

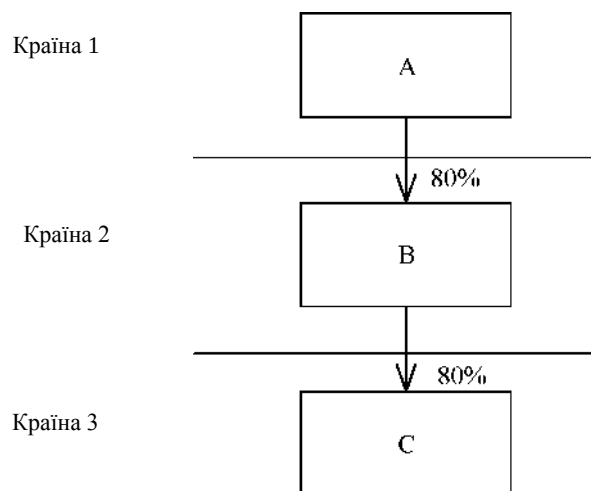
ОСНОВИ ВІДНОСИН ПРЯМОГО ІНВЕСТИВАННЯ (FDIR)¹

Основи відносин прямого інвестування (FDIR) являють собою узагальнену методологію виявлення та визначення ступеню та типів відносин прямого інвестування. Іншими словами, FDIR дозволяє особі, що збирає дані, визначити сукупність прямих інвесторів та підприємств прямого інвестування, що включаються до статистичних показників прямих іноземних інвестицій.

FDIR дозволяє визначити всі підприємства, афілійовані з прямим інвестором. Наприклад, можлива така ситуація, коли в межах групи підприємство прямого інвестування володіє 10% або більше голосуючих акцій іншого підприємства. В такому випадку, підприємство прямого інвестування саме є прямим інвестором по відношенню до підприємства прямого інвестування наступного рівня. Питання полягає в тому, чи існує прямий зв'язок між підприємством наступного рівня та підприємством попереднього рівня?

На Малюнку 1 зображені підприємства А, В і С, що знаходяться в різних країнах. Підприємство А володіє 80% голосуючих акцій в підприємстві В і є прямим інвестором по відношенню до підприємства В. Підприємство В, в свою чергу, володіє 80% голосуючих акцій в підприємстві С і є прямим інвестором по відношенню до підприємства С. Підприємство А має контроль над підприємством В, і, через свій контроль над підприємством В, має контроль над підприємством С. В кінцевому підсумку, фінансові операції між А і С не можна вважати такими, що не мають інтересу, навіть ураховуючи той факт, що підприємство А безпосередньо не володіє часткою у підприємстві С. Отже, доцільно припустити, що А та С зв'язані відносинами прямого інвестування, в яких А є прямим інвестором по відношенню до підприємства С. Тому, фінансові операції та долі в статутному капіталі, що виникають між підприємствами А і С, мають включатися до розрахунку показника прямих інвестицій.

Малюнок 1. Спадкоємність контролю

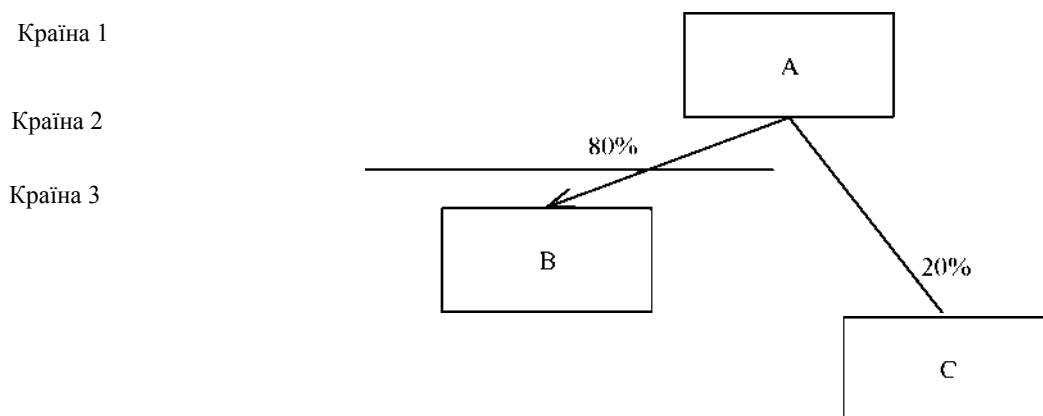


У відносно простих випадках, аналогічних до схеми, відображеної на Малюнку 1 (на якій кожна ланка в ланцюжку володіння представляє одні відносини участі в статутному капіталі і на кожній стадії існує володіння контрольним пакетом акцій), очевидно, що відносини прямого інвестування успадковуються в напрямку до низу ланцюжка володіння. Однак, у випадку, коли деякі ланки представляють не відносини контролю, при цьому, голосуючі акції підприємства перебувають у власності більше ніж одного учасника відносин прямого інвестування, ступень таких відносин може бути не таким очевидним.

