

до їх погашення. У розпорядників бюджетних коштів склалось ставлення до органів державного казначейства щодо терміну проходження платежу аналогічне банківському, тобто платіж має виконуватись в день його надання в органи казначейства.

Врегулювання даного питання сприятиме дотриманню бюджетної дисципліни як розпорядниками бюджетних коштів, так і органами казначейства: зникнуть підстави у розпорядників коштів висловлювати незадоволення, платежі будуть здійснюватись з урахуванням пріоритетності видатків та у визначені терміни. Це дозволить оперативно прогнозувати стан єдиного казначейського рахунку і приймати оперативні управлінські рішення щодо залучення або використання тимчасово вільних коштів.

Таким чином, підвищення ефективності механізму казначейського виконання бюджетів вимагає подальшого вдосконалення управління бюджетним процесом і підвищенні міри відповідальності органів, які беруть участь у виконанні бюджету, що в цілому позитивно вплине на бюджет держави.

Ткачук Н. М.

к. е. н., доцент кафедри фінансів

ОСОБЛИВОСТІ ПЕРВИННОГО ПУБЛІЧНОГО РОЗМІЩЕННЯ АКЦІЙ БАНКАМИ НА МІЖНАРОДНОМУ РИНКУ КАПІТАЛУ

Розвиток кризових явищ у фінансовій сфері посилив роль IPO (первинного публічного розміщення акцій) як способу нарощення обсягів капіталізації банків. Об'єднання іноземного капіталу з вітчизняними банківськими структурами можливе сьогодні за трьома варіантами: перший – поступове злиття, проникнення іноземних інвесторів у вітчизняні банки, другий – вихід на відкритий ринок первинного публічного розміщення акцій (IPO), третій – приватне розміщення акцій (PP). Слід зауважити, що перший дає змогу українським акціонерам і власникам пристосуватися до співіснування з іноземними інвесторами. Другий спосіб – IPO (Initial Public Offering) дає змогу власникам українських кредитних установ управляти своїми банками, незважаючи на продаж частини акцій іноземним інвесторам на відкритому ринку.

Первинне публічне розміщення акцій є одним із найбільш важливих механізмів на ринку капіталу, який одночасно можна вважати інструмен-

том фінансування розвитку банку, а також способом реалізації інвесторами своїх прибутків на здійсненні інвестиції. Зазвичай під IPO розуміють первинне, публічне розміщення цінних паперів на фондовому ринку з метою залучення капіталу [1; 2]. У Великобританії для визначення даного поняття використовують термін «flotation» (розміщення) [1]. Отже, в класичному трактуванні IPO є первинним розміщенням акцій компанії на фондовій біржі з внесенням їх до списку акцій, що котируються на цій біржі (лістинг). На відмінну від кредитного фінансування, розміщення акцій не зобов'язує банка-емітента сплачувати нараховані відсотки після емісії цінних паперів, крім того, обсяги залучених фінансових ресурсів є значно більшими, ніж отримані кредити чи суми від випуску облігацій, а факт котирування акцій на міжнародних фондових біржах значно підвищує статус банку-емітента. Вважаємо за доцільне виділити характерні ознаки операцій IPO [3]:

- спосіб відчуження – первинне публічне розміщення (Primary Public Offering – PPO), дорозміщення (додаткова емісія нових акцій) – follow-on чи публічний обіг – вторинне публічне розміщення (Secondary Public Offering – SPO);

- спосіб розміщення – відкрита підписка (публічна пропозиція);

- вид цінних паперів, що пропонуються до розміщення – акції;

- місце розміщення – фондова біржа (організований ринок – Direct Public Offering – DPO) або позабіржовий ринок;

- публічне розміщення цінних паперів здійснюється вперше.

Зауважимо, що вітчизняний фондовий ринок в силу своєї нерозвиненості ще не користується популярністю серед іноземних інвесторів, відтак українським банкам, які прагнуть відкритості і розмістити свої акції серед інвесторів варто обирати провідні світові фондові центри, до яких відносяться: Нью-Йоркська, Лондоська фондові біржі та фондові біржі Європи. Нью-Йоркська фондова біржа (NASDAQ/NYSE) вважається багатопрофільним і найбільшим світовим фондовим ринком з єдиною системою торгів, вимогами реєстрації цінних паперів, жорсткими вимогами до процедури лістингу та високими стандартами фінансової звітності. На Лондонській фондовій біржі (LSE) пропонують три варіанти лістингу: 1) первинне розміщення акцій на головному ринку (main market); 2) спеціальний лістинг депозитарних розписок (ADR); 3) первинне розміщення акцій на альтернативному інвестиційному ринку (AIM). Крім того існують

гнучкі нормативні вимоги, дозволені різні методи ведення торгів цінними паперами, значно дешевша процедура лістингу та менші витрати на підготовку IPO. В Європі емітенти можуть здійснити розміщення власних акцій на регіональній фондовій біржі певної європейської країни або через комплексну фондову біржу Euronext.

Наведемо основні переваги публічного виходу банків на первинний ринок, а також обов'язки, які необхідно виконувати банку, що здійснив таке розміщення своїх акцій. Отже, перевагами операцій IPO на фондовій біржі є:

- зростання обсягів інвестування в результаті доступу до більш ємкого й ефективно організованого та функціонуючого фондового ринку;
- збереження контролю над бізнесом;
- можливість отримання безпроцентного фінансування;
- набуття високої ринкової оцінки (заради цього деколи і варто проводити IPO), що веде до підвищення статусу та рейтингу довіри до банку;
- можливість зміни власниками своєї частки в бізнесі;
- диверсифікація ризиків власників банку за рахунок їх переведення в міжнародну сферу.

