**1. Економічна характеристика Фондової біржі 2**

**Таблиця 1 5**

**2. Котирування цінних паперів 6**

**Таблиця 2 7**

**Таблиця 3 8**

**3. Єдина біржова фондова система України. Принципи побудови та етапи створення 9**

**4. Біржова торгівля акціями: проблеми та перспективи 11**

**Таблиця 4 13**

**Таблиця 5 15**

**Таблиця 6 16**

**Таблиця 7 17**

**Таблиця 8 18**

**Висновок 20**

**Грудневі біржові торги 20**

**Література 22**

# 1. Економічна характеристика Фондової біржі

Закон України «Про цінні папери і фондову біржу» визначає **фондову біржу** як організаційно оформлений, постійно діючий ринок, на якому здійснюється торгівля цінними паперами.

Відповідно до Закону фондова біржа є акці­онерним товариством, що в ньому зосереджує­ться попит і пропонування цінних паперів, яке забезпечує формування їхнього біржового курсу та здійснює свою діяльність відповідно до цього Закону, інших актів законодавства України, власного статуту і правил.

Фондову біржу можуть створити не менше ніж 20 засновників — торговців цінними паперами, які мають дозвіл на здійснення комер­ційної і комісійної діяльності з цінних паперів, за умови внесення ними до статутного фонду 10000 і більше неоподатковуваних міні­мумів доходів громадян. Фондова біржа набуває прав юридичної особи з дня її реєстрації Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Фондова біржа — організація, яка створюється не для отримання прибутку, а тільки для організації укладання угод з купівлі-продажу цінних паперів та їх похідних. Вона не може здійснювати операції з цінними паперами від власного імені та з доручення клієнтів, а та­кож виконувати функції депозитарію (ст. 33 згаданого Закону, допо­внена частиною 4 згідно із Законом № 523/97-ВР від 10.09.97 р.).

Статут та правила фондової біржі затверджуються її вищим ор­ганом.

У статуті фондової біржі визначаються:

а) її найменування і місцезнаходження;

б) найменування і місцезнаходження її засновників;

в) розмір статутного фонду;

г) умови і порядок прийняття в члени і виключення з членів фон­дової біржі;

д) права і обов'язки членів;

е) організаційна структура;

є) компетенція і порядок створення керівних органів;

ж) порядок і умови відвідування фондової біржі;

з) порядок і умови застосування санкцій, установлених фондо­вою біржею;

й) порядок припинення діяльності фондової біржі.

Статутом можуть бути передбачені також інші положення, що стосуються створення і діяльності фондової біржі.

Правила фондової біржі регламентують:

а) види угод, що укладаються;

б) порядок торгівлі;

в) умови допуску цінних паперів;

г) умови і порядок передплати на цінні папери, що котируються на фондовій біржі;

д) порядок формування цін, біржового курсу та їх публікації:

е) перелік цінних паперів, що котируються на фондовій біржі;

є) обов'язки членів фондової біржі щодо ведення обліку та ін­формації, внутрішній розпорядок роботи комісій фондової біржі, порядок їхньої діяльності;

ж) систему інформаційного забезпечення;

з) види послуг, що надаються фондовою біржею, і розмір плати за них;

й) правила ведення розрахунків;

і) інші положення, що стосуються діяльності фондової біржі.

Згідно зі ст. 35, користуватися найменуванням «фондова біржа», позначенням «фондова біржа» або будь-яким іншим, що в ньому мі­ститься вислів «фондова біржа», може тільки організація, створена в порядку, визначеному у ст. 34 цього Закону.

Діяльність фондової біржі припиняється у тому разі, коли кіль­кість її членів стала менше 10. Якщо у фондовій біржі зали­шилося 10 членів, її діяльність припиняється у разі неприйняття но­вих членів протягом шести місяців.

Діяльність фондової біржі може також бути припиненою відпо­відно до законодавства України про акціонерні товариства та інші види господарських товариств.