¹ В цій публікації в значній мірі використовуються матеріали із керівництва «Стандартне визначення прямих іноземних інвестицій ОЕСР», четверте видання. Див. http://www.oecd.org/document/33/0,3343,fr_2649_33763_33742497_1_1_1_1,00.html

Поширеним є випадок, коли підприємство є прямим інвестором по відношенню до більш ніж одного підприємства прямого інвестування. На Малюнку 2 зображені підприємства А, В і С, що знаходяться в різних країнах. Як наслідок, фінансові операції та долі в статутному капіталі, що виникають між В та С не можуть розглядатися, такими що виникають в ході звичайної господарської діяльності, навіть із урахуванням того, що між ними відсутні відносини участі в статутному капіталі. Наприклад, підприємство В може залучити капітал, який воно позичить підприємству С за пільговою ставкою внаслідок того, що воно знаходиться під контролем підприємства А. Підприємства В та С доцільно вважати такими, що перебувають у відносинах прямого інвестування, в той час як підприємства В та С слід вважати «іншими пов'язаними

Малюнок 2. Інші пов'язані філії



підприємствами» по відношенню один до одного.

Аналогічно, на Малюнку 3 зображені два випадки відносин прямого інвестування, що пересікаються: в одному в ролі прямого інвестора виступає підприємство А, а в іншому - підприємство В. Підприємство-прямий інвестор перебуває у відносинах прямого інвестування із підприємствами А та В. Підприємство С знаходиться під контролем прямого інвестора, який володіє 70% голосуючих акцій підприємства С, при цьому, підприємство С знаходиться під істотним впливом підприємства В, який є прямим інвестором і володіє 20 % голосуючих акцій

підприємства С. Незважаючи на спільну власність підприємства С, не можна вважати, що підприємства А та В знаходяться в відносинах прямого інвестування один з одним.

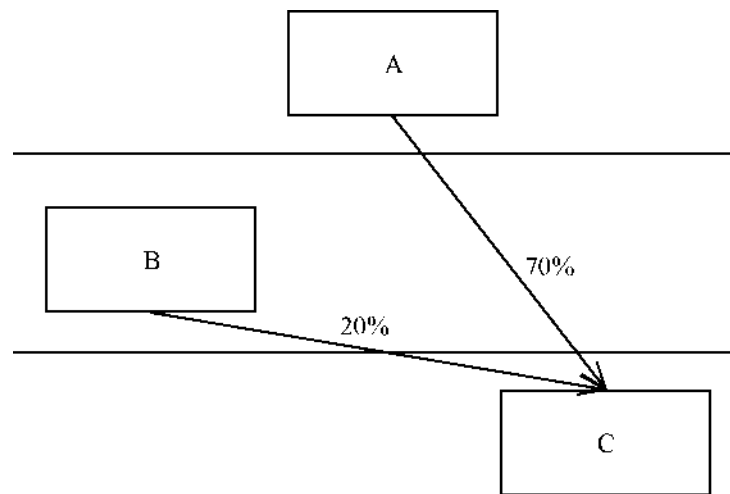
Малюнок 3. Кілька
інвесторів

прямих

Країна 1

Країна 2

Країна 3



Відповідно до FDIR підприємства можуть підпадати під категорію (i) контрольованих філій, (ii) неконтрольованих філій або (iii) неконтрольованих філій, що не знаходяться під впливом. У такому разі, між інвестором та всіма його контрольованими філіями, а також всіма неконтрольованими філіями, виникають відносинами прямого інвестування, але, при цьому, підприємства можуть перебувати у відносинах прямого інвестування навіть у випадках, у яких відсутнє інвестиції між сторонами.

Контрольоване афілійоване підприємство— це підприємство, в якому інвестор володіє більш ніж 50% голосуючих акцій.

У випадках, коли інвестор та його контрольована філія(-ії) разом володіють більш ніж 50% голосуючих акцій підприємства, підприємство також вважається контрольованою філією інвестора.

