Київський економічний інститут менеджменту

Кафедра Фінансів

Курсова робота

з дисципліни

«Фінанси»

На тему:

Фондовий ринок та перспективи його розвитку в Україні

Виконала:

Студентка 4 курсу

Гр.Ф-1-04

Івліева Д.Ю.

Київ 2008

ПЛАН

Вступ

Фондовий ринок: сутність, структура, функції.

1.1. Умови функціонування, визначення та структурні елементи фондового ринку.

1.2. Ринкова інфраструктура фондового ринку.

1.3. Роль фондового ринку у розвитку ринкової економіки.

Розділ 2. Цінні папери фінансового ринку.

Цінні папери і їх первинне розміщення на фондовому ринку.

2.2 Операції з цінними паперами.

Розділ 3 Національні особливості формування та функціонування фондового ринку в Україні.

3.1. Аналіз сучасного стану фондового ринку в Україні.

3.2 Державне регулювання фондового ринку.

3.3. Шляхи підвищення ефективності функціонування фондового

ринку в Україні.

Висновки.

Список використаної літератури.

Вступ

Становлення і розвиток української держави відбувається в умовах глибокої економічної кризи. Вихід з неї залежить від успіхів у здійсненні радикальної економічної реформи, переходу до ринкової економіки.

Україна має всі умови для того, щоб якнайшвидше вийти з економічної кризи і стати у Європі одним з регіонів, що найбільш динамічно розвивається. Цьому сприяє вдале політичне розташування, висококваліфіковані фахівці, родюча земля та багаті природні ресурси.

В останній час до цих передумов приєдналися нові, такі як макроекономічна стабілізація, зменшення темпів інфляції та стабільність національної валюти, прискорення курсу приватизації.

Розвиток ринкової економіки постійно вимагає мобілізації, розподілу та перерозподілу ресурсів. До основних видів економічних ресурсів відносять працю, засоби виробництва, товари і сировину. А також фінанси. Відповідно до названих ресурсів формуються ринок праці, ринок товарно-сировинних ресурсів і фінансовий ринок, зокрема, ринок цінних паперів.

Становлення ефективного ринку цінних паперів в Україні повинно розглядатись у контексті загальних процесів соціально-економічних та політичних реформ, які сьогодні впроваджуються.

Будь-які масштабні економічні перетворення залишаться незавершеними без створення конкурентноспроможного фінансового сектора, здатного мобілізувати та надавати реформованій економіці інвестиційні ресурси.

Для вирішення цих питань в Україні створено єдиний орган, що впроваджує політику держави в сфері розвитку фондового ринку. Це - Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку.

Україні в основному завершується процес розробки нормативної бази, яка регламентує діяльність учасників ринку цінних паперів, і розпочинається етап вдосконалення окремих законодавчих актів на підставі аналізу практичної діяльності емітентів, інвесторів та професійних учасників

Успіх економічної реформи в Україні тісно пов`язується зі функціональною роботою фондового ринку аналізу і розробки ефективності.

Розділ 1. Фондовий ринок: сутність, структура, функції.

1.1. Умови функціонування, визначення та структурні елементи фондового ринку.

Фондовий ринок займає особливе місце в загальній системі ринкової економіки.

На ринку функціонують два основних види суб’єктів господарювання приватні господарства, основним учасником яких є фізична особа, акціонерні підприємства та організації, а також державні (юридичні особи).

Ринок умовно можна поділити на три головних сектора:

* ринок товарів (у тому числі і засобів виробництва), а також робіт і послуг, які виконують підприємства чи організації;
* ринок праці, який має односторонній рух від приватного господарства до підприємства;
* ринок фінансових ресурсів або фондовий ринок.

Фондовий ринок – це загальна назва цілої системи ринків фінансових ресурсів. Структура фондового ринку об’єднує чотири головні складові:

- ринок позикового капіталу;

- валютний ринок;

- ринок рідкоземельних і дорогоцінних металів;

- ринок цінних паперів.

В свою чергу кожна з цих складових взаємопов’язана з іншими в рамках загальної системи фінансових ресурсів.

Валютний ринок – це механізм встановлення правових та економічних відносин між споживачами та продавцями валют. Попит на іноземну валюту віддзеркалює міру залежності національної економіки від імпорту і зумовлюється конвертованістю тієї чи іншої валюти. Конвертованість – це гарантована спроможність грошової одиниці вільно обмінюватись на інші валюти.

Ринок цінних паперів і позикового капіталу призначені для мобілізації тимчасово вільних коштів населення, підприємств та організацій і спрямування їх у виробництво.

Ринок цінних паперів є багатоперспективною соціально-економічною складовою ринкової економіки. Він сприяє акумулюванню капіталу для інвестицій в економіку шляхом придбання, володіння і вільного розпорядження цінними паперами. Ринок цінних паперів є важливим сектором фінансового ринку ,цінний папір виступає специфічним товаром, який вільно обертається на біржовому та позабіржовому ринку між фізичними та юридичними особами, але їх випуск здійснюється лише підприємствами та організаціями (в тому числі і державними) при майновому забезпеченні емісії з метою залучення тимчасово вільних коштів інвесторів.

Приватизація державного майна стала визначальним фактором становлення і розвитку цінних паперів в Україні на першому етапі . Її підсумком стала поява на ринку великої кількості акцій приватизованих підприємств і рядових інвесторів, які безоплатно отримали в основному малу частку державного майна. Концентрація цих акцій в руках інституційних інвесторів буде в найближчі роки домінуючим процесом на фондовому ринку України.

В Україні в основному завершується процес розробки нормативної бази, яка регламентує діяльність учасників ринку цінних паперів, і розпочинається етап вдосконалення окремих законодавчих актів на підставі аналізу практичної діяльності емітентів, інвесторів та професійних учасників РЦП.

Ринок цінних паперів, зокрема продаж акцій ВАТ на фондових біржах, набуває ваги, швидко розвивається і сприяє поглибленню ринкових відносин в Україні.

Ринок позикового капіталу – це синтез двох ринків платіжних засобів – грошових ресурсів (готівкових коштів) і боргових зобов’язань (інструментів позики). Головними функціями ринку позикового капіталу є:

об’єднання дрібних, розрізнених грошових ресурсів населення, державних організацій, вітчизняних та іноземних підприємств і створення крупних грошових фондів;

трансформація грошових коштів у позиковий капітал, який відіграє роль зовнішнього джерела фінансування капітальних вкладень у сфері матеріального виробництва і надання позик населенню, підприємствам та державі для покриття бюджетного дефіциту.

Таким чином, ринок позикового капіталу здійснює накопичення і розподіл грошового капіталу між сферами економіки.

Сучасний рівень розвитку ринкової економіки вимагає не тільки накопичення і розподілу грошових ресурсів, але і їх руху та швидкого перерозподілу (без участі банківських установ) з метою спрямування коштів у більш привабливі галузі економіки. Ці функції бере на себе ринок цінних паперів, який об’єднує частину ринку позикового капіталу (а саме – ринок інструментів позики) і повністю ринок інструментів власності.

Відмінність між двома головними складовими фінансового ринку полягає в тому, що залучити кредитний капітал може будь-який суб’єкт економічної системи (населення і підприємства), а залучити грошові кошти за допомогою емісії цінних паперів може лише юридична особа. Це пов’язано з тим, що підприємства, маючи великі основні фонди, беруть на себе майнову відповідальність при здійсненні випуску акцій.

Головними учасниками ринку цінних паперів виступають емітенти (юридичні особи), інвестори (юридичні і фізичні особи) та особи, які здійснюють професійну посередницьку діяльність по випуску та обігу цінних паперів.

Емітент – це юридична особа, яка здійснює випуск цінних паперів. Чинне законодавство України дозволяє практично всім підприємницьким структурам, які зареєстровані як юридичні особи, здійснювати випуск тих чи інших цінних паперів.

Інвестор – юридична або фізична особа, яка вкладає свої кошти в цінні папери. Найбільш масовим інвестором на будь-якому ринку цінних паперів є населення, яке, як правило, не має спеціальних знань та кваліфікації з питань фондового ринку. Без створення надійної системи захисту економічних прав та майнових інтересів інвесторів на ринку цінних паперів, у першу чергу громадян, неможливо забезпечити подальший розвиток фондового ринку.

Професійна діяльність на ринку цінних паперів – це підприємницька діяльність по перерозподілу фінансових ресурсів з допомогою цінних паперів і організаційному, інформаційному, технічному, консультаційному та іншому обслуговуванні випуску та обігу цінних паперів. Професійну діяльність, у тому числі посередницьку діяльність по випуску та обігу цінних паперів, здійснюють юридичні особи виключно на підставі спеціальних дозволів (ліцензій), які видаються у встановленому діючим законодавством порядку.

Основними інститутами на ринку цінних паперів виступають:

фондові біржі та торговельно-інформаційні системи;

депозитарно-клірингова система;

інститут незалежних реєстраторів.

1.2 Ринкова інфраструктура фондового ринку

Фондова біржа являє собою певним чином організований ринок, на якому власники цінних паперів здійснюють через членів біржі, що виступають у якості посередників, операції купівлі - продажу. Контингент членів біржі складається з індивідуальних крамарі цінними паперами і кредитно-фінансових інститутів.

Коло паперів, із якими здійснюються операції, обмежений. Щоб потрапити до числа компаній, папери яких допущені до біржової торгівлі (іншими словами, щоб бути прийнятої до котування), компанія повинна задовольняти виробленим членами біржі вимогам у відношенні обсягів продаж, розмірів одержуваної прибули, числа акціонерів, ринкової вартості акцій, періодичності і характеру звітності і т.д. Члени біржі або державний орган, що контролює їх діяльність, установлює правила ведення біржових операцій; режим, що регулює допуск до котування. Разом із порядком проведення операцій вони утворюють серцевину біржі як механізму, що обслуговує рух цінних паперів.

Фондова біржа - це насамперед місце, де знаходять один одного продавець і покупець цінних паперів, де ціни на ці папери визначаються попитом і пропозицією на них, а самий процес купівлі-продажу регламентується правилами і нормами, тобто це певним чином організований ринок цінних паперів.

У якості товару на цьому ринку виступають цінні папери - акції, облігації і т.п., а в якості цін цих товарів - курси цих паперів.

Загальне в біржі з ринком - установлення цін товарів у залежності від попиту і пропозицій на них. Але, на відміну від ринку, на біржі можуть продаватися не всі товари, а тільки допущені на неї, це з одного боку, а з другого, способи купівлі-продажу на біржі значно різноманітніші, ніж на ринку, але, більш регламентовані

Що стосується аукціону, то про нього на біржі нагадує спосіб призначення ціни: її викрикують. У вік електроніки така система може показатися лише данню традиції, але, на думку біржовиків, вона виконує ряд корисних функцій: створює необхідну ринкову атмосферу, забезпечує публічність торгів. При однаковій ціні на запропоновані товари вони скоріше дістануться тому, хто голосно викрикнув ціну, тому "голосові дані" на біржі, як і на аукціоні, мають чимале значення але, на відміну від аукціону, ціни на товари на біржах не тільки зростають стосовно стартових, але і падають

Отже, біржа має у своїх характеристиках як риси історичних попередників, (таких як ринки, ярмарки, аукціони), так і власну специфіку.

Ознаки класичної фондової біржі:

1) це централізований ринок, із фіксованим місцем торгівлі, тобто наявністю торгової площадки;

2) на даному ринку існує процедура підбору найкращих товарів (цінних паперів), що відповідають певним вимогам (фінансова стійкість і значні розміри емітента, масовість цінного паперу, як однорідного і стандартного товару, масовість попиту, чітко виражена коливаємість цін і т. ін.);

3) існування процедури підбору кращих операторів ринку в якості членів біржі;

4) наявність тимчасового регламенту торгівлі цінними паперами і стандартних торгових процедур;

5) централізація реєстрації операцій і розрахунків по ним;

6) встановлення офіційних (біржових) квотувань;

7) нагляд за членами біржі (із позицій їх фінансової стійкості, безпечного ведення бізнесу і дотримання етики фондового ринку).