Роль держави у формуванні статутного фонду фондової біржі є різною. Наприклад, у кількох країнах Європи (Франція, Італія, Швей­царія) всі фондові біржі є державними установами. У Німеччині фондові біржі також перебувають під постійним контролем з боку держави. Юридичний статус такого роду бірж можна назвати публі­чно-правовим: держава не тільки бере участь в опрацюванні правил біржової торгівлі, а й призначає маклерів, забезпечує порядок тор­гів, стежить за законністю фондових операцій.

Інший режим фондової торгівлі цінними паперами існує в США та Англії, де фондові біржі діють самостійно — як звичайні приватні компанії (акціонерні товариства). За такого режиму держава не бере на себе гарантій ні щодо стабільності біржової торгівлі, ні щодо зменшення ризику фондових операцій.

В Україні відбувається тільки становлення біржової торгівлі, ви­значення найефективніших форм діяльності фондової установи. У майбутньому провідну роль у біржовій системі України відігравати­ме Національна біржа зі значною часткою державної власності, тобто існуватиме моноцентрична біржова система. Державні органи візь­муть на себе обов'язок призначення керівних посадових осіб, а також контроль за дотриманням ними належних правил і нормативів. Проте нині роль держави в діяльності бірж є досить незначною, а учасники біржових операцій працюють здебільшого на власний страх і ризик.

Членами фондової біржі можуть бути тільки ліцензовані торговці цінними паперами, котрі відповідають вимогам фондової біржі, до­тримуються її статутних правил.

Статус фондових бірж характеризується передовсім різними об­меженнями. Наприклад, у Росії фондовою біржею визнається тільки такий організатор торгівлі цінними паперами, котрий не поєднує цю роботу з іншими видами діяльності, за винятком депозитарної фун­кції або визначення взаємних зобов'язань. Крім того, фондова біржа організує безпосередню торгівлю тільки між членами біржі. Інші учасники ринку цінних паперів можуть здійснювати на біржі опера­ції лише через брокерів і дилерів. Щодо службовців фондової біржі, то вони взагалі не мають права бути її засновниками або учасниками біржових торгів. Ці та інші обмеження мають на меті посилити ос­новні функції фондової біржі.

У будь-якої біржі є дві основні функції у вигляді двох взає­мозв'язаних і збалансованих сторін її діяльності. По-перше, фондова біржа мобілізує й концентрує вільні кошти через продаж цінних па­перів (точніше, організовує їхній продаж), а по-друге, здійснює кре­дитування держави й різних організацій через купівлю цінних папе­рів. Зрозуміло, що такою самою є роль будь-якого посередника фон­дового ринку, у тім числі в його позабіржовому секторі, але тільки фондова біржа спроможна забезпечити високий рівень ліквідності вкладень в цінні папери і задовільну їхню надійність.

Відповідальна роль фондової біржі породжує й великі до неї ви­моги. Згідно з чинним законодавством України юридичні особи, створені як організаційно оформлені централізовані ринки з фіксо­ваним торговельним майданчиком і електронною торговельно-інфор-маційною мережею, на яких постійно відбувається торгівля цінними паперами, мають право іменуватися фондовою біржею тільки за вико­нання ними цілої низки вимог. Передовсім біржові угоди (операці'р укладаються лише між засновниками і членами біржі, а послуги клі­єнтам надаються через посередництво членів біржі. Угоди мають централізовано реєструватися на підставі офіційного біржового кур­су. Біржа зобов'язана забезпечити ефективне функціонування сис­теми інформації про цінні папери та умови їх обігу на терені Украї­ни. Має існувати система нагляду за діяльністю членів біржі та осіб, уповноважених здійснювати торговельні операції, за дотриманням професіональної етики, статуту і правил фондової біржі.

Однією з найвідповідальніших біржових процедур є лістинг (до­слівно «включення до списку»), тобто процедура одбору клієнтів і цінних паперів для наступного допуску до біржових торгів. Ця про­цедура є досить трудомісткою, забирає багато часу, а тому фондові біржі в деяких країнах обходяться без неї. Така «демократизація» біржової діяльності є дуже зручною для емітентів, але надто небез­печною для інвесторів, котрі змушені купувати кота в мішку. Отже, найпростіше — це не завжди найліпше, і переважна більшість фон­дових бірж вибирає лістинг.