(ii) *Неконтрольоване афілійоване підприємство* - це підприємство, в якому інвестор володіє не менш 10% і не більше 50% голосуючих акцій.

(a) Якщо інвестор разом із своєю контрольованою філією(-іями) володіє не менше 10% і не більше 50% голосуючих акцій підприємства, таке підприємство вважається неконтрольованою філією інвестора.

(b) Якщо неконтрольована філія інвестора (разом із контрольованими філіями інвестора) володіє більше 50% підприємства, підприємство вважається неконтрольованою філією інвестора.

(iii) *Неконтрольовані афілійовані підприємства, що не знаходяться під впливом*, можуть не здійснювати інвестицій (у вигляді боргових інструментів або інструментів власного капіталу) між собою, але матимуть спільного прямого інвестора (прямо чи опосередковано).

Контрольовані філії інвестора із місцем перебування у країні відмінній від країни інвестора вважатимуться підприємствами, які, з точки зору глобалізації статистичних показників, підпадають під категорію «закордонних філій».

FDIR здійснює принципове визначення всіх підприємств, на яке інвестор має суттєвий вплив. В цьому визначенні для кожного підприємства виділяються три ступені впливу. Вони розподіляються на категорії контрольованих підприємств, таких, що знаходяться під впливом, та таких, що не знаходяться під впливом.

Ступінь впливу, що може здійснюватися через ланки контролю (більше 50%), не слабшає внаслідок факту існування декількох ланок.

Підприємство, що контролюється контрольованою філією або групою контрольованих філій (яка може також включати і інвестора), також вважається контрольованою філією.

Підприємство, що контролюється неконтрольованою філією також вважається неконтрольованою філією.

Бокс 1. Визначення дочірньої та асоційованої компанії

Якщо підприємство прямого інвестування являється акціонерним підприємством, то воно вважається або дочірнім, або асоційованим підприємством по відношенню до прямого інвестора.

Дочірня компанія є підприємством прямого інвестування, зареєстрованим у країні реєстрації, яка є контрольованою філією прямого інвестора.

Асоційована компанія є підприємством прямого інвестування, зареєстрованим у країні реєстрації, яка є неконтрольованою філією прямого інвестора.

Таке визначення дочірньої компанії дозволяє уникнути використання суб'єктивних понять або розгляду на індивідуальній основі. Перевагою такої відсутності суб'єктивності є усунення потенційних джерел двосторонньої асиметрії. Дана рекомендація відповідає положенням «Керівництва з показників економічної глобалізації» ОЕСР (стор. 104, бокс 3.5). Ступінь впливу, що може здійснюватися через індивідуальну чи кумулятивну ланку впливу (від 10% до 50%) слабшає на один рівень.

Таким чином, підприємство, що знаходиться під впливом контрольованої філії або групи контрольованих філій (які можуть включати інвестора), вважається неконтрольованою філією.

Підприємство, що знаходиться під впливом неконтрольованої філії, не знаходиться під впливом інвестора, тобто з точки зору FDIR воно не вважається філією по відношенню до інвестора.

Ланцюжок володіння повторюється до тих пір, поки ступень впливу, що може здійснюватися інвестором, не падає до такого рівня, коли підприємство відповідає визначенню підприємства, що не знаходиться під впливом.

