



ПЕРЕДУМОВИ ФОРМУВАННЯ ЕМІСІЙНОЇ ПОЛІТИКИ БАНКІВ

У статті досліджено зовнішні та внутрішні чинники, які впливають на процес формування емісійної політики банків, окреслено модель емісійної політики через встановлення пріоритетних напрямів організації роботи банку як емітента на ринку цінних паперів.

Ключові слова: емісійна політика, банківський капітал, вид цінних паперів, ринок цінних паперів, емісійна модель.

ВСТУП

Ефективне функціонування та постійний розвиток банківської системи не можна уявити без її належного ресурсного забезпечення, а саме забезпечення фінансовими ресурсами.

В умовах конкурентного ринку важливим напрямом фінансово-економічного забезпечення банківського сектора є формування оптимальної структури капіталу, оскільки великий вплив на фінансові результати діяльності банківської установи має структура власного і залученого капіталу. У свою чергу, позитивний фінансовий результат банку може досягатися завдяки побудови зважених підходів до своєї емісійної політики.

Емісійні операції банків з цінними паперами й надалі не втрачають своєї актуальності у зв'язку із тим, що Україна рухається по шляху загальносвітових стандартів банківської системи, які припускають використання цінних паперів для підвищення рівня капіталізації банків.

У банківській системі України створені передумови для активного використання можливостей ринку цінних паперів: розбудовані базові інфраструктури, запроваджено регуляторну політику, обгрунтовані та прийняті відповідні законодавчі акти тощо. Проте використання цінних паперів як механізму залучення фінансування використовуються неповністю.

Ряд наявних публікацій присвячені загальній характеристиці ринку цінних паперів, її учасників та дослідження інфраструктури цього ринку, аналізу емісійної діяльності підприємств у різних галузях економіки. Окремі дослідження [1-3] відводяться розкриттю місця банківської установи на ринку цінних паперів, як одної із найбільш представницьких категорій учасників фондового ринку, які виступаючи на ньому відразу в трьох якостях: як інвестора, посередника та і в якості емітента власних цінних паперів.

¹ Рецензент – д. е. н., професор Крикавський Є. В.



Дослідження окремих теоретичних та практичних аспектів формування емісійної політики відображено у працях провідних вчених та науковців, зокрема П. В. Бриня, А. Г. Борща, О. Г. Борща, Р. І. Тиркало, І. С. Кравчука, О. А. Білоуса та ін. Так, у праці Т. В. Нічосової [4] представлено модель побудови механізму управління емісією корпоративних облігацій на підприємствах.

Разом з цим, високо оцінюючи результати зазначених фахівців, слід відмітити, що наукових досліджень стосовно відображення складових емісійного процесу поки що є недостатньо. Тому слід визначити об'єктивну необхідність подальшого поглиблення науково-методичних підходів щодо розробки емісійної політики банківської установи.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Головною метою статті є комплексне дослідження зовнішніх та внутрішніх чинників, які впливають на процес формування емісійної політики банків та також побудова моделі емісійної політики через встановлення пріоритетних напрямів організації роботи банку як емітента на ринку цінних паперів.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Емісійна діяльність банків полягає у випуску власних цінних паперів з метою залучення коштів для формування і поповнення статутного капіталу, а також з метою тимчасового залучення ресурсів для проведення окремих банківських операцій, фінансування певних програм чи напрямів діяльності.

Метою емісійної політики є визначення стратегічних пріоритетів при організації роботи банку як емітента на ринку цінних паперів. Успішна реалізація даної політики покликана забезпечити вирішення наступних завдань [5; с. 49]:

- послідовне збільшення власного капіталу як чинника, що визначає ринкові можливості, а також загальний імідж банку;
- збільшення об'ємів засобів, залучених на умовах, що забезпечують можливість їх подальшого рентабельного розміщення.

З врахуванням цієї мети зміст емісійної політики банку можна сформулювати наступним чином: емісійна політика являє собою частину загальної фінансової стратегії банку, яка включає організаційні, інформаційні, консультаційні та інші процедури і полягає у виборі та реалізації найефективніших шляхів розширення обсягу активних операцій через випуск власних цінних паперів.

