії до та після залучення додаткових ресурсів;
- постаратися зменшити кількість аутсорсингових процесів, які виникають на шляху отримання позикового капіталу;
- утримувати фінансову стійкість компанії на високому рівні, що дасть змогу розвиватись через залучення додаткового капіталу.

В цілому, залучення компанією позикових ресурсів:

- позитивно впливає на подальший розвиток його діяльності;
- підтримує процес виробництва на безперебійній основі;
- забезпечує фінансовий розвиток самого підприємства.

Підсумовуючи вищесказане можна зазначити, що для компанії МХП є ще багато можливостей по підвищенню ефективності по залученню капіталу. Основними напрямками підвищення ефективності залучення додаткових ресурсів можна назвати напрямок скорочення витрат та напрямок підвищення економічної привабливості компаній.

3.2. Перспективи розвитку емісійної політики корпорацій в Україні

Первинним документом для корпорацій в Україні, який впливає на формування емісійної політики, є Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок». Головними регуляторами ринку цінних паперів в Україні є держава та саморегульвні організації.

Регулювання ринку цінних паперів в Україні з боку держави здійснює Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку та інші державні органи у

межах своїх повноважень, визначених законом. Саморегулівні організації представлені на ринку України Об'єднаннями професійних учасниками фондового ринку.

«Одним з ключових завдань Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку є розвиток законодавства в сфері ринків капіталу та організованих товарних ринків, а також в сфері корпоративного управління, адже без чіткої та актуальної законодавчої бази ефективна діяльність ринків неможлива, а завдання щодо становлення ліквідних, надійних та прозорих ринків капіталу та організованих товарних ринків в Україні значно ускладнюються. Найпріоритетнішими напрямками в цій сфері є здійснення заходів з метою виконання зобов'язань, взятих Україною відповідно до Угоди про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і її державами-членами, з іншої сторони (далі – Угода про асоціацію між Україною та Європейським Союзом), а також заходів, спрямованих на сприяння залученню інвестицій та захист прав інвесторів» [37, с.5]. Тому Національну комісію з цінних паперів можна назвати головним суб'єктом фондового ринку, який впливає на емісійні політики всіх корпорацій в Україні.

Один з останніх законопроектів, внесений на розгляд Верховної Ради України в 2021 році, був проект Закону України «Про внесення змін до Закону України «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» та деяких інших законодавчих актів України щодо регулювання та нагляду на ринках капіталу та організованих товарних ринках» (реєстраційний номер 5865 від 26.08.2021). Цей законопроект спрямовано на поліпшення законодавчої бази стосовно здійснення нагляду за діяльністю учасників на організованих товарних ринках та ринках капіталу та для забезпечення інституційної та фінансової незалежності НКЦПФП та інших державних органів (учасників фондового ринку) по відношенню до зазначених ринків у відповідності до Принципів регулювання ринку цінних паперів Міжнародної організації комісій з цінних паперів.

Прийняття законопроекту №5865 від 26.08.2021 дозволить:

- впровадити ефективну систему протидії зловживанням на організованих товарних ринках та ринках капіталу;
- допоможе в боротьбі з маніпулюванням та фінансовими пірамідами;
- дозволить удосконалити нагляд за діяльністю учасників ринків капіталів;
- дозволить удосконалити нагляд за діяльністю професійних учасників організованих товарних ринків;
- наблизити законодавство країни до Принципів Міжнародної організації комісій з цінних паперів та положень відповідних актів Європейського Союзу, що регулюють питання в сфері боротьби із зловживаннями на ринку, зокрема, Регламенту ЄС №596/2014 від 16 квітня 2014 року про зловживання на ринку;
- дозволить Україні виконати свої зобов'язання згідно Меморандуму про економічну та фінансову політику з Міжнародним валютним фондом та Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом;
- створить законодавчі умови для приєднання України до Багатостороннього меморандуму Міжнародної організації комісій з цінних паперів про взаєморозуміння щодо консультування та співробітництва і обміну інформацією.

Вищевказаний законопроект Верховна Рада прийняла в першому читанні за основу на сесії 14.12.2021. До другого читання законопроекту №5865 НКПЦФР були підготовлені пропозиції по удосконаленню норм законопроекту по збільшенню відповідності Принципам Міжнародної організації комісій з цінних паперів та пропозиції по запровадженню у життя норм актів Європейського Союзу із перехідним періодом, який для цього необхідний. Останнє читання законопроекту відбулося 7 лютого 2023 року.

У 2021-2022 рр. НКПЦФР також здійснювались заходи по супроводженню проекту Закону України «Про акціонерні товариства» (реєстраційний номер у ВРУ 2493 від 25.11.2019) у Верховній Раді України.

Вищезазначений законопроект направлений на покращення законодавства України стосовно корпоративного управління та діяльності товариств та наближення до актів Європейського Союзу, а саме до:

- Директиви ЄС №2007/36/ЄС від 11.06.2007 про реалізацію окремих прав акціонерів у лістингових компаніях;
- Директиви ЄС №2017/1132/ЄС від 14.06.2017 стосовно деяких аспектів законодавства про компанії.

Законопроект передбачає:

- впровадження застосуванням електронного голосування при проведенні загальних зборів товариства;
- впровадження 1-рівневої структури управління товариством;
- врегулювання питання щодо відповідальності керівних осіб товариства;
- приведення норм щодо злиття, приєднання, виділу та поділу акціонерних товариств у відповідність до законодавства ЄС.

Прийняття зазначеного законопроекту дозволить товариствам:

- сприятиме наближенню рівня корпоративного управління до європейських практик та стандартів
- збільшить можливості для залучення додаткового капіталу;
- покращить захист прав інвесторів.

Основними напрямками роботи Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку є:

- запобігання зловживанням та правопорушенням на організованих товарних ринках та ринках капіталу;
- спрямування зусиль на розслідування зловживань та правопорушень;
- вживання заходів для недопущення повтору зловживань та правопорушень учасниками ринків.