Функції фондової біржі:

а) створення постійно діючого ринку;

б) визначення цін;

в) поширення інформації про товари і фінансові інструменти, їх ціну умови обігу;

) підтримка професіоналізму торгових і фінансових посередників;

) вироблення правил;

) індикація стану економіки, її товарних сегментів і фондового ринку.

Усього у світі біля 150 фондових бірж, найкрупнішими є наступні: Нью-Йоркська, Лондонська, Токійська, Франкфуртська, Тайванська, Сеульська, Цюріхська, Паризьська, Гонконгська і біржа Куала Лумпур.

Прагнення власників однакових цінних паперів зійтися в одному місці випливає з характеру акцій і облігацій як товарів, біржових по своєму походженню. Але акціонерні товариства, хоча і виникали як великі для свого часу підприємства, не могли претендувати на охоплення своєю діяльністю всієї території країни. Виходить, і свої акції вони могли збувати в основному там, де базувалися і були відомі. Тому фондові біржі організуються в центрах великих економічних районів. Це загальна закономірність. Надалі шляхи розвитку можуть бути різними.

Найбільше логічно висування на передній план біржі, що знаходиться в головному фінансовому центрі країни. На цій біржі концентруються акції компаній, що довели масштаби своїх операцій до загальнонаціональних. Провінційні ж біржі поступово марніють. Так складається моноцентрична біржова система. У найбільше закінченому вигляді вона існує в Англії. Власне, серед офіційних біржових назв уже немає Лондонської біржі, однієї з найстарших у світі. З недавніх часів вона іменується Міжнародною фондовою біржею, оскільки вона увібрала в себе не тільки всі біржі Великобританії, але й Ірландії. Моноцентричними є також біржові системи Японії, Франції.

У той же час у країнах, улаштованих по федеративному зразку, більш можливе формування поліцентричної біржової системи, при котрої приблизно рівноправні кілька центрів фондової торгівлі. Так сталося в Канаді, де лідирують біржі Монреалю і Торонто, в Австралії - біржі Сіднея і Мельбурна.

Фондовий ринок США в цьому плані специфічний - він настільки великий, що знайшлося місце і для загальновизнаного лідера - Нью-йоркської фондової біржі, і для ще однієї значної біржі, також розташованої в Нью-Йорку, головному фінансовому центрі, - Американської фондової біржі, і для провінційних бірж. Число останніх за післявоєнні роки скоротилося, але вони залишилися досить міцно стоять на ногах. Тому біржову систему США доводиться класифікувати як побудовану за змішаним типом.

Світовий досвід свідчить, що можливі варіанти кількості бірж у країні. У Швеції, Франції, Англії усього по одній фондовій біржі на країну. У ФРН 80% цінних паперів зосереджені на фондовій біржі у Франкфурті-на-Майні, а залишившиєся 20% розкидані по семи дрібним біржам. На біржі в Нью-Йорку котируються акції самих солідних акціонерних товариств, всі інші - на інших більш дрібних біржах.

Значення фондової біржі для ринкової економіки виходить за рамки організованого ринку цінних паперів. Фондові біржі зробили переворот у проблемі ліквідності капіталу. "Диво" уявлялося в тому, що для інвестора практично стерлися різниці між довгостроковими і короткостроковими вкладеннями коштів. Цілком реальні в часу побоювання омертвити капітал стримували підприємницький запал. Але в міру розвитку операцій на фондових біржах склалося становище, коли для кожного окремого акціонера інвестиції (інвестований в акції капітал) мають майже такий же ліквідний характер, як готівка, тому що акції в будь-який момент можуть бути продані на біржі.

Біржі можуть бути засновані державою як суспільні заклади. У Франції, Італії і ряді інших країн фондові біржі вважаються суспільними установами. Це, правда, виражається лише в тому, що держава дає приміщення для біржових операцій. Біржовики вважаються представниками держави, але діють як приватні підприємці, за свій рахунок.

Біржі можуть бути засновані і на принципах приватного підприємництва, наприклад, як акціонерне товариство. Така організація бірж характерна для Англії, США.

Фондова біржа виступає в якості торгового, професійного і технологічного ядра ринку цінних паперів, крім того, біржа є підприємством.

У міжнародній практиці існують різні організаційно-правові форми бірж:

* неприбуткова корпорація (Нью-Йоркська біржа);
* неприбуткова членська організація (Токійська біржа);
* товариство з обмеженою відповідальністю (Лондонська і Сіднейська біржі);
* напівдержавна організація (Франкфуртська біржа);
* інші форми.

Управління біржею. Загальне керівництво діяльністю біржі здійснює рада директорів. У своїй діяльності вона керується статутом біржі, у якому визначаються порядок управління біржею, склад її членів, умови їх прийому, порядок утворення і функції біржових органів.

Для повсякденного керівництва біржею і її адміністративним апаратом рада призначає президента і віце-президента. Крім того, нагляд за всіма сторонами діяльності біржі здійснюють комітети, утворені її членами, наприклад, аудиторський, бюджетний, по системах (комп'ютери), біржовим індексам, опціонам.

Комітет по прийому членів розглядає заявки на прийняття в члени біржі. Комітет по арбітражу заслуховує, розслідує і регулює суперечки, що виникають між членами біржі, а також членами і їх клієнтами. Число і склад комітетів змінюються від біржі до біржі, але деякі із них обов'язкові. Це комітет або комісія з лістінгу, що розглядає заявки на включення акцій у біржовий список; комітет по процедурах торгового залу, що разом з адміністрацією визначає режим торгівлі (торгові сесії) і стежить за дотриманням інструкцій із діяльності в торговому залі, а також в інших випадках.

Біржа - це, як правило, не комерційні структури, тобто безприбуткові і тому звільнені від сплати корпоративного прибуткового податку. Для покриття витрат по організації біржової торгівлі біржа стягує з учасників цієї торгівлі ряд податків і платежів. Це податок на угоду, укладену в торговому залі; плата компаній за включення їх акцій у біржовий список; щорічні внески нових членів і т. ін. Ці внески і складають основні статті прибутку біржі.

Біржа забезпечує концентрацію попиту і пропозиції, але вона фізично не в змозі вмістити усіх, хто хотів би продати або купити ці папери. Ті, хто бере на себе функцію проведення біржових операцій, стають посередниками. Діяти вони можуть як на біржі, так і поза нею, оскільки далеко не всі папери котируються на біржах. На позабіржовому ринку формується коло посередників, на яких фактично покладається функція концентрації попиту і пропозиції. У просторі посередники роз'єднані, але вони зв'язані між собою й утворюють єдине ціле, постійно вступаючи в контакт один з одним.

Суб'єкти (учасники біржових операцій). В окремої фондовій операції задіяні три сторони - продавець, покупець, посередник. На початкових етапах модель дуже проста - один посередник зводить продавця з покупцем. При зростанні масштабів фондових операцій з'являється друга модель, і посередників уже двоє: покупець звертається до одного, продавець - до іншого й імовірність збігу мала. При ще більшій інтенсивності фондових операцій складається третя модель: тепер уже самі посередники потребують допомоги, і між ними з'являється ще один. Назвемо його центровим, а його контрагентів фланговими посередниками.

Подивимося на посередництво у фондових операціях з іншої точки зору. Посередник може діяти подвійно. По-перше, за свій рахунок, становлячись на час власником паперів і одержуючи прибуток як різницю між курсами покупки і продажі. На американському позабіржовому ринку таких посередників, як уже згадувалося, називають дилерами. По-друге, він може працювати за певний відсоток від суми операції, тобто за комісійну винагороду, просто приймаючи від своїх клієнтів доручення на купівлю-продаж акцій.

У першій і другій моделях операції посередник може виступати або в одній якості, або в іншої. У третій моделі дотримується поділ праці: центровий посередник працює за свій рахунок, а флангові - на комісійних засадах. Третя модель довгий час, аж до середини 80-х років, існувала на біржі в Лондоні, по ній дотепер функціонує Нью-Йоркська фондова біржа. Центровий посередник у Лондоні іменувався джоббером, у Нью-Йорку - фахівцем. Флангові посередники і там і там іменуються брокерами.

На розвиненому фондовому ринку однаковості в посередницьких операціях ні, - усі три моделі співіснують, своя "фондова ніша" знаходиться для кожній. Наприклад, брокер із великою клієнтурою одержує, крім інших, два доручення, причому курс і розмір пропозиції продати збігається з параметрами замовлення на покупку. Брокеру залишається тільки оформити операцію, із чим він благополучно справляється поодинці, не потребуючий послуг інших посередників.

Пари таких замовлень можуть утворюватися в біржовій юрбі, коли один брокер оголошує про наявному в нього пропозиції, а інший відразу відгукується - у нього парне замовлення (посередництво по другій моделі). Але багато доручень формулюються як умовні. Наприклад, "продати, якщо курс піднімається до... " Такі замовлення відразу виконати не можна. Отут і приходить на допомогу центровий посередник, а умовні доручення передаються йому фланговими посередниками.

1.3 Роль фондового ринку у розвитку ринкової економіки.

Роль фондового ринку у розвитку економіці, по-перше потрібно розглянути на досвіді розвитку і функціонування фондових бірж світу.

Нью-Йоркська фондова біржа є найбільшою у світі за кіль­кістю цінних паперів, які котируються на біржах і по яких укладаються угоди. Не дивлячись на те, що фактично вона існує з 1792 року, формально її статут був прийнятий у 1817 році і початкове вона називалась «Нью-Йоркська Рада по цінних папе­рах та їх обміну». Сучасна назва біржі з'явилась у 1863 році.

На Нью-Йоркській фондовій біржі котирується понад 2000 акцій і понад 3500 облігацій. Основними критеріями, на основі яких здійснюється допуск цінних паперів до котирування, є показники активів, прибутків, одержуваних емітентом від госпо­дарчої діяльності, а також регулярність одержання прибутків акціонерами. Включення до списків цінних паперів, допущених до котирування на Нью-Йоркській фондовій біржі, є визнанням того, що емітент-інститут досяг зрілості та статусу передової корпорації у своїй галузі.

Основні показники, на основі яких здійснюється включення, наприклад, акцій до списків біржі, розрізняються залежно від того, емітентами якої країни вони випущені - США чи іншої. Акції американських корпорацій можуть бути включені до списків фондової біржі, якщо кількість власників 100 і більше акцій становить 2000; загальна кількість акціонерів - 2200;

середньомісячний продаж акцій за останні 6 місяців досяг

1 000000; прибуток емітента до вирахування федеральних податків - 2 500000 доларів; за останній фінансовий рік -2 000000 доларів;

за останні 3 роки - 6 500000 доларів, усі три роки мають бути прибутковими.

У відповідності з Правилами включення і вилучення цінних паперів зі списків Нью-Йоркської фондової біржі, окрім цих показників, також враховується і ряд інших. Наприклад, корпорація має бути діючою, а не такою, що готується до ліквідації, звертається увага на характер ринку її продукції, відносну стабільність становища емітента в галузі, перспективи розвитку галузі та корпорації.

Сукупна ринкова вартість акцій, випущених корпорацією, має бути не менше 5 млн. доларів, емітент повинен бути спроможним виплачувати відсотки по всіх своїх зобов'язаннях.

Акції іноземних компаній можуть бути включені до списків фондової біржі, якщо кількість власників 100 і більше акцій становить 5000 у всьому світі; ринкова вартість їх досягає 100 млн. доларів у всьому світі; прибуток до вирахування подат­ків - 100 млн. доларів за останні три роки, з них мінімум 25 млн. доларів протягом одного з трьох років.