Згідно чинного законодавства, вітчизняні банки емітують пайові цінних паперів, які в основному представлені у вигляді акцій, боргові зобов'язання – облігації, єврооблігації, ощадні (депозитні) сертифікати та похідні цінні папери – депозитарні розписки, опціони.



В основі побудови ефективної системи емісійної політики лежить розробка моделі та її адаптація до специфіки банківської установи.

Процес реалізації емісійної політики можна розглядати відповідно до трьох основних етапів.

I. Дослідницько-аналітичний етап, який передбачає обґрунтування потреби банку у додатковому капіталу і доцільності використання методу залучення ресурсів саме на основі випуску власних цінних паперів. Максимально точний прогноз розміщення випуску обумовлюється дослідженням та аналізом таких чинників, як стан зовнішнього середовища, можливостей емітента щодо їхнього залучення у розрізі наявності власних фінансових і управлінських ресурсів, і в тому числі системи управління емітента забезпечити цей процес.

Збір і аналіз початкової інформації, необхідної для формування емісійної моделі, можна провести в такій послідовності:

1.1. Процес дослідження кон'юнктури будь-якого ринку розпочинається з вивчення загальногосподарської кон'юнктури, тобто макросередовища. Цей аналіз охоплює стан економіки на макрорівні і перспективи її розвитку з урахуванням ділового циклу, економічне середовище всередині країни та її діяльність на світових ринках [6; с. 40]. Адже поточний і прогнозований стан економіки здатний суттєво вплинути на ціну цінних паперів і можливості їх розміщення: при зростанні ділової активності країни збільшується потреба у залученні додаткових ресурсів для банків, що сприяє формуванню стабільного попиту і ціни на їх цінні папери [7; с. 187].

Крім того, не менш важливими факторами впливу на динаміку розвитку економіки є податкова політика держави, державні витрати і державний борг, грошова політика, рівень інфляції, обсяги внутрішніх та зовнішніх інвестицій, валютна політика. Наприклад, у міру зростання податкових навантажень відбувається тенденція до зменшення кількості потенційних інвесторів, а існуючі власники фінансових інструментів схильні за таких умов позбуватися цінних паперів, які є в їх розпорядженні [8; с. 200].

1.2. Алгоритм кон'юнктурних досліджень фондового ринку охоплює такі етапи [6; с. 41]:

- поточне спостереження за кон'юнктурою фондового ринку в першу чергу в тих сегментах, у яких банк здійснює свою фінансову діяльність та накопичення інформації, що відображає поточний стан та можливості фондового ринку;
- аналіз поточної кон'юнктури фондового ринку і виявлення тенденцій його подальшого розвитку. У цьому напрямку необхідне вивчення попиту та пропозиції по різних видах цінних паперів, динаміки ринку акціонерних і позикових капіталів, відстеження динамік цін та обсягів операцій купівлі – продажу цінних паперів,



вивчення і формування оцінок на запити і настрої інвесторів. Динаміка кон'юнктури безпосередньо оцінюється за ситуацією, яка складається на ринку цінних паперів. Попит на акції банку та їх курс суттєво залежить від його становища на цьому ринку. Об'єктивними індикаторами діяльності емітента є біржові індекси його цінних паперів і рейтинг надійності як позичальника.

- прогнозування кон'юнктури фондового ринку прогноз з урахуванням фактору динамічності фондового ринку для побудови емісійної стратегії. Слід відмітити, що без надійного прогнозування цін на фінансові інструменти неможливо правильно розробити ефективну політику направлену на залучення ресурсів і як наслідок досягнення стратегічних цілей банку.

Аналіз кон'юнктури не тільки надає інформацію про минулі і поточні зміни, але слугує для одержання об'єктивних оцінок у майбутньому [6; с. 42]. Результатом прогнозування є виявлення потреб ринку і визначення можливостей банку в їх задоволенні, визначення рівня реагування ринку цінних паперів на нову емісію та оцінка можливості поглинання обсягів цінних паперів цим ринком.

