

Н.С. Косар, І.І. Білик

Національний університет “Львівська політехніка”,

М.Ю. Тернущак

Львівський національний університет імені Івана Франка

МАРКЕТИНГОВЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ РОЗМІЩЕННЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

© Косар Н.С., Білик І.І., Тернущак М.Ю., 2010

Розглянуто особливості маркетингу під час виходу підприємств на ринок цінних паперів України. Проаналізовано основні переваги IPO для українських підприємств, світові тенденції на цьому ринку та особливості його сегментації. Досліджено сучасний стан та причини спаду ділової активності на фондовому ринку України. Визначено стратегічні напрямки удосконалення маркетингової діяльності суб'єктів ринку цінних паперів.

Marketing features during the exit of companies to the securities market of Ukraine are considered. The basic advantages of IPO for Ukrainian enterprises, the principal world trends at this market and the features of it's segmentation are analyzed. Current state and reasons for degression of business activity at stock market of Ukraine is investigated. Strategic directions of improvement the marketing activity of securities market participants are determined.

Постановка проблеми. Сучасна стратегія розвитку економіки України посилює вагомість пошуку механізмів підвищення конкурентоспроможності підприємств – головної передумови їхнього успішного функціонування на ринку. Проте це пов'язано з додатковими витратами. Реформування економіки України вимагає виявлення нових внутрішніх джерел фінансового забезпечення підприємств. У той самий час економічний стан вітчизняних суб'єктів господарювання та законодавство, яке регулює інвестиційну діяльність, є непривабливими для іноземних інвесторів. Таким новим джерелом фінансового забезпечення підприємств в Україні може стати діяльність на ринку цінних паперів, де за допомогою такого активу, як акції, облігації, векселі тощо, вони можуть одержати потрібні їм фінансові ресурси. Сьогодні спостерігається підвищена зацікавленість суб'єктів господарювання до процесів, пов'язаних з розміщенням акцій.

У таких умовах маркетингові дослідження, що мають проводитися підприємствами, передусім слід направити на відстежування стану конкурентного середовища. Підприємства повинні встановити свій конкурентний потенціал як сукупність і стабільність конкурентних переваг і можливостей їх реалізації. Конкурентні переваги необхідно розглядати як здатність підприємства перевершувати своїх прямих конкурентів з боку привабливості для потенційного інвестора. Для підприємств на ринку цінних паперів формуються очевидні передумови використання маркетингу на користь підвищення ефективності їх бізнесу. Відсутність організованого внутрішнього фондового ринку в Україні залишає компаніям небагато варіантів, окрім виходу на іноземні торгові майданчики в пошуках капіталу. Саме тому вибір ефективного засобу залучення капіталу для довготривалого розвитку бізнесу є нагальною проблемою сьогодення. У зв'язку з недостатньо розробленою проблемою використання принципів маркетингу та відсутністю організаційно-економічного механізму маркетингового забезпечення на ринку цінних паперів зазначений напрямок досліджень є актуальним.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. З огляду на відчутну потребу вітчизняних підприємств в інвестиціях, постає необхідність аналізу тенденцій та проблем розвитку фондового

ринку, який сприяє мобілізації фінансових ресурсів. Крім того, дедалі частіше піднімається проблема виявлення напрямів підвищення ефективності інвестиційних механізмів фінансових ринків. Протягом останніх років для багатьох українських компаній розміщення акцій стало ефективним способом залучення інвестиційного капіталу як на українському фондовому ринку (у системі ПФТС), так і на західних фондових біржах. Сучасні інвестиційні механізми вітчизняного фондового ринку в умовах ринкової економіки здатні задовольнити необхідність збільшення ринкової вартості підприємства, проте потребують удосконалення.

Першочерговою метою суб'єкта господарювання є не лише максимізація прибутку, але й зростання рентабельності вкладень, тобто суми коштів, які власник може отримати, вдало продаючи цінні папери свого підприємства. Звичайно, щоб отримати прибуток від такого продажу, вартість реалізації має бути більшою не лише від витрачених коштів, а й від теперішньої вартості майбутніх грошових потоків. Інакше власник не продаватиме актив, який принесе в майбутньому більшу вартість, ніж йому пропонується на цей момент. Власник та потенційний діловий партнер – покупець завжди орієнтуються на капіталізацію компанії, яка демонструє її теперішню вартість, враховуючи майбутні грошові потоки, які вона може генерувати. Відомо, що на ринку капіталізація підприємства визначається через вартість акцій, наявних в обігу. Світова практика демонструє, що прибутковість не є ключовим чинником привабливості бізнесу, першість належить його капіталізованій вартості.

