

УДК 336.71:336.763 (477)

Миколишин М.М.
кандидат економічних наук,
асистент кафедри фінансів та фінансово-економічної безпеки
Львівського інституту банківської справи
Університету банківської справи Національного банку України

МЕХАНІЗМ ЕМІСІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВ УКРАЇНИ

ISSUING MECHANISM OF BANKS OF UKRAINE

АНОТАЦІЯ

У статті обґрунтовано необхідність розробки механізму емісійної діяльності банків України. Розглянуто сутність механізму емісійної діяльності банків як складового елементу фінансового механізму, принципи формування та складові. Встановлено, що механізм емісійної діяльності банків може успішно функціонувати за умов формування банками власного, всебічного та публічного іміджу, взаємодії інструментів, методів і важелів, які спрямовані на досягнення стратегічно важливих для банків цілей.

Ключові слова: механізм емісійної діяльності, банківський капітал, вид цінних паперів, ринок цінних паперів, ринкова вартість банків.

АННОТАЦИЯ

В статье обоснована необходимость разработки механизма эмиссионной деятельности банков Украины. Рассмотрены сущность механизма эмиссионной деятельности банков в качестве составного элемента финансового механизма, принципы формирования и составляющие. Установлено, что механизм эмиссионной деятельности банков может успешно функционировать в условиях формирования банками собственного, всестороннего, публичного имиджа, взаимодействия инструментов, методов и рычагов, направленных на достижение стратегически важных для банков целей.

Ключевые слова: механизм эмиссионной деятельности, банковский капитал, вид ценных бумаг, рынок ценных бумаг, рыночная стоимость банков.

ANNOTATION

It was corroborated that there is strong necessity in developing mechanism of issuing in Ukrainian banks. The essence of issuing mechanism in banks as a constituent element of financial mechanism, principles of formation and components were looked through. It was proved that the mechanism of issuing in banks can function successfully on the condition that banks form their own comprehensive and public image, and interaction of the instruments, methods and tools, aimed at achieving important for banks targets.

Keywords: mechanism of issuing, bank capital, type of securities, securities market, market value of banks.

Постановка проблеми. З розвитком ринкових відносин в Україні впроваджуються нові способи фінансування інвестиційних потреб банків, у тому числі через застосування механізмів емісії власних фінансових інструментів. Однак в Україні можна спостерігати низькі обсяги залучення капіталу на основі емісії власних цінних паперів, що свідчить про відсутність чіткого бачення банківських установ про ефективність від використання цінних паперів та механізм здійснення емісійної діяльності загалом. Банки як активні учасники глобалізаційного фондового ринку дедалі частіше прагнуть диверсифікувати джерела фінансування, використовуючи інструменти цього ринку, оскільки саме цей

спосіб теоретично має необмежену кількість потенційних покупців їхніх цінних паперів і дозволяє формувати імідж відкритої та прозорої фінансової установи.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Питанням побудови ефективних механізмів емісій банками власних цінних паперів присвячено праці зарубіжних і вітчизняних науковців, серед яких необхідно виділити Г. Марковіца, У. Шарпа, Дж. Мосіна, В. Міщенко, Г. Пурія, П. Карася, Ж. Довгань, Р. Слав'юка, В. Корнеєва, О. Медрула та ін. Загалом, дослідження спрямовані на розкриття місця банківської установи на ринку цінних паперів як однієї із найбільш представницьких категорій учасників фондового ринку, які виступають на ньому відразу в трьох якостях: як інвестора, посередника та і в якості емітента власних цінних паперів.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Зважаючи на обмежені можливості фондового ринку України, науковці окреслено підходять до висвітлення фондових механізмів залучення капіталу. Існує необхідність дослідження механізму емісійної діяльності банків через встановлення його інструментів, методів і важелів та сприятиме нарощенню капіталу, встановленню його оптимальної величини та зростанню ринкової капіталізації.

