

## **ПОТЕНЦІАЛ КОРПОРАТИВНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ ІННОВАЦІЙНОГО РОЗВИТКУ УКРАЇНИ**

У статті за допомогою статистичних даних проведено оцінку потенціалу корпоративних цінних паперів у забезпеченні інноваційного розвитку України. Визначено переваги залучення корпоративних цінних паперів для фінансування інноваційного розвитку на противагу іншим джерелам фінансування.

В статті с помощью статистических данных проведено оценку потенциала корпоративных ценных бумаг для обеспечения инновационного развития Украины. Определены преимущества привлечения корпоративных ценных бумаг для финансирования инновационного развития в противовес другим источникам финансирования.

Using statistical data the potential of corporate securities in providing innovative development of Ukraine is evaluated in the article. The author defined advantages of investment in corporate securities to finance the innovative development as opposed to other sources of investment.

*Ключові слова:* корпоративні цінні папери, інноваційний розвиток, інноваційний потенціал, обсяги зареєстрованих випусків.

Можливість інтеграції України до Європейського Союзу вимагає від неї забезпечення суспільного добробуту європейського рівня, досягнення якого можливе за рахунок грамотної державної політики. Перехід України до інноваційної моделі розвитку є одним з пріоритетних завдань такої державної політики, оскільки передбачає створення відповідних передумов для підвищення конкурентоспроможності української економіки у світовому економічному просторі.

На практиці такий перехід до інноваційного розвитку залежить від наявного у країні інноваційного потенціалу, підвищення якого сприятиме формуванню конкурентоспроможної інноваційної політики. Відповідно, виникає об'єктивна необхідність у залученні значного фінансування, що у світлі останніх років, пов'язаних з фінансово-економічною кризою, є суттєвою проблемою для більшості країн світу та вимагає пошуку альтернативних джерел інвестування, серед яких ключову роль відіграють інструменти фондового ринку – корпоративні цінні папери, що сприяють залученню додаткових фінансових ресурсів на більш вигідних умовах.

Свого часу дослідження, пов'язані з розглядом суті інноваційного потенціалу та впливу на нього інструментів фондового ринку, знайшли своє відображення у працях зарубіжних та вітчизняних науковців. Науковий інтерес українських вчених полягає у наступному: А.С.Гальчинського – у здійсненні досліджень у контексті теорії інноваційного потенціалу та інноваційного розвитку, В.М.Гейця – у контексті обґрунтування стратегії інноваційно-інвестиційної модернізації економіки, О.Ю.Шиловой – у контексті дослідження сутності інноваційного потенціалу та механізму управління. Російський економіст Д.І.Кокурін вивчає банківське фінансування інноваційного розвитку та розглядає суті інноваційного потенціалу.

Таким чином, переважна більшість наукових праць з даної проблематики пов'язана з узагальненням ролі інноваційного потенціалу як одного з ключових понять інноваційного розвитку держави. При цьому практично не розглянуті науковцями питання, присвячені фінансуванню інноваційного розвитку за рахунок інших джерел, окрім банківського фінансування. Саме тому виникає об'єктивна необхідність у проведенні оцінки потенціалу корпоративних цінних паперів як нового альтернативного джерела фінансування інноваційного розвитку України. З огляду на довгострокову перспективу, потенціал корпоративних цінних паперів передбачає залучення необмежених фінансових ресурсів на взаємовигідних умовах, що й обумовлює низку суттєвих переваг поруч з іншими джерелами інвестування.

Метою статті є оцінка потенціалу корпоративних цінних паперів у забезпеченні інноваційного розвитку України.

У науковій літературі на сьогодні не існує єдиного трактування поняття інноваційного потенціалу. Так, Є.С.Галушко інноваційний потенціал визначає як «...спроможність підприємства розробляти і впроваджувати нововведення відповідно до необхідних якісних стандартів з метою адаптації до змін у зовнішньому середовищі» [1]. Д.І.Кокурін під інноваційним потенціалом розуміє «...невикористані приховані можливості нагромаджених ресурсів, що можуть бути задіяні для досягнення цілей економічних суб'єктів» [2, с. 91].

