

## Література

1. Податковий кодекс України від 02.12.2010 р., № 2755-VI.
2. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 7 "Основні засоби": Наказ Міністерства фінансів України від 27.04.2000 р., № 92.
3. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 8 "Нематеріальні активи": Наказ Міністерства фінансів України від 18.10.1999 р., № 242.
4. Про затвердження типових форм первинного обліку: Наказ Міністерства статистики України від 29.12.1995 р., № 352.
5. Про затвердження типових форм первинного обліку об'єктів права інтелектуальної власності у складі нематеріальних активів: Наказ Міністерства фінансів України від 23.11.2004 р., № 732.

### *Сажинец С.И., Ладнюк В.Я.* **Формирование амортизационной стоимости необоротных активов предприятия**

Рассмотрены методологические подходы по установлению величины ликвидационной стоимости необоротных активов при их зачислении на баланс промышленного предприятия. Охарактеризован порядок определения текущей стоимости будущих доходов от ликвидации необоротных активов, приведена методика определения общей величины ликвидационных расходов. Отражен порядок формирования прямых расходов на работу механизмов и персонала, которых необходимо задействовать для выполнения ликвидационных работ, прочих прямых и общепроизводственных расходов. Разработана форма документа расчета амортизационной и ликвидационной видов стоимости необоротных активов.

**Ключевые слова:** амортизация, амортизационная стоимость, ликвидационная стоимость, малоценные необоротные активы, нематериальные активы, необоротные активы, основные средства.

### *Sazhynets S.Yo., Ladnyuk V.Ya.* **The Formation of the Amortized Cost of Non-current Assets of the Company**

The methodological approaches to set the size of the amortization of the fixed assets while their admission to the enterprise's balance are considered in the article. The order of estimation of present value of the future profits from the liquidation of fixed assets is characterized, the methods to define the total value of liquidation expenses is given. The order of forming of direct expenses on equipment's and staff's work which should be involved to fulfill the liquidation work, other direct and overhead costs are explained. The form of calculation of amortization and liquidation types of fixed assets value is developed.

**Key words:** amortization, amortization value, liquidation value, low-value fixed assets, intangible assets, fixed assets, capital assets.

УДК 336.71

*Доц. Д.В. Попович, канд. екон. наук –  
Львівська державна фінансова академія*

## ОСОБЛИВОСТІ ЗАСТОСУВАННЯ ОСНОВНИХ ПІДХОДІВ ДО ОЦІНЮВАННЯ БІЗНЕСУ В ПЕРІОД КРИЗИ

Розглянуто поняття оцінювання бізнесу, проаналізовано особливості застосування дохідного, витратного та ринкового підходів в оцінюванні вартості бізнесу. Розкрито основні методи в розрізі кожного підходу, виявлено переваги та недоліки їх застосування. Більшість підходів до оцінювання вартості бізнесу ґрунтуються на статистичних показниках і повною мірою можуть бути застосовані в умовах сталого економічного розвитку. Запропоновано врахування низки факторів при використанні кожного з основних підходів оцінювання бізнесу в кризовий період функціонування економіки.

**Ключові слова:** оцінка бізнесу, підходи та методи оцінки вартості бізнесу, вартість компанії, дисконтування, компанія-аналог, ринкова вартість бізнесу, грошовий потік, кризовий ринок.

**Постановка проблеми.** Оцінювання бізнесу – одне з найважливіших завдань корпоративного управління. Експертна оцінка бізнесу у кризовий період загалом здатна не тільки допомогти власнику втримати конкурентоспроможні позиції на ринку, вибудувати ділові зв'язки з постачальниками, державними фінансовими органами, налагодити ефективні відносини з кредитними організаціями, але й допомогти правильно сформувати свою поведінку у разі продажу бізнесу чи його частини на ринку. Для вирішення цих завдань існує низка основних підходів, кожен з яких має як сильні, так і слабкі сторони. Для оптимального застосування їх в умовах кризових явищ слід добре володіти особливостями кожного з них, щоб забезпечити пріоритетність того чи іншого підходу для інвестора.

**Аналіз попередніх досліджень і публікацій.** У науковій економічній літературі питанням оцінювання вартості бізнесу приділяється значна увага. Для теоретико-методологічної розробки питань вартісної оцінки бізнесу важливу роль відіграють праці зарубіжних учених А. Дамодарана, Т. Коллера, Т. Коупленда, М. Міллера, Ф. Модільяні, Дж. Мурина, Г. Харрисона, У. Шарпа та ін. Серед вітчизняних науковців, які працюють у цьому напрямі досліджень, можна виділити зокрема таких як: О. Кириченко, П. Круш, О. Кузьмін, Я. Маркус, Т. Момот, Д. Олексіч, С. Панков, О. Шевчук та ін.