Мета статті. Дослідження сутності механізму емісійної діяльності банків України, розробка теоретико-методичних і практичних рекомендацій щодо формування та впровадження цього механізму. З метою досягнення поставленої цілі в статті розглянуті складові, етапи формування та стратегічні цілі для функціонування механізму емісійної діяльності банків України.

Виклад основного матеріалу дослідження. Емісійна діяльність банків – це діяльність, яка полягає у випуску власних цінних паперів з метою залучення коштів для формування і поповнення статутного капіталу, а також тимчасового залучення ресурсів для здійснення окремих банківських операцій, фінансування певних програм чи напрямів діяльності.

Економічний тлумачний словник [3] визначає, що «будь-яка діяльність включає в себе досягнення цілі, результату, наявність ресурсів і здійснення процесу». Теоретичні дослідження свідчать, що емісійна діяльність банків полягає у випуску власних цінних паперів з ме-

тою залучення коштів для формування і поповнення статутного капіталу, а також з метою тимчасового залучення ресурсів для здійснення окремих банківських операцій, фінансування певних програм чи напрямів діяльності [2, с. 356–358]. Тлумачення формує думку для подальших досліджень щодо планування емісії для фінансування наперед визначених проєктів. Це дозволяє стверджувати про можливість здійснення ефективної емісійної діяльності при прогнозуванні високорентабельного розміщення активів банками-емітентами.

Механізм ми розглядаємо як сукупність інструментів, важелів і методів, що створена для здійснення впливу суб'єкта на об'єкт [7, с. 18].

Суб'єктом, відповідно до загальноприйнятої методології, є особа (група осіб), яка впливає на організовану систему, тобто той, хто згідно з чинним законодавством, внутрішньою структурою і наданими повноваженнями керує, розробляє та організовує виконання рішень, здійснює контроль, формує результати [7, с. 18].

До категорії суб'єктів, які можуть здійснювати вплив на емісійну діяльність банків, належать особи, котрі беруть пряму або опосередковану участь, а саме ось такі.

1. Суб'єкти прямого впливу – банки-емітенти, інвестори і професійні учасники на ринку цінних паперів. Центральна роль у процесі емісії, обігу і погашення цінних паперів відводиться емітентам – саме вони виступають ініціаторами випуску цінних паперів, спрямовують залучений капітал на інвестиції і виплачують відсотки за ними. Стимулами до здійснення банками

емісійної діяльності є формування і збільшення статутного капіталу, нагальна потреба фінансових установ диверсифікувати власні портфелі позик, бажання одержати додаткові грошові ресурси від випуску, розміщення власних цінних паперів та ефективне вкладення одержаних коштів у проведення активних операцій.

Інвестори поряд з емітентами є вирішальними учасниками у процесі реалізації емісійної діяльності банків. Інвестори приймають на себе ризик прострочення, імовірність повної відсутності виплати винагороди за користування його капіталом. Центральною складовою діяльності інвесторів є бажання вигідно розмістити свій капітал і одержати від нього максимально можливий прибуток у формі дивідендів або відсотків із мінімальним рівнем ризику.

Іншим суб'єктом прямого впливу виступають посередники, які представлені професійними учасниками фондового ринку (андерайтери, брокери, депозитарії, фондові біржі) – установи, які зацікавлені в розвитку ринку цінних паперів, оскільки це створює додатковий попит на їхні послуги та є основним засобом отримання прибутку.