Питаннями становлення ринку цінних паперів та фондових бірж, визначення їхньої ролі в процесі реформування господарюючих суб'єктів та забезпечення фінансовими коштами займалися такі вчені, як Е.С. Бредлі, М.А. Гольцберг, О.Г. Мендрула, О.М. Мозговий, І.А. Павленко та ін.

Вагомий внесок у питання обґрунтування напрямків розвитку фондових бірж, ринку цінних паперів та взаємозв'язку з підприємствами зробили такі зарубіжні та вітчизняні науковці: С.С. Аптекарь, Д.М. Костан, М.І. Назарчук, О.С. Поважний, О.М. Романов, І.Л. Сазонець, О.С. Трет'яков [3]. Проте такі питання, як формування механізму маркетингового забезпечення діяльності підприємств під час розміщення цінних паперів, зокрема акцій, досі залишаються маловивченими та майже не використовуються у практиці вітчизняних суб'єктів господарювання.

Формулювання цілей статті. Цілі статті пов'язані з пошуком нових ефективних механізмів збільшення ринкової вартості підприємств, розробленням науково-методичних і практичних рекомендацій щодо удосконалення маркетингової діяльності підприємств на ринку цінних паперів. Особлива увага зосереджується на одній із сучасних технологій залучення інвестиційного капіталу – первинному публічному розміщенні цінних паперів IPO (IPO – з англ. *Initial Public Offering*). У цьому контексті маркетинг розглядається як ринкова концепція управління діяльністю підприємства на досліджуваному ринку, що є неодмінною умовою досягнення конкурентоспроможності.

Виклад основного матеріалу. Ринком цінних паперів (РЦП) називається механізм, який зводить разом покупців (представників попиту) і продавців цінних паперів (представників пропозиції). За ринкових відносин економіка вимагає постійних значних інвестицій для подальшого розвитку. Одним з основних джерел такого фінансування є позички банків. Проте вони не можуть забезпечити увесь необхідний обсяг коштів, причому за помірними банківськими ставками. Іншим могутнім джерелом фінансування ринкової економіки є безпосередні інвестиції в акціонерні підприємства або в державний бюджет самим населенням.

Аналіз літературних джерел свідчить, що цінні папери – це грошові документи, які засвідчують майнове право або відношення позики власника цінного паперу до емітента. Існують такі види цінних паперів: облігації, акції, векселі, казначейські зобов'язання, ощадні сертифікати, інвестиційні сертифікати [2].

Правові норми країн з розвинутою ринковою системою розрізняють два види ринків цінних паперів: позабіржовий і вторинний, біржовий (фондовий) ринок цінних паперів. Чинне українське законодавство не розрізняє РЦП і фондовий ринок як окремі елементи фінансового ринку. Згідно з законом України “Про цінні папери та фондовий ринок” від 23.02.2006 р. № 3480-IV фондовий

ринок (ринок цінних паперів) – це сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів і похідних (деривативів). Учасниками фондового ринку є емітенти, інвестори, саморегулюючі організації та професійні учасники фондового ринку [2].

Для аналізу та прогнозу розвитку ринку цінних паперів велике значення має його сегментування. Група, чи сегмент ринку може визначатися по-різному: або це в особливий спосіб виокремлена частина споживачів, або група інвесторів, або види цінних паперів чи емітентів. Тобто сегментація (групування) будь-якого ринку може здійснюватись різними способами, за різними ознаками і параметрами, з урахуванням багатьох чинників. Об'єктами сегментації ринку цінних паперів є інвестори, види цінних паперів та емітенти. У цьому разі загальна схема розподілу на однорідні групи повинна передбачати сегментацію на різних рівнях і перехід від одного рівня до іншого.

Однією з найважливіших є сегментація за ознаками класифікації витрат інвесторів, тобто поділ суб'єктів купівлі цінних паперів. Тут виокремлюють такі групи інвесторів:

- індивідуальні інвестори, представниками яких є індивідуальні вкладники;
- інституційні інвестори, деякі фінансові інститути: банки, страхові компанії, пенсійні фонди, кредитні союзи, інвестиційні фонди та компанії.