Враховуючи вищезазначене, варто зауважити, що інноваційний потенціал характеризує не лише ефективність залучення нових технологій, але й ефективність їх фінансування, оскільки від обсягу наявного фінансування й буде залежати обсяг залучення нових технологій.

Для країн, що орієнтовані на перехід до інноваційної моделі розвитку, питання, пов'язані з фінансуванням інновацій, є досить важливими, оскільки передбачають собою залучення максимально можливого обсягу фінансових ресурсів. Тому й виникає необхідність пошуку нових альтернативних джерел фінансування, якими, в даному випадку, виступають інструменти фондового ринку, а саме корпоративні цінні папери, що, безсумнівно, є більш ліквідними та економічно вигідними порівняно з іншими джерелами фінансування. Зв'язок використання корпоративних цінних паперів обумовлений, насамперед, гострою потребою підприємств у фінансуванні своїх новітніх технологій через випуск акцій та корпоративних облігацій на фондову біржу з залученням максимально можливого обсягу інвестицій для подальших розробок та результатів наукових досліджень або ж з метою збільшення своєї капіталізації на ринку.

Залучення корпоративних цінних паперів на противагу іншим джерелам фінансування полягає у наступних перевагах:

- можливість залучити максимально можливий обсяг фінансових ресурсів;
- відсутність застави;
- сприяють диверсифікації виробництва;

## ІНВЕСТИЦІЇ, ІННОВАЦІЇ В ЕКОНОМІЦІ

- підвищують корпоративний імідж підприємства;
- сприяють налагодженню зв'язків з потенційними інвесторами.

З метою ефективного використання інструментів ринку корпоративних цінних паперів у забезпеченні інноваційного розвитку доцільно провести оцінку їх потенціалу.

Здійснюючи емісію акцій та корпоративних облігацій, підприємства повинні звертати увагу насамперед на обсяги зареєстрованих НКЦПФР випусків.

Оцінка потенціалу корпоративних цінних паперів здійснюватиметься на основі статистичного підходу за визначений період. У даному випадку, варто використати статистичні дані 2005-2010 років, коли фондовий ринок України одночасно зазнав не лише найбільшого свого розвитку, але й найбільших випробувань.

Наприклад, найбільші обсяги емісій акцій за 2005-2010 роки були зареєстровані підприємствами наступних галузей. Порівняно з 2005 роком, найбільший обсяг емісії зростає більш ніж у 20 разів (у 2009 році) та майже у 5 разів (у 2010 році), що свідчить не лише про значну зацікавленість підприємств у емісії своїх корпоративних цінних паперів, однак й у значному попиті на них з боку інвесторів (табл.1).

Таблиця 1

*Перелік емітентів, які зареєстрували найбільші випуски акцій у 2005-2010 роках\**