**Мета роботи** – обґрунтувати особливості оцінювання вартості бізнесу в період кризи, визначити основні проблеми і застосування методів оцінювання.

**Виклад основного матеріалу.** Оцінювання або визначення вартості різних видів майна та активів має свої корені в класичній та сучасній економічній науці. Принципи та способи оцінювання склалися ще до 40-х рр. ХХ ст., і у багатьох країнах вони здебільшого були подібними. Як професію оцінювачів діяльність визнали вже дещо пізніше, коли гостро постала проблема пошуку справедливих результату оцінювання певного активу. Не випадково одним з основоположних понять у міжнародних і національних стандартах оцінювання є поняття справедливої ринкової вартості (fair market value) – як найбільш імовірної ціни комерційної угоди на відкритому ринку в умовах конкуренції, коли обидві сторони угоди діють розсудливо та без примусу, у власних інтересах, маючи у своєму розпорядженні всю необхідну інформацію щодо предмета угоди.

У галузі фінансової оцінки вітчизняна господарська практика та економічна наука перебувають в процесі початкового розвитку. Відбувається адаптація світових стандартів, підходів і методик оцінювання до конкретних умов сучасного етапу розвитку національної економіки, удосконалюється нормативна база та інструменти державного регулювання оціночної діяльності, освоюються нові високоорганізовані об'єкти оцінки. Під час становлення ринкових відносин в Україні проблема оцінювання бізнесу стає дедалі актуальнішою, а її практична значущість стрімко зростає.

Згідно зі ст. 3 Закону України [6], оцінка майна і майнових прав – це процес визначення їх вартості на дату оцінювання за процедурою, встановленою нормативно-правовими актами, є результатом практичної діяльності суб'єкта оціночної діяльності. Поняття "оцінювання" трактується ширше Національним стандартом №1 [4]: оцінювання – наука про вартість майна, частина економічного аналізу, що здійснюється на визначених наукових принципах та методологічній базі і є сполученням математичних методів і суб'єктивних мір-

кувань оцінювача, що базуються на його професійному досвіді, мета якого полягає у виявленні найбільш ефективного, з економічного погляду, використання об'єкта через дослідження попиту і пропозиції на відповідному ринку, а також розробці економічної моделі оцінки об'єкта, яка б прогнозувала найбільш вірогідну ціну його продажу.

Слід зазначити, що оцінювання бізнесу та оцінювання ринкової вартості майна далеко не тотожні поняття. Розуміння підприємства як майнового комплексу не збігається з поняттям "бізнес". Бізнес – це підприємство в дії, і його вартість перевищує вартість майнового комплексу на величину так званих "невідчутних активів", що є невід'ємними від кадрового потенціалу підприємства (досвід трудового колективу, налагоджені зв'язки та взаємовідносини з клієнтами тощо). Саме наявністю невідчутних активів можна пояснити ринкову привабливість деяких фірм з від'ємним власним капіталом. Оцінювання бізнесу (визначення вартості бізнесу) підприємства дещо відрізняється від оцінювання підприємства як майнового комплексу. Ця відмінність пов'язана з тим, що бізнес – поняття ширше, ніж майновий комплекс. Підприємство як майновий комплекс містить всі види майна, призначеного для його діяльності: земельні ділянки, будівлі та споруди, машини та устаткування, сировину й продукцію, нематеріальні активи, майнові зобов'язання. Оцінювання ринкової вартості майнового комплексу підприємства (визначення вартості бізнесу) означає визначення в грошовому еквіваленті вартості матеріальних активів підприємства як товару, тобто, їх корисність для потенційного покупця і витрати, необхідні для отримання цієї корисності [5].

