

Тема 5. Власний капітал (ВК): політика формування й оцінка його вартості

- 1. Політика формування власних фінансових ресурсів.**
- 2. Оцінка вартості окремих елементів ВК.**
- 3. Формування операційного прибутку.**
- 4. Дивідендна політика.**
- 5. Емісійна політика.**

1. Політика формування власних фінансових ресурсів

№ 1	Форми ВК 2	3
1.	Статутний фонд (номінальний кап-л)	Він характеризує початкову суму ВК п/ва, інвестовану у формування його активів для початку здійснення господарської діяльності. Мінімальний розмір цього фонду регулюється законодавством.
2.	Резервний фонд (резервний кап-л)	Він являє собою зарезервовану частину ВК п/ва, призначеного для внутрішнього страхування його господарської діяльності, розмір цієї резервної частини ВК визначається установчими документами за рахунок прибутку п/ва і регулюється законодавством.
3.	Спеціальні (цільові) фінансові фонди	У складі цих фінансових фондів виділяють: амортизаційний фонд, ремонтний фонд, фонд охорони праці, фонд спеціальних програм, фонд розвитку виробництва і т.д. Порядок формування і використання цих фондів регулюється статутом і іншими установчими і внутрішніми документами п/ва.

1	2	3
4.	Нерозподілений прибуток	Це частина прибутку п/ва, що була отримана у попередньому періоді і невикористана на споживання власниками (акціонерами, пайовиками) і персоналом, і призначена для реінвестування на розвиток виробництва.
5.	Пайовий кап-л	Він формується для кредитних спілок, споживчих колективних с/г п/в, житлово-будівельних кооперативів тощо. Формується і використовується згідно законодавства.
6.	Інші форми ВК	До них відносяться розрахунки за майно, при передачі його в оренду, розрахунки з учасниками, по виплаті їм прибутків у формі відсотків або дивідендів тощо.

ВК – це частина майна п/ва яка фінансується за рахунок коштів власників і власних засобів п/ва. На діючому п/ві ВК має такі основні форми

Політика формування власних фінансових ресурсів являє собою частиною загальної фінансової стратегії п/ва, що полягає в забезпеченні необхідного рівня самофінансування його виробничого розвитку.

№	Етапи	
1	2	3
1.	Аналіз формування ВК п/а у попередньому періоді	<p>1. Визначається загальний обсяг формування власних фінансових ресурсів, відповідність темпів приросту ВК темпам приросту активів і обсягу РП п/ва, динаміка питомої ваги власних ресурсів у загальному обсязі фінансових ресурсів у попередньому періоді.</p> <p>2. Розглядаються джерела формування власних фінансових ресурсів.</p> <p>3. Оцінюється достатність власних фінансових ресурсів. Критерієм такої оцінки є “коєф. самофінансування розвитку п/ва”, розраховується за формулою:</p> <p>Ксф = ВФР / ΔА, де</p> <p>ВФР – плановий обсяг формування власних фінансових ресурсів;</p> <p>ΔА – плановий приріст активів п/ва.</p>

1	2	3
2.	<p>Визначення загальної потреби у власних фінансових ресурсах у плановому періоді</p>	<p>Визначається за формулою: $P_{вфр} = P_k \times P_{вк} / 100 - ВКп + П$, де $P_{вфр}$ – загальна потреба у власних фінансових ресурсах п/ва у плановому періоді; P_k – загальна потреба в капіталі на кінець планового періоду; $P_{вк}$ – питома вага ВК у загальній його сумі; $ВКп$ – сума ВК на початок періоду, що планується; $П$ – сума прибутку, що спрямована на споживання в плановому періоді.</p>
3.	<p>Оцінка вартості залучення ВК з різних джерел</p>	<p>Така оцінка проводиться в розрізі основних елементів ВК, сформованого за рахунок внутрішніх і зовнішніх джерел.</p>
4.	<p>Забезпечення максимального обсягу залучення власних фінансових ресурсів за рахунок - внутрішніх джерел</p>	<p>Основним внутрішнім джерелом формування власних фінансових ресурсів п/ва є сума чистого прибутку й амортизаційних відрахувань.</p>