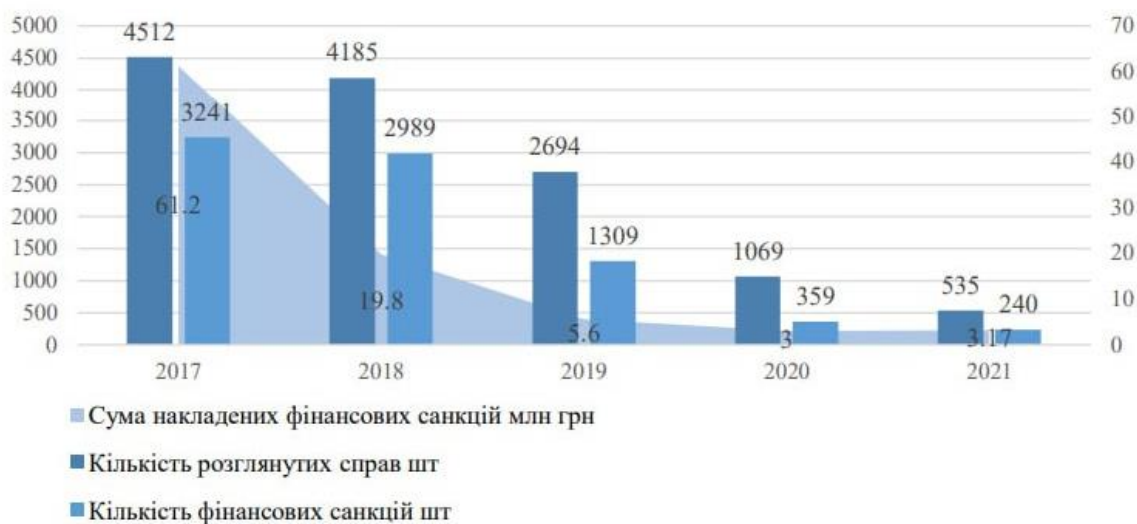


Рис. 3.1. Кількість справ про правопорушення на організованих товарних ринках та ринках капіталу України за період з 2017 року по 2021 рік.

Джерело: складено автором на основі [38]

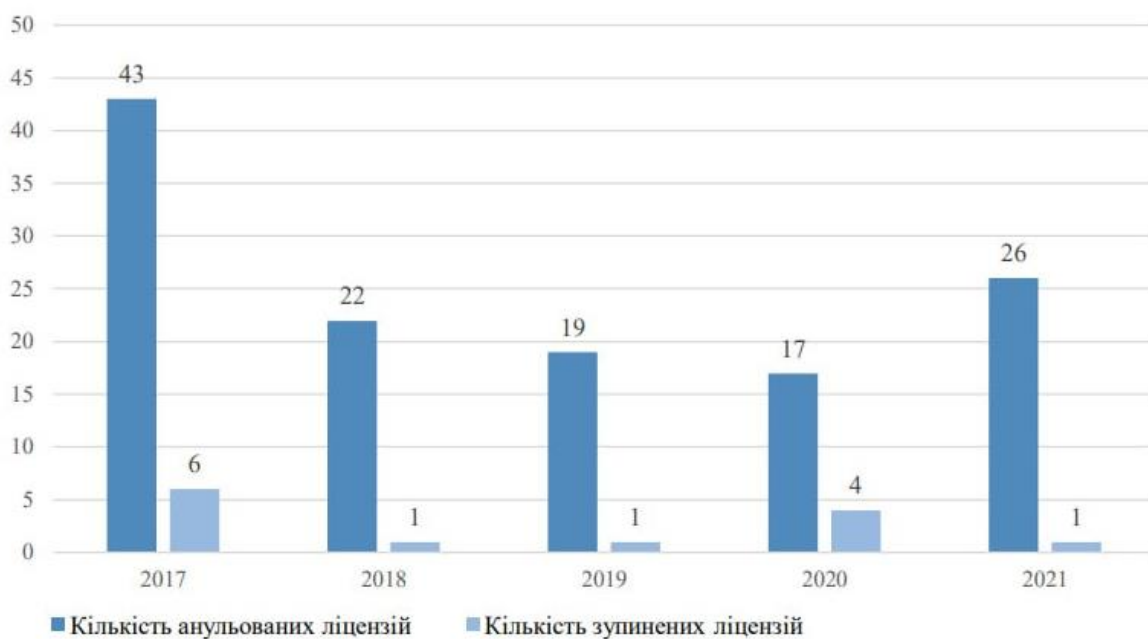


Рис.3.2. Кількість анульованих та зупинених ліцензій за правопорушення на організованих товарних ринках та ринках капіталу України за період з 2017 по 2021 рік.

Джерело: складено автором на основі [38]

Протягом 2021 року Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку розглянула майже 535 справ про зловживання та правопорушення на організованих товарних ринках та ринках капіталу. За результатами розслідування на винних було накладено 240 фінансових санкцій на загальну суму 3,17 млн грн.

Аналізуючи дані рис. 3.1 та 3.2 можна побачити загальну тенденцію до зниження правопорушень на ринку цінних паперів України за період 2017-2021 рр., що говорить про поступове вдосконалення законодавства на ринку цінних паперів України.

Найбільш частіше на ринку цінних паперів України зустрічаються наступні правопорушення:

- подання недостовірної інформації;
- подання інформації про учасника ринку не в повному обсязі;
- розміщення недостовірної інформації;
- невиконання рішень НКЦПФР;
- несвоєчасне виконання рішень НКЦПФР.

Як ми бачимо Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку України постійно намагається:

- вдосконалювати законодавство для учасників фондового ринку;
- створює, шляхом своїх регуляторних і наглядових функцій, умови для належного та ефективного функціонування ринку капіталу;
- створює умови для становлення потужних внутрішніх інвесторів;
- забезпечує захист прав інвесторів.