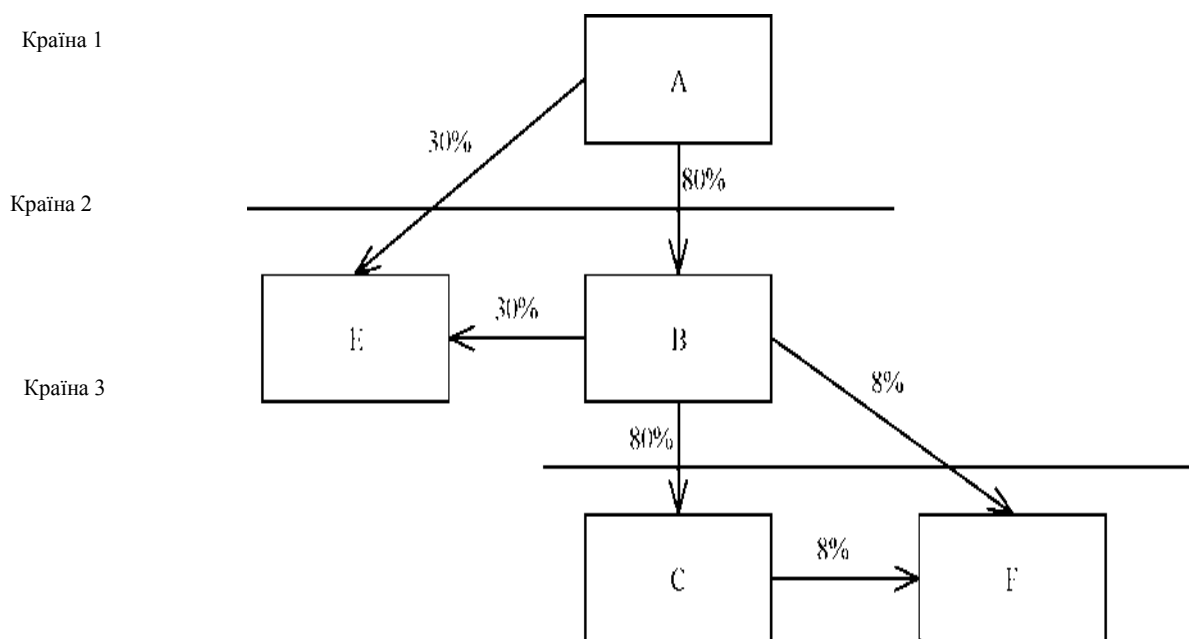
Відповідно до FDIR відносини прямого інвестування поширюються в обох напрямках від інвестора уздовж ланцюжка володіння і охоплюють всі його контрольовані та неконтрольовані філії. Вони також охоплюють відносини, що рухаються у напрямку «уздовж ланцюжка», як показано на Малюнку 2.

Слід зазначити, що при визначенні ступеню відносин прямого інвестування інвестора В, який являється неконтрольованою філією іншого інвестора, можна виявити підприємства, що перебувають у відносинах прямого інвестування з підприємством В, які, при цьому, не перебувають у відносинах прямого інвестування з підприємством А.

Слід також зазначити, що при встановленні контрольованих чи неконтрольованих філій, місце реєстрації організаційних одиниць не береться до уваги. Відповідно до FDIR при визначенні відносин можуть враховуватися підприємства із місцем перебування в одній країні. Пряме інвестування визнається тільки у разі наявності фінансових операцій та часток в статутному капіталі між підприємствами різних країн, які перебувають у відносинах прямого інвестування.

Із Малюнку 4 також видно, що долі в статутному капіталі в одній країні мають важливу роль у визначенні ступеню відносин прямого інвестування. Незважаючи на те, що долі в статутному капіталі виникають між підприємствами із місцем реєстрації в одній країні, такі долі між підприємствами В та Е, а також підприємствами С та F є частиною статутного капіталу, який враховується при визначенні відносин між підприємствами А та Е, а також між підприємствами А та F.

Малюнок 4. Спільна власність



Виходячи із труднощів, з якими можуть на практиці стикнутися особи, що збирають дані, з дотриманням умов FDIR, можна застосовувати два альтернативні методи: «метод множення участі» та «метод прямого впливу/непрямого контролю». Див. Додаток VI. Якщо укладачі вирішать застосовувати будь-який із цих альтернативних методів внаслідок труднощів, що виникають на практиці, вони повинні включити цю інформацію до своїх метаданих. Однак, з часом так країни повинні прагнути дотримуватися FDIR.

У боксі нижче наведені принципи та норми, які визначають ступінь відносин прямого інвестування.

Відносини прямого інвестування

Основні типи філій:

Контрольована філія – це підприємство, в якому інвестор має контроль над більш ніж 50% голосуючих акцій.

Неконтрольована філія – це підприємство, в якому інвестор має контроль не менше 10% і не більше 50% голосуючих акцій.

Неконтрольована філія, що не знаходиться під впливом, – це підприємство, яке має спільного прямого інвестора разом із іншим підприємством, але, при цьому, між підприємствами можуть бути відсутні інвестиції.

Принципи розширення відносин через опосередковане володіння:

Ряд контрольованих філій може успадковуватися доти, доки існує контроль на кожній стадії ланцюжка володіння. Наприклад, ланцюжок, зображений на Малюнку 1, може успадковуватися нескінченно.

Будь-яка контрольована філія може розширювати відносини, охоплюючи неконтрольовані філії, володіючи від 10% до 50% голосуючих акцій цього підприємства.