В той же час, операції з первинного публічного розміщення акцій на фондовому ринку накладають на емітента такі обов'язки [4]:

- здійснення успішної фінансово-економічної діяльності, стійке зростання фінансовий показників, частки ринку, ліквідності й фінансової стійкості;
- доведення розміру активів до 5-10 млн дол. США, оптимально – 25 млн дол. США (вважається недоцільним проведення IPO, якщо 15-30% статутного капіталу становить менше 50-200 млн дол. США);
- проходження аудиту за міжнародними стандартами та складання фінансової звітності за міжнародними формами;
- здійснення діяльності у вигідних для інвесторів сферах економіки;
- наявність довгострокової конкретної і зрозумілої стратегії розвитку бізнесу, а також кваліфікованого і компетентного менеджменту;
- повна прозорість, що передбачає розкриття інформації про акціонерів, структуру власності, а також управління банком.

Доцільно також відмітити, що операції первинного публічного виходу на фондовий ринок мають й деякі негативні моменти, що в окремих

випадках робить їх менш привабливим інструментом залучення капіталу, а саме:

- високі витрати на проведення операції публічного розміщення акцій;
- труднощі створення ринка акцій для невеликих компаній;
- існування ймовірності втрати контролю, якщо власник не володіє великою часткою акцій компанії;
- використання конкурентами фінансової інформації компанії, яка оприлюднюється під час підготовки та здійснення IPO;
- ризик колективних судових позовів з боку інвесторів у випадках падіння ціни акцій;
- постійний тиск з боку інвесторів й аналітиків, які вимагають покращення результатів роботи.

Виходячи з вищевикладеного зрозуміло, що ідея виходу українських банків на відкритий фондовий ринок є непопулярною через неготовність їх власників прийняти відкритість і публічність, які пов'язані з постійним контролем і тиском нових інвесторів і регулюючих органів. Тому найбільші вітчизняні банки частіше вирішують питання недостатньої капіталізації за рахунок пошуку стратегічних інвесторів в особі іноземних банків, а великі та середні представники банківського бізнесу прагнуть використати вихід на фондовий ринок в першу чергу задля підвищення вартості акцій з метою їх подальшого продажу або покращення власного іміджу. Відтак можна сказати, що операції IPO для вітчизняних банків є поки що ефективним інструментом стратегічного продажу банку, а не способом довгострокового фінансування.

Суттєві складності в операціях IPO існують і для інвесторів, які прагнуть вигідно розмістити свої кошти. Основні ризики інвесторів пов'язані, в першу чергу, із потенційним завищенням цін на акції їх розміщенні, недостатнім рівнем розкриття інформації про емітента та його цінні папери, а також наявністю конфліктів інтересів між фінансовими посередниками та емітентом при здійсненні первинного публічного виходу на фондовий ринок.

Основними стримувальними факторами проведення операцій IPO українськими банками на сьогодні є нерозвиненість фондового ринку, закритість вітчизняної банківської системи, низький рівень капіталізації, значні витрати таких операцій, законодавчі проблеми і небажання реа-

льних власників втратити контроль над своєю власністю. Здебільшого банки просто не готові вийти на відкритий фондовий ринок через низьку інвестиційну привабливість їхніх цінних паперів. Необхідним кроком на шляху первинного розміщення акцій для багатьох вітчизняних банків на міжнародному фондовому ринку є внутрішні процеси консолідації.

Список використаних джерел:

1. Геддес Р. IPO и последующие размещения акций / Р. Геддес. – М. : ЗАО «Олимп-Бизнес», 2007.
2. Нетыкша О. IPO: пути к достижению цели / Оксана Нетыкша // Финансовый директор. – 2006. – №10. – С. 10–19.
3. Алексеева И. А. Понятие и виды IPO / И. А. Алексеева, А. А. Турченко // Финансовый менеджмент. – 2009. – №4. – С. 34–41.
4. Негин Г. IPO банков: украинский счёт / Геннадий Негин // Банковский менеджмент. – 2007. – №9. – С. 13–19.

Тріпак М. М.

к. е. н., доцент кафедри фінансів

ПЛАНУВАННЯ ДОХОДІВ МІСЦЕВИХ БЮДЖЕТІВ В СУЧАСНИХ УМОВАХ

Практика ринкових країн свідчить, що міцне місцеве самоврядування неможливе без відповідного матеріального та фінансового підґрунтя. У багатьох країнах при формуванні дохідної частини органам місцевої влади надходять місцеві податки та збори, обсяг яких досить значний. До складу місцевих належать такі податки, які в нашій країні законодавчо визнаються, як загальнодержавні (податок на прибуток підприємств, податок на доходи громадян, майнові податки та місцеві акцизи). З огляду на це, вітчизняна система місцевого оподаткування потребує докорінного реформування. До недоліків існуючої в Україні системи формування місцевих бюджетів можна віднести високий рівень концентрації фінансових ресурсів у Державному бюджеті, що знижує значення місцевих бюджетів у вирішенні життєво важливих для населення завдань.

Проблематика планування коштів місцевих бюджетів привертає увагу багатьох представників вітчизняної фінансової науки. Серед вчених варто виділити внесок, насамперед: В. Андрущенко, О. Василика, В. Дем'янишина, А. Єпіфанова, О. Кириленко, В. Кравченка, М. Кульчицького, І. Луніної, Ц. Огня, В. Опаріна, В. Павлова, В. Федосова, С. Юрія та інших.