Роки	Назва емітента	Галузь	Обсяг емісії, млн. грн.
1	2	3	4
2005	ВАТ «Криворізький залізорудний комбінат»	Гірничо-видобувна	1 250,46
	ВАТ «Акціонерний поштово-пенсійний «Аваль»	Банківська	495,00
	ЗАТ «Комерційний банк «ПриватБанк»	Банківська	430,00
	ВАТ «Екомобіль»	Екомобілебудування	360,00
	ВАТ «ДніпроАЗОТ»	Хімічна	350,00
2006	НАК «Енергетична компанія України»	Енергетична	9 831,18
	ЗАТ «Северодонецьке об'єднання «АЗОТ»	Хімічна	1 056,70
	ВАТ «Алчевський металургійний комбінат»	Металургія	1 000,00
	ВАТ «Алчевський коксохімічний завод»	Хімічна	700,00
	ВАТ «Луцький автомобільний завод»	Автомобільна	648,00
2007	ЗАТ «Банк НРБ»	Банківська	2 020,00
	ВАТ «ВТБ Банк»	Банківська	1 515,00
	ЗАТ «Комерційний банк «ПриватБанк»	Банківська	1 515,00
	ВАТ «Алчевський металургійний комбінат»	Металургія	1 500,00
	ЗАТ «Перший Український Міжнародний Банк»	Банківська	1 010,07
2008	ЗАТ «Комерційний банк «ПриватБанк»	Банківська	1 456,63
	ВАТ «БТА Банк»	Банківська	1 350,00
	ЗАТ «Телесистеми України»	Телекомунікації	1 310,66
	ЗАТ АБ «ІНГ Банк Україна»	Банківська	1 208,52
	ЗАТ «Акціонерний комерційний промислово – інвестиційний банк»	Банківська	1 100,00
2009	ПАТ НАК «Нафтогаз Україна»	Нафтопереробна	30 600,00
	ВАТ «Державний ощадний банк України»	Банківська	11 770,00
	ПАТ «Родовід банк»	Банківська	5 599,99
	ПАТ «Сведбанк»	Банківська	5 000,00
2010	ПАТ НАК «Нафтогаз Україна»	Нафтопереробна	7 400,00
	ВАТ «ВТБ Банк»	Банківська	2 487,00
	ПАТ «Маріупольський металургійний комбінат ім. Ілліча»	Металургія	2 254,89
	ПАТ АКБ «Форум»	Банківська	2 175,04
	ПАТ «Державний експортно-імпорتنний банк»	Банківська	1 799,99

\*Джерело: складено автором за даними [7-12]

## ІНВЕСТИЦІЇ, ІННОВАЦІЇ В ЕКОНОМІЦІ

Традиційно основними емітентами акцій на фондовому ринку виступають комерційні банки та підприємства реального сектору економіки.

На відміну від ринку акцій, ринок корпоративних облігацій України протягом 2005-2010 років розвивався в іншому напрямку (табл. 2).

Таблиця 2

*Перелік емітентів, які зареєстрували найбільші випуски корпоративних облігацій у 2005-2010 роках\**

Роки	Назва емітента	Галузь	Обсяг емісії, млн. грн.
1	2	3	4
2005	ЗАТ «Комерційний банк «ПриватБанк»	Банківська	500,00
	ВАТ АКІБ «УкрСиббанк»	Банківська	450,00
	ТОВ «Столиця»	Будівельна	388,70
	ТОВ «Ковчег»	Нерухомість	300,00
2006	ДП «Державний міжнародний аеропорт «Бориспіль»	Авіаційна	300,00
	ТОВ «Виробничий вектор»	Будівельна	675,18
	ЗАТ «Комерційний банк «ПриватБанк»	Банківська	500,00
	ЗАТ «Комерційний банк «ПриватБанк»	Банківська	500,00
	ВАТ «АКБ соціального розвитку «Укрсоцбанк»	Банківська	300,00
2007	ВАТ «Державний експортно-імпорتنний банк України»	Банківська	300,00
	ВАТ «АКБ соціального розвитку «Укрсоцбанк»	Банківська	750,00
	ТОВ «Навіум»	Будівельна	550,00
	ТОВ «Унікредіт банк»	Банківська	540,00
	ЗАТ «Комерційний банк «ПриватБанк»	Банківська	500,00
2008	ВАТ «Державний експортно-імпорتنний банк України»	Банківська	500,00
	ЗАТ «Донецксталь – металургійний завод»	Металургія	600,00
	ТОВ «А.В.С.»	Будівельна	504,34
	ВАТ «Енергопостачальна компанія «Одесаобленерго»	Енергетична	500,00
	ВАТ «АКБ «Форум»	Банківська	500,00
2009	ВАТ АКІБ «УкрСиббанк»	Банківська	500,00
	ДП «Харківське державне авіаційне орденів Жовтневої революції та трудового червоного прапора виробниче підприємство»	Авіаційна	1 620,00
	ДП Київський авіаційний завод «Авіант»	Авіаційна	858,00
	ЗАТ «Сільпо Рітейл»	Нерухомість	350,00
	ДП «Донецька залізниця»	Транспортна	250,00
2010	ДП «Придніпровська залізниця»	Транспортна	220,00
	ПАТ «Дочірній банк Сбербанка Росії»	Банківська	750,00
	ПАТ «Комерційний банк «ПриватБанк»	Банківська	500,00
	ТОВ Торгівельно-житловий комплекс «Київський»	Будівельна	440,00
	ПАТ «Державний експортно-імпорتنний банк України»	Банківська	400,00
ТОВ «Іпотечна компанія «Аркада – Фонд»	Будівельна	300,00	