При існуючій жорсткій конкуренції серед банків розміщення додаткової емісії виступає одним з чинників підтримки конкурентних позицій банку на фінансовому ринку [9; с. 29]. Тому в рамках аналізу галузі банківських послуг ідентифікуються всі фактори, які впливають на жорсткість конкурентної поведінки. Конкурентність даної галузі визначається не тільки в ринковій долі кожного окремого банку, але й ряду інших факторів, у тому числі [10]:

- стадія життєвого циклу галузі;
- фондоемність галузі;
- темпи росту і динаміка розвитку галузі;
- рівень чутливості галузі до різних зовнішніх та внутрішніх факторів (в т.ч. циклічних і сезонних коливань);
- рівень регульованості галузі;
- частка ринку зайнята конкурентами;
- загальний рівень прибутковості.

1.3. Фінансовий аналіз банку досліджується з точки зору встановлення економічного потенціалу банку для залучення ресурсів, як правило, за двома аспектами: як сукупність ресурсів, що перебувають у розпорядженні банку-емітента (інтелектуального і майнового потенціалів), так і загальної вартості його фінансування (фінансового потенціалу) [11; с. 120].

Базою для аналізу фінансового потенціалу банку є вивчення даних публічної фінансової звітності (баланс, звіт про фінансовий результат).



Аналізуючи баланс і звіт про результати діяльності, розраховують три групи показників, що характеризують фінансовий стан емітента:

- показники першої групи характеризують надійність банку -емітента в цілому;
- показники другої групи визначають надійність емітента з погляду повернення коштів, вкладених інвестором у цінні папери банку;
- за третьою групою показників можна оцінити надійність емітента з погляду гарантії одержання інвестором доходу за конкретними цінними паперами.

На основі цих груп показників надійності можна простежити потенціал розвитку банку і спрогнозувати результати його діяльності через певний проміжок часу. Таким чином, банк-емітент може співставити свої очікування із “запланованими” результатами та зробити висновки щодо доцільності і умов проведення емісії.

В результаті аналізу фінансового стану банку-емітента мають бути досягнуті три основні цілі: оцінити минулу фінансову діяльність банку, підготувати інформацію, необхідну для прогнозування майбутньої діяльності емітента, порівняти показники діяльності з показниками інших банків- конкурентів.

1.4. Потенціал розміщення випуску власних цінних паперів банком та встановлення вартості залучення коштів у вигляді акціонерного або позикового капіталу залежить від присвоєння банку рейтингу надійності як позичальника, що сприяє створенню позитивної репутації емітента на фінансовому ринку.

Рейтинг банку визначає рейтинг його цінних паперів і є показником надійності повернення вкладених коштів в рамках боргових цінних паперів і інвестиційної якості пайових цінних паперів. Об'єктом рейтингу банку-емітента виступають як боргові, так і пайові цінні папери [12; с. 19].

Для задоволення цієї потреби емітентів слугують рейтингові агентства. Зважаючи на те, що рейтинги міжнародних агентств є досить дорогими для вітчизняного емітента, тому для випуску внутрішніх цінних паперів емітенти зазвичай користувалися послугами українських рейтингових агентств.

У світовій банківській практиці існують два підходи до оцінки діяльності комерційних банків на основі:

- аналізу системи показників конкретного банку і порівняння їх з аналогічними показниками першокласних банків;
- рейтингової оцінки, виробленої наглядовими органами (наприклад, CAMEL).

Комплексна рейтингова оцінка дає можливість:

- емітенту – отримати незалежну і об'єктивна оцінку результатів діяльності, співставити своє фінансове становище серед інших



банків на конкурентному ринку, і як наслідок визначити доцільність побудови емісійної стратегії залучення зовнішнього фінансування,

- кредиторам – розмістити тимчасово вільні фінансові ресурси,
- інвесторам – оцінивши інвестиційну привабливість банків, раціонально вибрати об'єкт вкладення капіталу [13; с. 345-347].