Неконтрольована філія може розширювати відносини тільки до рівня іншої неконтрольованої філії, володіючи більш ніж 50% голосуючих акцій цього підприємства. Такий ланцюжок неконтрольованих філій може бути продовжений до тих пір, поки на кожній стадії існуватиме володіння контрольним пакетом голосуючих акцій.

Основа розширення відносин через спільну власність:

Якщо інвестор разом із своїми неконтрольованими філіями володіє більше 50% голосуючих акцій підприємства, підприємство, що перебуває у власності, являється контрольованою філією інвестора.

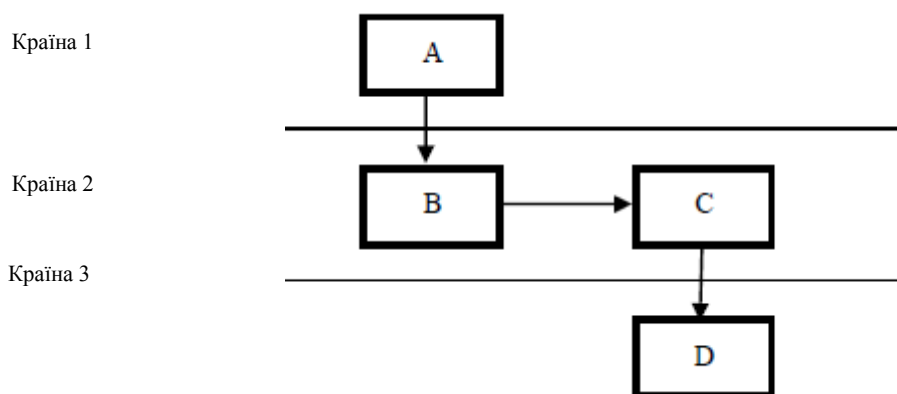
Якщо інвестор разом із своїми неконтрольованими філіями володіє не менш 10% і не більше 50% голосуючих акцій підприємства, підприємство, що перебуває у власності,

являється неконтрольованою філією інвестора.

Якщо неконтрольована філія інвестора разом із контрольованими філіями володіють більше 50% голосуючих акцій підприємства, підприємство, що перебуває у власності, являється неконтрольованою філією.

Для цілей визначення відносин прямого інвестування FDIR не виключає ланки володіння між підприємствами із місцем перебування в одній країні. Хоча будь-які операції та долі в статутному капіталі між підприємствами однієї країни не включаються до міжнародних рахунків, не виключено, що прямий інвестор може мати ланцюжок контролю або впливу, в якому одна ланка може включати відносини підприємств, що знаходяться в одній країні. Такі відносини підприємств, що знаходяться в одній країні, не виключають можливості існування відносин прямого інвестування між двома підприємствами, що знаходяться в різних країнах і які мають ланцюжок контролю та/або впливу між ними, який включає в себе ланку із відносинами підприємств, що знаходяться в одній країні. Такий варіант проілюстровано нижче.