\*Джерело: складено автором за даними [7-12]

Щодо найбільших обсягів емісії корпоративних облігацій, то протягом 2005-2010 років даний показник був максимальним у 2009 році та становив 1 620,00 млн. грн., що більш ніж утричі перевищив максимальний обсяг емісії корпоративних облігацій, здійснених у 2005 році. Відповідно, такий показник став рекордним для ринку корпоративних облігацій за досліджуваний період. Проте загалом максимальні обсяги емісії корпоративних облігацій щороку протягом 2005-2010 років є майже незмінними. Так само, як і на ринку акцій, на ринку корпоративних облігацій традиційно основними емітентами виступають банківські установи та підприємства реального сектору економіки.

Аналіз проспектів емісій акцій та корпоративних облігацій вищезазначених підприємств показує, що більшість з них, а саме підприємства реального сектору економіки, активно здійснюють діяльність в галузі досліджень та

розробок [3-5]. А, отже, залучені кошти, у чітко визначених обсягах направляються на інноваційні цілі. Тобто, зі зростанням обсягів емісії корпоративних цінних паперів позитивним буде не лише збільшення капіталізації фондового ринку, але й зростання відсотку залучених коштів, направлених на інноваційні цілі, що, звичайно ж, вплине на збільшення інноваційної активності підприємств України.

Зрозуміло, що відсоток таких ресурсів у повному обсязі залучених фінансових ресурсів є різним для підприємств різних галузей економіки України. Однак варто зазначити, що дані підприємства у разі залучення фінансових ресурсів, спрямованих надалі саме на інноваційні цілі, застосовують більше процедуру емісії корпоративних облігацій на протипагу емісії акцій, основні причини чого полягають у наступному:

- по-перше, підприємства застосовують випуск акцій, як правило, у разі збільшення статутного капіталу чи поповнення обігових коштів;
- по-друге, підприємства не зацікавлені у збільшенні кількості акціонерів, які надалі на правах власників мають право на певний вплив на фінансово-господарську діяльність підприємства;
- по-третє, для інвесторів корпоративні облігації конкурентоспроможних підприємств є більш економічно вигідним інструментом, оскільки в майбутньому забезпечить їм не лише повернення початкової суми інвестицій, але й забезпечить значну суму доходу у вигляді відсотків.

Аналіз сучасної статистичної інформації дає підстави стверджувати, що на сьогодні підприємства, діяльність яких передбачає проведення наукових досліджень та розробок, є більш інвестиційно привабливими для інвесторів поруч з підприємствами-конкурентами, діяльність яких не передбачає проведення наукових досліджень та розробок [6]. Попри те, у разі проведення наукових досліджень та розробок підприємства підвищують свою корпоративну культуру та корпоративний імідж.

Таким чином, аналіз потенціалу ринку корпоративних цінних паперів у забезпеченні інноваційного розвитку України дає підстави стверджувати про об'єктивну необхідність нарощення обсягів ринку акцій та корпоративних облігацій у загальному обсязі фондового ринку України, що можливо при застосуванні даних фінансових інструментів для фінансування інноваційних цілей підприємств.