Для виведення об'єктивної оцінки в усіх напрямках становище емітента доцільним є використання приватного замовлення на присвоєння рейтингу на основі аналізу публічної звітності банку та використання діапазону даних, що є комерційною таємницею банку.

Отже, від того, як швидко і якісно банк-емітент зможе оцінити фактори впливу і врахувати їх вплив на свою діяльність, багато в чому залежить ефективність розміщення об'єкта управління – емісія цінних паперів.

II. Комплексний аналіз мікро- і макроекономічних факторів, максимально правильне прогнозування дозволяє оцінити фінансові перспективи банку в плані залучення ресурсів на основі випуску власних цінних паперів і перейти до наступного етапу – формування емісійної моделі залучення капіталу.

Емісійна модель повинна представляти собою комплексний план, призначений для розв'язання можливостей фінансування банківської установи шляхом здійснення емісії власних фінансових інструментів [7; с. 9].

У процесі планування емісійної моделі важливим є визначення потреби банку в коштах та їх наступне цільове використання, джерел та можливості зменшення заборгованості, а також пошук шляхів зменшення ціни на ресурси через створення позитивного іміджу про банк і високий рівень відкритості, формування бази існуючих і потенційних інвесторів та постійна підтримка зв'язку із ними.

Основною метою реалізації емісійної моделі є збільшення вартості банку. Умовою щодо встановлення цілі – формування цілі емісії, яка б узгоджувалася із загальною стратегією діяльності банку на фінансовому ринку.

Перерахуємо цілі емітента при управлінні ринком власних цінних паперів ідентифікація яких дозволить банку-емітенту у кожному конкретному випадку виробити свою стратегію управління власною емісією [14; 15]:

1. первинний випуск акцій для створення та реєстрації кредитної установи;
2. збільшення статутного капіталу з метою виконання вимог центрального банку;
3. диверсифікація джерел мобілізації банківських ресурсів (депозитні сертифікати, облігації);
4. управління ліквідністю через пасиви (депозитні сертифікати);



5. залучення коштів для розширення спектру активних операцій, особливо в період зростання ділової активності;
6. збільшення кількості акціонерів для виконання вимог проходження лістингу з метою котируватися банківських акцій на фондовій біржі;
7. збереження існуючих інвесторів (стабільність або постійне зростання цін спонукає інвесторів зберігати або нарощувати вкладення в акції банку);
8. вихід на міжнародні ринки капіталу (єврооблігації, депозитні розписки);
9. реорганізація шляхом злиття, приєднання, поділу або відокремлення банку;
10. інші цілі, що потребують значних обсягів власного капіталу банку.

Зазначимо, що на тому ж етапі емітент визначає обсяг залучення ресурсів, виходячи з вибору вищевибраної цілі і попереднього дослідження реальної здатності фондового ринку в задоволенні цієї цілі. Проте, як показує вітчизняний і зарубіжний досвід, залучення незначного обсягу емісії є економічно недоцільним, оскільки існують постійні витрати, що не залежать від обсягу емісії, і які роблять такий випуск дорогим, що не перекривається залученим обсягом ресурсів.

Для забезпечення повноцінного розміщення даного обсягу емісії серед інвесторів доцільним є проведення попереднього розрахунку оптимального співвідношення власних і позикових ресурсів банку за допомогою використання ефекту фінансового левериджу та розробка рекомендацій по оптимізації його структури пасивів. Експертами вважається, що переважаюча частка власних ресурсів у пасивах банку збільшує довіру з боку інвесторів і кредиторів, що зумовлено заставними можливостями банку, і повинна складати не менше 60% [11; с. 121].

Тому в даному аспекті особливої актуальності набуває пошук оптимального набору інвестиційних властивостей фінансового інструмента, що дозволяє одночасно поєднати потреби емітента та інтереси інвестора і забезпечити їх баланс, тобто моделювання оптимального поєднання рівня прибутковості для інвестора – з одного боку, і рівня витрат банку-емітента на підготовку і обслуговування емісії – з іншого боку.