1	2	3
5.	<p>Забезпечення необхідного обсягу залучення власних фінансових ресурсів із зовнішніх джерел</p>	<p>Розраховується за формулою: ВФРзовнш. = Пвфр – ВФРвнут., де Пвфр – загальна потреба у власних фінансових ресурсах п/ва в плановому періоді.</p>
6.	<p>Оптимізація співвідношення внутрішніх і зовнішніх джерел формування власних фінансових ресурсів</p>	<p>Основою оптимізації є:</p> <p>а) забезпечення мінімальної сукупної вартості залучення власних фінансових ресурсів. Якщо вартість залучення власних фінансових ресурсів за рахунок зовнішніх джерел перевищує планову вартість залучення позикових засобів, то від такого формування власних фінансових ресурсів варто відмовитися;</p> <p>б) забезпечення зберігання управління п/вом початковими його фундаторами.</p>

Успішна реалізація розробленої політики формування власних фінансових ресурсів пов'язана з рішенням **таких завдань:**

- проведення об'єктивної оцінки вартості окремих елементів ВК;
- забезпечення максимізації формування прибутку п/ва з врахуванням припустимого рівня фінансового ризику;
- формування ефективної політики роз приділення прибутку (дивідендної політики) п/ва;
- формування і ефективним здійсненням політики емісії акцій або залучення додаткового пайового кап-лу.

2. Оцінка вартості ВК

№	Базові елементи	
1.	Вартість функціонуючого ВК.	<p>В процесі цієї оцінки враховуються: 1. Середня сума ВК, що використовується в звітному періоді за балансовою вартістю. Розрахунок здійснюється за методом середньої хронологічної за декілька внутрішніх звітних періодів. 2. Середня сума ВК, що використовується в поточній ринковій оцінці. 3. Сума виплат ВК, у формі процентів, дивідендів тощо, за рахунок чистого прибутку п/ва. Цю ціну визначають самі власники, установлюючи розмір відсотків або дивідендів на вкладений кап-л у процесі розподілення чистого прибутку. Вартість функціонуючого ВК п/ва в звітному періоді визначають за формулою:</p> $\text{___ВКфз} = \text{ЧПв} \times 100 / \text{ВКз}, \text{ де } \text{ВКфз} - \text{вартість функціонуючого ВК п/ва в звітному періоді, \%}; \text{ЧПв} - \text{сума чистого прибутку, виплачена власникам п/ва в процесі її розприділення за звітний період}; \text{___ВКз} - \text{середня сума ВК п/ва в звітному періоді.}$ <p>Вартість функціонуючого ВК в плановому періоді, визначається за формулою:</p> $\text{ВКфп} = \text{ВКфз} \times \text{ПВт}, \text{ де } \text{ВКфп} - \text{вартість функціонуючого ВК п/ва в плановому періоді, \%}; \text{ВКфз} - \text{вартість функціонуючого ВК в звітному періоді, \%}; \text{ПВт} - \text{плановий темп росту виплат прибутку власникам на одиницю вкладеного ккап-лу, виражений}$

1	2	3
2.	Вартість нерозподіленого прибутку останнього звітного періоду.	Нерозподілений прибуток являє собою ту капіталізовану її частину, що буде використана в наступному періоді. Управління вартістю нерозподіленого прибутку визначається інвестиційною політикою.

1	2	3
3.	<p>Вартість додаткового акціонерного кап-лу, що залучається .</p>	<p>Ця вартість розраховується за двома напрямками: по привілейованих акціях, розраховуються емісії привілейованих акцій за формулою: $ВВКпр = Дпр \times 100 / ВКпр \times (1 - EB)$, де ВВКпр – вартість ВК, що залучається за рахунок емісії привілейованих акцій, %; Дпр - сума дивідендів, передбачених до виплати відповідно до контрактних зобов'язань емітенту; ВКпр – сума ВК, що залучається за рахунок емісії привілейованих акцій; EB – витрати по емісії акцій, виражені десятковим дробом по відношенню до суми емісії.</p> <p>за рахунок емісії простих акцій, за формулою: $ВВКпа = Ка \times Дпа \times ПВт \times 100 / Кпа \times (1-EB)$, де ВВКпа – вартість ВК, що залучається за рахунок емісії простих акцій або додаткових паїв; Ка – кіл – сть додатково емітованих акцій; Дпа – сума дивідендів, виплачених на одну просту акцію в звітному періоді або виплат на одиницю паїв, %; ПВт – плановий темп виплат дивідендів, виражений десятковим дробом; - Кпа – сума ВК, залученого за рахунок емісії простих акцій або додаткових паїв; EB – витрати по емісії акцій, виражені десятковим дробом по відношенню до суми емісії акцій або додаткових паїв.</p>