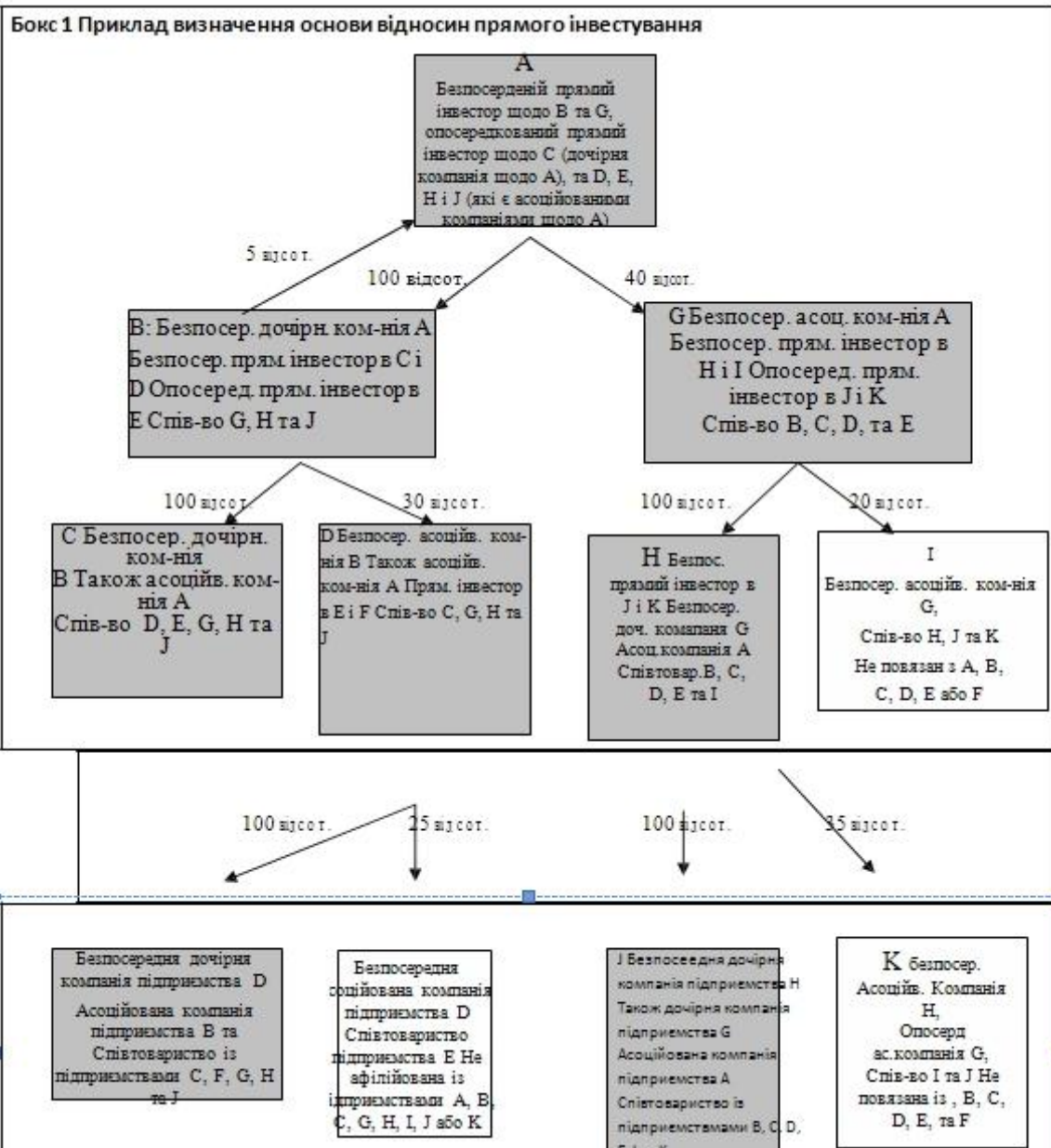
Відносини прямого інвестування, що включають ланку відносин в межах однієї країни



Підприємство А повністю володіє підприємством В, яке повністю володіє підприємством С, яке повністю володіє підприємством D.

В цьому прикладі підприємства А та В перебувають у відносинах прямого інвестування із підприємством D. В деяких системах збору підприємства В і С були б об'єднані в єдину «місцеву групу підприємств». Таким чином, ланка між підприємством А та D є більш чіткою, оскільки в ній відсутні будь-які явні ланки відносин в межах однієї країни.

На наведеній нижче діаграмі, а також в описі, що додається, пояснюється, яким чином підприємства можуть або не можуть перебувати у відносинах прямого інвестування.



На цій схемі відображені відносини прямого інвестування між різними підприємствами. Всі вони знаходяться в різних країнах. Відносини мають наступний характер:

Підприємство А знаходиться у відносинах прямого інвестування з підприємствами, зображеними в сірих прямокутниках. Це пов'язане із тим, що ці підприємства контролюються чи перебувають під впливом підприємства А.

Підприємство В є дочірньою компанією підприємства А, оскільки підприємство А володіє більш ніж 50 відсотками акцій підприємства В, що робить підприємство А безпосереднім прямим інвестором по відношенню до підприємства В.

Підприємство С також є дочірньою компанією підприємства А, оскільки воно є дочірньою компанією підприємства В, яке є дочірньою компанією підприємства А, що робить підприємство А опосередкованим прямим інвестором по відношенню до підприємства С.

Підприємство D є непрямою асоційованою компанією підприємства А. Підприємство D є (безпосередньо) асоційованою компанією підприємства В (тобто, підприємство В володіє від 10 до 50 відсотків голосуючих акцій підприємства D), а підприємство В є дочірньою компанією підприємства А.

Підприємство Е є опосередкованою асоційованою компанією підприємства А, оскільки воно є дочірньою компанією асоційованої компанії підприємства А (D).