Повноваження учасників емісії на ринку цінних паперів визначаються чинним законодавством і внутрішніми документами банків-емітентів. Учасники ринку цінних паперів можуть виступати стороною в угоді з емісії цінних паперів, впливати на характеристики угоди на всіх її етапах, а також супроводжують усі наступні відносини щодо емісії фінансового інструменту. Тому його учасники належать до суб'єктів прямого типу. На відміну від суб'єктів

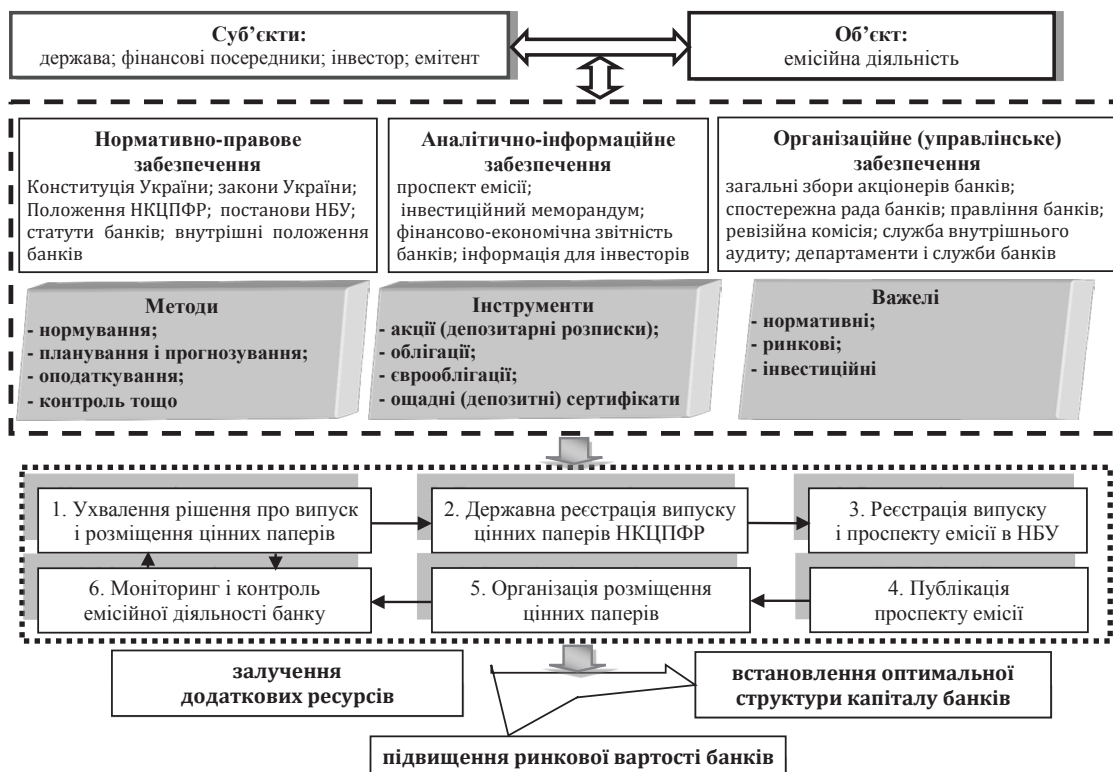


Рис. 1. Основні складові механізму емісійної діяльності банків України (розроблено автором)

прямого типу, суб'єкти опосередкованого типу не є учасниками емісії.

2. Суб'єкти опосередкованого впливу – державні та контрольні органи, органи законодавчої і судової влади, які наділені повноваженнями щодо регулювання ринку, на якому здійснюється емісія банками – емітентами власних цінних паперів. Ключовим суб'єктом опосередкованого впливу є держава. Мета державного втручання у процедуру емісії цінних паперів полягає в забезпеченні належних умов функціонування ринку цінних паперів. Це, зокрема, досягається послідовним розкриттям інформації емітентом під час емісії, яка важлива для потенційних інвесторів для прийняття рішення про інвестування капіталу, а також контролем уповноважених державних органів за додержанням стандартизації порядку введення цінних паперів в обіг та інші процедури.

Об'єктом у побудові механізму виступає емісійна діяльність банків.

На нашу думку, сутність механізму емісійної діяльності банків розкривається взаємодією інструментів, методів і важелів, яка спрямована на досягнення трьох стратегічно важливих для банків цілей: залучення додаткових ресурсів, оптимізація структури капіталу, підвищення ринкової вартості банків.