3. Формування операційного прибутку

- Сума балансового прибутку складається із таких видів прибутку п/ва:
 - **прибуток від реалізації продукції або операційний прибуток;**
 - **прибуток від реалізації майна;**
 - **прибуток від позареалізаційних операцій.**
 - Формування операційного прибутку базується на системі взаємозв'язку, що одержала назву “Взаємозв'язок витрат, обсягу реалізації і прибутку “. На основі даної системи п/во вирішує наступні завдання:
1. **Визначення обсягу реалізації продукції, що забезпечує беззбиткову операційну діяльність протягом короткого періоду або “поріг рентабельності “, протягом якого не змінюються рівень цін на продукцію, рівень змінних витрат і сума постійних витрат, за такою формулою:**
 - **$ВРтб = Впост. \times 100 / Рчд - Рзмін.$, або**
 - **$ВРтб = Впост. \times 100 / Рмп$, де**
 - **ВРтб** – вартісний обсяг реалізації продукції, що забезпечує досягнення точки беззбитковості операційної діяльності п /ва в короткому періоді;
 - **Впост.** – сума постійних операційних витрат;
 - **Рчд** – рівень чистого операційного доходу до обсягу реалізації продукції, %;
 - **Рзмін.** – рівень змінних операційних витрат до обсягу реалізації продукції, %;
 - **Рмп** – рівень маржинального операційного прибутку до обсягу реалізації продукції, %.

- 2. Визначення обсягу реалізації продукції, що забезпечує беззбиткову операційну діяльність у тривалому періоді. Таке вартісне визначення обсягу реалізації продукції має наступні відмінності:**
- із ростом обсягу реалізації продукції періодично зростають операційні витрати (це пов'язано із збільшенням використання машин і устаткування, збільшенням чисельності працівників, що призводить до росту витрат на його утримання);
 - із насиченням ринку в результаті росту обсягу реалізації продукції п/во змушене знижувати ціни, що призводить до певного зменшення темпів росту чистого операційного прибутку;
 - за рахунок більш економічного використання сировини і матеріалів, росту продуктивності праці операційного персоналу, укрупнення партій сировини і продукції, що закуповується, поступово знижується рівень змінних операційних витрат на одиницю продукції.
 - Усі ці зміни в силу взаємозв'язку розглянутих факторів з операційним прибутком суттєво впливають на формування його суми.
- 3. Визначення необхідного обсягу реалізації продукції, що забезпечує досягнення запланованої (цільової) суми валового операційного прибутку, за формулами:**
- $ВР_{тпп} = (ВО_{пп} + В_{пост.}) \times 100 / Р_{чд} - Р_{змін.}$, або
 - $ВР_{тпп} = (ВО_{пп} + В_{пост.}) \times 100 / Р_{мп}$, де
 - $ВР_{тпп}$ – вартісний обсяг реалізації продукції, що забезпечує формування планової суми валового операційного прибутку;
 - $ВО_{пп}$ – планова сума операційного валового прибутку;
 - $В_{пост.}$ – планова сума постійних витрат;
 - $Р_{чд}$ – рівень чистого операційного прибутку до обсягу реалізації продукції, %;
 - $Р_{змін.}$ – рівень змінних операційних витрат до обсягу реалізації продукції, %;
 - $Р_{мп}$ – рівень маржинального операційного прибутку до обсягу реалізації продукції, %.