Оцінювання бізнесу – це визначення вартості бізнесу як майнового комплексу, здатного приносити прибуток його власникові. При проведенні експертної оцінки визначають вартість усіх активів компанії: нерухомого майна, машин і устаткування, складських запасів, фінансових вкладень, нематеріальних активів. Окремо оцінюють ефективність роботи компанії, її колишні, сучасні та майбутні доходи, перспективи розвитку і конкурентне середовище на цьому ринку, а потім оцінювану компанію порівнюють з підприємствами-аналогами. На підставі такого комплексного аналізу реально оцінюють бізнес як майновий комплекс, здатний приносити прибуток. Таким чином, оцінювання бізнесу передбачає визначення вартості компанії для її власника. Спрощено можна вважати, що оцінювання бізнесу – це оцінювання ринкової вартості власного капіталу компанії чи якоїсь її частини. Оцінювання ринкової вартості майна можна розглядати як окремий випадок оцінювання бізнесу.

Ціль оцінювання бізнесу полягає у визначенні оціночної вартості, необхідної для прийняття рішення. Водночас сторони, зацікавлені у проведенні оцінки, намагаючись реалізувати свої економічні інтереси, зазначають ціль визначення цієї вартості. Цілями визначення ринкової вартості можуть бути: підвищення ефективності поточного управління підприємством; визначення вартості цінних паперів у випадку купівлі-продажу акцій підприємства на фондовому ринку; визначення вартості підприємства у випадку купівлі-продажу його загалом чи частинами; реструктуризація підприємства; розроблення плану розвитку підприємства; визначення кредитоспроможності підприємства й вартості застави при кредитуванні; страхування; оподаткування; прийняття управлінсь-

ких рішень тощо. Процес оцінювання залежить від переслідуваних цілей, але й для кожного окремого суб'єкта цілі оцінювання бізнесу можуть бути різними.

Виділяють три основні підходи до оцінювання вартості бізнесу: дохідний, витратний, ринковий. Кожен з цих підходів може бути реалізований різними методами. Інші методи оцінки бізнесу (такі перспективні як моделі Ольсона, Блека-Шоулза, метод реальних опціонів та ін.) трапляються на практиці, на жаль, вкрай рідко, і ми не будемо їх аналізувати. У дохідному підході виділяють: дисконтування грошового потоку, модель Гордона, метод капіталізації доходів. Оцінка вартості підприємства з використанням дохідного підходу – це визначення вартості майбутніх доходів, отриманих внаслідок комерційної діяльності і (можливого) подальшого його продажу. Отже, оцінка з позиції дохідного підходу здебільшого залежить від перспектив оцінюваної компанії.

Однією з основних проблем, що виникають при використанні дохідного підходу, є прогноз майбутніх доходів. Для розрахунку вартості в межах цього підходу важливим є отримання достатньо точних (достовірних і обґрунтованих) даних щодо майбутніх доходів підприємства, що спричинює певні ускладнення у практичному застосуванні. Використання цього підходу дає змогу повніше врахувати цільові значення вартості, узгоджені з показниками економічного та соціального розвитку країни [1].

Оскільки всі юридичні особи володіють достатньо добре встановленими системами обліку та автоматизації своєї діяльності, а їх звітність часто перевіряють аудитори та відповідні державні органи, застосування дохідного підходу базуватиметься на добре структурованій та перевіреній інформації. Це, своєю чергою, сприятиме отриманню обґрунтованих та об'єктивних результатів. Основними складовими цього підходу є метод дисконтування грошового потоку (метод непрямої капіталізації); метод капіталізації (метод прямої капіталізації); метод економічної доданої вартості [2].

Вибір методів у межах дохідного підходу визначається специфікою оцінюваного підприємства та особливостями його діяльності, проте найчастіше це – метод капіталізації прибутку та метод дисконтування грошових потоків. Переваги дохідного підходу підприємства полягають в тому, що в нього з'являється реальна можливість розрахувати вартість свого бізнесу, виходячи з якості поточних фінансових показників, можливості одержання майбутніх доходів, неявного порівняння діяльності з аналогами. Водночас є низка факторів, що ускладнюють застосування цього підходу, зокрема – проблема складання прогнозу на середньо- або довгостроковий період (5-6 років і більше), проблема обчислення норми віддачі капіталу, особливо – проблема визначення альтернативної вартості капіталу. Дохідний підхід характеризує спроможність бізнесу приносити прибуток у майбутньому й теперішню вартість об'єкта, виходячи з очікуваних доходів у майбутньому [1].