Таке трактування на відміну від наявних дозволяє поглибити функціональну спрямованість емісійної діяльності в контексті забезпечення стратегічних цілей діяльності банківських установ.

Основні складові механізму емісійної діяльності банків України представлено на рис. 1.

Підґрунтям для побудови механізму емісійної діяльності банків є нормативно-правове, аналітично-інформаційне та організаційне (управлінське) забезпечення.

Основу нормативно-правового забезпечення емісійної діяльності банків становлять формування і підтримка його нормативної бази як юридичного інструменту для досягнення впорядкованості процедури емісії цінних паперів. Нормативно-правове забезпечення механізму емісійної діяльності банків формується на макрорівні, яке включає регулювання через Конституцію України, закони України, нормативно-правові акти Кабінету міністрів України, Положення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (далі – НКЦПФР) і постанов Національного банку України; мікрорівень – установчий документ (статути банків) та внутрішні положення банків («Про Загальні збори акціонерів», «Про Спостережну раду», «Про Правління», «Про Службу внутрішнього аудиту», «Про принципи корпоративного управління»).

Законодавчі норми в корпоративному праві суттєво впливають на законодавче врегулювання відносин між банками-емітентами, інвесторами та їхніми посередниками (фондові біржі, брокери і дилери).

Нормативно-правове забезпечення тісно пов'язане з аналітично-інформаційним забезпеченням, оскільки законодавство чітко визначає обов'язкові параметри інформації, які потребують публічного розкриття серед інвесторів.

Аналітично-інформаційне забезпечення покликане здійснювати достовірне, своєчасне і достатнє інформування про фінансову та інші сфери діяльності банків-емітентів для прийняття зважених управлінських рішень їхніми клієнтами і потенційними інвесторами.

Інформація виступає головним ресурсом для прийняття інвестиційних рішень з огляду на те, що рівень розкриття інформації відображається на котируваннях цінних паперів банків-емітентів. Невчасне або не в повному обсязі розкриття інформації призводить до того, що з боку інвесторів проявляється відповідна реакція, яка загрожує банкам наслідками у формі падіння їхніх котирувань, можливих юридичних проблем з боку існуючих акціонерів і загрозою браку попиту на майбутні емісії цінних паперів банків.

Увесь інформаційний потік, який виходить від банків-емітентів, можна умовно поділити на маркетингову і біржову інформацію. На практиці банки формують окремі відділи, на яких покладено функцію розкриття певного виду інформації. Маркетингова інформація, здебільшого є інструментом PR-служби, а біржова інформація – IR (служба роботи із інвесторами та акціонерами) і корпоративного секретаря. Порядок розкриття інформації зазвичай регламентується інформаційною політикою банків-емітентів. До маркетингової інформації відносять: новини про запуск нових фінансових продуктів і послуг, відкриття філій та інші загальні відомості про діяльність банків. Така інформація не є критичною для ухвалення інвестиційного рішення на відміну від біржової, яка використовується при комунікаціях з інвестиційним середовищем для висвітлення фінансової результатів, зміни структури власності, придбання активів, ухвалення стратегічних угод та дії емітента на ринку капіталу. Аналіз доцільності розкриття іншої інформації, зокрема, негативного характеру, пред'явлення податкових претензій, понесення великих фінансових втрат, які здатні зробити вплив на динаміку котирувань, – компетенція менеджменту банків, який оцінює рівень значущості інформації для зовнішніх користувачів у прийнятті інвестиційних рішень.

Основна роль у забезпеченні здійснення емісійної діяльності відведена побудові ефективної організаційної структури управління в банках. Формування високого рівня корпоративних взаємовідносин досягається через побудову чіткої структури органів управління, розділення їхніх повноважень, налагодження взаємодії між учасниками корпоративних відносин, формування системи внутрішніх нормативних документів, стандартів корпоративного управління і внутрішньокорпоративних кодексів, формуван-

ня департаментів та відділів відповідно до основних напрямів діяльності, створення системи оцінки роботи посадових осіб у банках і формування в них інших організаційних складових структури управління.