Залежно від цілей діяльності інвесторів можна поділити так [10, с. 135]:

- консервативні, мета – безпека вкладень;
- помірно агресивні, мета – безпека та дохідність;
- агресивні, мета – дохідність та зростання вкладень;
- досвідчені, мета – дохідність, збільшення вкладень та ліквідність;
- витончені, мета – максимальний дохід.

Сучасний вітчизняний РЦП як об'єкт маркетингових досліджень характеризують такі параметри:

- жорстка система державного регулювання у поєднанні із слабковизначеними правилами і засобами саморегулювання;
- надзвичайно повільне зростання економічних можливостей потенційного масового споживача цінних паперів – домогосподарств і малого бізнесу;
- низька частка організованого ринку в процесі обігу цінних паперів;
- не відпрацьована нормативна база, мотиви і цільові установки інтеграції вітчизняного ринку цінних паперів в європейський і світовий [3].

Проте привабливість ринку цінних паперів України для фінансових інвесторів визначається такими факторами, як велика кількість посередників та вільна конкуренція між ними. Ринок акцій, частка якого становить 43 % від усього ринку цінних паперів, є живильним середовищем для підтримки ринку капіталу.

Вітчизняний фондовий ринок вже пройшов кілька складних етапів свого розвитку. Сьогодні він перебуває у нестандартній ситуації і переживає своєрідну стадію “зламу” внаслідок фінансової кризи. Останні вісім років характеризувалися швидким зростанням усіх показників і розвитком ринку загалом. Це зростання фондового ринку у 2000 – 2007 рр. зумовлене, з одного боку, стабільним розвитком економіки країни, зростанням обсягів ВВП, промислового виробництва, з іншого, – сприятливими зовнішніми чинниками, зокрема зростанням цін на продукцію металургії і збільшенням попиту на світових ринках на продукцію основних українських експортерів, а також усіх фондових індексів. Стрімке зростання фондового ринку досягло свого апогею у 2007 – 2008 рр. У результаті іпотечної кризи в США американські та європейські фондові ринки падали впродовж липня–вересня 2007 р., однак незначна інтегрованість України в світову економіку сприяла лише незначному падінню фондового ринку в Україні. Фінансова криза лише сприяла притоку спекулятивного капіталу на український фондовий ринок і до кінця 2007 р. індекси ПФТС зросли до свого максимуму у 1208 пунктів, що сприяло виведенню обсягу портфельних інвестицій в обсязі \$5,7 млрд. [4, с. 116]. Підвищення інвестиційної привабливості країни та активне входження

зовнішнього капіталу на український ринок позитивно позначилося на його біржовому сегменті, який протягом останніх чотирьох років збільшився більше як в 5 разів та досяг світового піку у 2008 р.

Проте на початку 2008 р. внаслідок обвалу світових фондових ринків став падати й український індекс ПФТС майже на 80 %. Крім того, капіталізація українського ринку акцій знизилася фактично в 4 рази – з \$110. до \$22,5 млрд. до рівня 2004 р. [6, с. 534]. Розпочався катастрофічний відтік капіталу та у міру погіршення ситуації на глобальних ринках інвестиційні фонди стали стрімко переводити його в надійніші активи. Отже, можна зробити висновки про те, що після швидкого піднесення стану економіки та розвитку фондового ринку відбувся значний спад, що вилився в серйозну фінансову кризу, від якої постраждали не лише окремо взяті компанії, але й цілі галузі і економіки загалом. Україна не стала винятком, а навпаки, увійшла до списку країн з найнесприятливішим економічним станом поряд з Угорщиною, країнами Балтії тощо. Причиною цього стала неготовність нашої країни до неконтрольованих, значних за обсягами інвестиційних вливань, що мали спекулятивний характер. Отже, надто стрімке зростання, особливо у 2007 р., значна залежність від іноземного капіталу, яка спершу була одним з головних рушіїв українського ринку цінних паперів, а в 2008 р. чинила істотний тиск, призвели до кризового стану.

Сьогодні стан фондового ринку починає стабілізуватися, але цей процес проходить під тиском ризиків макроекономічної і фінансової діяльності країни. І хоча індекси ПФТС вже сьогодні досягають максимальних показників за останні 15 місяців, не можна говорити про подолання кризового стану. Стрибокподібний розвиток фондового ринку України ускладнює його прогнозування, створює непевність в його стійкості та надійності. Експерти впевнені, що значне підвищення індексу ПФТС за жовтень 2009 р. зміниться його корегуванням у бік зниження [6, с. 536].