Підприємство G є безпосередньою асоційованою компанією підприємства А.

Підприємства Н та J є безпосередніми асоційованими компаніями підприємства А, оскільки Н та J є або безпосередніми або опосередкованими дочірніми компаніями підприємства G.

Це означає, що всі підприємства в сірих прямокутниках перебувають у відносинах прямого інвестування один з одним, оскільки вони мають спільного прямого інвестора (А). Будь-які операції чи долі в статутному капіталі між будь-ким із них є операціями та долями в статутному капіталі прямого інвестування.

Підприємство В є безпосереднім підприємством прямого інвестування по відношенню до підприємства А, оскільки воно є безпосередньою дочірньою компанією по відношенню до підприємства А. Також матимуть місце наступні відносини прямого інвестування:

Підприємство С є безпосередньою дочірньою компанією підприємства В, що робить В безпосереднім прямим інвестором щодо С.

D є безпосередньою асоційованою компанією В, що робить В безпосереднім прямим інвестором щодо D.

Е є опосередкованою асоційованою компанією В, оскільки Е є дочірньою компанією D, яка є асоційованою компанією В.

G, Н і J є співтовариствами із В: навіть якщо вони не мають прямої або опосередкованої долі капіталу один щодо одного, вони мають спільного прямого інвестора (А).

Іншими словами, дочірня компанія дочірньої компанії є дочірньою компанією материнської компанії першої дочірньої компанії (а також є дочірньою компанією по відношенню до свої безпосередньої материнської компанії).

В є також спільним прямим інвестором щодо С, D та Е.

В не перебуває у відносинах прямого інвестування з F, I або K, оскільки вони є асоційованими компаніями асоційованої компанії В, а асоційовані компанії асоційованих компаній розривають ланцюжок прямих інвестицій, оскільки вважається, що вплив надбав надто розбавленого характеру і вони не відповідають критеріям прямих інвестицій.

Оскільки С є безпосередньою дочірньою компанією В, воно є підприємством прямого інвестування щодо В.

В. Крім того, оскільки С є дочірньою компанією дочірньої компанії (В), то воно є опосередкованим підприємством прямого інвестування щодо А. С також перебуває у відносинах прямого інвестування з:

D, E, G, H та J. Вони всі є співтовариствами із С: навіть, якщо вони не володіють прямо чи опосередковано часткою один щодо одного, вони мають спільного прямого інвестора (А)

С не перебуває у відносинах прямого інвестування з F, I або K з тієї ж причини, з якої В не перебуває у відносинах прямого інвестування з ними.

D є безпосередньою асоційованою компанією щодо В (а, отже, безпосереднім підприємством прямого інвестування щодо В), а, оскільки В є дочірньою компанією щодо А, D є опосередкованою асоційованою компанією щодо (опосередкованим підприємством прямого інвестування) А.

D також перебуває у відносинах прямого інвестування з:

E, оскільки воно є безпосередньою дочірньою компанією щодо D, що робить D безпосереднім прямим інвестором щодо E та F, оскільки воно є безпосередньою асоційованою компанією щодо D, що робить D безпосереднім прямим інвестором щодо F. С, G, H та J є співтовариствами із С: навіть, якщо вони не володіють прямо або опосередковано часткою один щодо одного, вони мають спільного прямого інвестора (А)

D не перебуває у відносинах прямого інвестування з I або K, оскільки вони є асоційованими компаніями D.

E є безпосередньою дочірньою компанією щодо D, що робить його безпосереднім підприємством прямого інвестування щодо D. E також перебуває у відносинах прямого інвестування з:

В є також спільним прямим інвестором щодо С та D.

А є також спільним прямим інвестором щодо С та E.

В, оскільки В є асоційованою компанією щодо D, Е є опосередкованим підприємством прямого інвестування щодо В.

А, оскільки В є дочірньою компанією щодо А, Е є опосередкованим підприємством прямого інвестування щодо А.

С, оскільки воно є співтовариством із Е: навіть якщо вони не володіють прямо чи опосередковано часткою один щодо одного, вони мають спільного прямого інвестора (В)

F, оскільки воно є співтовариством із Е: навіть якщо вони не володіють прямо чи опосередковано часткою один щодо одного, вони мають спільного прямого інвестора (D)

G, H та J також є співтовариствами з Е: хоча вони не володіють прямо чи опосередковано часткою один щодо одного, вони мають спільного прямого інвестора (А).