Загальносвітова практика функціонування публічних акціонерних товариств, у тому числі й вітчизняна, виокремлює такі органи управління: загальні збори акціонерів, спостережну раду, правління, ревізійну комісію, корпоративний секретар.

Найвищим органом управління в банках є загальні збори акціонерів (далі – ЗЗА), до виключної компетенції яких належить прийняття рішення про емісію акцій і розміщення депозитарних розписок на акції банків-емітентів на закордонних фондових біржах. Емісія боргових цінних паперів (облігацій, еврооблігацій та ощадних (депозитних) сертифікатів) входить до компетенції спостережної ради банків.

Здійснюючи класифікацію цих інструментів за методами (способами) розміщення та в поєднанні з цільовими ринками, можна виокремити такий перелік найбільш реальних способів залучення капіталу для вітчизняних банківських установ: акцій із розміщенням на внутрішньому вітчизняному ринку; випуск американських депозитарних розписок третього рівня на акції банків в Україні (англ. American Depository Receipts – ADR), що розміщуються на американському ринку або в ряді випадків за межами США (англ. Global Depository Receipts – GDR); випуск корпоративних облігацій із розміщенням на внутрішньому ринку; еврооблігацій (розміщуються на міжнародному ринку) [6, с. 118–120].

Окрім традиційних цінних паперів, розвиткові фінансових ринків і прогресивному дерегулюванню банківського сектору на міжнародному рівні сприяє імплементація сучасних фінансових інструментів для формування рівня і структури банківського капіталу. Безсумнівно, важливу їхню групу становлять похідні фінансові інструменти.

У світовій практиці банки використовують такі фінансові інструменти для захисту від різних видів ризиків, пов'язаних з їхньою операційною діяльністю, а отже, у цілях банківського хеджування. Стратегії хеджування банків здебільшого зосереджені на двох групах похідних інструментів: як валютні і процентні ф'ючерси та валютні опціони і варанти [8]. Ці операції не мають прямого впливу на обсяг фінансового капіталу, натомість сприяють стабільності умов його придбання для банків.

Усі похідні фінансові інструменти володіють особливістю формувати значний фінансовий важіль. Це означає в цьому разі можливість досягнення непропорційно високого прибутку щодо квоти самої інвестиції [8]. Банки цілеспрямовані у своїй діяльності на високі прибутки від надання фінансових послуг через використання похідних фінансових інструментів у

спекулятивних чи арбітражних цілях, можуть збільшити свій прибуток швидшими темпами, ніж за допомогою традиційних інвестицій в акціонерний капітал (фінансовий). Їх використання в банках, таким чином, модифікує потребу в капіталі.

Вітчизняні банківські установи в залежності від цілей і передумов розміщення можуть обирати різні механізми проведення процедури публічного розміщення акцій (англ. Initial Public Offering – IPO): розміщення на внутрішньому ринку України, розміщення на зарубіжних біржах і випуск американських депозитарних розписок (англ. American Depository Receipts – ADR) або глобальних депозитарних розписок (англ. Global Depository Receipts – GDR).

Прийнятність для банків тієї або іншої схеми фінансування пов'язана з обсягом, умовами і терміном, протягом якого вона здійснює всі організаційні процедури з оформлення фінансових відносин із контрагентами з приводу мобілізації коштів. Емісія акцій або облігацій – процедура вельми тривала [4, с. 110–112].

Найдорожчим (з огляду вартості) способом нарощення капіталу банками є емісія акцій. Проте це джерело залучення капіталу компенсується за рахунок збільшення власного капіталу як чинника, що визначає ринкові можливості емітентів, а також їхній загальний імідж [1, с. 47]. Водночас така процедура залучення пов'язана з високим рівнем витрат і супроводжується значними фінансовими ризиками, які полягають у можливості зниження прибутку на одну акцію і можливістю втрати контролю над банками-емітентами з боку наявних акціонерів [5, с. 375–376].