Беручи до уваги вищезазначене, основна ідея цього підходу полягає в тому, що вартість бізнесу визначається поточною вартістю всіх грошових потоків, які бізнес здатен забезпечити своєму власнику. В умовах фінансової кризи спершу необхідно проаналізувати звітність, виявити причини коливання фінансових показників, перевірити відповідність основних показників рентабельності, ліквідності та боргового навантаження середньогалузевим значенням, а тоді

спрогнозувати грошові потоки, враховуючи такі фактори: скорочення попиту на товари, роботи, послуги; відтік грошових засобів через необхідність дострокового погашення зобов'язань і зростання відсоткових ставок; зростання потреби в оборотному капіталі.

Сутність витратного підходу полягає в тому, що підприємство являє собою майновий комплекс, який використовується для здійснення комерційної (виробничої, торгівельної тощо) діяльності. При цьому вартість визначається шляхом переоцінки ресурсів, що були витрачені на створення бізнесу, тобто оцінюється з позиції втрат. Для розрахунку при цьому використовують дані балансу на дату оцінювання.

Найбільш поширеними методами витратного підходу є метод чистих активів та метод ліквідаційної вартості фірми. Актуальність витратного підходу полягає у можливості оцінити балансову вартість юридичної особи незалежно від прибутковості її діяльності. Це здебільшого зумовлено наявністю достовірної інформації для розрахунків, а також використанням традиційних для вітчизняної економіки витратних методів до оцінки вартості бізнесу. Але з іншого боку, коли діяльність компанії починає "набирати обертів", некоректно використовувати методи оцінювання, що базуються на ретроспективних даних і не враховують перспективи розвитку – майбутній прибуток [2].

Щодо використання такого підходу в умовах кризи, то слід враховувати, що вартість бізнесу буде визначатися як вартість заміщення активів і зобов'язань компанії, тому достовірність оцінки в цих умовах може бути достатньо низькою. Це зумовлено, в першу чергу тим, що доволі часто важко обчислити достовірну вартість заміщення низки активів (наприклад, нематеріальних активів і спеціалізованого майна, яке активно не представлено на ринку). Окрім цього, необхідно також враховувати зменшення більшості активів. Часто заміщення в короткі строки є фізично нездійсненним (наприклад, відтворення торгової марки, ділової репутації, відносин з клієнтами тощо) або єдиною альтернативою є відтворення аналогічного бізнесу на базі нових активів.

Ринковий підхід передбачає аналіз цін продажу та пропозиції схожих об'єктів з відповідним коригуванням відмінностей між об'єктами порівняння та оцінювання. Головною перевагою ринкового підходу є те, що він найпростіший у використанні, а також статистично обґрунтований, що забезпечує отримання достовірних даних, придатних для застосування в інших підходах. Головним обмеженням у застосуванні цього підходу є обов'язкова наявність активного ринку. До недоліків можна віднести те, що підхід потребує внесення поправок, більшість з яких впливає на достовірність результатів. Причому дані не завжди є порівнюваними. Крім цього, застосування ринкового підходу можливе лише за наявності доступної різносторонньої фінансової інформації не лише по підприємству, яке оцінюють, але і за його аналогом, які відібрані оцінювачем під час аналізу. Інформація про угоди між юридичними особами в Україні, що може бути використана за базу порівняння, не завжди доступна. Реальна ціна та умови проведення угод часто відомі лише інсайдерам [7].

Сама ж ідея ринкового підходу базується на дотриманні принципу заміщення (наявності еквівалентного замінника), відповідно до якого вартість оці-

нюваного бізнесу не може перевищувати вартість іншого доступного об'єкта оцінки зі схожими властивостями. Цей підхід можна розглядати ширше з урахуванням поправок на особливості діяльності підприємства та ринкової вартості всіх подібних до нього підприємств, повні або часткові права власності, які є доступними для купівлі-продажу в даний момент часу.

Принциповою відмінністю між цими поняттями є виокремлення в останньому варіанті двох істотних ознак: урахування повної специфіки роботи оцінюваного об'єкта та права власності на нього (повне чи часткове). Залежно від типу економічних відносин, покладених в основу розрахунку вартості ринкових аналогів, розрізняють два основних методи порівняльного підходу: закритих угод і котирувань. Ці методи базуються на порівнянні вартості аналогічних об'єктів власності, яка зафіксована в угодах закритого типу при злитті або поглинанні, придбанні значних пакетів акцій тощо і визначається за даними котирувань акцій компанії на відкритому ринку [3].