Емісійна модель базується на виборі пріоритетного виду цінного паперу та у згенеруванні в подальшому оптимального набору параметрів для цього фінансового інструмента.

У даному випадку при моделюванні процесу емісії визначальними є її параметри (обсяг випуску, рівень процентної ставки, термін залучення ресурсів, форма випуску, спосіб розміщення). Вибравши правильні параметри і послідовно склавши їх, можна



одержати позитивний результат – цілісне бачення майбутньої емісії (рис. 1).

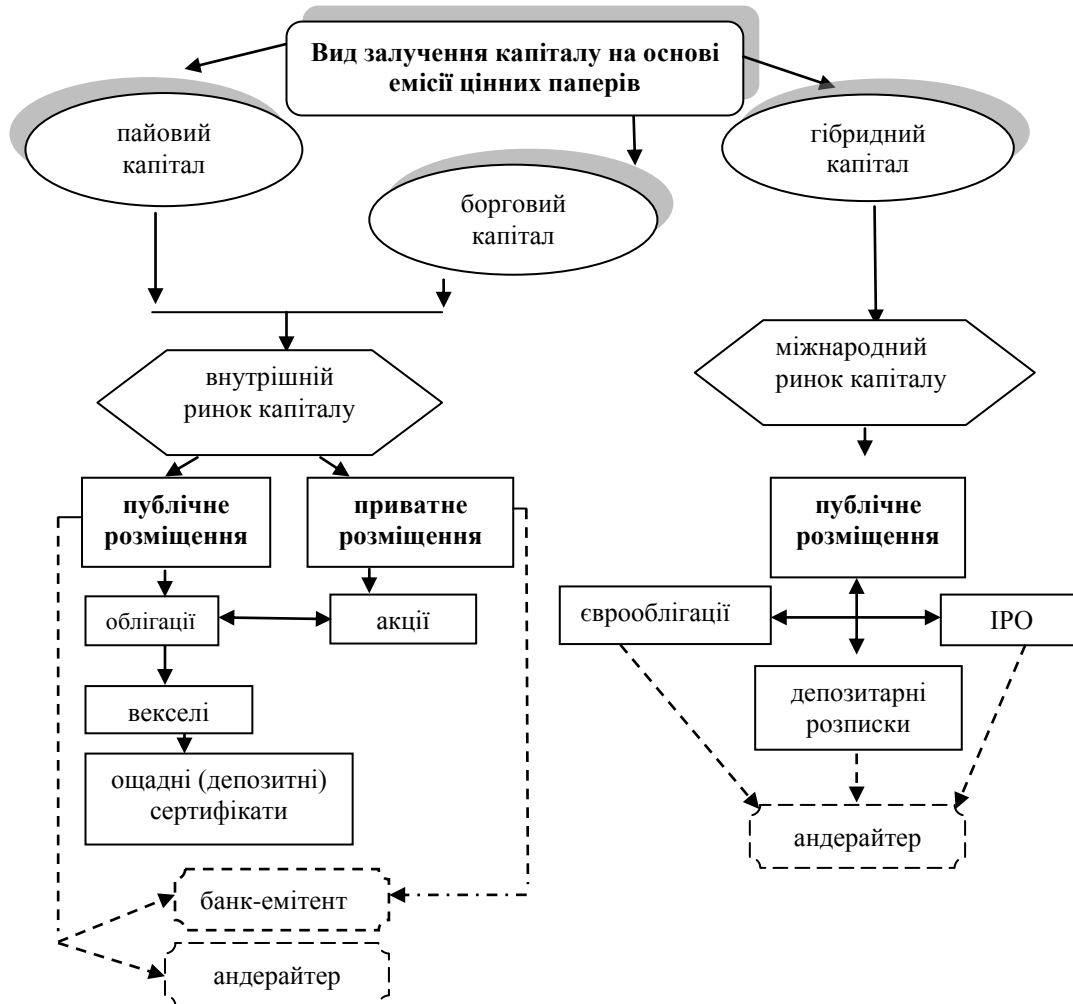


Рис.1. Модель емісійної політики банка- емітента

Приведений вище рисунок включає широкий перелік потенційних джерел та їх форм здійснення залучення фінансування діяльності банку.