Е не перебуває у відносинах прямого інвестування з I або K, оскільки вони є асоційованими компаніями асоційованих компаній щодо Е.

F є безпосередньою асоційованою компанією щодо D, що робить його безпосереднім підприємством прямого інвестування щодо D. Оскільки Е є дочірньою компанією щодо D, F є співтовариством із Е, навіть коли вони опосередковано чи прямо володіють часткою один щодо одного.

F не перебуває у відносинах прямого інвестування з будь-яким іншим підприємством на схемі.

G є безпосередньою асоційованою компанією щодо А, тому останнє є безпосереднім підприємством прямого інвестування. G також перебуває у відносинах прямого інвестування з:

H, оскільки H є безпосередньою дочірньою компанією щодо G, H є безпосереднім підприємством прямого інвестування щодо G

J, оскільки J є безпосередньою дочірньою компанією щодо H, останнє є опосередкованою дочірньою компанією щодо G, роблячи таким чином G опосередкованим підприємством прямого інвестування.

I, оскільки I є безпосередньою асоційованою компанією щодо G, що робить останнє безпосереднім підприємством прямого інвестування щодо G.

K, оскільки K є асоційованою компанією дочірньої компанії щодо G (H), що робить його опосередкованим підприємством прямого інвестування щодо G.

B, C, D та E, оскільки вони є співтовариствами з G: хоча вони не володіють прямо чи опосередковано часткою один щодо одного, вони мають спільного прямого інвестора (А)

H є прямою дочірньою компанією щодо G, що робить останню безпосереднім підприємством прямого інвестування щодо G, а, оскільки G є асоційованою компанією щодо А, H є опосередкованою асоційованою компанією щодо (опосередковане підприємство прямого інвестування) А.

H також знаходиться у відносинах прямого інвестування з:

J, оскільки J є безпосередньою дочірньою компанією щодо H, що робить J безпосереднім підприємством прямого інвестування щодо H.

К, оскільки К є безпосередньою асоційованою компанією щодо Н, що робить К безпосереднім підприємством прямого інвестування щодо К.

І, оскільки І є співтовариством: хоча вони не володіють прямо чи опосередковано часткою один щодо одного, вони мають спільного прямого інвестора (G)

В, С, D та Е є всі співтовариствами: хоча вони не володіють прямо чи опосередковано часткою один щодо одного, вони мають спільного прямого інвестора (A)

Н не перебуває у відносинах прямого інвестування з F.

І є безпосередньою асоційованою компанією щодо G, що робить останню безпосереднім підприємством прямого інвестування щодо

G. І також перебуває у відносинах прямого інвестування з:

Н, J та К, оскільки вони є співтовариствами: хоча вони не володіють прямо чи опосередковано часткою один щодо одного, вони мають спільного прямого інвестора (G)

І не перебуває у відносинах прямого інвестування з будь-яким іншим підприємством.

J є безпосередньою дочірньою компанією щодо Н, що робить останню безпосереднім підприємством прямого інвестування щодо Н, а, оскільки Н є дочірньою компанією щодо G, J є опосередкованою дочірньою компанією щодо G, що робить його опосередкованим підприємством прямого інвестування щодо G. J також перебуває у відносинах прямого інвестування з:

A, оскільки J є опосередкованою дочірньою компанією щодо G, яка є асоційованою компанією щодо A, J є опосередкованою асоційованою компанією щодо (опосередкованим підприємством прямого інвестування) A.

К, оскільки К є співтовариством: хоча вони не володіють прямо чи опосередковано часткою один щодо одного, вони мають спільного прямого інвестора (H)

В, С, D, Е, оскільки вони є співтовариствами: хоча вони не володіють прямо чи опосередковано часткою один щодо одного, вони мають спільного прямого інвестора (A)

J не перебуває у відносинах прямого інвестування з F.

К є безпосередньою асоційованою компанією щодо Н, що робить останню безпосереднім підприємством прямого інвестування. Оскільки Н є дочірньою компанією щодо G, К є опосередкованою асоційованою компанією щодо G. К також перебуває у відносинах прямого інвестування з:

J, оскільки є співтовариством: хоча вони не володіють прямо чи опосередковано часткою один щодо одного, вони мають спільного прямого інвестора (H).

І, оскільки І є співтовариством: хоча вони не володіють прямо чи опосередковано часткою один щодо одного, вони мають спільного прямого інвестора (G)

G є також спільним прямим інвестором щодо J та K.