Аналіз статистичних даних підтверджує вищезазначені висновки та засвідчує, що і ринок акцій, і ринок корпоративних облігацій є інвестиційно привабливими не лише для банківських установ, але й для підприємств реального сектору економіки. Аналіз даних таблиць 1 та 2 щодо максимальних обсягів емісії акцій та корпоративних облігацій відображає зростання зацікавленості не лише у випуску даних інструментів фондового ринку з боку емітентів, однак й у придбанні їх з боку інвесторів.

З метою ефективного використання інструментів ринку корпоративних

цінних паперів у забезпеченні інноваційного розвитку України потребують досліджень та науково-методичних розробок питання подальшого аналізу потенціалу корпоративних цінних паперів у контексті детального розгляду їх емісії та обігу з метою залучення фінансових ресурсів для фінансування інноваційних цілей підприємств України.

**Список використаних джерел:**

1. Галушко Е.С. Повышение эффективности использования инновационного потенциала в условиях перехода к рыночным отношениям (на примере промышленных предприятий Донбасса) : Дис... канд. экон. наук: 14.01.10 / Галушко Евгений Сергеевич; НАН Украины, Институт экономики промышленности. – Донецк, 1998. – 210 л.

2. Кокурин Д. Развитие в России территориально-производственных образований научного, научно-технологического и научно-промышленного типов / Д. Кокурин // Российский экономический журнал. – 2001. – № 9. – С. 90-94.

3. Відомості Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс] / Щоденне офіційне друковане видання Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. – №160 (161) 21 серпня 2007 р. – Режим доступу: [http://www.vidomosti.com.ua/data/razdels/archive/Vidomosty/2007/12/Vidomosty\\_160\\_21.08.2007.pdf](http://www.vidomosti.com.ua/data/razdels/archive/Vidomosty/2007/12/Vidomosty_160_21.08.2007.pdf)

4. Відомості Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс] / Щоденне офіційне друковане видання Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. – № 237 (238) 07 грудня 2007 р. – Режим доступу: [http://www.vidomosti.com.ua/data/razdels/archive/Vidomosty/2007/12/Vidomosty\\_237\\_07.12.2007.pdf](http://www.vidomosti.com.ua/data/razdels/archive/Vidomosty/2007/12/Vidomosty_237_07.12.2007.pdf)

5. Відомості Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс] / Щоденне офіційне друковане видання Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. – № 238 (239) 10 грудня 2007 р. – Режим доступу: [http://www.vidomosti.com.ua/data/razdels/archive/Vidomosty/2007/12/Vidomosty\\_238\\_10.12.2007.pdf](http://www.vidomosti.com.ua/data/razdels/archive/Vidomosty/2007/12/Vidomosty_238_10.12.2007.pdf)

6. Державна установа «Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України» [Електронний ресурс] / Режим доступу: <http://smida.gov.ua/db/emitent/search>.

7. Звіт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2005 р. [Електронний ресурс] / Режим доступу: <http://www.ssmc.gov.ua/UserFiles/File/part2.pdf>.

8. Звіт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2006 р. [Електронний ресурс] / Режим доступу: <http://www.ssmc.gov.ua/UserFiles/File/2006/part2.pdf>.

9. Звіт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2007 р. [Електронний ресурс] / Режим доступу: [http://www.ssmc.gov.ua/UserFiles/File/annual\\_report/2007/Annual%20Report.pdf](http://www.ssmc.gov.ua/UserFiles/File/annual_report/2007/Annual%20Report.pdf).

10. Звіт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2008 р. [Електронний ресурс] / Режим доступу: <http://www.ssmc.gov.ua/ShowPage.aspx?PageID=12>.

11. Звіт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2009 р. [Електронний ресурс] / Режим доступу: <http://www.ssmc.gov.ua/ShowPage.aspx?PageID=12>.

12. Звіт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2010 р. [Електронний ресурс] / Режим доступу: [http://www.nssmc.gov.ua/user\\_files/content/58/1334153322.rar](http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1334153322.rar)