Цінні папери, що перебувають в обігу на Нью-Йоркській фон­довій біржі, котируються в одному (офіційному) режимі. Інших режимів котирування не існує. До теперішнього часу основною формою торгівлі є аукціони «з голосу». Котирування курсів, а також клірингові та розрахункові операції виконуються за допомо­гою комп'ютерних засобів.

Торгівлю на фондовій біржі мають право здійснювати тільки члени біржі. Учасники торгів можуть виступати як фахівці, дилери по купівлі та продажу неповних лотів, комісійні брокери, брокери операційного залу, зареєстровані торговці.

Фахівці становлять близько 25 відсотків усіх учасників бір­жової торгівлі. Вони представляють собою певні центри аукціон­ної торгівлі, головне завдання яких полягає у тому, щоб забезпечу­вати ліквідність цінних паперів і послідовність цін на них. Звичайно фахівець торгує акціями 12-14 емітентів. Він повинен мати достатньо велику суму власних, а не позикових грошей (приблизно 500 тис. доларів) або таку суму, яка дозволяє йому придбати 5000 акцій одного емітента, якщо вартість таких акцій вище 500 тис. доларів. Фахівець також повинен мати необхідну професійну підготовку.

Фахівці на Нью-Йоркській фондовій біржі виконують дві основні функції. Вони надають брокерські послуги брокерам, які виконують лімітні та спеціальні накази клієнтів, і є дилерами відносно вищезгаданих акцій 12-14 емітентів. В останньому випадку з метою забезпечення ліквідності фахівці зобов'язані їх купувати, якщо попит на них падає, і продавати вказані акції, якщо попит на них підвищується.

Дилери, торгуючі неповними лотами, здійснюють купівлю або продаж акцій у тих випадках, коли в пакеті менша, ніж звичайно, їх кількість. Звичайним пакетом акцій на Нью-Йоркській фондо­вій біржі вважається пакет, що дорівнює 100 акціям або числу, кратному 100 акціям. Торгівлю неповними лотами акцій на вка­заній біржі почали здійснювати в 1976 році; до цього її здійсню­вали в спеціальній палаті.

Як комісійні брокери на біржі виступають службовці брокер­ських фірм, які є членами Нью-Йоркської фондової біржі. Комі­сійні брокери працюють в операційному залі й виконують дору­чення клієнтів своєї фірми. Замовлення клієнтів на придбання або продаж акцій надходять до комісійних брокерів від службов­ців, працюючих в офісі брокерської фірми.

Брокерами операційного залу є учасники фондової біржі, які не є службовцями брокерської фірми, що працює з інвесторами, але які допомагають комісійним брокерам виконувати замовлен­ня, якщо ті одержують їх одночасно у великій кількості. Брокери операційного залу, таким чином, надають послуги іншим брокерам, торгуючим на фондовій біржі, і не працюють з інвесторами.

Зареєстровані торговці представляють собою таких учасників фондової біржі, яким дозволено продавати і купувати цінні папери за свій рахунок. Ця категорія учасників біржової торгівлі діє на торгах на свій страх і ризик. Торговці не приймають і не викону­ють доручень клієнтів. Вважається, що зареєстровані торговці своїми діями сприяють підвищенню ліквідності цінних паперів, оскільки вони знаходяться в операційному залі, мають доступ до інформації щодо поточних курсів і можуть швидко реагувати на зміни останніх.

Токійська міжнародна фондова біржа

Токійська фондова біржа виникла в 1878 році, проте в сучасному вигляді існує з 1949 року. На вказаній біржі котируються акції близько 1500 емітентів, а також облігації. Учасниками її є 94 організації. Торги цінними паперами проводяться у двох формах: шляхом аукціону «з голосу» та в електронному режимі. Цінні папери котируються тільки офіційно. На Токійській фондо­вій біржі існує два операційних зали: один - для аукціону «з голосу», другий — для комп'ютерних торгів.

Аукціонна торгівля «з голосу» здійснюється щодо близько 200 акцій, що найбільш активно купуються і продаються. Торги з іншими акціями, включаючи іноземні, проводяться в електрон­ному режимі. В операційному залі, у якому відбувається торгівля «з голосу», також, як і на Нью-Йоркській фондовій біржі, знаходять­ся пости фахівців (Saitory posts) і брокерські місця. Saitory і брокери є основними учасниками біржової торгівлі «з голосу». Обидві категорії учасників виконують функції, аналогічні тим, які здійснюються, відповідно, фахівцями та комісійними брокерами Нью-Йоркської біржі.

В операційному залі електронної торгівлі знаходяться тільки комп'ютери, засоби зв'язку та Saitory. Інші учасники фондової біржі фізично під час торгівлі в цьому залі не присутні. Брокерсь­кі фірми-учасники фондової біржі запитують необхідну інформа­цію, надсилають замовлення та укладають угоди в електронному (комп'ютерному) режимі, не виходячи із своїх офісів, розташова­них поза будівлею біржі. Замовлення надсилаються за допомогою пристрою для зчитування карток замовлень, встановленого в офісі брокерської фірми, а повідомлення про приймання замовлен­ня одержують через спеціальний принтер. Saitory, які знаходяться в залі електронної торгівлі, зіставляють введені до комп'ютерної мережі замовлення на придбання і продаж, що висвітлюються у них на дисплеї комп'ютера. Потім вони приймають рішення про те, які замовлення та в якій мірі мають бути виконані. Підтверд­ження про укладання угоди передаються Saitory брокерським фірмам також у комп'ютерному режимі.

У випадках, коли замов­лення на купівлю співпадає із замовленням на продаж, угода укладається автоматично, без втручання Закон. Saitory також може задати програму комп'ютеру так, щоб замовлення на прид­бання і продаж цінних паперів за цінами з різницею у п’ятдесят ієн теж виконувались в автоматичному режимі. У цей час у режимі електронної торгівлі близько 50 відсотків угод здійсню­ються комп'ютерами без участі Saitory.

Електронна торгівля цінними паперами на Токійській фондовій біржі здійснюється за допомогою комп'ютерної системи надсилан­ня та виконання замовлень. Вказана система була введена в дію у 1982 році, і її використання дозволило значно скоротити період між моментом подачі замовлення і підтвердженням угоди. Раніше на це гайнувалося 15-30 хвилин; із введенням цієї системи даний період скоротився до 30 секунд.

Лондонська біржа була створена в 1770 році. До 1980 року на ній здійснювалось єдине котирування - офіційне, починаючи з 1980 року було введено три офіційних і одне неофіційне.

У теперішній час на вказаній біржі котирується близько 3500 цінних паперів, включаючи іноземні акції та облігації. Акції, що офіційно котируються, поділені на три групи. До першої групи входять акції, що мають найбільший попит; друга група є найбільш численною і до неї включені акції добре відомих емітентів, на які існує постійний попит; нарешті, третя група охоплює компанії, акції яких звичайно користуються не таким великим попитом, як акції перших двох груп, і обсяги продажів яких звичайно є меншими в порівнянні з обсягами продажів двох інших груп.

Процедура допуску до неофіційного котирування є простішою. Зокрема, статутний фонд таких компаній повинен бути не менше 50 тисяч фунтів стерлінгів; компанія повинна мати задовільні показники господарчої діяльності та фінансового становища; для допуску надається тільки один звіт про 3-річну діяльність.

Неофіційне котирування дає можливість вивчити перспектив­ність цінних паперів, простежити, чи існує на них достатній попит, чи зможуть вони в майбутньому бути переведені в одне з відділень офіційного котирування.

У середині 1980-х років життєдіяльність Лондонської фондо­вої біржі була відзначена двома важливими подіями: по-перше, припиненням проведення аукціонів «з голосу» та введенням замість них електронної торгівлі цінними паперами і, по-друге, злиттям вказаної біржі з іншим інститутом-регулятором - Ор­ганізацією по регулюванню міжнародних цінних паперів.

Наприкінці 1986 року відбулося злиття Лондонської фондової біржі з SEAQ.

SЕАQ представляла собою саморегульовану організацію, учас­никами якої були дилерські фірми, торгуючі у Великобританії іноземними цінними паперами. Вказана організація виникла внаслідок того, що Британська держава після прийняття закону про фінансові послуги (1985) стала проводити більш сувору політику щодо учасників ринку цінних паперів, включаючи позабіржовий сектор торгівлі іноземними цінними паперами. SЕАQ повинна була здійснювати інституційний контроль за по­ведінкою фірм-учасниць, укладати та надсилати до Ради по цінних паперах та інвестиціях, яка виконує функції комісії по цінних паперах, звіти та інформацію про даний сектор британського ринку.

Проте Лондонська фондова біржа і SЕАQ домовились про злиття, внаслідок чого на біржі була додатково створена система автоматичного котирування іноземних цінних паперів. Остання представляє собою самостійну комп'ютер­ну систему, яка функціонує аналогічно вищезгаданій системі SЕАQ. У межах SЕАQ іптегпаїіопаї укладаються угоди винятково з іноземними цінними паперами.

Розділ 2. Цінні папери фінансового ринку

2.1 Цінні папери і їх первинне розміщення на фондовому ринку

Первинне розміщення - це продаж нового випуску ЦП, при якому виручка від продажу йде емітенту.

Ринок, на якому продаються нові випуски ЦП (на відміну від паперів, які вже знаходяться в обороті).

На ринку ЦП через банки, спеціальні кредитні інститути і фондові біржі відбувається емісія ЦП, їх купівля і продаж.

Види цінних паперів.

Усі цінні папери можна поділити на види і типи. В рамках відповідного виду цінних паперів просліджуються її різновидності.

Вид - це якісне визначення якогось ЦП, які відрізняються від інших ЦП.

Крім самого розповсюдженого фінансового інституту - акцій - існують і інші види.

Різноманітність фінансових інструментів пов`язана з їх місцем і роллю в системі відтворення, зі ступінню суспільного поділу праці. Загальним рівнем розвитку економіки і фондового ринку, у тому числі зі ступінню участі держави в емітуванні ЦП.

АКЦІЇ.

Закон України “Про цінні папери і фондову біржу” визначає акцію, як цінний папір без установленого строку обігу, що засвідчує долеву участь у статутному фонді акціонерного товариства, підтверджує членство в АТ та право на участь в управлінні ним, дає право його власникові на одержання частини прибутку у вигляді дивідендів, а також на участь у розподілі майна при ліквідації АТ.

Закон визначає такі види акцій:

* іменні
* на пред`явника
* привілейовані
* прості.

Привілейовані акції не можуть бути випущені на суму, що перевищує 10% статутного фонду АТ.

Необхідно зазначити, що законодавство України пред`являє особливі вимоги по дотриманню режиму публічності при проведенні емісій акцій. У відповідності з ст.23 Закону України “Про цінні папери і фондову біржу”, не менш як за 10 днів до початку передплати на акції, інформація про випуск ЦП підлягає обов`язковій публікації в органах преси Верховної Ради України та Кабінету Міністрів України і офіційному виданні фондової біржі.

Акція має номінальну, балансову та курсову вартість.

Номінальна вартість акції встановлюється при утворенні АТ і визначається за формулою:

Статутний фонд АТ

Номінальна вартість акцій =

Кількість випущених акцій

Номінальна вартість практично ніяким чином не пов`язана з реальною вартістю акцій, оскільки розмір статутного фонду може бути набагато нижчим теперішньої вартості основних фондів підприємства, які періодично підлягають індексації внаслідок інфляції. Крім того, кількість випущених акцій може бути більшою кількості розповсюджених акцій (АТ мають право викуповувати свої акції).

Балансова вартість більш повно віддзеркалює реальну вартість акції:

Чисті активи АТ

Балансова вартість акцій =

Кількість розповсюджених акцій.