Важливим системним заходом реєстрації, нагромадження, систематизації та трансляції інформації про стан ринку цінних паперів та інструментів, що на ньому обертаються, є маркетингові дослідження. Вони являють собою систематичне визначення відомостей, необхідних для виконання завдань, що виникають впродовж випуску та обігу цінних паперів; мають будуватися на засадах організаційної впорядкованості та економічної доцільності й охоплювати такі концептуальні складові: цільове призначення, функціональні напрями, методи (збору даних, формування вибіркової сукупності, прогнозування тощо), організаційне забезпечення [3].

Результативність маркетингових досліджень за визначеними напрямками можлива за умов використання адекватних науково-методичних підходів до аналізу середовища, оцінки складу й переваг клієнтів, моделювання й управління ризиками оператора. Зокрема, стан середовища та прогнозування його змін у майбутньому доцільно оцінювати за статистичною інформацією про минулі угоди; фінансове опрацювання набору послуг, що надаються клієнтам, яке на малих і середніх підприємствах доцільно доручити підрозділу маркетингу (маркетологу).

Використання відомостей про ставлення інвесторів до ризику дає можливість моделювати ризик портфеля оператора за допомогою теорій ігор; методів стохастичного програмування, на основі сценарного підходу, моделі ціноутворення на ринку капітальних активів, арбітражної теорії оцінки, імунізації й динамічного портфельного аналізу, а співвідношення цієї інформації з висновками щодо стану середовища й привабливості ринку – комплексно керувати систематичною складовою ризику, у тому числі здійсненням спеціальних торговельних операцій з цінними паперами. Під час розроблення відповідних методів встановлено, що результат спекулятивних угод залежить від точності прогнозу, обраної стратегії, фінансового важеля, операційних і позиційних витрат оператора на РЦП.

Розглядаючи способи залучення ресурсів підприємством на ринку цінних паперів, варто звернути увагу на сучасні способи такого залучення. Не лише на Заході, а й на пострадянському просторі зараз часто вживається абревіатура IPO – первинне розміщення акцій на відкритому ринку як один зі способів фінансування підприємства: компанія отримує капітал у результаті відкритого розміщення (продажу) своїх нових акцій на фондовій біржі. Сьогодні відбувається зміна філософії вітчизняного бізнесу і зародження нових компаній. Фірми шукають нових ділових партнерів для

формування довгострокових та ефективних джерел фінансування і зацікавлені у відкритих розміщеннях своїх акцій, саме тому IPO виступає одним з найефективніших джерел залучення фінансових ресурсів для підприємства.

Можна стверджувати, що 2005 р. став роком початку IPO-руху в Україні. Українські структури вирішили залучати капітал на західних ринках. До цього була змога брати гроші лише в борг, розміщаючи єврооблігації чи отримуючи кредити. Така тенденція є позитивною, оскільки вітчизняні підприємницькі структури почали використовувати найцивілізованіший та найефективніший спосіб залучення капіталу. Подібна практика формування капіталу для України є порівняно новою, наукових підходів до вивчення складних інвестиційних процесів, пов'язаних з IPO, бракує, а основна частина публікацій міститься у Веб-ресурсах та спеціалізованих виданнях, які не є легкодоступними для широкого загалу.

Сучасні тенденції на ринках IPO такі, що найвищі показники в перерізі залучених коштів спостерігаються в Азії (29,7 млрд. дол. США), зокрема на Китай припадає 60 % коштів, залучених у цьому регіоні. У країнах Північної Америки цей показник становить 27,0 млрд. дол. США, у країнах Близького Сходу та Африки – 15,9 млрд. дол. США. За кількістю партнерських угод найактивнішими регіонами визнано Азію (337 угод IPO), Європу (161 угода IPO) і Північну Америку (91 угода IPO) [8, с. 331].

У другому кварталі 2009 р. ринок IPO розвинених країн продемонстрував зростання: порівняно з попереднім кварталом вартість транзакцій зросла у сім разів – з 1,4 млрд. доларів США до 9,9 млрд. доларів США. Проте порівняно з рівнем 2008 р., коли було проведено 269 угод IPO вартістю 38,2 млрд. доларів США, активність продовжує залишатися на низькому рівні. Обсяг коштів, які в ході IPO планують залучити заявники, перевищує торішні показники і становить 11,353 млрд. доларів США (в середньому по 378,8 млн. доларів США на одного емітента) [7]. Лідерами за кількістю проведених операцій в минулому році є промислові компанії; виробники матеріалів; фінансові установи і компанії сфери високих технологій.