Вибір виду фінансового інструмента є одним з найголовніших питань процесу конструювання емісійної моделі та емісійної політики загалом, оскільки від рівня обґрунтованості вибору залежить не тільки результат проведеного залучення ресурсів, а й можливість реалізації подальших стратегічних цілей банку. Ми пропонуємо наступну процедуру вибору оптимального фінансового інструмента для залучення капіталу:

а) Необхідно сформулювати перелік можливих цінних паперів, які банківська установа може використовувати як джерела для



залучення капіталу, оскільки кожен цінний папір має певні переваги та недоліки по своєму застосуванню. Тому існуючі характеристики кожного із них примушують відсікти недоступні або невідповідні по ряду умов способи залучення капіталу. В контексті цього ми аналізуємо доступні до емісії цінні папери та співставляємо їх із цілями банку. За наслідками аналізу переваг та недоліків різних видів цінних паперів список потенційних джерел залучення капіталу коректується.

б) Проведення аналізу інвестиційних обмежень, що мають місце при потребі залучення капіталу. Обмеження, як правило, пов'язані із чинним законодавством, або із внутрішнім потенціалом банку, що ставлять діяльність банку у певні рамки, зменшуючи тим самим можливість маневру при використанні того або іншого фінансового інструмента.

Застосування складових емісійної моделі доцільно розглядати з позиції інтересів потенційних інвесторів. На основі співставлення переваг та недоліків різних видів цінних паперів можна дійти висновку про концептуально різні інвестиційні властивості цих фінансових інструментів, що зумовлює неоднакову привабливість з точки зору інвестора. Облігації, як правило, забезпечують більше збереження заощаджень і несуть найменші обсяги ризиків, ніж акції, тому більш привабливі для обережних і консервативних покупців. До сфери пріоритетів таких інвесторів зазвичай не входить участь в акціонерному капіталі банку. Однак власники облігацій звичайно позбавлені можливості збільшення свого капіталу і швидкого нарощення прибутків, які мають власники акцій. Водночас володіння акціями небезпечне фінансовими втратами. Тому акції привабливіші для агресивного типу і стратегічно направлених інвесторів, готових ризикувати заради одержання високих доходів.

Проте слід звернути увагу на те, що у вітчизняних умовах стратегічний підхід, що припускає орієнтацію на різні типи інвесторів, можуть дозволити лише крупні банки, величина власного капіталу яких дозволяє не побоюватися загроз перехоплення контрольного пакету акцій або втрати фінансової незалежності в результаті зосередження в руках одного кредитора боргових цінних паперів на дуже велику суму [5; с. 50]. А для невеликих і середніх кредитних організацій подібні загрози є потенційними і повинні враховуватися вже на стадії розробки емісійної моделі.

Зважаючи на це, банку-емітенту доцільно ретельно розглянути ринок потенційних інвесторів і класифікувати останніх щодо типів та їх характеристик. Типологія інвесторів визначається відношенням до джерела доходу, рівню прибутковості операції, часу інвестування і схильності до ризику. Розглядаючи інвесторів відповідно до даних критеріїв, можна виділити наступні типи інвесторів (табл. 1).



Таблиця 1.

Характеристика інтересів і переваг інвесторів*

Тип інвестора	Характерні ознаки
Консервативний інвестор	<ul style="list-style-type: none"> • Пріоритет - стабільний дохід протягом тривалого періоду часу; • безперервний в часі потік платежів у вигляді дивідендних або процентних виплат; • наперед визначений рівень ризику, як правило мінімальний ризик.
Помірно-агресивний інвестор (фінансовий інвестор)	<ul style="list-style-type: none"> • Пріоритет-величина доходу, не обмежуючи жорсткими рамками період інвестування; • дохід у вигляді як дивідендних і процентних виплат, різниця курсів цінних паперів; • заздалегідь розрахований і виправданий із його точки зору ризик.
Агресивний інвестор	<ul style="list-style-type: none"> • Пріоритет - висока ефективність кожної операції на ринку, тобто максимальне отримання курсової різниці від кожної операції; • диверсифікація ризиків в результаті різних фінансових операцій; • період інвестування обмежений коротким проміжком часу
Стратегічний інвестор	<ul style="list-style-type: none"> • Пріоритет - контроль за придбаною власністю або придбання контролю в перерозподілі власності (аж до 100% -вої долі участі в капіталі банку); • термін – довгостроковий період інвестування, як правило не обмежується конкретними термінами.