Керівники підприємств, які зацікавлені у придбанні за номінальною вартістю акцій свого АТ, всіляко приховують інформацію про величину чистих активів і кількість розповсюджених акцій. Балансова вартість може слугувати лише орієнтиром для встановлення курсової (ринкової) вартості.

Курсова вартість акції, як будь-якого ринкового товару, встановлюється підставі попиту та пропозиції на біржовому та позабіржовому ринку. При цьому, чим більша кількість продавців і покупців має можливість приймати участь у торгах, тим більш об`єктивно буде курсова вартість акції.

Облігації.

Закон України “Про цінні папери і фондову біржу” визначає облігацію, як цінний папір, що засвідчує внесення її власником грошових коштів і підтверджує зобов`язання відшкодувати йому номінальну вартість цього ЦП в передбачений в ньому строк з виплатою фіксованого процента (якщо інше не передбачено умовами випуску).

Закон України “Про цінні папери і фондову біржу” визначає облігації двох видів:

Облігації внутрішніх державних і місцевих позик.

Облігації підприємств.

На світових фінансових ринках особливе місце займають державні (казначейські) облігації, що пов`язано з особливими гарантіями держави (або державного органу) перед власниками облігацій. В Україні перша спроба випуску державних облігацій була здійснена у квітні 1994 році, коли вийшов Указ Президента “Про державні товарні облігації матеріальних ресурсів України”. Але їх випуск викликав значну хвилю критики у суспільстві і був призупинений. Сьогодні це питання знову стає актуальним. Планується випустити облігації зовнішньої позики, які будуть відповідати вимогам євростандарту, мати форму готівкових ЦП і будуть допущені до продажу на фондових біржах Європи. Обсяг емісії - до $ 5 млн. При номінальній вартості однієї облігації $ 1000. Термін їх погашення буде більш тривалим. ніж облігацій внутрішньої позики - від 3 до 5 років.

Найбільше розповсюдження в Україні отримали облігації внутрішньої державної позики (ОВДП). 23.08.1994р. вийшла Постанова Кабінету міністрів № 586 “Про випуск облігацій внутрішньої державної позики 1995р.”

В таблиці 2.2.1. показані результати аукціонів із розміщення ОВДП за 2000р. (станом на 01.07.2000).

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Період | Розміщено облігацій, шт. | Залучено коштів до бюджету, тис. грн. |
| Січень | 0 | 0,00 |
| Лютий | 0 | 0,00 |
| Березень | 0 | 0,00 |
| І квартал | 0 | 0,00 |
| Квітень | 14 243 081 | 1 313 775,20 |
| Травень | 0 | 0,00 |
| Червень | 3 929 390 | 371 579,69 |
| ІІ квартал | 18 172 471 | 1 685 354,89 |
| І півріччя | 18 172 471 | 1 685 354,89 |
| Липень | 0 | 0,00 |
| Серпень | 0 | 0,00 |
| Вересень | 0 | 0,00 |
| ІІІ квартал | 0 | 0,00 |
| Жовтень | 0 | 0,00 |
| Листопад | 0 | 0,00 |
| Грудень | 0 | 0,00 |
| ІV квартал | 0 | 0,00 |
| Усього з початку року | 18 172 471 | 1 685 354,89 |

2 червня 1997р. в Україні був здійснений перший випуск облігацій державної ощадної позики (ОДОП). Облігації номінальною вартістю 50 грн., випущені в документарній формі на пред`явника і передбачають виплату прибутку, як за рахунок відрізних купонів, так і за рахунок їх дисконтного розміщення. Вперше в Україні обрахунки виплати по купонам поставлені в залежність від рівня інфляції і прогнозованості розвитку української економіки. Крім того, прибуток по ОДОП не обкладається податком, що робить їх привабливими для населення.

Першим в Україні емісію облігацій місцевої позики здійснила Київрада.

Тобто, Закон України “Про цінні папери і фондову біржу” встановлює обмеження для випуску облігацій акціонерними товариствами. Вони здійснюють випуск облігацій на суму не більше 25 % від суми статутного фонду і тільки після повної сплати всіх випущених акцій. Закон також забороняє випуск облігацій для формування статутного фонду емітента і покриття збитків, пов`язаних з їх господарською діяльністю.

Казначейські зобов’язання.

Закон “Про цінні папери і фондову біржу” визначає казначейські зобов`язання України, як вид цінних паперів на пред`явника, що розміщуються виключно на добровільних засадах серед населення, засвідчують внесення їх власниками грошових коштів до бюджету і дають право на одержання фінансового доходу. До обігу можуть випускатися короткострокові (до одного року), середньострокові (від 1 до 5 років) і довгострокові (від 5 до 10 років) зобов`язання. Кошти від реалізації казначейських зобов`язань спрямовуються на покриття поточних видатків державного бюджету.

Рішення про випуск короткострокових зобов`язань приймається Міністерством фінансів, а середньострокових і довгострокових - Кабінетом Міністрів України. Порядок визначення продажної вартості казначейських зобов`язань встановлюється Міністерством фінансів виходячи з часу їх придбання. Це свідчить про те, що розміщення таких ЦП буде здійснюватись з дисконтом . Закон встановлює лише найбільш загальні характеристики казначейських зобов`язань. Регулювання кожного їх випуску здійснюється спеціальним підзаконним актом.

Ощадні сертифікати.

Ощадний сертифікат - письмове свідоцтво банку про депонування грошових коштів, яке засвідчує право вкладника на одержання після закінчення встановленого строку депозиту і проценту по ньому.

З визначення видно, що тільки банки можуть приймати грошові кошти на депозит і видавати ощадні сертифікати. Слід зазначити також, що Закон України “Про цінні папери і фондову біржу” подає термін “ощадні сертифікати” і не визначає, як окремий вид ЦП, “депозитні сертифікати”.

Ощадні сертифікати видаються строкові (під певний договірний процент на визначений строк) або до запитання, іменні та на пред`явника. Іменні сертифікати обігу не підлягають, а їх продаж (відчуження) іншим особам є недійсним. Процедура виконання передавального запису на іменному сертифікаті не визначена, що помітно стримує їх ринковий обіг.

Закон прямо передбачає можливість дострокового повернення власнику ощадного сертифіката грошових коштів, які були розміщені в банку.

Векселі.

В Україні при вирішенні проблем платіжної кризи (у 1926 році бартеризація сягала 80-90 %) не розглядаються на достатньо серйозному рівні питання, пов’язані з вексельним обігом і його розширенням.

Згідно Закону України “Про цінні папери та фондову біржу” вексель – це цінний папір, який засвідчує безумовне грошове зобов’язання векселедавця сплатити після настання строку визначену суму грошей власнику векселя (векселеотримувачу). Випускаються два види векселя простий і переказний. Останній має тут особливість, що право на виплату грошових коштів векселедавець може передавати іншим особам (платникам).

Порядок випуску та обігу векселів визначається Кабінетом Міністрів України. Законодавча база нараховує більше 200 нормативних документів по векселям. Основу вексельного законодавства України складає “Положення про переказний і простий вексель”, яке було введене в дію Постановою ЦВК і РНК СРСР № 104/1341 від 7.08.1937 р. Зазначене положення розроблено у відповідності з женевськими вексельними конвенціями, до яких СРСР приєднався у 1936 році і який є досить ґрунтовним документом. У відповідності з Постановою ВРУ від 17.06.1992 р. всі суспільно-правові відносини, які виникають з приводу використання векселів, підлягають регулюванню у відповідності з Положенням.

Згодом українське законодавство встановило норми, які передбачають деякі виключення з правил Женевських конвенцій. Так Постановою Кабінетів Міністрів і НБУ № 528 від 10.09.1992 р., встановлені такі правила вексельного обігу:

* використовувати векселі а також виступати векселедавцями, акцептантами, індосантами і авалістами можуть тільки юридичні особи, суб’єкти підприємницької діяльності, які визначаються такими у відповідності з чинним законодавством України;
* векселі можуть видаватись лише для сплати за поставлену продукцію, виконані роботи і надані послуги, за виключенням векселів Мінфіну, НБУ і комерційних банків України.

Отже, українське законодавство обмежує коло векселедавців тільки юридичними особами і встановлює особливу письмову форму векселя.

З 1994 р. в Україні векселі залучаються для розв’язання проблем неплатежів. Але у більшості суб’єктів підприємницької діяльності відсутні чіткі уявлення про правила вексельного обігу і, як наслідок, замість позитивного ефекту від використання векселя має місце негативний результат. Так, під час проведення в Україні третього заліку взаємної заборгованості підприємств і організацій, векселеотримувачі недотримувались правил, які стосуються термінів для подання протесту по несплаченим векселям.

Приватизаційні папери.

Законом України від 14.10.1992 р. були внесені зміни до Закону “Про цінні папери і фондову біржу”, зокрема, перелік видів ЦП було доповнено ще одним видом – “приватизаційні папери”.

Закон України “Про приватизаційні папери” визначає останні, як особливий вид державних цінних паперів”, які засвідчують про права власника на безоплатне отримання в процесі приватизації частки майна державних підприємств, державного житлового фонду, земельного фонду.

Встановлюються такі види приватизаційних паперів:

* приватизаційні майнові сертифікати;
* житлові чеки;
* земельні бони;
* компенсаційні сертифікати.

Приватизаційні майнові сертифікати

Приватизаційні майнові сертифікати випускаються на суму вартості майна, що підлягає безоплатній передачі у процесі приватизації майна державних підприємств громадянам України. Обсяг емісії ПМС та їх номінальна вартість встановлюється відповідними актами законодавства України.

Номінальна вартість ПМС визначається шляхом ділення загальної суми емісії цих приватизаційних паперів на число громадян України і розподіляються між ними порівну.

У разі проведення індексації балансової вартості основних фондів у народному господарстві України обов’язковій індексації підлягає номінальна вартість ПМС. Коефіцієнт індексації номінальної вартості ПМС встановлюється КМУ одночасно з проведенням індексації балансової вартості основних фондів.

Закон встановив, що ПМС використовується лише в процесі приватизації. Вони не підлягають вільному обігу і не можуть бути предметом купівлі-продажу, іншої форми відчуження, а також не можуть оподатковуватись. Якщо з вищезазначеною метою укладається угода, то вона буде недійсною. Але практика показала, що купівля-продаж ПМС – це реальний факт нашої моделі здійснення приватизації. Більше того – у засобах масової інформації постійно наводились дані про курсову вартість так званих “чорних” і “білих” ПМС.

На ПМС не нараховуються ні дивіденди, ні проценти. Громадяни, які першими скористались своїм правом на отримання частки державного майна і придбали за ПМС акції підприємств, що приватизуються, вже з 1995 року мали можливість отримати дивіденди або продати належні їм акції.

Підсумовуючи сказане, необхідно зазначити, що ПМС – це особливий вид державних іменних ЦП, оскільки їх емітентом є держава в особі уповноваженого органу. При цьому емітент не несе ніякої відповідальності за їх використанням. ПМС існують в готівковій формі і можуть бути використані тільки для обміну на документи, які засвідчують або право власності на частку державного майна, або право на отримання дивідендів від діяльності інвестиційних фондів чи компаній.

Компенсаційні сертифікати

Через інфляцію грошові кошти громадян України були повністю знецінені. Для грошової компенсації знецінених коштів громадянам України необхідно сплатити 130 млрд. грн. Але, як відомо, держава не має таких коштів.

Указом Президента від 24.11.94 р. № 698/94 “Про компенсацію громадянам України втрат від знецінення грошових заощаджень в установах Ощадного банку України та Укрдержстраху” встановлено, що компенсація проводиться у вигляді індексації, на суму якої видаються компенсаційні сертифікати. Згідно цього Указу компенсаційні сертифікати вільно обертаються і використовуються для приватизації державного майна. Строк дії сертифікатів встановлено до 1 липня 1997 року, але цей строк помірно продовжують.