Виходячи з міжнародної практики, оцінювання вартості бізнесу з використанням ринкового підходу часто ототожнюють з оцінюванням вартості акцій компанії. Проте на сучасному етапі, застосовуючи ринковий підхід для оцінювання інвестиційної привабливості компанії, слід використовувати інші показники, в першу чергу ті з них, які можна взяти з агрегованого балансу компанії (боргове навантаження, власний капітал тощо). Наприклад, можна застосовувати інформацію щодо показника відношення вартості компаній-аналогів до показника ефективності їх діяльності (зокрема EBIDTA). Володіючи інформацією про аналогічний показник оцінюваної компанії, можна обчислити вартість оцінюваного бізнесу, скоригувавши отримані дані на необхідну норму дохідності. При цьому під час оцінювання слід застосовувати декілька мультиплікаторів (EV/ EBIDTA, EV/Sales). Окрім цього, слід робити поправки на значення низки спеціалізованих мультиплікаторів.

**Висновки.** Оцінка бізнесу розпочинається із визначення цілі та вибору підходу до оцінювання. На практиці набули поширення три основних підходи оцінки бізнесу – дохідний, витратний, ринковий. Кожен з них передбачає використання для оцінювання властивих йому методів. Зокрема, дохідний підхід передбачає використання методу капіталізації та методу дисконтування грошових потоків. Витратний підхід використовує метод чистих активів і метод ліквідаційної вартості. При ринковому підході використовують: метод ринку капіталу, операційний метод і метод галузевих коефіцієнтів. Всі ці методи доповнюють один одного. Разом з тим, зазначені вище підходи до оцінювання вартості бізнесу ґрунтуються на статистичних показниках і повною мірою можуть бути застосовані лише в умовах сталого економічного розвитку. Автор пропонує урахування низки факторів при використанні кожного з основних підходів оцінки бізнесу в кризовий період функціонування економіки.

### Література

1. Дерев'янюк Ю.М. Вдосконалення підходів до оцінювання вартості компанії / Ю.М. Дерев'янюк, О.А. Лукаш, Л.В. Старченко // Механізм регулювання економіки : зб. наук. праць. – 2013. – № 4. – С. 93-99.

2. Круш П.В. Управління вартістю підприємств / П.В. Круш, С.В. Поліщук // Маркетинг в Україні : зб. наук. праць. – 2003. – № 4. – С. 16-19.

3. Модильяни Ф. Сколько стоит фирма? Теорема ММ – Модильяни, Миллер : пер. с англ. / Ф. Модильяни, М. Миллер. – Изд. 2-ое, [перераб. и доп.]. – М. : Изд-во "Дело", 2001. – 212 с.

4. Національний стандарт № 1 "Загальні засади оцінки майна і майнових прав". Затв. постановою Кабінету Міністрів України від 10.09.2003 р., № 1440 // Урядовий кур'єр : газета центр. органів влади України. – 2003. – 15 жовтня (№ 193).

5. Патрікі Н.П. Методичні підходи до оцінювання вартості бізнесу / Н.П. Патрікі // Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку : зб. наук. праць / відп. ред. О. С. Кузьмін. – Львів : Вид-во НУ "Львівська політехніка". – 2009. – С. 163-170.

6. Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні: Закон України від 12.07.2001 р., № 2658-III (із змінами і доповненнями // Відомості Верховної ради України. – 2001. – № 47. – Ст. 251. [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws>.

7. Шевчук О.В. Опційний метод оцінки бізнесу / О.В. Шевчук, А.В. Зименко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : зб. наук. праць. – 2008. – № 2(12). – С. 130-134.

### **Попович Д.В. Особенности применения основных подходов к оценке бизнеса в условиях кризиса**

Рассмотрено понятие оценки бизнеса, проанализированы особенности применения доходного, затратного и рыночного подходов при оценивании стоимости бизнеса. Раскрыты основные методы в разрезе каждого подхода, обнаружены достоинства и недостатки их применения. Большинство подходов к оценке стоимости бизнеса основаны на статистических показателях и в полной мере могут быть применены в условиях устойчивого экономического развития. Предложено учитывать ряд факторов при использовании каждого из основных подходов оценки бизнеса в кризисный период функционирования экономики.

**Ключевые слова:** оценка бизнеса, подходы и методы оценки стоимости бизнеса, стоимость компании, дисконтирование, компания-аналог, рыночная стоимость бизнеса, денежный поток, кризисный рынок.