Аналізуючи статистичні дані обсягу випуску акцій в Україні за період з 2017 року по 2022 рік можна побачити залежність того що, зменшення кількості правопорушень є покращенням умов на фондовому ринку України. Згідно статистичних даних кількість емісій акцій за остані роки постійно знижується, що говорить про не дуже сприятливі умови на фондовому ринку України. Загальну тенденцію обсягу випуску акцій за період з 2017 року по 2022 рік ми можемо побачити на рис. 3.3:

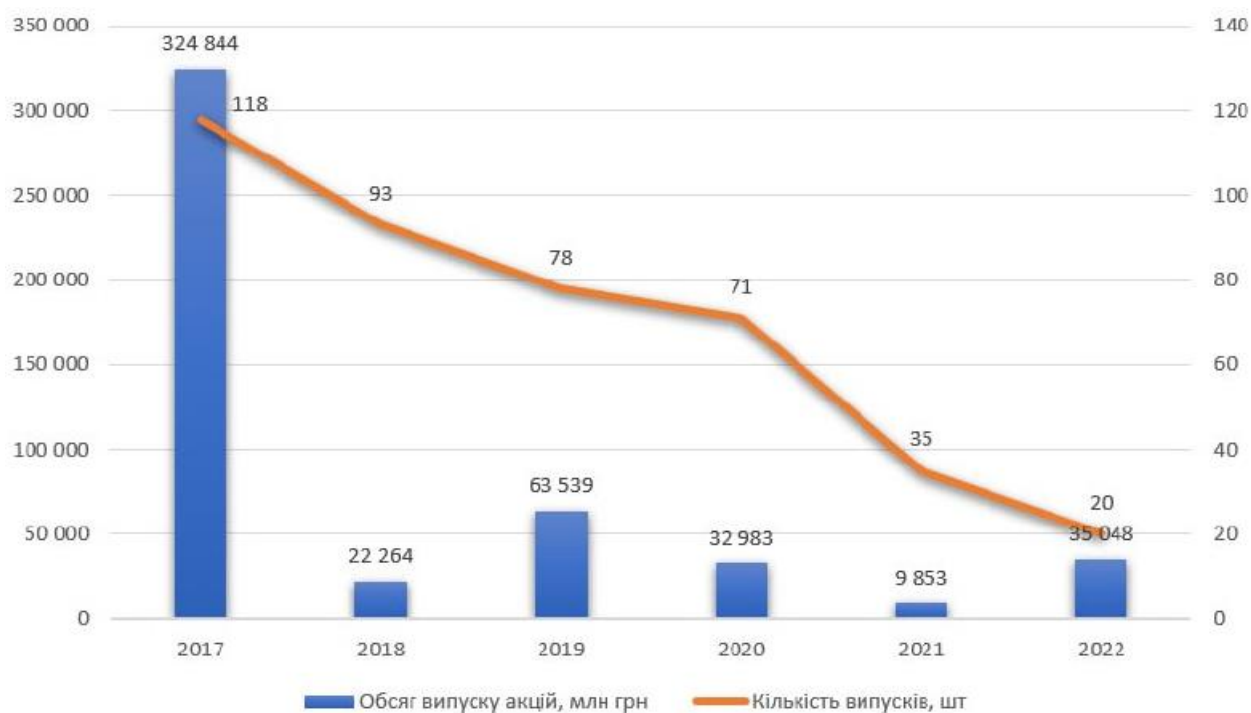


Рис. 3.3. Обсяг та кількість випусків акцій, зареєстрованих НКЦПФР

Джерело: складено автором на основі [5]

Цей висновок підтверджується саморегульвними організаціями та професійними об'єднаннями фондового ринку України. У своєму зверненні до Президента України з пропозицією провести публічне обговорення Концепцій у розвитку фондового ринку України зазначили, що за останні 6 років Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку активно проводить реформи на ринку капіталу. Але ці реформи призвели до зворотного ефекту, тобто учасники ринку не можуть залучати ресурси на вигідних для них умовах, а громадяни України використовують ринок цінних паперів тільки для підняття якості своїх накопичень.

Також, професійна спільнота звернула увагу на той факт, що за усі ці шість років НКЦПФР комунікувала з учасниками ринку та вітчизняними науковцями дуже рідко, пропозиції з боку професійної спільноти щодо законодавчих актів регулюючих ринок цінних паперів не розміщалися на офіційному веб-сайті НКЦПФР, експертна думка не приймалась до уваги.

Додатково професійна спільнота наголосила на тому, що Консультаційно-експертна рада до сьогодні не сформована, Громадська Рада при НКЦПФР

відсутня. При цьому однією з основних задач Консультаційно-експертної ради професійна спільнота бачить розроблення рекомендацій та пропозицій щодо діючого законодавства на ринку цінних паперів України.

Комісія наразі розробляє Концепцію розвитку фондового ринку України на найближчі декілька років і при цьому не залучає до обговорення концепції безпосередньо учасників ринку.

Створення будь-якого законодавчого акту без участі учасників ринку – це створення правил гри тільки однією стороною учасника процесу, що не призведе до ефективного реформування ринку капіталу України та його подальшого розвитку.

Але професійна спільнота таки впевнена, що можна створити в Україні сучасний та ефективний ринок цінних паперів, створити гарні умови для фондування реального сектору економіки та надати громадянам України гідні інструменти для участі на ринку цінних паперів. Вони готові надати пропозиції, які направлені на підняття добробуту громадян України.

Підсумовуючи вищесказане можна сказати, що загальний огляд ситуації, яка має місце сьогодні на фондовому ринку України, дозволяє сказати, що ринок має ще достатньо великий потенціал для розвитку, який використовується не в повному обсязі по різних причинах політичного, фінансово-економічного та організаційного характеру.

Для підвищення ефективності діяльності ринку цінних паперів та утворення умов для подальшого зростання обсягів залучення довгострокових інвестицій резидентів та нерезидентів в економіку України потрібно зробити певну послідовність дій, які були би направлені на підвищення інвестиційної привабливості усіх фінансових інструментів, які мають місце на фондовому ринку України, та на підвищення конкурентоспроможності.

Для того, щоб ринок цінних паперів в Україні функціонував ефективно, міг постачати в національну економіку потрібні інвестиційні ресурси, необхідно виконати наступні дії:

1. Фондовий ринок України, як вагома складова ринкової економіки країни:

- потрібно модернізувати в дієвий механізм реалізації загальної стратегії держави;
- запозичити позитивний досвід інших держав у регулюванні Фондового ринку цінних паперів та привести законодавчу базу по можливості у відповідність міжнародним стандартам;
- стандарти корпоративного управління довести до рівня стандартів Євросоюзу та прибрати з ринку компанії, діяльність яких не буде відповідати стандартам діючого законодавства;
- збільшити рівень прав всіх учасників ринку цінних паперів на законодавчому рівні.