Останнім документом з цього приводу є постанова КМУ від 7.02.96 р. № 161 “Про порядок обігу сертифікатів, отриманих громадянами України як компенсацію втрат від знецінення грошових заощаджень в установах Ощадного банку та колишнього Укрдержстраху”.

Згідно з цією Постановою стосовно компенсаційних сертифікатів між будь-якими юридичними та фізичними особами без обмежень та спеціального дозволу можуть укладати угоди щодо їх купівлі або продажу, дарування та успадкування.

Таким чином, згідно українського законодавства КС – це документ, який має матеріальну форму, вільно обертається і використовується для приватизації державного майна, але має обмежений строк обігу.

КС визначено як засіб платежу, але цей сертифікат має ознаки цінного паперу. По-перше, КС, як і цінний папір, є грошовим документом. По-друге, ЦП можуть бути іменними або на пред’явника, а КС є документом на пред’явника. По-третє, одним з видів ЦП є приватизаційні папери і КС теж передбачається використовувати для приватизації державного майна. Але треба враховувати і певні особливості статусу КС.

Компенсаційний сертифікат має такі розбіжності з приватизаційними паперами:

компенсаційний сертифікат на відміну від приватизаційних паперів не використовується для безоплатної передачі державного майна у приватну власність, а призначений компенсувати втрати громадянам України від знецінення їх заощаджень;

компенсаційний сертифікат є документом на пред’явника, а приватизаційні папери можуть бути лише іменними;

компенсаційні сертифікати обертаються вільно, а приватизаційні папери вільному обігу не підлягають.

Таким чином, для віднесення компенсаційних сертифікатів до ЦП, зокрема приватизаційних паперів, необхідно внести значні зміни до Закону України “Про приватизаційні цінні папери” з урахуванням вищезазначених особливостей.

Визначення компенсаційних сертифікатів як приватизаційних паперів значно обмежує коло юридичних осіб, які можуть здійснювати з ними операції, оскільки згідно з чинним законодавством для здійснення операцій з приватизаційними паперами необхідно отримати відповідну ліцензію ФДМУ.

Передбачений механізм використання КС дозволяє не тільки значною мірою вирішити проблему компенсації населенню втрат від інфляції, але й розширити участь громадян України в процесах приватизації.

Поява КС призвела до значних зрушень у процесі масової приватизації . З 24.04.96 р. розпочалися щомісячні аукціони з продажу пакетів акцій за КС. Указом Президента України № 194/96 від 19.03.96р. також передбачено використання КС на етапі пільгового продажу акцій працівникам підприємств, що приватизуються.

Для забезпечення вільного обігу компенсаційних сертифікатів необхідні такі умови:

укладення будь-яких угод по компенсаційних сертифікатах має здійснюватися без спеціального дозволу;

ціна купівлі-продажу компенсаційних сертифікатів визначається за погодженням сторін;

будь-які фізичні та юридичні особи, діяльність яких регулюється чинним законодавством, можуть здійснювати операції купівлі-продажу компенсаційних сертифікатів.

Житлові чеки та земельні бони

Іменні житлові чеки призначені для приватизації державного житлового фонду, а також майна державних підприємств. Номінальна вартість житлового чеку складає 200 грн. Житлові чеки не підлягають вільному обігу.

Житлові чеки будуть видаватись громадянам у готівковому вигляді, а для громадян, які мають державне житло, що підлягає приватизації, - у вигляді депозитних рахунків. Це зумовлено тим, що поміж тих, хто має державне житло, знайдеться чимало людей, які захочуть вкласти житлові чеки у державні підприємства, а потім вимагатимуть реалізації свого права на приватизацію житла.

На сьогодні законодавство по земельним бонам підлягає перегляду. Передбачається їх конверсія на інші активи, які підлягають приватизації.

Інвестиційний сертифікат

Необхідно визначити особливий правовий статус таких паперів, як інвестиційний сертифікат (ІС). У відповідності з Положенням “Про інвестиційні фонди і інвестиційні компанії”, інвестиційний сертифікат – це цінний папір який випускається виключно інвестиційною компанією і дає право його власникові на отримання доходу у вигляді дивідендів. Але в Законі такого цінного паперу, як інвестиційний сертифікат нема. Тому правовий статус ІС, як цінного паперу не є однозначним.

ІС можуть бути іменні і на пред’явника. Мінімальна номінальна вартість інвестифікаційного сертифікату не може бути меншою 0,1 грн. Номінальна вартість одного ІС повинна дорівнювати номінальній вартості однієї акції, яка належить засновникам інвестиційного фонду чи інвестиційної компанії.

Для випуску ІС укладається договір з інвестиційним керуючим, аудитором або аудиторською фірмою, а також депозитний договір з депозитарієм, здійснюється реєстрація випуску ІС, публікується інвестиційна декларація і інформація про випуск ІС інвестиційного фонду або інвестиційних компаній.

ІС відкритих фондів продаються за грошові кошти, а ІС закритих фондів – за грошові кошти і приватизаційні папери. Кошти, отримані від учасників, відкриті фонди інвестують в ЦП інших емітентів. Закриті фонди мають право здійснення інвестування в ЦП та придбання нерухомого майна, часток і паїв, що належать державі в майні господарських товариств у процесі приватизації.

Емісія ІС здійснюється після реєстрації їх випуску в порядку, передбаченому законодавством. Фонди мають право здійснювати загальну емісію на суму, розмір якої не повинен перевищувати 15-ти кратного розміру їх статутних фондів. Відкриті фонди випускають ІС, які не підлягають вільному перепродажу, а закриті – такі, що підлягають вільному перепродажу. ІС пропонуються для розміщення та викуповуються фондом за ціною, яка дорівнює вартості чистих активів, у терміни, встановлені інвестиційною декларацією.

Таким чином, власник ІС не наділяється корпоративними правами, оскільки, він не є засновником інвестиційного фонду чи компанії і не наділяється відповідними повноваженнями.

Власник ІС має право на отримання дивідендів, які нараховуються виходячи з вартості чистих активів, тобто фіксований розмір дивідендів не гарантується. В умовах здійснення приватизації інвестиційні сертифікати стали одним з найбільш популярним інструментом фондового ринку. Про обсяги та масовість здійснення операцій щодо спільного інвестування в Україні свідчить той факт, що станом на 1.01.97 р. загальний обсяг емісії ІС склав 4 687 305 954 грн. Це перевищує суму всіх інших ЦП, випущених в обіг на РЦП, тому заслуговує окремого розгляду.

2.2 Операції з цінними паперами

Операції з цінними паперами на вторинному ринку

Вторинне розміщення ЦП – торгівля ЦП після їх первинного розміщення з метою продажу населенню; перерозподіл пакету акцій через деякий час після того, як він був запропонований (проданий) компанією, що його випустила.

Тобто, вторинний ринок – ринок ЦП, за якими вже укладалися угоди на біржі.

Важливим показником розвитку РЦП є співвідношення між первинними та вторинними ринками ЦП. Співвідношення між первинними та вторинним ринком на розвинутих ринках коливається у межах 5-15 % обсягів вторинного ринку. Характерною особливістю українського РЦП є безумовне переважання первинного ринку. Наприклад, у 1996 році загальний обсяг емісії ЦП на первинному ринку досягнув 8,3 млрд. грн., а на вторинному – лише 15,4 млн. грн., що складає менше 0,2 відсотка загального обсягу емісії ЦП в Україні. Цей показник значно поступається відповідному показнику російського РЦП, не кажучи вже про розвинуті фондові ринки. Існує кілька причин такого стану: по-перше, це небажання інвесторів продавати ЦП, які вони придбали під час випуску, а ті інвестори, які хотіли б продати свої ЦП не можуть цього зробити тому, що важко знайти покупця (вкладання коштів в ЦП абсолютної більшості емітентів не приносить очікуваних прибутків); по-друге, крупні інвестори, і в першу чергу – інституційні, як правило, придбають акції для того, щоб прийняти участь в управлінні АТ або користуватись пільгами, які емітент може надавати своїм акціонерам (іноді шляхом акціонерних взаємовідносин намагаються закріпити господарські зв’язки з емітентом).

Отже задача розвитку вторинного ринку цінних паперів набуває особливого актуального значення. Вирішення цієї задачі в значній мірі залежить від активної діяльності торговців цінними паперами, формуванні дієздатної інфраструктури ринку.

Основні види діяльності по випуску та обігу цінних паперів

Загальна схема функціонування РЦП має такий вигляд: клієнт (юридична або фізична особа) дає наказ торговцю цінними паперами на купівлю (продаж) ЦП, який реалізує замовлення на біржовому (позабіржовому) РЦП. Після виконання замовлення гроші повертаються до попереднього власника (продавця), а ЦП – до нового власника (покупця).

Згідно Закону України “Про цінні папери і фондову біржу” торговці цінними паперами вправі здійснювати такі види діяльності по обігу ЦП:

діяльність по випуску ЦП;

комісійну діяльність по ЦП;

комерційну діяльність по ЦП.

Діяльністю по випуску цінних паперів визнається виконання торговцем цінними паперами (андерайтером) за дорученням, від імені й за рахунок емітента обов’язків по організації передплати на цінні папери або їх реалізації іншим способом. При цьому торговець цінними паперами за домовленістю з емітентом може брати на себе зобов’язання (в разі неповного розміщення цінних паперів) викупати в емітента нереалізовані цінні папери.

Комісійною діяльністю по цінних паперах визнається купівля-продаж цінних паперів, що здійснюється торговцем цінними паперами від свого імені, за дорученням і за рахунок іншої особи. Комерційною діяльністю по цінних паперах визнається купівля-продаж цінних паперів, що здійснюється торговцем цінними паперами від свого імені та за свій рахунок.

Діяльність по випуску та обігу ЦП для торговців цінними паперами є виключним видом їх діяльності. Таку діяльність здійснюють банки і акціонерні товариства, статутний фонд яких сформовано за рахунок виключно іменних акцій, та інші товариства, для яких операції з ЦП становлять виключний вид їх діяльності.

Операції з цінними паперами на біржовому фондовому ринку.

Зростання обсягів емісій корпоративних та державних паперів активізувало вторинний ринок і сприяло розвитку фондових бірж та зростанню кількості угод, які на них здійснювалися.

До купівлі-продажу на фондовій біржі, як і на позабіржовому ринку, допускаються лише ті ЦП, які визначено в чинному законодавстві.

Згідно вимог українського законодавства, правилами фондової біржі має бути передбачено певний порядок допуску (лістингу) ЦП до офіційного та неофіційного котирування. Без лістингу жодна акція не виставляється на торги.

Так, наприклад, ЦП, що котируються на УФБ, розподіляються на три групи:

Гр. К1 - ЦП емітентів з високим економічним потенціалом, високорентабельних і фінансово стійких компаній. При цьому емітент відповідає за достовірність повідомленої ним економічної та юридичної інформації (АСК “Укррічфлот”).

Гр. К2 – ЦП емітентів, економічне становище яких оцінюється як достатнє для допуску до офіційного котирування. У цьому разі емітент може обмежитися мінімальним обсягом інформації, яку необхідно подати на біржу.

Гр. К3 – ЦП, які не були прийняти, або емітенти яких не вимагали офіційного котирування. При цьому УФБ не несе ніякої відповідальності за достовірність інформації про такі ЦП.

Така система котирування дає змогу гарантувати певну безпеку інвесторів, прозорість РЦП, ефективно здійснювати кліринговий процес.

Розвиток фондового ринку в значній мірі стримується тим, що у списках офіційного лістингу відсутні акції стратегічних підприємств загальнонаціонального значення.

Участь у торгах з продажу на біржах пакетів акцій ВАТ, що належать державі, можуть брати:

зареєстровані на біржі брокерські контори;

торговці ЦП, які не є брокерськими конторами даної біржі ;

інші юридичні та фізичні особи, які мають право за діючим законодавством України на придбання державного майна в ході приватизації.