Для того щоб лістинг справді був ефективним, опрацьовуються жорсткі (не посоромимося сказати, бюрократичні) правила внесення компаній до біржового списку. До відділу лістингу біржі необхідно по­дати значну кількість документів, що підтверджують легітимність і фі­нансовий стан компанії. Наскільки жорсткі вимоги лістингу, можна су­дити з процедури, яку прийнято на Нью-Йоркській фондовій біржі. Фірма, що проходить цю процедуру, має документально підтвердити:

а) що розмір її активів не менший за встановлений мінімум;

б) прибуток за останній балансовий рік також не нижчий за ви­значений розмір, а кожний з трьох останніх років був для компанії прибутковим;

в) кількість випущених в обіг акцій (в штуках) не менша за ви­значену кількість;

г) кількість акціонерів, які володіють не менше ніж 100 акціями, теж відповідає встановленим нормативам;

д) компанії справді належить помітне місце у своїй галузі (підгалузі);

е) компанія є достатньо відомою в масштабі країни, у неї добра репутація, авторитет на ринку і т.д.

У Німеччині підприємство-емітент лише через три роки матиме право клопотатися про допущення своїх цінних паперів до офіцій­ного котирування на фондовій біржі. (Цікаво, що емітенту достатньо

пройти процедуру лістингу хоча б в одній фондовій біржі і його ак­ції стануть котируватися на інших німецьких біржах.)

Лістинг зв'язаний не тільки з додатковими витратами, а ще й з малоприємним контролем за діяльністю компанії-емітента. Зате він підвищує престиж емітента, полегшує випуск ліквідних облігацій та оцінку акцій у процесі оподаткування. Лістинг забезпечує так звану мартабельність, тобто високу ліквідність цінних паперів, їх придат­ність для швидкої реалізації та відносну стабільність цін.

Фондова біржа відповідає лише за операції з такими цінними па­перами, що пройшли лістинг. Підприємцеві-початківцю (і не тільки початківцю) слід пам'ятати, що банки і брокери дуже неохоче пого­джуються проводити передплату на нові випуски акцій та облігацій тих підприємств, які відмовилися від проходження процедури ліс­тингу хоча б на одній із зареєстрованих фондових бірж. Натомість компанії, які пройшли цю процедуру, стають відомими, їм довіря­ють банки, вони займають на ринку стійкіші позиції. Фондова біржа також виграє від лістингу. Вона здобуває репутацію організації, ко­тра працює лише зі «справжніми» цінними паперами, за які відпові­дає разом з емітентом. Довіра до фондової біржі зростає, якщо її наді­лено правом призупиняти котирування цінних паперів тієї чи іншої компанії і взагалі виключати її з біржового списку у разі фінансової неспроможності компанії або її ухиляння від лістингу (несвоєчасного подання щорічного звіту про свою фінансову діяльність).

Нині у світі налічується близько 200 фондових бірж: у Велико­британії — 22, США - 13, Японії - 9, Франції та Німеччині — по 8, Канаді — 5. Найбільш відомі Нью-Йоркська фондова біржа, Токій­ська, Лондонська, Паризька, Франкфуртська, Копенгагенська, Амс­тердамська, Міланська, Торонтська, Австралійська, Цюрихська, Се­ульська, Манільська (на Філіппінах), Бангкокська (в Таїланді), Сингапурська та ін.

Як правило, в економічно розвинутій країні налічується кілька фондових бірж, котрі створюють певну біржову систему. Розрізня­ють моносистему, в якій головну роль відіграє одна з бірж (наприк­лад Лондонська біржа у Великобританії) і полісистему, котрій влас­тива наявність кількох великих бірж (Німеччина, Канада). Є й проміжні форми наприклад біржова система США, де поряд із па­нуванням Нью-Иоркської фондової біржі досить упевнено почува­ють себе регіональні фондові біржі.