2. Держава має сприяти:

- покращенню інституційних основ;
- поглибленню взаємодії фондового ринку цінних паперів з реальними секторами економіки країни;
- розвитку тих сегментів ринку, з якими пов'язані високотехнологічні сектора економіки країни;
- запровадження консультаційних та інформаційних центрів для учасників ринку цінних паперів, і, як наслідок, це повинно привезти до залучення в біржову торгівлю цінними паперами на ринку України нових інвесторів та зростанню капіталізації фондових бірж в країні.

3. Потрібно збільшити вимоги до усіх учасників ринку цінних паперів за допомогою послідовних та активних дій держави:

- запровадити електронний документообіг серед учасників ринку цінних паперів;
- розробити новий пакет фінансових показників, які висувають біржі, що обумовлює допуск цінних паперів у лістинг, у відповідність з міжнародними нормами;
- створити більш привабливе середовище на ринку для первинного публічного розміщення цінних паперів;

- надати можливість НКЦПФР встановлювати порядок складання фінансової звітності та порядок ведення фінансового обліку учасником ринку;
- запровадити для всіх учасників ринку цінних паперів однакові вимоги щодо розрахунку власних коштів.

Аналізуючи ситуацію, яка склалася на фондовому ринку України на сьогодні можна побачити, що державі ще треба зробити багато кроків до наближення до рівня фондових ринків світового рівня. Протиріччя які існують на фондовому ринку на сьогодні повинні бути вирішені при участі всіх сторін, які є учасниками ринку цінних паперів. Наближення законодавчої бази до світового рівня дасть великий поштовх розвитку емісійної політики корпорацій в Україні.

Підсумовуючи інформацію викладеною в розділі 3 можна зробити наступні висновки:

- законодавча база фондового ринку України для ефективного розвитку повина рухатися у напрямку світового ринку;
- розвиток українського ринку цінних паперів дасть корпораціям можливість суттєво підвищити рівень залучення фінансових ресурсів на внутрішньому ринку країни та сприятиме приходу на ринок України іноземних інвесторів;
- основними напрямками підвищення ефективності залучення капіталу є напрямом скорочення витрат та напрямом підвищення економічної привабливості компаній.

ВИСНОВКИ

У ході написання магістерської роботи нами було розглянуто та проаналізовано емісійну політику корпорацій на прикладі компанії ПрАТ «МХП», запропоновано головні шляхи покращення емісійної політики компанією та були виконанні поставлені завдання:

1. На підставі опрацювання робіт вітчизняних та зарубіжних вчених, ми визначили, що емісійна політика – це потужний та ефективний інструмент корпорацій в частині залучення фінансових ресурсів та частина фінансово-економічного механізму забезпечення життєдіяльності корпорацій шляхом емісії необхідного обсягу корпоративних цінних паперів з подальшим розміщенням їх на фондовому ринку. Успіх реалізації корпораціями своєї емісійної політики напряму залежність від розвитку фондового ринку.

Дослідивши зміст категорії «емісійна політика корпорацій» можна сказати, що емісійна політика - це дії та рішення власників та керівництва корпорації, які визначають напрямки та алгоритми залучення капіталу із використанням корпоративних емісійних цінних паперів з метою залучення капіталу на ринку цінних паперів.

2. Дослідивши основні передумови емісії цінних паперів корпораціями можна сказати, що їх приводить до цього необхідність:

- нарощування статутного капіталу та скорочення залученого з метою підвищення фінансової стійкості корпорації;
- зміни структури акціонерного капіталу;
- залучення інвестиційних ресурсів;
- погашення кредиторської заборгованості;
- вирішення оперативних цілей, які потребують швидкого залучення капіталу та інше.

3. В ході роботи були вивчені основні 6 етапів емісійної політики корпорацій, суть яких полягає в наступному:

1-й етап: Дослідження можливостей ефективного розміщення ефективного розміщення емісії цінних паперів – це етап, результатом якого повинен бути висновок щодо визначення найбільш привабливого виду корпоративних емісійних цінних паперів відповідно до загальної мети емісії.

2-й етап: Визначення цілей емісії – формування збалансованої структури власності, або додатково залучення фінансових ресурсів.

3-й етап: Визначення обсягу емісії - на цьому етапі визначається обсяг відповідно до цілей та можливостей ефективного розміщення емісії.

4-й етап: Визначення номіналу, видів та кількості емісійних цінних паперів – на цьому етапі робиться вибір виду корпоративних цінних паперів відповідно до цілей емісії та обсягу фінансових ресурсів, які потрібно додатково залучити.

5-й етап: Оцінювання вартості залучуваного капіталу - ця оцінка проводиться з урахуванням витрат по залученню капіталу, виду та кількості емітованих цінних паперів та обсягу емісії та здійснюється за двома основними напрямками:

- визначається сума дивідендів чи відсотків за користування;
- визначається сума витрат, пов'язаних з емісією та розміщенням корпоративних цінних паперів.

6-й етап: Визначення ефективних форм андеррайтинга – цей етап потрібен для прискорення процесу випуску цінних паперів та ефективного розміщення емітованих цінних паперів.

Тільки після проходження всіх шести етапів емісійної політики корпорація може перейти безпосередньо до процесу емісії цінних паперів.

4. Одним із найважливіших етапів емісійної політики корпорацій є оцінка вартості створюваного капіталу, який складається з наступних етапів:

- аналіз використання й формування власних фінансових джерел ;
- визначення потреби у власних фінансових джерелах на прогнозований період;
- оцінка вартості залучення власного капіталу з різних джерел;
- використання максимально можливого обсягу залучення власних фінансових ресурсів за рахунок зовнішніх і внутрішніх джерел;

- визначення оптимального співвідношення зовнішніх і внутрішніх джерел при формуванні власних фінансових ресурсів.