Торги можуть проводитися у вигляді аукціонних торгів “з голосу” або в електронній системі біржі. Форма проведення торгів по кожному об’єкту визначається біржею.

Посередником між емітентом та інвестором на біржовому ринку є брокер. Він не виступає контрагентом, що забезпечує рівність усіх клієнтів та однакові умови для них. Брокер несе повну відповідальність лише за правильне і своєчасне виконання замовлень клієнтів.

Електронна система обігу ЦП дає змогу простежити за кожною угодою, всі етапи руху ЦП і коштів – від банківських розпоряджень і угод між брокерами а ринку до стандартизованих розрахунків.

Операції з цінними паперами на позабіржовому фондовому ринку.

Поряд з біржовим ринком в Україні розвивається і активно функціонує позабіржовий (організований та неорганізований) РЦП. Його інфраструктуру складають інвестиційні фонди, інвестиційні компанії, довірчі товариства, холдінгові фірми, страхові компанії, інші незалежні торговці ЦП, а також аудиторські та консалтингові організації.

На позабіржовому ринку, як правило, здійснюється первинне розміщення і вторинний обіг облігацій, інших боргових зобов’язань та акцій підприємств, які не відповідають вимогам біржового лістингу.

Індикатори ринка цінних паперів.

Важливою складовою частиною фондових ринків країн з розвинутою економікою є наявність сукупності показників, які дають змогу здійснювати поточний та перспективний аналіз цього важливого сегмента фінансового ринку. За їх допомогою оцінюється загальна ситуація на фондовому ринку та можливість досягнення поставлених інвестиційних цілей, здійснюється вибір стратегії дій учасниками фондового ринку, ведуться операції з цінними паперами на провідних фондових біржах світу, з початку 80-х років здійснюються операції з опціонами та ф’ючерсами.

Опціон – право вибору платежу чи відмова від нього, яке надається одній із сторін умовами контракту або зміною його початкових умов; угода, за якою власник опціону отримує право протягом обумовленого терміну купити або продати акції за фіксованою ціною.

Найбільшого поширення на практиці набули інтегральні індекси, що відображають динаміку фондового ринку в цілому чи стосовно якогось важливого його компонента (фондові біржі, позабіржової організованої торгівельної системи, певного виду ЦП).

В умовах фондового ринку України можна було б скопіювати відомі індекси, але, з огляду на недостатній розвиток і молодість українського РЦП, суворе дотримання міжнародних стандартів поки що неможливе. До того ж проблема ще більш ускладнюється , коли це стосується позабіржового ринку. Отримання об’єктивних і повних даних про стан сучасного українського ФР є надзвичайно складною проблемою.

Найбільш відомі вітчизняні індекси – це L- і S- індекси газети “Фінансова Україна”, CITI AV, CITI NS, CITI MP – індекси газети “CITI” . Ці індекси ґрунтуються на врахуванні середніх курсів окремих видів ЦП, що користувалися підвищеним попитом за поточний період на українському ринку.

З розвитком фондового ринку посилюється необхідність у розробці та використанні більш інформативних показників, які б враховували особливості ситуації на фондовому ринку України. Першим кроком у цьому напрямі є врахування курсів ЦП з деякою вагою, наприклад зважування за числом торговців ЦП (індекс CITI NS), чи за розмірами емісії (індекс CITI MP).

Залишається актуальною проблема розробки інструментарію аналізу українського ФР. Такий інструментарій міг би включати ряд індексів, які б відображали динаміку та кон’юнктуру позабіржового ФР, стан і якість інвестиційних портфелів його учасників. Доцільно, наприклад, відслідити динаміку чистих активів інвестиційної компанії, як орієнтирів для потенційних клієнтів, показувати секторний чи галузевий зріз стану її портфелів.

Розділ 3. Національні особливості формування та функціонування фондового ринку України

3.1. Аналіз сучасного стану фондового ринку в Україні.

Фондовий ринок має багато не вдосконалень з якими потрібно правильно дати оцінку це, по - перше законодавча сфера, по - друге інформаційне поле , по - третє дати аналіз сучасному стану фондового ринку.

Загальновідомо, що наше законодавство є застарілим й не дає нормально розвиватися фондовому ринку, а його прогалини закриваються за допомогою прийняття різних нормативно-правових актів, що, як правило, не приносить успіху.

Як наслідок, робота, проведена Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, а у подальшому Кабінетом Міністрів, іноді не має того позитивного результату, на який очікували. Йдеться не лише про професійних учасників ринку цінних паперів, а й про пересічних громадян України.

Зараз у Комітеті ВР з питань фінансів і банківської діяльності перебуває кілька законопроектів, і, зокрема проект Закону «Про цінні папери та фондовий ринок». Чинний Закон «Про цінні папери та фондову біржу» має багато нарікань, і, дійсно, розвиток ринку доводить, що його норм недостатньо для врегулювання всіх назрілих питань.

Щодо нового закону існує багато спірних позицій. Чимало питань потребують обговорення з професійними учасниками фондового ринку, тим більше що існують рекомендації щодо розробки законодавства з урахуванням передових західних стандартів та європейських директив.

Робота над законопроектом має масштабний характер. Цей документ включає у себе й положення чинного Закону «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні», який втратить чинність з прийняттям нового закону.

Це досить важливий момент, оскільки нарікання на існуючу облікову систему також є значними. У чинному документі виявляється багато прогалин, які породжують невпевненість, у першу чергу у дрібних власників акцій. Існують проблеми з визначенням самої моделі Національної депозитарної системи.

Крім того, у зв'язку з прийняттям Закону «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг», розглядається питання поглинання новим законом «Про цінні папери та фондовий ринок» і чинного Закону «Про державне регулювання ринку цінних паперів».

Таким чином, складається тенденція до отримання нового, так званого базового, закону, який регулюватиме всі істотні питання щодо життєдіяльності ринку цінних паперів та основні питання його регулювання.

Інший законопроект, що розглядається комітетом, має назву «Про строкові фінансові інструменти». Він вже був прийнятий у першому читанні і зараз готується до другого читання.

Ми маємо певне бачення того, в якому вигляді він має вийти з комітету. Це все ті самі питання щодо нових фінансових інструментів, які організатори торгівлі можуть отримати у свій арсенал, організації торгівлі ф’ючерсами та опціонами, підтримки товарних бірж тощо.

Цей законопроект є досить складним, і комітет стикається з недостатньою обізнаністю у даних фінансових питаннях, тому участь учасників ринку у цьому процесі була б досить корисною.

Два законопроекти внесено Кабінетом Міністрів у зв'язку з прийняттям Закону «Про інститути спільного інвестування», а також внесено законопроект щодо концентрації торгівлі акціями інвестиційне привабливих підприємств на організаторах торгівлі[

Дані законопроекти були неоднозначне сприйняті у комітеті і викликали багато запитань. Однак було прийнято рішення рекомендувати їх до прийняття у першому читанні з наступним доопрацюванням.

Тут також важливо знати думку учасників ринку щодо життєздатності норм цих документів та їх значення для розвитку економіки країни.

Ще одним цікавим питанням, яке стосується інтересів фондового ринку, є оподаткування. Проблема оподаткування на ринку цінних паперів є досить складною. На жаль, робота у цьому напрямі виконується лише силами комітету.

Розмови щодо оподаткування у нас ведуться регулярно, проте практично нічого не робиться. Зусилля у цьому напрямі робляться лише членами Української асоціації інвестиційного бізнесу, які надавали письмові пропозиції щодо законодавчого врегулювання на ринку цінних паперів і були зацікавлені у консультаціях працівників комітету.

На розгляді у Верховній Раді знаходиться проект «Про недержавне пенсійне забезпечення», який визначає законодавчі основи створення та функціонування недержавних пенсійних фондів в Україні.

Ця тема також є досить цікавою. Існують пропозиції щодо необхідності перегляду тих інвестиційних обмежень та інвестиційної стратегії, які передбачені законопроектом.

Комітет досить уважно вивчав дану проблему. Були відпрацьовані певні пропозиції. Причому для опрацювання цих питань також були залучені фахівці УАІБ.

Слід зазначити, що до моменту остаточного прийняття цього законопроекту пройде ще тривалий час. І в учасників фондового ринку ще є можливість взяти участь у його опрацюванні.

Зараз досить помітним є тенденції до спрямування ринку цінних паперів у бік зміцнення банківського сектора. Через це питання визначення концептуальних напрямів розвитку фондового ринку на сьогодні є найбільш важливим.

У свою чергу, подальшим етапом має стати прописування конкретних норм, які дозволили б зняти всі проблемні моменти фондового ринку.

Тільки такий підхід дозволить сформувати дійсно ефективну законодавчу базу з регулювання ринку цінних паперів, яка не лише дасть значний поштовх його розвиткові, а й сприятиме підняттю економіки країни в цілому.

І все ж 23.02.2006р. був прийнятий Закон "Про цінні папери та фондовий ринок ". За таке рішення парламенту проголосували 245 народних депутатів. Відповідно до Закону акції тепер будуть тільки іменними, і будуть випускатися тільки акціонерними товариствами. Закон істотно підвищує вимоги до статутного капіталу професійних учасників фондового ринку. Дилери зобов’язані будуть мати УК у розмірі не менше 120 тис. грн. (зараз 17 тис. грн.), брокери - не менше 300 тис. грн. (зараз 3,4 тис. грн.), андеррайтери - не менше 600 тис. грн. Крім того, вони зобов’язані бути членом однієї із саморегульованих організацій, яких передбачається бути по одній для кожного виду діяльності на фондовому ринку.  
Крім того, відповідно до Закону, фондова біржа повинна створюватися не менш ніж 20 засновниками, продавцями цінних паперів, що мають ліцензію на право здійснення професійної діяльності на фондовому ринку, або їх об’єднаннями, що нараховують не менше 20 продавців цінних паперів. За Законом, частка продавця цінних паперів не може бути більше , ніж 5% статутного капіталу фондової біржі. Фондові біржі повинні підтримувати власний (нестатутний ) капітал на рівні 3 млн. грн., а якщо біржа має намір проводити розрахунково-клірингові операції - тоді 6 млн. грн. Новий Закон зобов’язує оприлюднювати в загальнодоступних джерелах інформацію про власників більше 10% капіталу емітента. З’являється квартальна звітність емітента, річна повинна оприлюднюватися до 30 квітня.

**Відкритість ринку у цивілізованому суспільстві стає однією з основних умов його функціонування. Без інформаційної прозорості прийняття ефективних рішень будь-яким інвестором стає просто неможливим, відсутність достатньої інформації про емітента у відкритому доступі призводить до того, що інвестори просто знижують свою інвестиційну активність, а кошти, які б могли працювати на вітчизняному фондовому ринку, сьогодні у кращому разі працюють у тіньовому секторі країни, а в гіршому - на закордонних ринках.**

На будь-якому ринку, в будь-якій галузі існує поняття інформаційної складової. Від руху інформаційних потоків на ринку змінюється і напрям руху фінансових потоків. Ситуація стає абсолютно незрозумілою, коли певна частина інвесторів отримує право на доступ до більшого обсягу інформації. На всіх розвинених ринках органи державного регулювання намагаються зменшити категорію інвесторів, яким інформація доступна у більшому обсязі ніж іншим. Здебільшого, у США та країнах Євросоюзу коло інвесторів, що мають більший доступ до інформації емітента, звужується до інсайдерів, які знаходяться під контролем державних органів та безпосередньо акціонерів.

Втім в Україні поки що не все гаразд із розвитком інформаційного поля, на фондовому ринку існує кілька проблем, які роблять його мало прозорим, або прозорим тільки на папері. Звітність емітента і оприлюднення звітності емітента є головними проблемами інформаційного поля.

Статус фондового ринку і її членів на 2005 -2006 рік.