- **4. Визначення суми “межі безпеки “ або (“запасу міцності “) п/ва, тобто розмір можливого зниження обсягу реалізації продукції у вартісному виразі при несприятливій кон’юнктурі товарного ринку, який дозволяє йому здійснювати прибуткову операційну діяльність, за такою формулою:**
 - **$МБв = ВРвоп - ВРтб$, де**
 - **МБв** – вартісний обсяг реалізації продукції п/ва, що забезпечує межу безпеки його операційної діяльності;
 - **ВРвоп** – вартісний обсяг реалізації продукції, що забезпечує формування планової або фактичного досягнутої суми валового операційного прибутку;
 - **ВРтб** – вартісний обсяг реалізації продукції, що за без печує досягнення точки
 - беззбитковості операційної діяльності п/ва.
 - **Межу безпеки можна виразити відносною величиною, тобто коеф. безпеки:**
 -
 - **$КБ = ВРмб / ВРвоп \times 100$, де**
 - **КБ** – коефіцієнт (рівень) безпеки операційної діяльності п/ва;
 - **ВРмб** – вартісний обсяг реалізації продукції п/ва, що забезпечує межу безпеки його операційної діяльності;
 - **ВРвоп** – вартісний обсяг реалізації продукції п/ва, що забезпечує формування планової або фактично досягнутої суми валового операційного прибутку п/ва.
- **5. Визначення необхідного обсягу реалізації продукції, що забезпечує досягнення запланованої (цільової) суми маржинального операційного прибутку п/ва, за формулою:**
 - **$ВРтмп = (МОПп + Впост.) \times 100 / Рчд$, де**
 - **ВРтмп** – вартісний обсяг реалізації продукції, що забезпечує формування планової суми маржинального операційного прибутку ;
 - **МОПп** – запланована сума маржинального операційного прибутку;

- **6. Визначення необхідного обсягу реалізації продукції, що забезпечує досягнення запланованої цільової суми чистого операційного прибутку, за формулами:**
- $ВР_{тчп} = (ЧОПп + В_{пост.} + ППп) \times 100 / Р_{чд} - Р_{змін.},$ або
- $ВР_{тчп} = (ЧОПп + В_{пост.} + ППп) \times 100 / Р_{мп},$ де
- **ВР_{тчп}** – вартісний обсяг реалізації продукції, що забезпечує формування планової (цільової) суми чистого операційного прибутку;
- **ЧОПп** – запланована цільова сума чистого операційного прибутку;
- **В_{пост.}** – планова сума постійних операційних витрат;
- **ППп** – планова сума податкових платежів за рахунок прибутку, обчислена виходячи із суми чистого операційного прибутку і ставки податку на прибуток методом оберненого перерахунку;
- **Р_{чд}** – рівень чистого операційного прибутку до обсягу реалізації продукції, %;
- **Р_{змін.}** – рівень змінних операційних витрат до обсягу реалізації продукції, %;
- **Р_{мп}** – рівень маржинального операційного прибутку до обсягу реалізації продукції, %.
- **7. Визначення можливих результатів росту суми валового операційного прибутку при оптимізації співвідношення постійних і змінних витрат.**
- Поділ усієї сукупності операційних витрат п/ва на постійні і змінні дозволяє використовувати також механізм управління операційним прибутком, відомий як “операційний леверидж”.
- Співвідношення постійних і змінних витрат п/ва, що дозволять “включити” механізм операційного левериджу з різноманітною інтенсивністю впливу на операційний прибуток, характеризується “коефіцієнтом операційного левериджу”, за формулою:
- $Кол = В_{пост.} / Во,$ де
- **Кол** – коеф. операційного левериджу;
- **В_{пост.}** – сума постійних операційних витрат;
- **Во** – загальна сума операційних витрат.
- Чим вище значення коеф. операційного левериджу на п/ві, тим у більшій степені воно здатне прискорити темпи приросту операційного прибутку стосовно темпів приросту обсягу реалізації продукції.