5. В даній магістерській роботі проведено аналіз фінансового стану ПрАТ «МХП», який являє собою вертикально інтегрований комплекс підприємств. Компанія має різні напрямлення виду діяльності: вирощування зерна; виробництво кормів, білків із соняшнику та сої; інкубаційне виробництво та вирощування курчат; розведення та виробництво інкубаційних яєць; переробка м'яса та напівфабрикатів; біогазовими установками; дистрибуцією тощо. На підставі цього аналізу можна зробити висновок, що компанія приділяє структурі капіталу досить ретельну увагу, тому що майже всі показники на протязі досліджуваного періоду знаходяться у межах нормативних значень. Одним з головних показників для компанії МХП є коефіцієнт співвідношення позикового та власного капіталу. Ціллю компанії є утримання даного коефіцієнта на рівні не вище 2,5 і як показало дослідження компанія жодного разу на протязі досліджуваного періоду не вийшла за межі нормативного значення. Підсумовуючи загальну тенденцію фінансових показників за досліджуваний період з 31.12.2017 по 30.09.2022 можна сказати, що компанія є фінансово стабільною та привабливою для інвестування у довгостроковій перспективі.

6. Проаналізувавши емісії цінних паперів компанії МХП за весь період існування ми дійшли висновку, що основними принципами емісійної політики МХП є оптимізація структури капіталу, збільшення репутаційного рейтингу компанії та максимально ефективного використання боргового капіталу. Ефективне використання емісійної політики компанією дозволило їй вийти на світовий ринок шляхом розміщення своїх акцій на Лондонській фондовій біржі у 2008 році та отримати доступ до світових фінансових ресурсів. В подальшому компанія перейшла до залучення додаткових фінансових ресурсів за допомогою емісії облігації. Контроль за фінансовими показниками структури капіталу допоміг сформувати на світовому ринку репутацію надійної світової корпорації.

За всю історію свого існування компанія зробила шість розміщень єврооблігацій. Кожний наступний випуск облігацій мав менший розмір відсоткової ставки купона на відміну від попереднього (з 10,25% до 6,25%), що свідчить про зростання кредитного рейтингу, репутації та попиту від потенційних інвесторів.

7. На підставі проведеного аналізу емісійної політики ПрАТ «МХП» були зроблені наступні пропозиції та рекомендації щодо покращення її ефективності:

- посилити заходи дотримання збалансованої структури капіталу підприємства;
- впровадити постійне відстеження цільового використання позикових коштів;
- скоротити витрати, які виникають у зв'язку з отриманням додаткового фінансування;
- вжити заходів щодо забезпечення підвищення рівня економічної рентабельності;
- зменшити кількість аутсорсингових процесів, які виникають на шляху отримання позикового капіталу;
- утримувати фінансову стійкість компанії на високому рівні, що дасть змогу розвиватись через залучення додаткового капіталу.

8. Аналізуючи напрями та перспективи розвитку емісійної політики корпорацій України були запропоновані наступні напрями розвитку:

- запозичити позитивний досвід інших держав у регулюванні Фондового ринку цінних паперів та привести законодавчу базу по можливості у відповідність міжнародним стандартам;
- збільшити вимоги до професійних учасників фондового ринку;
- збільшити рівень прав всіх учасників ринку цінних паперів на законодавчому рівні.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Господарський кодекс України : Закон України від 16.01.2003 р. № 436-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15#Text> (дата звернення: 04.04.2023).
2. Григораш Т.Ф., Мягков О.С., Воеводський Г.Ю. Облігації як інструмент залучення грошових ресурсів. *Приазовський економічний вісник. Серія «Гроші, фінанси і кредит»*. 2019. Вип. 3. С. 362–368. URL: [http:// rev.kpu.zp.ua/journals/2019/3_14_uk/61.pdf](http://rev.kpu.zp.ua/journals/2019/3_14_uk/61.pdf) (дата звернення 09.10.2023).
3. Грідчина М.В. Корпоративні фінанси (Зарубіжний досвід і вітчизняна практика) : навчальний посібник. Київ : МАУП, 2002. 232 с.
4. Деєва Н.М., Олійник В.Я., Григораш Т.Ф. та ін. Управління корпоративними фінансами : навчальний посібник. Дніпропетровськ : ДДФА, 2006. 198 с.
5. Інформаційна довідка щодо розвитку фондового ринку України протягом 2017-2022 рр. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/> (дата звернення 05.04.2023).
6. Кірейцева Г.Г. Фінансовий менеджмент : навчальний посібник. Київ : ЦУЛ, 2002. 496 с.
7. Кнір М.О., Ковальчук І.С. Емісійна політика корпорацій. *Молодий вчений*. 2021. № 8 (96). С. 118-122. URL: <https://molodyivchenyi.ua/index.php/journal/article/download/1864/1839/> (дата звернення .01.04.2023).
8. Косова Т.Д., Ярошевська О.В. Біржові механізми залучення іноземного капіталу вітчизняними корпораціями. *Інвестиції: практика та досвід*. 2016. №22. С. 9-12.
9. Косова Т.Д., Ярошевська О.В. Відтворення капіталу в аграрному секторі економіки: перспективи фондового ринку. *Агросвіт*. 2019. № 13-14. С. 3-9. URL: http://www.agrosvit.info/pdf/13-14_2019/2.pdf (дата звернення 08.04.2023).
10. Крайник О.П., Клепикова З.В. Фінансовий менеджмент : навчальний посібник. Львів : “Інтелект”, 2011. 442 с.
11. Кузьмін О.Є., Ільчук П.Г. Емісійна політика корпорацій: сутність та особливості. *Львівська політехніка*. 2003. С. 432-441. URL: https://oldena.lpnu.ua/bitstream/ntb/38703/1/81_432-441.pdf.
12. Любкіна О.В. Оптимальна структура капіталу на підприємствах агросектору України. *Підприємництво та інновації*. 2019. №9. С. 152-156. URL: <https://doi.org/10.37320/2415-3583/9.25> (дата звернення 10.04.2023).
13. Лютий І.О., Боринець С.Я., Варналій З.С. Фінанси : підручник. Київ : Видавництво Ліра-К, 2017. 720 с.