1. Загальний обсяг торгів в 2005 році зріс в 2 рази у порівнянні з аналогічним показником 2004 року та склав 14,48 млрд. грн.

Структура торгів: корпоративні облігації (45%), державні облігації (27%), акції (23%), муніципальні облігації (5%), інвестиційні сертифікати (1%).

2. Частка серед організаторів торгівлі цінними паперами України (в т.ч. фондові біржі) (інформація ДКЦПФР за 11 міс.) — 87,75%.

3. Чисельність членів Асоціації П зросла з початку року з 149 до 188 інвестиційних компаній та банків — максимальний показник з 2001 року.

4. Динаміка розвитку Торговельної Системи:

Загальна кількість учасників Торговельної Системи ПФТС зросла на 41% з 82 до 116.

Проведена сертифікація 117 уповноважених осіб для роботи в Торговельній Системі ПФТС.

Лістинг на ПФТС пройшли 222 цінні папери, а делістинг — 44. Станом на 31 грудня в Списку ПФТС знаходилося 528 цінних паперів: акції — 263, корпоративні облігації — 224, інвестиційні сертифікати — 28 та муніципальні облігації — 13.

5. Перша фондова торгівельна структура стала першим організатором торгівлі фондового ринку України, якого було прийнято до Світової Федерації Фондових Бірж (World Federation of Exchanges). СФФБ є найбільшим міжнародним професійним об’єднанням фондових бірж, до складу якого входять 115 учасників.

6. Підсумки торгів

Порівняно з 2004 роком, обсяг торгів:

корпоративними облігаціями — зріс в 1,5 рази до 6,48 млрд. грн. (в 2004 р. — 4,34 млрд. грн.). Динамічний розвиток сегменту корпоративних облігацій пов’язаний зі зростанням активності інституціональних інвесторів (недержавних пенсійних фондів та інститутів спільного інвестування) та збільшенням кількості та обсягів випуску цього виду цінних паперів емітентами України;

державними цінними паперами — зріс в 6 разів до 3,88 млрд. грн. (в 2004 р. — 0,65 млрд. грн.) за рахунок стабільного попиту на ці фінансові інструменти з боку вітчизняних та іноземних інвесторів;

акціями — зріс в 3,1 рази до 3,37 млрд. грн. (в 2004 р. — 1,08 млрд. грн.). Підвищення обсягу торгів в секторі акцій обумовлено великим попитом на акції «другого ешелону» («Алчевський металургійний комбінат», «Полтавський ГЗК», «Маріупольський завод важкого машинобудування», «Авдіївський коксохімічний завод» та ін.), зростанням попиту на акції компаній, заснованих після набуття Україною незалежності (концерн «Галнафтогаз», «Велика Кишеня» та ін.), стабільним попитом на «блакитні фішки» («Укртелеком», «Укрнафта» та ін.);

муніципальними цінними паперами — знизився на 25% до 0,67 млрд. грн. (в 2004 р. — 0,89 млрд. грн.);

інвестиційними сертифікатами — зріс в 3,2 рази до 84,65 млн. грн. (в 2004 р. — 26,16 млн. грн.) за рахунок активізації діяльності пайових інвестиційних фондів.

індикатори стану ринку цінних паперів України:

індекс акцій ПФТС зріс на 35,7% з 260,13 до 352,97 пунктів. Динаміка індексу ПФТС характеризувалася, як періодами росту (січень-лютий, липень-середина вересня), так і періодами падіння та коливання (березень-червень, вересень-грудень);

Акції-лідери зростання, які включено до «індексного кошику» індексу ПФТС: «Нижньодніпровський трубопрокатний завод» (зростання ціни попиту — +301,82%; зростання ціни пропозиції — +284,43%), «Стірол» (+87,32%; +66,67%), «Укрнафта» (+72,27%; +53,63%), «Київенерго» (+40,95%; +21,54%), «Донбасенерго» (+22,91%; +15,38%).

Акції-лідери зниження, які включено до «індексного кошику» індексу ПФТС: «Центренерго» (зниження ціни попиту — -22,86%; зниження ціни пропозиції — -38,00%), «Укртелеком» (-4,36%; -6,40%), «Запоріжсталь» (-3,92%; -6,31%), «Західенерго» (+7,56%; -9,46%).

індекс акцій рейтингового агентства Standard & Poor's для України — S&P/IFCF-Україна — зріс протягом 2005 року на 52,8% з 114,4 до 174,8 пунктів (другий показник після Румунії (+61,09%) серед країн Центральної Східної Європи, що входять до зони Frontier за методологією Standard & Poor's).

капіталізація ринку акцій :зросла в 2,1 рази до 147,3 млрд. грн. До найбільших за капіталізацією емітентів ПФТС відносяться ВАТ «Криворіжсталь» (16,02 млрд. грн.), ВАТ «Укртелеком» (12,98 млрд. грн.), ВАТ «Укрнафта» (11,21 млрд. грн.), ВАТ «Маріупольський металургійний комбінат ім. Ілліча» (9,12 млрд. грн.) та ВАТ «Азовсталь» (7,76 млрд. грн.).

7. Вдосконалення нормативної бази :

Вдосконалено методику розрахунку індексу ПФТС. З серпня 2005 року при розрахунку індексу ПФТС враховуються лише ті акції акціонерних товариств, які знаходяться у вільному обігу на фондовому ринку (не враховуються акції, що знаходяться у власності держави, емітента, стратегічних інвесторів, менеджменту та трудового колективу, перехресному володінні). В першому кварталі 2006 року, у зв’язку зі збільшенням попиту на акції «другого ешелону», планується розпочати розрахунок Індексу акцій «другого ешелону».

Підвищено вимоги до лістингу цінних паперів на ПФТС, в т.ч. розмірів горизонтального спреду, мінімального та максимального лотів, мінімального середньомісячного обсягу угод, кількості укладених угод та ін.

8. Розвиток технологій :

З метою стандартизації документообігу та підвищення ефективності процедури укладання та виконання угод в ПФТС проведена підготовка до використання електронного документообігу та електронного цифрового підпису для угод, укладених в ПФТС.

9. Захист прав членів

Зареєстровано Постійно діючий Третейський суд ПФТС. Третейський суд ПФТС є постійно діючим незалежним недержавним органом, створеним для вирішення спорів, що виникають з цивільних та господарських правовідносин при здійсненні професійної діяльності на ринку цінних паперів України.

Державне регулювання фондового ринку.

Правове регулювання фондового ринку України полягає у впорядкуванні взаємодії та захисті інтересів його учасників шляхом встановлення певних правил , критеріїв і стандартів стосовно відносин з приводу цінних паперів.

Державне регулювання РЦП – це здійснення державою комплексу заходів щодо упорядкування, контролю та нагляду за ринком цінних паперів.

Державне регулювання РЦП здійснюється з метою:

* реалізації єдиної державної політики у сфер і випуску та обігу ЦП;
* отримання учасниками РЦП інформації про умови випуску та обігу ЦП, результати фінансово-господарської діяльності емітентів;
* гарантування прав власності на ЦП;
* захист прав учасників ФР;
* інтеграція до європейського та світового ФР;
* прийняття актів законодавства з питань діяльності учасників РЦП;
* контроль за дотриманням емітентами порядку реєстрації випуску ЦП та інформації про випуск ЦП, умов продажу (розміщення) ЦП, передбачених такою інформацією та ін.

Для досягнення мети регулювання державою створюється відповідна структура державного регулювання РЦП та запроваджуються певні його форми.

Державне регулювання РЦП здійснює Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР). Інші державні органи здійснюють контроль за діяльністю учасників РЦП в межах своїх повноважень, які призначаються чинним законодавством. Функції інституту-регулятора на біржовому ФР виконує Українська фондова біржа, а на позабіржовому – Українська асоціація торговців цінними паперами.

Державними органами регулювання РЦП є Міністерство фінансів, Національний банк, Фонд державного майна України.

Серед найбільш важливих складових національного законодавства з питань фондового ринку, необхідно назвати такі документи:

Нормативні акти України, що регулюють діяльність на ринку ЦП.

Нормативні акти України, що регулюють діяльність акціонерних товариств.

Нормативні акти України, що регулюють процес підготовки кадрів для роботи на РЦП.

Система правого регулювання дій учасників ринку може здійснюватися:

державними органами ( державно-правове регулювання);

окремими інститутами (інституційно-правове регулювання).

Оскільки державно-правове регулювання за своїм характером є, головним чином, загальнообов’язковим, субординаційним та базується на можливості застосування примусу, державні органи, які здійснюють таке регулювання в сфері ФР, повинні дотримуватися в своїй діяльності правила “дозволено лише те, що дозволяється законом”. На відміну від нього, інституційно-правове регулювання за своїм характером є, головним чином, конкретно обов’язковим, значною мірою самоврядним, раціональним, моральним, орієнтованим на ринкову доцільність.

Крім органів державного регулювання на РЦП діють саморегулівні організації (СРО), які добровільно об’єднують професійних учасників РЦП, не мають на меті отримання прибутку і створені для захисту інтересів власників ЦП та інших учасників РЦП.

Однією з самих головних задач СРО в Україні є їх участь не тільки у саморегулюванні дій операторів на РЦП, але і в сприянні становленню самого цього ринку, розробки схеми дієздатної інфраструктури (щоб знову не повторилася ситуація, коли спочатку впроваджують одні схеми, а життя іде зовсім іншим шляхом).

Другою особливістю СРО в Україні є необхідність їх тісної взаємодії з ДКЦПФР та ФДМ, оскільки приватизація є основним джерелом корпоративних ЦП.

Одне з найважливіших питань будівництва СРО – це кількість СРО, які будуть функціонувати на ФР.

3.3 Шляхи підвищення ефективності функціонування фондового ринку в Україні.

Фондовий ринок на 2006 рік знаходиться а підйомі це дає змогу говорити про наслідки підвищення у 2005 інвестиційного поля в економіку , створення нормативної бази і закону "Про цінні папери та фондовий ринок" від 23.02.2006р.Але багато питань залишається відкритими. Питання які потребують докладного вивчення і впровадження в нормативну базу.

Першим поштовхом стало створення семи робочих груп з Національного банку України за участю Асоціації українських банків, Першої фондової торгівельної системи, банків України, Світового банку, Міністерства фінансів України, профільних комітетів Верховної Ради України та учасників фондового ринку визначення заходів щодо активізації діяльності банків України на ринку цінних паперів. Фахівці розглядали проблемні питання вексельного обігу, ринків облігацій зовнішньої державної позики, корпоративних облігацій та акцій, розвитку інфраструктури фондового ринку, а також вдосконалення бухгалтерського обліку операцій банків.  
Результатом діяльності зазначених груп стало визначення негативних моментів і проблем, які заважають ефективному функціонуванню банків у відповідних сегментах фондового ринку, а також розробка механізмів їх усунення.

На нинішньому етапі тимчасові робочі групи визначили і розробили комплекс заходів, які необхідно здійснити для пожвавлення розвитку:

**Фінансовий лізинг.** Нацбанк України ініціював прийняття нового закону «Про фінансовий лізинг». За участю іноземних фахівців було створено робочу групу з розробки пропозицій щодо створення сприятливого середовища для розвитку сучасного фінансового лізингу в Україні. На даному етапі підготовлено пропозиції до другого читання законопроекту «Про фінансовий лізинг» та відповідні зміни у податкове законодавство.  
Необхідно також прийняти МСБО 17, оскільки національний стандарт бухобліку 14 не вписується у нову концепцію розвитку інфраструктури фінансового лізингу.

За розрахунками Німецької консультативної групи з питань економічних реформ, ступінь зносу основних фондів за галузями економіки України зараз становить: у промисловості - 49%, сільському господарстві - 48, транспорті - 50, зв'язку - 40, у будівництві - 49%. Фінансовий лізинг як одна з найпоширеніших форм фінансування основних фондів має забезпечити їх оновлення.

