

• Ганноверська модель, де місцеві податки сягають 1-2% ВВП і складають близько 4-5% усіх податків. Це властиво для Німеччини, Великої Британії, Нідерландів, Польщі.

Дієвість місцевого самоврядування, а отже і успішність децентралізації, залежить від фінансової спроможності територіальних колективів. Найбільш ефективним засобом створення повноцінної матеріальної бази для місцевого самоврядування, а також мірилом демократичності держави і самоврядних органів є фіскальна децентралізація.

Досвід Європи визначає можливість фіскальної децентралізації шляхом децентралізації видатків (надання ресурсів на виконання певних функцій); доходів (закріплення за територіальними колективами права на певні доходи та на встановлення їх розміру); а також процесуальну і організаційну самостійність із використання коштів.

Література:

1. Булеца Н. В. (2015) *Фіскальна децентралізація та соціально-економічний розвиток регіонів [Електронний ресурс].- Режим доступу: http://www.economy.nauka.com.ua/pdf/12_2015/55.pdf*

2. *Sub-national public finance in the European Union. Economic Outlook. [Електронний ресурс]. - Режим доступу: www.dexia.com/docs/2008/2008_news/20080131_public_finance_europe_UK.pdf*

3. Бориславська О., Заверуха І., Захарченко Е., та ін. *Децентралізація публічної влади досвід європейських держав та пропозиції для України: Наукове видання .- Київ.: 2012. [Електронний ресурс].- Режим доступу: [http://despro.org.ua/media/upload/decentral_zac_ua_publ_chno_vladi_dosv_d_evro_peyskih_derzhav_ta_perspektivi_ukra_ni\(2\).pdf](http://despro.org.ua/media/upload/decentral_zac_ua_publ_chno_vladi_dosv_d_evro_peyskih_derzhav_ta_perspektivi_ukra_ni(2).pdf)*

Павло ЛУЦІВ

аспірант кафедри міжнародного права та європейської інтеграції, ТНЕУ

НЕДООЦІНКА ПРО В ЯКОСТІ ФІНАНСОВОГО ВАЖЕЛЮ ЗАЛУЧЕННЯ КАПІТАЛУ

Проблема залучення довгострокового капіталу у формі акціонування є однією з найбільших складних у фінансовій діяльності компаній, оскільки вимагає від них найбільшого рівня прозорості і витрат на саму процедуру проведення і підтримання лістингу. Відтак, для потенційних акціонерів однією з важливих якостей інвестицій є їх дохідність у формі дивідендів, приріст капіталу або їх комбінація в недалекому майбутньому.

Ще в 70-х роках ХХ століття була виявлена статистична закономірність значного зростання вартості акцій за підсумками торгів першого дня у порівнянні з ціною розміщення компаній. У науковій літературі цей феномен

отримав назву недооцінки, а на професійній мові його називають «гроші, які залишені на столі». Таку різницю прийнято вважати непрямими затратами при акціонуванні. Інвестори, які викупають акції при додатковій емісії, мають можливість зафіксувати значний прибуток протягом короткострокової перспективи. Звідси, появляється можливість суттєвого заробітку в короткостроковій перспективі, що неминуче збільшує спекулятивний попит на акції нової емісії і вимагає від андеррайтера додаткових зусиль щодо стабілізації котирувань таких акцій.

Існує чотири основних групи теорій, які пояснюють природу даного феномену: моделі з інформаційною асиметрією, інституційні теорії, теорії психології фінансів, моделі власності і контролю. В умовах ефективного ринку цей феномен є аномальним, однак трапляється на всіх фондових ринках. Практика встановлення заниженої ціни пропозиції є досить поширеною серед учасників міжнародних ринків IPO. Недооцінка акцій має місце у тому випадку, коли ціна закриття першого дня торгів перевищує ціну пропозиції. Різницю між ціною закриття першого дня торгів і ціною пропозиції прийнято називати «Первинною прибутковістю» акцій IPO. Зазвичай фірма – емітент встановлює ціну таким чином, щоб забезпечити прибутковість першого дня.