- Конкретне співвідношення приросту суми операційного прибутку і суми обсягу реалізації, що досягається при визначенні коеф. операційного левериджу, характеризується показником “ ефект операційного левериджу за формулою“:
- **Еол = $\Delta\text{ВОП} / \Delta\text{ОР}$, де**
- **Еол** – ефект операційного левериджу, що досягається при конкретному значенні його коефіцієнту на п/ві;
- **$\Delta\text{ВОП}$** – темп приросту валового операційного прибутку, %;
- **$\Delta\text{ОР}$** – темп приросту обсягу реалізації продукції, %.
- Розрахунок ефекту операційного левериджу має й інші модифікації, і може бути виражений такими формулами:
- **Еол = $\Delta\text{МП} / \Delta\text{ОР}$, або**
- **Еол = $\Delta\text{МП} / \Delta\text{ВОП}$, де**
- **$\Delta\text{МП}$** – темп приросту маржинального операційного прибутку, %;
- **$\Delta\text{ВОП}$** – темп приросту валового операційного прибутку, %;
- **$\Delta\text{ОР}$** – темп приросту обсягу реалізації продукції, %.
- З метою винятку впливу податкових платежів, що включаються в ціну продукції і сплачуються за рахунок валового прибутку, розрахунок ефекту операційного левериджу проводиться за формулою:
- **Еол = $\Delta\text{ВОП} / \Delta\text{ЧОД}$, де**
- **$\Delta\text{ЧОД}$** – темп приросту чистого операційного прибутку.
- Ця остання формула найбільш прийнятна для розрахунку операційного левериджу на п/вах торгівлі.
- Управління операційним левериджем може здійснюватися шляхом впливу як на постійні, так і на змінні операційні витрати.

4. ДИВИДЕНДНА ПОЛІТИКА

- Дивідендна політика пов'язана, в основному, з розподілом прибутку в акціонерних товариствах.
- **Основною метою** розробки дивідендної політики є встановлення необхідної пропорційності між поточним споживанням прибутку власниками і майбутнім її ростом, що максимізує ринкову вартість п/ва і забезпечує стратегічний його розвиток.
- **Дивідентна політика являє собою складову частину загальної політики управління прибутком, що заключається в оптимізації пропорцій між споживаною і капітулізуємою її частинами з метою максимізації ринкової вартості п/ва.**
- Численні теоретичні дослідження пов'язані з механізмом формування дивідендної політики, а саме:

№	Теорії дивідендної політики	Сутність теорій
1	2	3
1.	<p>Теорія незалежності дивідендів (ММ), тому що автори: Ф. Модільяні і М. Міллер.</p>	<p>Дивідентна політика не впливає ні на ціну акцій, ні на добробут власників в поточному або перспективному періодах, тому що ці показники залежать від суми, яка формується, а не від прибутку, що розподіляється. Отже, в механізмі управління прибутком відводиться пасивна роль.</p>
2.	<p>Теорія переваги дивідендів або “ синиця в руках”.</p>	<p>Автори: М. Гордон і Д. Лінтнер. Суть теорії в тому, що максимізація дивідендних виплат має більшу перевагу ніж капіталізація прибутку.</p>

1	2	3
3.	Теорія мінімізації дивідендів або “теорія податкових переваг”.	Ефективність дивідендної політики, за цією теорією, визначається критерієм мінімізації податкових виплат за поточними і майбутніми прибутками власників.
4.	Сигнальна теорія дивідендів або “теорія сигналізації”.	Наприклад, виплата високих дивідендів “сигналізує” про те, що компанія знаходиться на підйомі й очікує суттєве зростання прибутку в наступному періоді. Ця теорія пов’язана з високою “прозорістю” фондового ринку.
5.	Теорія відповідності дивідендної політики складу акціонерів або “теорія клієнтури”.	До цієї теорії компанія повинна здійснювати таку дивідендну політику, що відповідає очікуванням більшості акціонерів, їхньому менталітету.

№	Підходи щодо формування ДП	Варіанти типів ДП
1	2	3
1.	Консервативний	<p>1. Залишкова політика дивідендних виплат. При цьому варіанті фонд виплати дивідендів утворюється після того, як за рахунок прибутку задоволена потреба у формуванні власних фінансових ресурсів, що забезпечують повною мірою реалізацію інвестиційних можливостей п/ва.</p> <p>2. Політика стабільного розміру дивідендних виплат. Цей варіант припускає виплату незмінної їхньої суми протягом тривалого періоду, при високих темпах інфляції суми дивідендних виплат коректуються на індекс інфляції.</p>
2.	Помірний (компромісний)	<p>Політика мінімального стабільного розміру дивідендів з надбавкою в окремі періоди або “екстра - дивідента”. При цьому варіанті є стабільна гарантована виплата дивідендів в мінімально передбаченому розмірі і тісних зв'язках з фінансовими результатами діяльності п/ва, що дозволяє збільшувати розмір дивідендів у періоди сприятливої господарської кон'юнктури, не знижуючи при цьому рівень інвестиційної активно</p>