*Джерело: [13; 15]

На основі аналізу ринку інвесторів банк повинен визначити, прихід якого типу інвесторів вигідніше для нього і, виходячи з цього, розробляти коректні стратегії присутності або відсутності своїх цінних паперів на ринку [14].

в) Остаточний вибір виду цінного паперу формує на основі розрахунку оцінка затрат і фінансового навантаження по кожному цінному паперу, які будуть оптимальними для емітента. Відповідно така оцінка здійснюється за врахуванням витрат на випуск цінних паперів.

До витрат слід віднести:

- визначення планового розміру дивідендних або процентних виплат за відповідними цінними паперами. Відповідно, щоб виплачувати відповідний процентний дохід за вкладеним інвестором капітал, банк повинен одержати дохід від залучених ресурсів не менше цього процента. Тому ця складова виплат є безпосередньо пов'язаною з ефективністю діяльності емітента, що потребує забезпечення високого рівня використання залучених ресурсів. У випадку акційного залучення капіталу розмір дивідендних витрат банку може бути обумовлений насамперед поточною стадією життєвого циклу банку, розміром статутного капіталу банку-



емітента; загальним обсягом отриманого прибутку в поточному році; конкретними особливостями його перерозподілу, тобто вибором типу його дивідендної політики. У протилежному випадку погашення облігаційної позики – розмір процентних витрат – залежить від способу розміщення облігацій та обумовлюється проспектом емісії;

- врахування прямих витрат у формі державного мита - 0,1% від номінальної вартості емісії облігацій, публікація інформації про емісію, послуги депозитарію, виготовлення бланків сертифікатів (при документарній формі випуску), витрати на підготовку презентаційних заходів, послуги рейтингового агентства, послуги фінансового посередника при наявності рішення про його залучення;

У результаті фінансовий ефект від залученого капіталу визначається величиною прибутку, одержаного від використання залучених коштів за допомогою емісії, за мінусом витрат на проведення емісії кожного із потенційних джерел залучення капіталу. Ціна залучених ресурсів порівнюється з ефективністю їх використання і розглядається питання механізму підтримки їх ліквідності [15; с. 16].

Після розробки емісійної моделі емітент береться безпосередньо до реалізації процедури емісії, що включає вирішення організаційних, технічних і фінансових питань пов'язаних з випуском нового фінансового інструмента.

III. Заключний етап – розміщення випуску цінних паперів з подальшим моніторингом і регулюванням цього випуску.

A. Розміщення цінних паперів вимагає визначення пріоритетного для банку порядку розміщення власних цінних паперів на ринку і розподіл їх між визначеним сегментом фондового ринку.

B. Одержання максимально можливої фінансової віддачі від розміщення фінансових інструментів можливе тільки після проведення ряду заходів, які будуть направлені на створення і розвиток вторинного розміщення власних цінних паперів. Це, в першу чергу, – підтримка відносин з існуючими і потенційними інвесторами з метою збереження їх капіталу в банківській установі і формування позитивного іміджу в майбутньому. В основі цих відносин лежить розроблення програми, до основних заходів якої можна віднести проведення презентацій, так званих “road-show”, постійне інформування про фінансовий стан банку.

B. Створення загального викупного фонду для:

- викупу своїх цінних паперів в період погіршення кон'юнктури, щоб запобігти їх падінню та збереження їх ліквідності на фондовому ринку;
- виплати дивідендів власникам привілейованих акцій у разі неспроможності це виконати із прибутків банку за поточний рік;



- погашення залучених облігацій із чітко визначеними розмірами постійних відрахувань через складання графіку боргових платежів і його чіткого дотримання.