Механізм емісійної діяльності банків передбачає формування системи важелів впливу, інструментів та методів.

Відповідно до положення теорії систем, «система» – множина елементів, які перебувають у відносинах один з одним, утворюючи певну цілісність через прояв ефекту синергії [9]. У структурі будь-якої економічної системи виокремлюються суб'єкт і об'єкт управління та відносини між ними, які здійснюються, перш за все, через інформаційний обмін (згідно з концепцією системного менеджменту, процес управління розглядається як процес кодування і перекодування інформації в ланцюгу її руху) [11].

Макрорівень здійснення емісійної діяльності банків містить елементи зовнішнього (державного і ринкового) регулювання ринку цінних паперів через нормативні, ринкові та інвестиційні важелі впливу.

Дослідження нормативної та аналітичної літератури дозволили виділити такі нормативні важелі впливу на процес формування емісійної діяльності банків:

- умови щодо кворуму в процедурі прийняття рішення про емісію цінних паперів;
- обмеження, за яких банківська установа не може здійснювати емісію цінних паперів;

- умови, за яких здійснюється емісія цінних паперів;
- різновиди цінних паперів;
- методи розміщення цінних паперів.

З метою забезпечення статутної діяльності, покриття можливих збитків, дотримання встановлених Національним банком України (далі – НБУ) економічних нормативів, банківські установи зобов'язані формувати капітал, фонди і резерви, передбачені чинним законодавством України. Регулювання емісійної діяльності банків на рівні НБУ здійснюється на основі встановлення нормативів: мінімальний розмір статутного капіталу, мінімальний розмір регулятивного капіталу (Н1), норматив достатності (адекватності) регулятивного капіталу (Н2), нормативи ліквідності, нормативи для здійснення інвестиційної діяльності та нормативи обов'язкового резервування банківських операцій.

Прагнучи залучити капітал, банки мають можливість користуватися різновидами цінних паперів. При цьому рішення, що зумовлює вибір конкретної їх форми, приймається на основі максимізації вартості банку або, що в цьому разі рівноважне, на підставі критерію мінімізації вартості залучення капіталу.

Слід підкреслити, що критерій мінімізації вартості капіталу не може бути зведений до критерію рівня процентних платежів чи іншого однаково простого показника (наприклад, розміру наданого дисконту). Оцінка ефективності різних видів цінних паперів є складною проблемою, яка повинна включати в себе аналіз різних видів вигід і витрат, крім тих, які пов'язані з відсотками або виплатою дивідендів. Вибір конкретного виду цінних паперів є проблемою, яка належить до так званої фінансової інженерії, концепції виявлення процесів управління ризиками в банках, що використовують складні фінансові інструменти, у тому числі конвертовані облигації [12, с. 90].

Стратегічним завданням менеджменту банків при побудові механізму емісійної діяльності є залучення додаткових ресурсів, встановлення оптимальної структури капіталу і підвищення ринкової вартості банків. Формування ринкової вартості банків на основі здійснення емісійної діяльності відбувається під впливом функціонування ринкових важелів в залежно від виду цінних паперів (пайових чи боргових).

Інвестиційні важелі формуються на основі побудови стратегії управління інвестиційним портфелем банків як комплексу рішень, планів і заходів, пов'язаних із пошуком ефективних напрямів для розміщення капіталу. Згідно зі стратегією управління інвестиційним портфелем банків, складовими частинами якого є різні категорії активів, можна виділити такі етапи:

- 1) розроблення концепції інвестиційної політики банків на основі врахування цілей на коротко- та довгостроковий періоди;
- 2) розпізнавання актуальних і можливих видів ризику інвестиційної діяльності банків в

умовах складного динамічного середовища (макросередовище, юридичне законодавство і тенденції на фінансовому ринку);

3) розроблення і впровадження оптимальної стратегії управління інвестиційним портфелем банків, що уможливило досягнення цілей інвестиційної політики;

4) застосування критеріїв відбору цінних паперів до портфеля (в оцінці враховуються прибутковість і ризик, використовуються методи оцінки інвестиційного портфеля);

5) систематичний моніторинг, контроль і оцінювання ймовірності ризиків інвестиційного портфеля в рамках стратегічного та операційного управління ризиком з метою його мінімізації, а також захисту від його наслідків.