За 2009 р. три найбільші фондові біржі-лідери за кількістю IPO виглядали так: Корейська фондова біржа KOSDAQ (24); Гонконгська фондова біржа (14) і Нью-Йоркська фондова біржа (7). Лідерами за обсягом залучених коштів за той самий період стали фондова біржа в Сан-Паулу (BOVESPA) в Бразилії, що здійснила одну операцію IPO (компанія VisaNet, 3,7 млрд. доларів США); Гонконгська фондова біржа (2,5 млрд. доларів США) і Нью-Йоркська фондова біржа (1,7 млрд. доларів США) [7].

Інформацію про динаміку показників IPO у світі подано у таблиці. Як свідчить її аналіз протягом 2007–2009 рр. існує тенденція до зменшення кількості укладених угод та їх загальної вартості. Проте зростає середня вартість однієї операції.

Динаміка показників IPO [7]

Період	Кількість угод	Загальна вартість угод	Середня вартість операції
Кінець 3 кв. 2007 р.	151	30,4 млрд. дол. США	201,5 млн. дол. США
Кінець 3 кв. 2008 р.	79	17,6 млрд. дол. США	231,4 млн. дол. США
Кінець 3 кв. 2009 р.	34	10,9 млрд. дол. США	321,6 млн. дол. США

IPO є важливим іміджевим чинником. Компанію, яка здійснила IPO, сприймають як серйозного партнера. IPO передбачає зміну самої стратегії розвитку бізнесу. Основним критерієм ефективності менеджменту стає не прибуток власників, а зростання капіталізації компанії. На інший рівень виходять і відносини менеджменту з інвесторами та акціонерами. У цьому випадку доцільним є використання концепції партнерського маркетингу з метою встановлення тісних

економічних, технічних та соціальних відносин між партнерами. Реалізація цієї концепції неможлива без встановлення можливостей та ресурсів різних груп, їх потреб з використанням прийомів персонального маркетингу [5].

Результати досліджень свідчать, що основними причинами надання переваги IPO серед вітчизняних підприємств перед одержанням кредиту в українському або іноземному банку або ж випуском компанією облігацій є: необґрунтовано висока вартість та недостатня строківість боргового фінансування в Україні, що не сприяє розвитку ефективного бізнесу; ринок цінних паперів України неліквідний і залишиться таким в найближчому майбутньому, що є перешкодою для залучення значного капіталу нашими підприємствами; IPO дає змогу залучити довгострокового, якісного інвестора і в той самий час покращити міжнародний імідж компанії та мінімізувати ризик розміщення акцій.

Важливо зазначити, що 15 із 20-ти найбільших партнерських угод укладено компаніями країн з економікою, що розвивається. У 2008 р. обсяг капіталу, що дає можливість компанії потрапити в Топ-20 найбільших угод, значно зменшився порівняно з 2007 р., коли мінімальна сума угоди, що дозволяла потрапити в Топ-20, за результатами року становила 1,9 млрд. дол. США, тоді як за 11 місяців 2008 р. цей показник дорівнював 0,85 млрд. дол. США [9].

Процес виходу на міжнародні ринки IPO передбачає багато процедур, які є тривалими в часі. Однією з найважливіших процедур на початковому етапі проведення IPO є маркетингове дослідження попиту інвесторів на акції цього підприємства. Саме це дослідження допомагає підприємству ефективно сформувавши і управляти перспективним емісії власних цінних паперів. Аналіз ринку під час IPO розглядається концепцією маркетингових досліджень як першочерговий і найважливіший. Комплексний підхід до розроблення відповідних діагностичних методів дав змогу систематизувати ризики вкладень у цінні папери за ознаками їх соціально-економічної природи та джерел виникнення, способів отримання доходу від інвестування в цінні папери, підходів до управління портфелем цінних паперів. Під час діагностування ринку боргових паперів пропонується моделювати премію за ризик, оцінюючи її еластичність за стандартним відхиленням операційного прибутку, часом роботи підприємства без порушення боргових зобов'язань, відношенням капіталізації підприємства до номіналу боргу, ринковою вартістю боргу; під час діагностування ринку акцій – нормувати прибутковість на рівні очікуваної прибутковості, альтернативної вартості капіталу, використовуючи для цього рівноважні, факторні та економетричні моделі, статистичне прогнозування.