ВИСНОВКИ

Емісійна політика банку повинна стати однією з найважливіших складових частин загальної політики формування фінансових ресурсів і забезпечувати залучення засобів із зовнішніх джерел найбільш ефективним чином. Для цього необхідна якісна аналітична робота по дослідженню ринку цінних паперів і позицій акцій і облігацій банку на цьому ринку, чітке усвідомлення цілей емісії і зіставлення планованого позитивного результату від розміщення додаткових випусків цінних паперів з витратами на нього та формування грамотних підходів до підтримки власних фінансових інструментів у ліквідному стані на вторинному ринку.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Шапран В. Банки на ринку корпоративних цінних паперів :нове сприйняття корпоративного оточення/ В. Шапран // Економіст. – 2004. – № 11. – С. 60-64.
2. Пурій Г. М. Роль комерційних банків у розбудові фондового ринку України / Г. М. Пурій // Інвестиції:практика та досвід. – 2008. – № 21. – С. 9-12.
3. Брітченко І. Роль комерційних банків в розбудові фондового ринку / І. Брітченко, Р. Перепелиця // Вісник НБУ. – 2005. – № 4. – С. 23-27.
4. Нічосова Т. В. Формування механізму управління емісійною діяльністю підприємства на ринку облігацій / І. О. Лютий, Т. В. Нічосова // Фінанси України. – 2008. - № 6. – С. 1-10.
5. Алавердов А. Р. Стратегический менеджмент в банке. – М. : Московская фінансово-примышленная академия, 2005. – 157 с.
6. Мельник Т. Кон'юнктура світових ринків:методологічні аспекти аналізу та прогнозування / Т. Мельник // Економіст. – 2007. – № 7. – С. 40-43.
7. Голєв М. К., Павлов В. І. Корпоративне управління: діяльність підприємств на фондовому ринку (регіональний аспект) : монографія / Інститут регіональних досліджень НАН України. Редкол.: відп. ред. академік НАН України, д. е. н., проф. М. І. Долішній. – Луцьк : Надстир'я, 2004. – 216 с.
8. Костырко Л. А., Пашенко Т. В., Агеев М. М. Управление ресурсной базой коммерческого банка. – Луганск : ВУГУ, 1999. – 235 с.
9. Карась П. М. Цінні папери в системі корпоративного управління : навч. посіб. / П. М. Карась, О. Ю. Прямок, Л. Л. Сотниченко. – Львів : Новий світ-2000, 2007. – 164 с.
10. Красюк И. Н. Анализ конкуренции, конкурентов и движущих сил в отрасли [Электронный ресурс] / И. Н. Красюк. – Режим доступа: http://www.elitarium.ru/2010/11/01/analiz_konkurencii.html.
11. Сологуб О. П. Питання фінансового аналізу діяльності акціонерних товариств / О. П.Сологуб // Формування ринкових відносин в Україні. – 2005. – № 2(45). – С. 119-121.
12. Приказюк Н. В. Рейтинг цінних паперів: світовий досвід та перспективи впровадження в Україні / Н. В. Приказюк // Формування ринкових відносин в Україні. –2005. – № 9. – С. 18-22.
13. Кириченко О. А. Банківський менеджмент : навч. посібник / О. А Кириченко., І. В. Гіленко, С. Роголь, С. В.Сиротян, О. Немой. – К. : Знання- Прес, 2002. – 438 с.
14. Розанова Е. Ю.Управление инвестиционной привлекательностью акций / Е. Ю. Розанова // Менеджмент в России и за рубежом . – 2000. – № 1. – С. 15-22.
15. Семенкова Е. В. Операции с ценными бумагами: российская практика : учебник для вузов / Е. В. Семенкова. – М. : Перспектива : ИНФРА-М, 2009. – 328 с.

Дата надходження до редакції – 21.02.2012