14. Маслова С.О., Опалов О.А. Фінансовий ринок : навчальний посібник. Київ : Каравелла, 2008. 288с.
15. Мозговий О.М., Баторшина А.Ф., Величко О.Г., Фролова Т.О. та ін. Фондовий ринок : підручник. Київ : КНЕУ, 2013. 537 с.
16. Носова Є.А. Шляхи забезпечення фінансової стійкості діяльності підприємства. Теоретичні та прикладні питання економіки: *Збірник наукових праць*. 2012. Випуск 27. С. 264-272. URL: http://tppe.econom.univ.kiev.ua/data/2012_27_2/Zb27_2_36.pdf (дата звернення 10.04.2023).
17. Онищенко В.О., Бережна А. Ю., Птащенко Л. О., Чичкало-Кондрацька І. Б. Фінанси (державні, корпоративні, міжнародні) : підручник. Київ : Центр учбової літератури, 2022. 600 с.
18. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, URL: <https://www.nssmc.gov.ua> (дата звернення 02.04.2023).
19. Офіційний сайт ПрАТ МХП архівний. URL: <https://web.archive.org/web/20190814140456/https://www.mhp.com.ua/uk/about> (дата звернення 02.04.2023).
20. Офіційний сайт ПрАТ МХП. URL: <https://mhp.com.ua/uk/glorytoUkraine> (дата звернення 02.04.2023).
21. Офіційний сайт ПФТС. URL: www.pfts.ua (03.04.2023).
22. Офіційний сайт Фрідом Фінанс Україна ТОВ, торговець цінними паперами, URL: <https://ffin.ua/> (дата звернення 01.04.2023).
23. Павлов В.І., Пилипенко І.І., Кривов'язюк І.В. Цінні папери в Україні : навчальний посібник. Київ : Кондор, 2008. 400 с.
24. Петленко Ю. Особливості організації фінансів інтегрованих корпоративних структур. *Світ фінансів*. 2014. Вип. 4. С. 54-62. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/svitfin_2014_4_8 (дата звернення 10.04.2023).
25. Поддєрьогін А.М. та ін. Фінансовий менеджмент : навч.-метод. посіб. Київ : КНЕУ, 2001. 294 с.
26. Положення про надання регулярної інформації відкритими акціонерними товариствами та підприємствами – емітентами облігацій : Затвердження рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 17.01.2000 р. № 3 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0431-98#Text> (дата звернення 10.03.2023).
27. Положення про порядок реєстрації випуску акцій і облігацій підприємств та інформації про їх емісію: Затвердження рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 09.02.2001 р. № 18 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0449-01#Text> (дата звернення 12.03.2023).
28. Правила здійснення торговцями цінними паперами комерційної та комісійної діяльності по цінних паперах. Затверджено наказом Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 23.12.1996 р. – № 331

URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0743-96#Text> (дата звернення 02.03.2023).

29. Про господарські товариства : Закон України від 19.09.1991 р. № 1576-XII
URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1576-12#Text> (дата звернення 25.02.2023).

30. Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків : Закон України від 30.10.1996 р. № 448/96ВР URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80#Text> (дата звернення 27.02.2023) [Електронний ресурс] / Верховна Рада України.

31. Про затвердження Положення про порядок продажу пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, створених у процесі приватизації на базі майна підприємств, що мають особливе значення для економіки та безпеки держави, на некомерційних конкурсах під інвестиційні зобов'язання: Затвердження Постановою Кабінету Міністрів України від 27.06.1996 р. № 687 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/687-96-%D0%BF#Text> (дата звернення 12.03.2023).

32. Про інвестиційну діяльність : Закон України від 18.09.1991 р. № 1560-XII
URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12#Text> (дата звернення 20.04.2023).

33. Про обіг векселів в Україні : Закон України від 05.04.2001 р. № 2374-III
URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2374-14#Text> (дата звернення 02.02.2023).

34. Про оподаткування прибутку підприємств : Закон України від 28.12.1994 р. № 334/94-ВР URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/334/94-%D0%B2%D1%80#Text> (дата звернення 03.03.2023).

35. Про управління державними корпоративними правами : Постанова Кабінету Міністрів України від 04.11.1998 р. № 1741 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1741-98-%D0%BF#Text> (дата звернення 02.03.2023).

36. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг: Закон України від 12.07.2001 р. № 2664- III URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2664-14#Text> (дата звернення 03.03.2023).

37. Про цінні папери і фондовий ринок : Закон України від 23.02.2006 р. № 3480IV URL: <https://www.nssmc.gov.ua/documents/zakon-ukrani-pro-tsnn-papery-ta-fondoviy-rinok/> (дата звернення 10.04.2023).

38. Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2021 рік. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=12887934> (дата звернення 12.04.2023).

39. Солодкий М.О., Резнік Н.П., Яворська В.О. Основи біржової діяльності : навчальний посібник. Київ : ЦП Компринт, 2017. 450 с.