Слід зазначити, що, наприклад, у Чехії річний обсяг лізингу дорівнює $2,6 млрд., у Польщі та Росії - по $2 млрд. В Україні цей показник становить $200 млн. За оцінками іноземних фахівців, лізинг в Україні перебуває лише на початку другої стадії еволюції лізингових ринків із шести можливих. З одного боку - це негатив, але, з іншого при створенні сприятливих умов для його розвитку, Україна зможе швидко пройти інші стадії еволюції. Є очевидним, що від розвитку лізингу виграє вітчизняний фінансовий ринок у цілому.

**Інтеграція.** Значно збільшити привабливість вітчизняного фінансового сектора для потенційних інвесторів повинна його міжнародна інтеграція. Інвестори вітатимуть вищі стандарти розкриття інформації, практики розміщення цінних паперів та прозорості торгівлі.

Країни-сусіди стикаються із загальними перепонами в розвитку фінансових ринків. Проблеми здійснення певних процедур та стандартизації не є унікальними для окремо взятої країни.

Країни, зацікавлені у такій інтеграції, працюючи разом, надаючи інформацію та допомогу у вирішенні негативних моментів, можуть подолати ці проблеми набагато швидше шляхом спільної розробки стандартів, необхідних для розвитку фінансових ринків. Наприклад, стандартизація розкриття інформації та практики розміщення цінних паперів на основі найкращого світового досвіду допоможе збільшити впевненість інвесторів, що, у свою чергу, прискорить зростання фінансових ринків.

Ліквідні ринки поряд із достатніми обсягами торгівлі та активністю покупців потребують стандартизованих процесів та регулювання. Враховуючи, що український ринок є відносно незначним, його інтеграція з ринками інших країн, насамперед Польщі, Угорщини, Чехії та Росії, дозволить зміцнити упевненість інвесторів у майбутньому вітчизняного фінансового сектора.

Аналіз досвіду побудови фінансових ринків у країнах Європейського Союзу свідчить, що в них зараз існує дуже багато незначних розбіжностей у законах та процедурах. Це породжує величезні перепони для створення єдиного ринку капіталу.

Україна має певні переваги за цим напрямом, оскільки сьогодні в нас тільки створюються інфраструктура та правила роботи фінансового ринку, а отже, існує можливість врахувати відповідний досвід наших сусідів для запровадження нових стандартизованих фінансових продуктів.

**Держава та приватний сектор.** Одним з основних питань подальшого розвитку фінансового ринку є визначення місця та ролі держави і приватного сектора.

Цілком природно, що приватний сектор відіграє найвагомішу роль у розвитку ринку капіталу, особливо щодо збалансування попиту та пропозиції. Але держава, у свою чергу, є відповідальною за створення та впровадження «правил гри» у фінансовому секторі.  
Прозоре і передбачуване законодавче та регуляторне середовище має стимулювати розвиток фінансового ринку, підтримувати повне та чесне розкриття всієї фінансової інформації про емітента, а також забезпечувати чітке здійснення процедур банкрутства, спрямованих на реалізацію прав кредиторів.

Разом із тим, якщо існують перепони щодо ефективного розвитку фінансового сектора з боку урядової політики, то в інтересах приватного сектора голосно про це говорити. Приватний сектор, працюючи з урядом, а не лише очікуючи від нього відповідних дій має бути частиною розв'язання таких проблем. При цьому уряд має підтримувати розвиток фінансового ринку, кредитуючи та розділяючи деякі ризики, притаманні йому.

Таким чином як державний, так і приватний сектори відіграють важливу роль у розвитку фінансового ринку, але вони мають працювати разом. Приватний сектор ініціює, виконує та опосередковує операції на ринку. Уряд, зі свого боку має наглядати за фінансовим ринком, застосовуючи таку політику та регулювання, за яких він більшою мірою спрямовує розвиток ринку, ніж виконує за нього його функції.

В цілому можна відзначити, що зростання фондового ринку набуває якісно нової динаміки за умови тривалого періоду політичної та економічної стабільності, розвитку ринкової інфраструктури.[20;53-54] Існує реальна можливість збалансованого росту обсягів ринкової торгівлі. Найважливішими умовами для цього є:

Політичні успіхи у проведенні ринкової реформи і зміцнення іміджу України, як держави для надійного вкладання іноземного капіталу;

Координація дій Мінфіну, НБУ, ФДМУ, ДКЦПФР та інших державних органів в їх безпосередній діяльності на фондовому ринку;

Постійний моніторинг ринку і проведення на ньому маркетингових досліджень із залученням іноземних експертів;

Підвищення прозорості і здійснення державного контролю за діяльністю всіх учасників ринку з метою мінімізації шкоди від неминучих спекуляцій та ігрових стратегій операторів.

Висновки:

В цілому можна відзначити, що зростання фондового ринку набуває якісно нової динаміки за умови тривалого періоду політичної та економічної стабільності, розвитку ринкової інфраструктури. Існує реальна можливість збалансованого росту обсягів ринкової торгівлі.

Цілком природно, що розвиток приватного сектору відіграє найвагомішу роль у розвитку ринку капіталу, особливо щодо збалансування попиту та пропозиції. Але держава, у свою чергу, є відповідальною за створення та впровадження «правил гри» у фінансовому секторі.  
Прозоре і передбачуване законодавче та регуляторне середовище має стимулювати розвиток фінансового ринку, підтримувати повне та чесне розкриття всієї фінансової інформації про емітента, а також забезпечувати чітке здійснення процедур банкрутства, спрямованих на реалізацію прав кредиторів. В загалом способствує розвитку фондового ринку.

Узагальнюючи викладений в роботі фактичний матеріал , можна зробити такі висновки і назвати заходи, які необхідно здійснити для прискорення розвитку ФР.

Ринок цінних паперів є важливим сектором фінансового ринку і ринкової економіки в цілому. Цінний папір виступає специфічним товаром, який вільно обертається на біржовому та позабіржовому ринку між фізичними та юридичними особами, але їх випуск здійснюється лише підприємствами та організаціями ( в т.ч. і державними) при майновому забезпеченні емісії з метою залучення тимчасово вільних коштів інвесторів.

Приватизація державного майна стала визначальним фактором становлення і розвитку ринку цінних паперів в Україні. Її підсумком стала поява на ринку великої кількості акцій приватизованих підприємств і рядових інвесторів, які безоплатно отримали в основному малу частку державного майна. Концентрація цих акцій в руках інституційних інвесторів буде в найближчі роки домінуючим процесом на фондовому ринку України.

Ринок ЦП, зокрема продаж акцій ВАТ на фондових біржах, набуває ваги, швидко розвивається і сприяє поглибленню ринкових відносин в Україні.

В Україні в основному завершується процес розробки нормативної бази, яка регламентує діяльність учасників ринку цінних паперів, і розпочинається етап вдосконалення окремих законодавчих актів на підставі аналізу практичної діяльності емітентів, інвесторів та професійних учасників РЦП.

Попит на цінні папери визначається оптимальним поєднанням їх надійності та прибутковості, тобто залежить від умов випуску та результатів фінансово-господарської діяльності емітентів.

Найбільш розповсюдженим видом ЦП в Україні стали акції приватизованих підприємств та інвестиційні сертифікати, причому обсяги емісії інвестиційних сертифікатів на 36 % перевищують емісію акцій.

Потребують більш широкого впровадження на ринок такі цінні папери, як облігації та казначейські зобов’язання. Відсутність законодавчої бази стримує появу на ринку житлових чеків та земельних бонів.

Приватизація, тобто процес перетворення державних підприємств в акціонерні товариства і первинне розміщення акцій цих підприємств, здійснюється непослідовно, повільно, з порушенням проголошених принципів соціальної справедливості. Ці процеси в значній мірі знаходяться під впливом суб’єктивних факторів. Наслідком такої приватизації є не підвищення, а зниження ефективності діяльності підприємств.

Велика надія покладається на четвертий етап приватизації за грошові кошти крупних інвесторів та під їх інвестиційні зобов’язання.

Розвиток біржової торгівлі гальмується відсутністю акцій стратегічних підприємств, які не задовольняють мінімально необхідним умовам офіційного котирування.

У порівнянні з біржовою торгівлею, позабіржова розвивається більш динамічно та комплексно. Але процедура здійснення угод купівлі-продажу цінних паперів на позабіржовому ринку потребує більшого впорядкування.

Фондовий ринок вимагає розробки такого інструментарію аналізу, який на підставі існуючих чи нових індексів відображав динаміку та кон’юнктуру українського РЦП.

Інфляційні процеси 1992-1994 рр. не дали можливість здійснювати прибуткову інвестиційну діяльність на українському РЦП. Лише починаючи з кінця 1995 року з’являється перша можливість такої діяльності.

Захист економічних прав рядових інвесторів можуть здійснювати лише фінансові посередники та професійні учасники РЦП. Вони мають кваліфікованих фахівців і значні пакети акцій, які дають можливість реально впливати на прийняття рішень загальними зборами акціонерів.

Масова несплата дивідендів по акціям, які знаходяться в довірчому управлінні довірчих товариств, та неврегульованість інших взаємовідносин між учасниками РЦП поставили всі довірчі товариства України в скрутне фінансове становище, що може призвести до їх самоліквідації з відповідними соціальними наслідками.

Необхідно суттєво вдосконалити законодавство, яке регламентує діяльність закритих акціонерних товариств.

Необхідно здійснювати постійний аналіз законів України та інших нормативно-правових актів з питань діяльності ФР за участю всіх зацікавлених сторін (державних органів і учасників РЦП) з метою підготовки узгоджених пропозицій щодо внесення відповідних змін.

Список використаної літератури:

Закон України “Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні” №448/96-ВР від 30.10.96р.

Закон України “Про цінні папери і фондову біржу” №1201-ХІІ від 18.06.91р.

Закон України “Про підприємства в Україні” № 887-ХІІ від 27.03.91р.

Постанова ВР України “Про концепцію функціонування та розвитку фондового ринку України” , ; 342/95 ВР від 22.09.1995 р.

Гольцберг М.А. Акционерные товарищества. Фондовая биржа. Операции с ценными бумагами.-К.: “Текст”, 1992.-95 с.

Льюис Знджел, Брендан Бойд. Как покупать ценные бумаги. –Самара: Самар. Дом печати, 1993.-304с.

Макконел К.Р., Брю С.Л. Экономикс: принципы, проблемы и политика / Пер. с анг. 11-го изд.- К., Хагар-Демос, 1993.- 785с., : табл., граф.

Мозговий О.М., Бурмака М.О. Державне регулювання ринку цінних паперів в Україні. – Ринок цінних паперів України, №1 / 1997, С. 34-40.

Українська фондова біржа “Фондовий ринок України”, Київ,1994р C37-50

Законодавча база фондового ринку //“Цінні папери України ”41/2001.С. 35-47

Положення про валютну біржу Національного банку України. (Затверджена наказом по НБУ №55 від 25.08.1992 р. //Контракт, 1992, № 21.

Ціноутворення в умовах формування ринкових відносин в АПК / Під ред. П. Т. Саблука, О. М. Шпичака.- К.: Віпол, 1997. - 500 с

Інформаційна складова фондового ринку//Цінні папери України 24/2002.С. 15-26

Про безготівкові розрахунки в господарському обороті України. Інструкція № 7 Національного банку України. (Затверджено постановою Правління НБУ від 2 серпня 1996 року № 204) //Галицькі контракти, 1996, № 41.

Мозговой О. Н. Стоимость ценных бумаг- Киев, УАННП "Феникс", 1998.- 47-49с.

Закон України "Про цінні напери та фондову біржу" від 18 червня 1991 року //Відомості ВР України ,1991, №38. Із змінами та доповненнями //Галицькі контракти, 1996, № 42.