При управлінні активами банків – учасників ринку цінних паперів важливим є управління специфічним і ринковим ризиком. Менеджери банків повинні знати, якого виду ризики і які саме впливають на зміни у величині прибутку з капіталу.

Тому важливими є оцінювання і відповідна інтерпретація показника ризику ринку β . Коефіцієнт ринкового ризику β як міра чутливості акцій широко використовується у відомих моделях фінансового ринку в сучасній теорії управління фінансами. До них відносять багатокритеріальну модель арбітражної оцінки – АРТ (англ. *arbitrage pricing theory*), модель оцінки фінансових активів – САРМ (англ. *capital asset pricing model*) і однофакторну модель Шарпа [13].

Таким чином, макрорівень визначає поле емісійної діяльності банків-емітентів та окреслює межі їх функціонування.

На мікрорівні, емісійна діяльність здійснюється на основі формування методів у контексті послідовного поєднання і взаємодії функцій управління (планування, нормування, оподаткування і контроль). При цьому важіль є засобом дії методу.

Побудова ефективного механізму залучення фінансових ресурсів передбачає оптимізацію грошових потоків через складання фінансового плану. Основною метою розробки плану надходжень і витрат грошових коштів є прогнозування в часі майбутніх грошових потоків банку в розрізі надання різних фінансових послуг і збереження постійної ліквідності на всіх етапах планового періоду. Таким плановим документом виступає платіжний календар емісії акцій та облигацій [6, с. 117].

Календар емісії акцій може бути розроблений до початку продажу акцій на первинному ринку цінних паперів і включає лише один розділ – «Графік платежів, що забезпечують підготовку проспекту емісії акцій». Його розробляють для періоду, в якому буде здійснюватися продаж акцій. У його складі містяться показники двох розділів – «Графік надходжень грошових коштів від емісії акцій» і «Графік платежів, що забезпечують продаж акцій» (комісійні витрати посередникам).

Календар емісії облігацій передбачає розробку планового документа, що має періодичний характер, оскільки емісія облігацій триває обмежений термін обігу на фондовій біржі. Причому принципи розробки такого календаря аналогічні до тих, які застосовують до платіжного календаря емісії акцій.

У разі проведення дебюту емісії облігацій оптимальними умовами можуть стати:

- дві оферти: перша – через шість місяців, друга – через один рік з моменту початку розміщення;
- у перші півтора роки обігу виплата купонів здійснюється раз на квартал, у наступні півтора роки – раз на півріччя.

Окрім планування і нормування, законодавчо встановленим є оподаткування операцій банків із власними цінними паперами. У разі емісії облігацій банки-емітенти сплачують податки, мито і платежі: одноразово – державне мито за реєстрацію випуску цінних паперів у сумі 0,1% від номінальної вартості випуску, при отриманні: міжнародного ідентифікаційного номера одноразово – 1 888 грн., послуги депозитарія одноразово – 874 грн. і 660 грн. + 0,0002% на рік, рейтингу боргових інструментів – від 38 000 до 142 000 згідно з тарифами рейтингового агентства «Кредит-Рейтинг», лістингу облігацій на фондовій біржі ПФТС у розмірі 1 200 грн. на рік.