1	2	3
3.	Агресивний	<p>1. Політика стабільного рівня дивідендів.</p> <p>Цей варіант передбачає встановлення довгострокового нормативного коефіцієнту дивідендних виплат по відношенню до суми прибутку або нормативу розподілу прибутку на споживчу і капіталізовану її частини. Здійснення такої дивідендної політики можуть дозволити собі тільки великі, зрілі компанії зі стабільним прибутком.</p> <p>2. Політика постійного зростання розміру дивідендів.</p> <p>Ця політика передбачає стабільне зростання рівня дивідендних виплат в розрахунку на одну акцію. Зростання дивідендів при здійсненні такої політики відбувається, як правило, в твердо установленому відсотку приросту до їхнього розміру у попередньому періоді.</p>

№	Етапи формування ДП	
1	2	3
1.	<p>Урахування основних факторів, що визначають передумови формування ДП.</p>	<p>1. Фактори, що характеризують інвестиційні можливості п/ва (стадія життєвого циклу п/ва, необхідність розширення акціонерною компанією своїх інвестиційних програм, ступінь готовності окремих інвестиційних проектів із високим рівнем ефективності).</p> <p>2. Фактори, що характеризують можливості формування фінансових ресурсів з альтернативних джерел (достатність резервів ВК, сформованого у попередньому періоді, вартість залучення додаткового акціонерного капіталу, вартість залучення додаткового позикового капіталу, доступність кредитів на фінансовому ринку, рівень кредитоспроможності акціонерного товариства, обумовлений його поточним фінансовим станом).</p> <p>3. Фактори, що пов'язані з об'єктивними обмеженнями (рівень оподаткування дивідендів, майна п/ва; досягнутий ефект фінансового левериджу; фактичний розмір одержаного прибутку і коефіцієнт рентабельності ВК).</p>

1	2	3
2.	Вибір типу дивідендної політики відповідно щодо фінансової стратегії АТ.	Оцінка вищевизначених факторів дозволяє визначити вибір того чи іншого типу дивідендної політики на найближчий перспективний період.
3.	Механізм розподілу прибутку АТ відповідно обраного типу дивідендної політики.	1. Сума чистого прибутку, за мінусом обов'язкових відрахувань, є так званим, "дивідендним коридором". У рамках якого реалізується відповідний тип ДП. 2. Частина прибутку, що залишається, розподіляється на дві частини: капіталізовану і споживчу. 3. Фонд споживання, що сформований за рахунок прибутку фонд споживання розподіляється на фонд дивідентних виплат і фонд споживання персоналу АТ.
4.	Визначення рівня дивідендних виплат на одну просту акцію.	Здійснюється за такою формулою: $R_{D_{па}} = (ФДВ - ВП) / K_{па}$, де $R_{D_{па}}$ – рівень дивідендних виплат на одну акцію; ФДВ – фонд дивідендних виплат, сформований відповідно до обраного типу дивідендної політики; ВП – фонд виплат дивідендів власникам привілейованих акцій (за передбаченим їхнім рівнем); $K_{па}$ – кількість простих акцій, емітованих АТ.

1	2	3
5.	Визначення форм виплати дивідендів.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Виплати дивідендів готівкою (чеками). 2. Виплата дивідендів акціями (має інтерес для акціонерів). 3. Автоматичне реінвестування (акціонер вкладає з компанією відповідну угоду). 4. Викуп акцій компанією (скупка акцій на фондовому ринку частину акцій, що вільно обертаються).
6.	Оцінка ефективності дивідендної політики.	<p>а) коеф. дивідендних виплат (Кдв): $\text{Кдв} = \text{ФДВ} / \text{ЧП}, \text{ або } \text{Кдв} = \text{Да} / \text{ЧПа}, \text{ де}$ ФДВ – фонд дивідендних виплат сформований відповідно до обраного типу дивідендної політики; ЧП – сума чистого прибутку АТ; Да – сума дивідендів, що виплачуються на одну акцію; ЧПа – сума чистого прибутку, що припадає на одну акцію.</p> <p>б) коеф. співвідношення ціни і прибутку по акції (Кц/д): $\text{Кц/д} = \text{РЦа} / \text{Да}, \text{ де}$ РЦа – ринкова ціна однієї акції; Да – сума дивідендів, виплачених на одну акцію.</p>