В Україні першою виникла Українська фондова біржа (УФБ), яка за період 1992—І995рр. обслужила понад 21 млн торгових операцій за середнього річного приросту 200—300%. Конкурентами стали (з 1995 р.): Київська міжнародна фондова біржа (КМФБ), Українська міжбанківська валютна біржа (УМВБ), Донецька фондова біржа (ДФБ) і Позабіржова фондова торгова система (ПФТС). Конкурентність відносин між ними підтверджується такими прикладами. 1996 року на УФБ було укладено 40% від загальної кількості угод на бір­жовому ринку, а на УМВБ — 59%. Однак за обсягом продажу пер­шість іще залишалася за УФБ (70%). Різка зміна структури біржової торгівлі відбулась у 1997 р., коли обсяг торгів за рік на УМВБ зріс у 29 разів, а на ПФТС — у 112 разів. Але навіть і без ПФТС ситуація змінилася: за показником обсягу торгів УФБ програла своїй основ­ній суперниці — УМВБ: частка УФБ за обсягом торгів за рік скоро­тилася з 70% до 6%, а частка УМВБ зросла з 29% до 93%.

ПФТС почала тіснити біржі 1997 року: за темпами зростання ця позабіржова система вийшла на перше місце, хоча за кількістю угод і поступилася ДФБ. Обсяг торгів на організаційно оформлених рин­ках торгівлі (структура і зростання) подано в табл. 1.

## Таблиця 1

**ОБСЯГ ТОРГІВ НА ОРГАНІЗАЦІЙНО ОФОРМЛЕНИХ РИНКАХ**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Назва організаційно оформленого ринку | Обсяг торгів, млн грн | | |
| 1996р. | 1997р. | 1998р. |
| ПФТС | 3,12 | 350,54 | 338.54 |
| УМВБ | 13,19 | 381,44 | 76,81 |
| УФБ | 31.61 | 23,11 | 50.14 |
| КМФБ | 0.09 | 4,71 | 27,78 |
| ДФБ | 0,17 | 2.15 | 22.78 |
| УЦСА | — | — | 6.87 |
| Усього | 48,18 | 761,95 | 522.92 |

Велика різниця у грошовому обсязі торгів пояснюється значними коливаннями вартості однієї угоди (у середньому) на різних біржах. Так, вартість однієї угоди (у середньому) на УМВБ у 43 рази більша за вартість однієї угоди на ДФБ.

Протягом 1998 р. кількість організаторів торгівлі цінними папе­рами збільшилась: ліцензію фондової біржі було надано Придніп­ровській фондовій біржі (ПФБ), а статус торговельно-інформаційних систем отримав Український центр сертифікатних аукціонів (УЦСА).

# 2. Котирування цінних паперів

Термін «котирування» в основному застосо­вується на позначення дії або механізму встанов­лення ціни (ринкової вартості, біржового курсу) цінних паперів, валюти або товару (далі йтиме­ться про котирування тільки цінних паперів). Крім того, цим терміном позначають можли­вість обігу цінних паперів (коли цінні папери

обертаються на біржі, то кажуть, що вони «котируються»), а також офіційну публікацію про біржові курси в спеціальних бюлетенях.

Термін «котирування» французького походження — «соter». Ан­глійська мова користується словом «quotation», що має таке саме значення.

Котирування здійснюється на фондовій біржі, але біржовим курсом (як орієнтиром) користуються і на позабіржовому ринку цінних паперів.

Котирування цінних паперів відбувається:

а) методом реєстрації;

б) методом встановлення єдиного курсу.

Метод реєстрації передбачає аналіз даних про фактичні угоди, що зареєстровані на фондовій біржі. У результаті аналізу виявляю­ться найбільш характерні (типові) рівні цін, котрі складаються на біржі і є показовими для ринкової кон'юнктури. Предметом реєст­рації є граничні ціни — за верхнім і нижнім рівнем щоденного бір­жового курсу цінних паперів. При цьому показується біржова ціна, що визначається найвищим курсом покупця цінних паперів даного виду і найнижчим курсом продавця. Фіксується також ціна в перші хвилини біржового дня і ціна, що складається в кінці дня. У світі на­копичено вже величезний досвід публікацій біржових курсів обліга­цій у котирувальних бюлетенях, де вказуються не тільки максимальні й мінімальні рівні цін, а й середній рівень ціни на даний день.