40. Сохацька О.М. Біржова справа : підручник. Тернопіль : ТНЕУ, 2014. 655 с.
41. Суторміна В.М., Федосов В.М., Радзівєвська В.М., Стеценко Б.С. Фінанси зарубіжних корпорацій : навчально-методичний посібник для самостійного вивчення дисципліни. Київ : КНЕУ, 2002. 88 с.
42. Цивільний кодекс України від 16.01.2003 р. № 435-IV// Відомості Верховної Ради України. – 2003. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15#Text> (дата звернення 14.02.2023).
43. Annual report and accounts of MHP for 2017-2021 and for 9 months of 2022. URL: <https://mhp.com.ua/en/mhp-se/financial-reports> (дата звернення 28.03.2023).
44. Alnour Nadir Alnour Osman, Itra Nader Elnour Osman. The Effect of Company Characteristics on Disclosure Quality of Khartoum Stock Exchange Listed Companies. *International Journal of Economics, Finance and Management Sciences*. 2021. No. 2. P. 46-61. URL: <https://www.sciencepublishinggroup.com/journal/paperinfo?journalid=173&doi=10.11648/j.ijefm.20210902.11> (дата звернення 04.04.2023).
46. Eugene F. Brigham, Joel F. Houston. *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning. 2015. 832 pages.
47. Gautam, Shweta, Vanitha Chadha & Ramesh Kumar Malik. Interlinkages between real exchange rate and capital flows in BRICS economies. *Transnational Corporations Review*. 2020. P. 219-236. URL: <https://doi.org/10.1080/19186444.2020.1779525> (дата звернення 05.04.2023).
48. James C. Van Horne, John M. Wachowicz. *Fundamentals of financial management*. Pearson Education, 2008. 719 pages.
49. John J. Hampton. *The AMA Handbook of Financial Risk Management*. AMACOM; Illustrated edition 2011. 320 pages.
50. Krasota O.V., Melnyk T.H., Borysenko O.A. The change in priorities of state regulation of the small businesses' development. *Scientific bulletin of Polissia*. 2017. No1(9), P.1. P. 153-161 URL: http://journals.uran.ua/nvp_chntu/article/view/100946 (дата звернення: 15.03.2023).
51. Lipkin J., Meade R. *Asset Management in the UK 2016–2017*. The Investment Management Association. London : The Investment Management Association. 2017. p. 118.
52. Loo, Mark Kam Loon & Badar Alam Iqbal. Global competitiveness of BRICS and Canada: implications for business. *Transnational Corporations Review*. 2019. 11 : 2, P. 97 – 108. URL: [10.1080/19186444.2019.1615360](https://doi.org/10.1080/19186444.2019.1615360) (дата звернення 10.04.2023).
53. Richard A. Brealey, Stewart C. Myers, Franklin Allen, Pitabas Mohanty. *Principles of Corporate Finance*, 12/e. McGraw Hill Education (India) Private Limited, - Business & Economics, 2018. 1026 pages.

54. Ross, Andrew G. Governance infrastructure and FDI flows in developing countries. *Transnational Corporations Review*. 2019. 11:2. P.109-119. URL: 10.1080/19186444.2019.1640572 (дата звернення 10.04.2023).
55. Sharon Kioko and Justin Marlowe. *Financial Strategy for Public Managers*. Washington : Rebus Community. 2017. P. 208.
56. Shaukat I. Financial Management Importance for Financial Managers in Financial World in the Era of Globalization. *International Journal of Economics, Finance and Management Sciences*. 2021. Volume 9, Issue 5, Pages: 174-177 (URL: <https://www.sciencepublishinggroup.com/journal/paperinfo?journalid=173&paperId=10060285> (дата звернення 04.01.2023)).

Додаток А

Таблиця А.1

Звіт про фінансовий стан МХП за період з 31.12.2017 по 30.09.2022

	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	30.09.2022
АКТИВИ						
НЕОБОРОТНІ АКТИВИ						
Основні засоби	1 383 102	1 498 530	2 049 298	1 678 917	1 939 607	1 471 163
Активи у формі права користування	45 410	-	229 244	207 001	277 288	224 081
Нематеріальні активи	121	52 059	106 522	96 841	97 791	75 078
Гудвіл	-	2 509	64 843	70 614	66 382	56 537
Необоротні біологічні активи	20 405	23 392	29 652	25 584	27 138	23 470
Необоротні фінансові активи	-	3 387	3 298	23 083	28 764	16 517
Довгострокові банківські депозити	2 524	-	2 284	4 612	9 904	2 633
Відстрочені податкові активи	24 817	54 110	23 713	1 822	1 966	2 348
	1 476 379	1 633 987	2 508 854	2 108 474	2 448 840	1 871 827
ОБОРОТНІ АКТИВИ						
Запаси	226 368	273 522	208 389	240 715	367 219	254 698
Біологічні активи	141 028	179 290	205 747	175 085	215 459	294 416
Сільськогосподарська продукція	183 407	224 789	215 816	269 045	511 267	255 569
Передоплати	-	32 858	52 573	16 776	44 572	39 804
Інші поточні фінансові активи	25 327	45 146	30 030	81 314	16 156	26 837
Податки підлягають відшкодуванню та передоплаті	37 767	69 305	124 474	54 647	68 151	71 056
Торгова дебіторська заборгованість	62 305	211 768	340 735	119 187	156 878	191 730
Грошові кошти та їх еквіваленти	125 554	-	3 877	217 579	275 237	316 895
	801 756	1 036 678	1 181 641	1 174 348	1 654 939	1 451 005
СУКУПНІ АКТИВИ	2 278 135	2 670 665	3 690 495	3 282 822	4 103 779	3 322 832
КАПІТАЛ І ЗОБОВ'ЯЗАННЯ						
ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ						
Акціонерний капітал	284 505	284 505	284 505	284 505	284 505	284 505
Викуплені власні акції	(48 503)	(44 593)	(44 593)	(44 593)	(44 593)	(44 593)
Додатковий сплачений капітал	175 291	174 022	174 022	174 022	174 022	174 022
Резерв переоцінки	661 454	642 800	862 435	648 982	811 684	506 422
Нерозподілений прибуток	925 978	1 040 327	1 148 113	1 195 143	1 557 284	1 517 544
Резерв перерахунку	(1 030 159)	(1 015 591)	(842 188)	(1 020 229)	(1 018 514)	(1 367 980)
КАПІТАЛ, ЩО НАЛЕЖИТЬ УЧАСНИКАМ МАТЕРИНСЬКОЇ КОМПАНІЇ	968 566	1 081 470	1 582 294	1 237 830	1 764 388	1 069 920
Неконтрольні частки участі	17 141	16 536	13 572	16 373	29 800	8 275
СУКУПНИЙ КАПІТАЛ	985 707	1 098 006	1 595 866	1 254 203	1 794 188	1 078 195
ДОВГОСТРОКОВІ ЗОБОВ'ЯЗАННЯ						
Банківські кредити	138 817	105 783	75 880	64 608	103 604	91 768
Випущені облігації	970 088	1 090 935	1 365 669	1 370 999	1 376 820	1 381 508
Орендні зобов'язання	7 410	9 087	151 789	136 495	204 139	172 435
Доходи майбутніх періодів	-	34 578	49 933	44 505	44 593	33 876
Відстрочені податкові зобов'язання	23 730	12 953	55 305	29 867	44 704	54 149
Інші довгострокові зобов'язання	-	-	5 872	7 233	6 468	5 350
	1 140 045	1 253 336	1 704 448	1 653 707	1 780 328	1 739 086
ПОТОЧНІ ЗОБОВ'ЯЗАННЯ						
Торгова кредиторська заборгованість	43 175	66 398	147 334	149 768	174 242	104 919
Інші поточні зобов'язання	50 296	96 383	131 994	86 638	93 289	60 967
Аванси отримані	-	-	45	15 227	41 983	42 464
Банківські позики	36 917	132 715	24 945	39 788	121 458	163 383
Відсотки до сплати	17 955	19 472	21 789	21 487	21 180	67 019
Орендні зобов'язання	4 040	4 355	64 074	62 004	77 111	66 799
	152 383	319 323	390 181	374 912	529 263	505 551
ЗАГАЛЬНІ ЗОБОВ'ЯЗАННЯ	1 292 428	1 572 659	2 094 629	2 028 619	2 309 591	2 244 637
ЗАГАЛЬНИЙ КАПІТАЛ І ЗОБОВ'ЯЗАННЯ	2 278 135	2 670 665	3 690 495	3 282 822	4 103 779	3 322 832