Первинне розміщення акцій є оптимальним способом залучення капіталу ще й тому, що компанія-емітент отримує умовно нескінченні гроші. Нові акціонери платять за акції грошові кошти, від яких планують отримувати доходи у вигляді дивідендів і курсової різниці (поступового зростання вартості цінного паперу). Але інвестори не вимагають від компанії повертати свої вкладення невдовзі, як це буває під час кредитування чи випуску єврооблігацій. В такий спосіб зростає власний капітал підприємства, а не обсяг зобов'язань.

На практиці використовують три методи або способи організації процедури первинної публічної пропозиції акцій на біржовому майданчику: метод фіксованих цін; метод “формування портфеля” або метод збору заявок” та аукціон [6, с. 537].

Маркетингова діяльність на ринку цінних паперів пов'язана також із системою збуту та просування цінних паперів. Збутова діяльність охоплює залучення посередників з метою первинного розміщення акцій. Комунікативна політика емітентів пов'язана з активізацією попиту на цінні папери, зокрема в Інтернеті та спеціалізованих виданнях через формування системи інтегрованих маркетингових комунікацій.

Висновки і перспективи подальших досліджень. Маркетинг сучасного підприємства на ринку розміщення цінних паперів України об'єктивно має багатоплановий характер діяльності. Це зумовлено різноманітністю учасників, які присутні на цьому ринку, таких як: емітенти, інвестори, ресстратори, депозитарії, торговці цінними паперами тощо. Фондова маркетингова стратегія

повинна бути орієнтована на можливість досягнення певної сукупності якісних ознак цінних паперів, які визначають їх конкурентоспроможність.

Фондовий маркетинг передбачає комплексне вивчення фінансового ринку. Це означає проведення маркетингових досліджень безпосередньо самого ринку, характерних ознак товару – цінних паперів; споживачів і постачальників інвестицій, міжсистемних і внутрісистемних конкурентів. За допомогою фондового маркетингу можна отримувати інформацію про довготривалі тенденції на ринку цінних паперів та напрями змін на різних стадіях його розвитку. У загальноекономічному та соціальному аспектах фондовий маркетинг, спрямований на залучення вітчизняних і іноземних грошових заощаджень та інших фінансових активів в господарський обіг. Фондовий маркетинг може сприйматися як ідеологія підприємства щодо дослідження фондового ринку з метою формування інвестиційних цілей, політики, плану, адекватної стратегії і тактики під час роботи на цьому ринку.

У перспективі доцільним є розроблення моделі визначення кінцевої вартості випуску акцій під впливом умов зовнішнього середовища, які не підлягають контролю з боку керівництва компанії, з метою максимізації вартості IPO та впровадження механізму оцінки собівартості таких фінансових інвестицій.

1. Закон України “Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)” від 15 березня 2001 року № 2299-III. 2. Закон України “Про цінні папери та фондовий ринок” від 23 лютого 2006 року № 3480-IV. 3. Зельдіс В.В. Маркетингові дослідження на ринку цінних паперів: Автореф. дис. ... канд. екон. наук: 08.06.01. – К., 2006. – 249 с. 4. Калач Г.М. Вплив фінансової глобалізації на фондовий ринок України // *Фінанси України*. – 2009. – № 1. – С.115–121. 5. Котлер Ф., Келлер К.Л., Павленко А.Ф. *Маркетинговий менеджмент*. – К.: Хімданст, 2008. – 720 с. 6. Новошинська Л.В. Маркетинг банку на ринку цінних паперів // *Вісник НУ “Львівська політехніка”*. – 2002. – № 460. – С.532 – 538. 7. Ринок IPO демонструє зростання активності, однак прогнози залишаються непевними [Електронний ресурс] // Прес-реліз “Ernst and Young”. – 2009 Режим доступу: <http://www.ey.com/UA/uk/Newsroom/News-releases/Press-release---2009-07-08>. 8. Сорока М. В. IPO як механізм залучення інвестицій // *Вісник НУ “Львівська політехніка”*. – 2007. – №594. – С.327 – 325. 9. Рябчикова С.Ю. Сучасний стан фондового ринку України: причини злету і падіння [Електронний ресурс] // *Матеріали наукової конференції*. – 2009. Режим доступу: <http://www.confcontact.com/2009ip/ryabchikova.htm>. 10. Шустіков А.А. *Фінансова статистика: Навч. посібник*. – К.: КНЕУ, 2002. – 290 с.