Емпіричні дослідження західних вчених доводить існування первинної прибутковості. Так, у період з 1990 по 1998 рр. прибутковість першого дня понад трьох тисяч IPO становила у середньому 14,1 % [2]. Понад 70% угод IPO у 80-х, 90-х рр.. XX століття і на початку 2000-х рр. ціна закриття першого дня торгів перевищувала ціну розміщення [3]. Вважається, що первинні прибутки дорівнюють коштам, які були «недоотримані» першими акціонерами і власниками компаній. Обсяг «недоотриманих» коштів визначається як зростання котирувань акцій компаній у перший день торгів (ціна закриття першого дня – ціна пропозиції) помножене на кількість акцій, проданих інвесторам:

$$U = (P_c - P_o) / P_o * 100\%,$$

де U – первісна прибутковість, %;

P_c – ціна закриття першого дня;

P_o – ціна розміщення (ціна пропозиції).

Як було зазначено вище, ці кошти також отримали серед фахівців назву «гроші, залишені для інвесторів на столі». Суть цього виразу в тому, що за умови продажу акцій інвесторам за ціною закриття у перший день торгів (замість ціни пропозиції) різниця належала б компанії та первинним акціонерам. Останні могли б отримати подібну суму і у разі продажу меншої кількості акцій компанії та збереження великої частки компанії у власності первинних акціонерів. При обсязі світового ринку IPO майже 138 млрд. дол. у 2011 році недооцінка на гіпотетичному рівні 10% означає, що емітенти недоотримали 13,8 млрд. дол. інвестиційних ресурсів. Отже, проблема недооцінки акцій IPO має величезну практичну значимість. Тому брак досвіду українських компаній у цій сфері через невелику кількість проведених

розміщень заважає їм використовувати недооцінку акцій IPO у якості інвестиційної стратегії.

Література:

1. *Розгач О.І. Особливості і методи ціноутворення у процесі первинного публічного розміщення акцій / О. І. Розгач, Т. В. Кутовий // Інвестиції: практика та досвід. – 2013. - № 17 - с. 41-44.*
2. *Karlis P.L. IPO Underpricing / P. L. Karlis // The Park Place Economist/ - 2000.- № 8. – P. 81-89.*
3. *Loughran T. Whydon't issuers get upset about leaving money on the table / . Loughran, Tim, IgyR.Ritter // Review of Financial Studies Special. 2002. – Vol. 15. - №2. – P. 413-443.*

Ігор МАКСИМІВ

студент факультету банківського бізнесу, ТНЕУ

СПОСОБИ ТА МЕТОДИ АЛЬТЕРНАТИВНОГО КРЕДИТУВАННЯ

Посилення інтеграційних процесів, здійснення якісних перетворень у всіх сферах суспільного життя обумовлюють необхідність трансформацій вітчизняної фінансової системи [1, с. 5], що базуються на застосуванні інноваційних фінансових інструментів. Це стосується й функціонування ринку кредитних послуг. Сучасний ринок кредитних послуг характеризується високим ступенем насиченості продуктами, що є основним стимулом для розвитку інноваційної діяльності фінансових посередників.

В умовах загальних тенденцій інноваційного розвитку економіки фінансові установи змушені також дотримуватися принципів інноваційного розвитку. Фінансові інновації на ринку кредитних послуг реалізуються у відповідності з основними принципами: інноваційність; клієнтоорієнтованість; фінансова забезпеченість; послідовність бізнес-процесів [2].

Серед основних особливостей інноваційної діяльності вітчизняних фінансових установ, що надають кредитні послуги фізичним особам, слід виділити порівняно низький загальної рівень інноваційної активності, обумовлений, в тому числі низьким стимулюванням генерації ідей інноваційних розробок. Переважають організаційно-технологічні інновації, що призводить до сприйняття кредитних організацій фізичними особами як досить консервативних. Домінують прості внутрішньоорганізаційні форми інноваційного процесу, що визначаються самою специфікою господарської діяльності кредитних організацій і передбачають конфіденційність здійснюваних операцій. Переважає орієнтація на короткострокові кредитні операції.

Інноваційним видом кредитних послуг фізичним особам є p2p-кредитування, що походить від англійського «people-to-people» або «peer-to-