Джерело: офіційний сайт МХП - <https://mhp.com.ua/en/mhp-se/financial-reports>

Додаток А

Таблиця А.2

Звіт про сукупний дохід МХП за період з 31.12.2017 по 30.09.2022

	2018	2019	2020	2021	9 міс 2022
Виручка	1 552 206	2 055 943	1 911 137	2 372 262	1 876 118
Чиста зміна справедливої вартості біологічних активів та сільськогосподарської продукції	32 094	(39 515)	30 502	184 926	(119 034)
Собівартість реалізованої продукції	(1 162 727)	(1 618 596)	(1 544 101)	(1 812 672)	(1 358 606)
ВАЛОВИЙ ПРИБУТОК	421 573	397 832	397 538	744 516	398 478
Коммерційні, загальногосподарські та адміністративні витрати	(99 577)	(179 156)	(187 801)	(228 183)	(170 867)
Інші операційні доходи	1 200	11 230	16 526	11 835	13 084
Інші операційні витрати	(7 003)	(8 159)	(23 412)	(11 558)	(54 031)
Збиток від зменшення корисності основних засобів	(3 803)	(6 244)	(1 730)	(10 607)	(11 114)
ПРИБУТОК ВІД ОСНОВНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ	312 390	215 503	201 121	506 003	175 550
Фінансовий дохід	4 457	8 034	13 584	10 531	3 557
Фінансові витрати	(138 019)	(147 552)	(144 257)	(150 424)	(116 896)
Курсовий прибуток/(збиток), нетто	11 638	185 291	(203 664)	40 466	(366 748)
Інші витрати	(10 561)	(8 064)	(3 491)	(2 867)	
ПРИБУТОК/(ЗБИТОК) ДО ОПОДАТКУВАННЯ	179 905	253 212	(136 707)	403 709	(304 537)
Податок на прибуток (витрати)/дохід	(50 527)	(32 107)	5 132	(6 914)	35 263
ПРИБУТОК/(ЗБИТОК) ЗА РІК ВІД ТРИВАЮЧОЇ ДІЯЛЬНОСТІ	129 378	221 105	(131 575)	396 795	(269 274)
ПРИПИНЕНА ДІЯЛЬНІСТЬ					
Збиток за рік від припиненої діяльності	(1 274)	(5 822)	(1 482)	(3 457)	-
ПРИБУТОК/(ЗБИТОК) ЗА РІК	128 104	215 283	(133 057)	393 338	(269 274)
ІНШИЙ СКУПНИЙ ДОХІД					
СТАТТІ, ЯКІ НЕ БУДУТЬ ПЕРЕКЛАСИФІКОВАНІ ДО ПРИБУТКУ АБО ЗБИТКУ:					
Вплив переоцінки основних засобів	-	199 437	-	246 106	(9 489)
Відстрочений податок на переоцінку основних засобів відноситься безпосередньо до іншого сукупного доходу в результаті переоцінки	49 357	(1 891)	-	(26 597)	(79 609)
Статті, які можуть бути перекласифіковані до прибутку чи збитку:					
Сукупна перекладна різниця	14 054	175 928	(180 213)	(2 931)	(355 258)
Інший сукупний дохід/(збиток)	63 411	373 474	(180 213)	216 578	(444 356)
Загальний сукупний дохід/(збиток) за рік	191 515	588 757	(313 270)	609 916	(713 630)
ПРИБУТОК/ (ЗБИТОК) ЗА РІК, ЩО ПРИПАДАЄ НА:					
Акціонерів материнської компанії	124 926	218 441	(136 506)	375 511	(257 867)
Неконтрольні частки участі	3 178	(3 158)	3 449	17 827	(11 407)
	128 104	215 283	(133 057)	393 338	(269 274)
ВСЬОГО СУКУПНИЙ ПРИБУТОК/ (ЗБИТОК) ЗА РІК, ЩО ПРИПАДАЄ НА:					
Акціонерів материнської компанії	186 828	585 943	(314 547)	586 558	(694 468)
Неконтрольні частки участі	4 687	2 814	1 277	23 358	(19 162)
	191 515	588 757	(313 270)	609 916	(713 630)
ПРИБУТОК/(ЗБИТОК) НА АКЦІЮ ВІД ПРОДОВЖЕНОЇ І ПРИПИНЕНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ					
Прибуток/(збиток) на акцію (дол. США на акцію)	1,17	-2,04	-1,28	3,51	-2,41
ПРИБУТОК/(ЗБИТОК) НА АКЦІЮ ВІД ПРОДОВЖЕНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ					
Прибуток/(збиток) на акцію (дол. США на акцію)	1,18	2,10	-1,26	3,54	-2,41

Джерело: офіційний сайт МХП - <https://mhp.com.ua/en/mhp-se/financial-reports>