Емісійна політика

- **Емісійна політика п/ва являє частину загальної політики формування власних фінансових ресурсів, що полягає в забезпеченні залучення необхідного їхнього обсягу за рахунок випуску і розміщення на фондовому ринку власних акцій.**
- Розробка ефективної емісійної політики п/ва виконується таким чином

№	Назва етапів	
1	2	3
1.	Дослідження можливостей ефективного розміщення емісії акцій, що пропонується.	Рішення про первинну або додаткову емісію акцій можна прийняти лише на основі всебічного попереднього аналізу кон'юнктури фондового ринку й інвестиційної привабливості своїх акцій.
2.	Визначення цілей емісії.	<p>Реальне інвестування, пов'язане з диверсифікацією виробничої діяльності (створення мережі нових філій, дочірних фірм, нових виробництв із великим обсягом випуску продукції).</p> <p>Необхідність суттєвого покращення структури кап-лу, що використовується (підвищення частини ВК з метою росу рівня фінансової стійкості, забезпечення більш високого рівня кредитоспроможності п/ва, підвищення ефекту фінансового левериджу тощо).</p> <p>Поглинання інших п/в з метою одержання ефекту синергізму та інші.</p>

1	2	3
3.	Визначення обсягу емісії.	При визначенні обсягу емісії необхідно виходити з раніше розрахованої потреби в залученні власних фінансових ресурсів і за рахунок зовнішніх джерел.
4.	Визначення номіналу, видів і кількості акцій, що емітуються.	<p>Найбільші номінали акцій орієнтовані на їхнє придбання інституційними інвесторами, а найменші – на придбання населенням.</p> <p>У процесі визначення видів акцій (простих і привілейованих) установлюється доцільність випуску привілейованих акцій. Але, слід мати на увазі, що частина привілейованих акцій не може перевищувати 10% загального обсягу емісії.</p> <p>У процесі однієї емісії може бути встановлений лише один варіант номіналу акції.</p>

1	2	3
5.	Оцінка вартості АК, що залучається.	Оцінюється за такими параметрами: а) припустимим рівнем дивідендів, що визначаються виходячи з вибраного типу дивідендної політики; б) витратами щодо випуску акцій і розміщення емісії, що приведені до середньорічного розміру.
6.	Визначення ефективних форм андеррайтингу.	Для того, щоб швидко й ефективно провести відкрите розміщення емітує мого обсягу акцій, необхідно визначити склад андеррайтерів, узгодити з ними ціни початкового котирування акцій і розмір комісійної винагороди, забезпечити регулювання обсягів продажу акцій відповідно до потреб у потоку надходження фінансових засобів, що забезпечують підтримку ліквідності вже розміщених акцій на початковому етапі їх обертання.

Задача № 1

- Визначити вартісний обсяг реалізації продукції, який забезпечує досягнення точки беззбитковості операційної діяльності п/ва у короткому періоді за такими даними:
- сума чистого операційного прибутку – 250 тис.грн.;
- обсяг реалізації продукції – 1700 тис. грн.;
- сума постійних операційних витрат – 50 тис. грн.;
- сума змінних операційних витрат – 150 тис.грн.

Задача № 2

- Визначити вартісний обсяг реалізації продукції, який забезпечує формування планової суми маржинального операційного прибутку п/ва за такими даними:
- обсяг реалізації продукції – 1700 тис.грн.;
- рівень валового прибутку від реалізації продукції (робіт, послуг) – 15%;
- чистий прибуток від реалізації продукції – 170 тис. грн.;
- сума всіх операційних витрат п/ва – 200 тис.грн.;
- постійні операційні витрати – 25%;
- змінні операційні витрати – 75%.