### **Popovych D. V. Features of Using the Main Approaches to Business Valuation in the Period of Crisis**

In the article the concept of business valuation is considered, analyzes features of the use of the income, expenditure and market approaches in the evaluation of business value is analyzed. The basic methods in the context of each approach are disclosed, advantages and disadvantages of their use are detected. The most approaches to estimation of business value are based on statistical data and can be fully applied in conditions of sustainable economic development. The author suggested to take account of a number of factors when using each of the major approaches to valuing a business during the crisis period of the functioning of economy.

**Key words:** business valuation, approaches and methods of evaluation of business value, the value of the company, analog company, the market value of the business, cash flow, market crisis.

УДК 330.115:336.763

Доц. Л.О. Петик, канд. екон. наук –  
Львівська державна фінансова академія

## **СУЧАСНИЙ СТАН ФОНДОВОГО РИНКУ В УКРАЇНІ**

Проаналізовано особливості функціонування фондового ринку України, а також обґрунтовано напрями підвищення його ліквідності та ефективності. Проведено аналіз основних тенденцій та закономірностей розвитку фондового ринку, динаміки обсягів торгів. Для вирішення проблемних питань та подальшого розвитку вітчизняного фондового ринку запропоновано основні блоки завдань: розвиток корпоративної реформи,

підвищення ефективності регулювання емітентів, розширення інструментарію на фондовому ринку; стимулювання припливу інвестицій на фондовий ринок; забезпечення надійного та ефективного функціонування ринкової інфраструктури; сприяння реалізації єдиної державної політики стимулювання покращення інвестиційного клімату.

**Ключові слова:** фондовий ринок, пайові цінні папери, боргові цінні папери, акціонерне товариство, фондова біржа

**Вступ.** Процес глобалізації найдинамічніше відбувається у фінансовій сфері, а найбільшу залежність від світової кон'юнктури відчувають саме фондові ринки, рівень розвитку яких є одним із ключових чинників ефективного економічного розвитку держави загалом. Саме тому необхідно приділяти більше уваги дослідженню тенденцій розвитку фондового ринку, розробляти та впроваджувати нові, вдосконалені механізми його регулювання.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Вагомий внесок у дослідження проблем функціонування фондового ринку зробили такі українські науковці: В. Базилевич, М. Бурмака, З. Варналій, О. Василик, А. Мещеряков, О. Мозговий, В. Оскольський та ін. Проте нинішній його стан свідчить про наявність багатьох питань, що потребують подальшого вивчення та пошуку шляхів вирішення.

**Мета дослідження** – розроблення напрямів модернізації та ефективного функціонування фондового ринку в Україні.

**Основні результати дослідження.** Ринок цінних паперів України є однією з ключових ланок економіки, яка є індикатором розвитку не тільки ринку капіталу, а й усієї фінансової системи держави. Сучасний стан і структура вітчизняного ринку цінних паперів є наслідком процесів трансформації економічної системи, які відбулись в Україні під впливом внутрішніх факторів і криз на світових фінансових ринках останніми роками. Одним із найважливіших показників розвитку ринку цінних паперів є обсяги випуску цінних паперів.

Загальний обсяг інвестицій, які надійшли в економіку України через інструменти ринку цінних паперів за 2014 р., становив 217,25 млрд грн. Такий показник перевищив результат 2013 р. на 76,06 млрд грн. У 2014 р. Національна Комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) зареєструвала 156 випусків акцій на загальну суму 145,21 млрд грн або на 81,51 млрд грн більше, ніж у 2013 р. [4]. Динаміка випусків акцій протягом минулого року була неоднозначною. Зокрема, в перших трьох кварталах активність щодо їх емісії була невисокою. Натомість в останньому кварталі випуск цих цінних паперів істотно збільшився, що й дозволило досягти позитивних показників за підсумками року загалом.

Проте варто зауважити, що у випадку з випуском акцій протягом 2014 р. йдеться не стільки про емісію акцій підприємств, скільки про емісію акцій фінансових установ, статuti яких за нормативами прив'язані до євро. І внаслідок девальвації вони впали нижче від тих необхідних рівнів, які визначаються Національним банком України. Відповідно, у них є вимоги щодо докапіталізації, яка проводиться, як правило, через додаткову емісію акцій, які викупує інвестор. Значні за обсягом випуски акцій, які істотно вплинули на загальну структуру зареєстрованих емісій протягом 2014 р., було здійснено з метою збільшення статутного капіталу такими банківськими установами: ПАТ "Дельта Банк", "Укрсоцбанк", "Український інноваційний банк", "Банк Національний кредит",