Висновки. Підсумовуючи вищезазначене, вважаємо, що сутність поняття «механізм емісійної діяльності банків» розкривається взаємодією інструментів, методів і важелів, яка спрямована на досягнення трьох стратегічно важливих для банків цілей: а) залучення додаткових ресурсів; б) встановлення оптимальної структури капіталу; в) підвищення ринкової вартості банків. Досліджене нами поняття «механізм емісійної діяльності банків» вносить новизну у формування сучасної теорії формування ринкової вартості банків, розвиток якої забезпечується зростанням вартості цінних паперів банківських установ на фондових біржах. Для використання ринкових механізмів банку важливо зарекомендувати себе в очах інвестора як надійного емітента і напрацювати позитивну кредитну історію для акумулювання фінансових ресурсів в необхідному обсязі та на оптимальних умовах.

Подальший розвиток емісійної діяльності залежатиме від стану ринку цінних паперів, інтересів наявних акціонерів і потенційних інвесторів та інших факторів. У свою чергу, вибір конкретного інструменту залучення капіталу і цільового ринку здійснюється банком у кожно-

му конкретному випадку з урахуванням факторів як необхідний обсяг залучення, термін, на який залучається капітал, прогноз курсу національної валюти, рентабельність тих інвестиційних потреб, для яких проводиться залучення капіталу, можлива дохідність випущених боргових інструментів у зіставленні з тими (наслідками) ризиками, які характерні для емісії пайових інструментів, наявність обмежень на емісію акцій у зв'язку із законодавчими вимогами, позицією основних груп акціонерів.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Алавердов А.Р. Стратегический менеджмент в банке / А.Р. Алавердов. М.: Московская финансово-примышленная академия, 2005. – 157 с.
2. Мороз А.М., Савлук М.І., Пуховкіна М.Ф. та ін. Банківські операції: [підруч.] / [А.М. Мороз, М.І. Савлук, М.Ф. Пуховкіна та ін.]; за ред. д. е. н., проф. А.М. Мороза; 2-ге вид., випр. і доп. – К.: КНЕУ, 2002. – 476 с.
3. Алексєєнко Л.М., Алексєєнко В.М. Економічний тлумачний словник: власність, приватизація, ринок цінних паперів (2500 терм.) / Л.М. Алексєєнко, В.М. Алексєєнко. – Тернопіль: Астон, 2003. – 672 с.
4. Карась П.М. Цінні папери в системі корпоративного управління: [навч. посіб.] / П.М. Карась, О.Ю. Пряжков, Л.Л. Соثنиченко]. – Львів: Новий світ – 2000, 2007. – 164 с.
5. Кириченко О.А. Банківський менеджмент: [навч. посіб.] / [О.А. Кириченко, І.В. Гіленко, С. Роголь, С.В. Сиротян]. – К.: Знання – Прес, 2002. – 438 с.
6. Корнеєв В.В. Використання довгострокових фінансових інструментів на ринку капіталу України / В.В. Корнеєв // Економічний вісник Донбасу. – 2012. – № 1 (27). – С. 116–121.
7. Нетяжук М.В. Економічні механізми в ринкових умовах / М.В. Нетяжук // Формування ринкових відносин в Україні. – 2003. – № 3. – С. 18–21.
8. Примостка Л.О. Фінансові деривативи: аналітичні та облікові аспекти: [монографія] / Л.О. Примостка. – К.: КНЕУ, – 2001. – 263 с.
9. Особенности воспроизводства регионального капитала: сущность, подходы к оценке, методы управления; под общ. ред. Ю.В. Савельева. – Петрозаводск: Изд-во Карельского научного центра РАН, 2008. – 136 с.
10. Пурий Г.М. Роль комерційних банків у розбудові фондового ринку України / Г.М. Пурий // Інвестиції: практика та досвід. – 2008. – № 21. – С. 9–12.
11. Тиркало Р.І. Банківські операції з цінними паперами: [монографія] / Р.І. Тиркало, І.С. Кравчук. – Тернопіль: Карт-Бланш, 2004. – 211 с.
12. Чемодуров О. М. Модель процесу формування ринкової ціни облігацій / О.М. Чемодуров // Актуальні проблеми економіки. – 2005. – № 5. – С. 46–55.
13. Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бэйли; пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 2006.