Котирувальний аналіз реєстраційним методом дуже швидко ви­конується з використанням сучасних біржових автоматизованих си­стем. Такі самі системи застосовуються і за здійснення іншого мето­ду котирування — встановлення єдиного курсу, про який варто розповісти докладніше.

Єдиний (типовий) курс цінних паперів того чи іншого виду вста­новлюється на підставі відомостей про кількість паперів, котрі ба­жає продати продавець, і про кількість паперів, які бажає купити по­купець. Але ще важливішими є відомості про ціни, що їх просить продавець і котрі пропонує покупець. На підставі порівнювання цих відомостей складається певний баланс, який розглянемо на прикладі.

Але спочатку візьмімо до уваги, що зміна ринкової ціни на цінні папери зумовлює міру заінтересованості продавця й покупця у здій­сненні купівлі-продажу. За зростання ціни заінтересованість прода­вця збільшується, а покупця — навпаки. Існують рівні ціни, коли заінтересованість і продавця і покупця дорівнює нулю: це — межа ціни, пропонованої продавцем (П), і межа ціни, що її просить поку­пець (І). Звідси визначається прийнятний рівень ціни (Ц). Продавець готовий продати цінні папери тільки за Ц > П, а покупець — купити їх тільки за Ц < І. Операція відбувається в діапазоні П < Ц < І.

З цієї аксіоми випливають два біржові правила котирування цін­них паперів.

а) заявки, у котрих є максимальні рівні цін на купівлю й міні­мальні — на продаж, мають виконуватися повністю (якщо немає впливу зовнішніх факторів);

б) заявки, у котрих зазначаються ціни, що наближаються до мак­симальних на купівлю і мінімальних на продаж, можуть виконува­тися частково.

Припустімо, що з кількості всіх заявок (наказів) на продаж цін­них паперів певного виду є група заявок на продаж 50 цінних папе­рів «за будь-якою ціною», тобто за ціною, що може скластися на фондовому ринку певного дня (зрозуміло, за найліпшим курсом). Припустімо також, що друга група заявок містить наказ продати 40 цінних паперів за ціною не нижче 550 грн. за кожний папір (вище можна, оскільки йдеться тільки про граничну ціну). Постає питання, скільки цінних паперів може бути продано за ціною 550 грн.? Від­повідь очевидна: 50 + 40 = 90 цінних паперів, тому що продавці, ко­трі були згодні продати свої 50 цінних паперів за будь-якою ціною, тим більше погодяться продати їх за 550 грн.

Якщо третя група заявок міститиме наказ продати, наприклад, 60 цінних паперів за ціною 551 грн., то за цією ж ціною із задоволен­ням продадуть свої папери і продавці перших двох груп. Отже, всьо­го цінних паперів, що можуть бути продані за ціною 551 грн., буде вже 90+ 60= 150.

Четверта група заявок містить наказ продати 55 цінних паперів за ціною 552 грн. Тоді всього паперів, що можуть бути продані за цією ціною, буде 150 + 55 = 205. І так далі, поки ціна не підніметься, на­приклад, до рівня 556 грн. Вище продавці в нашому прикладі ціну не підніматимуть, розуміючи нереальність такого продажу.

Як бачимо, загальна кількість цінних паперів, котрі можуть бути продані за певною ціною, визначається з нарощуванням підсумку (табл. 2).

## Таблиця 2

**СТРУКТУРА МАСИВУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ У ЗАЯВКАХ ПА ПРОДАЖ**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| № груп заявок | Пропоновані граничні ціни, грн. | Кількість цінних паперів | |
| за кожною групою | з нарощуванням підсумку |
| 8  7  6  5  4  3  2  1 | 556 | 20 | 325 + 20 = 345 |
| 555 | ЗО | 295 + ЗО = 325 |
| 554 | 40 | 255 + 40 = 295 |
| 553 | 50 | 205 + 50 = 255 |
| 552 | 55 | 155 + 55 = 210 |
| 551 | 60 | 90 + 60=150 |
| 550 | 40 | 50 + 40 = 90 |
| продати за будь-якою ціною | 50 | 50 |

Оскільки інтереси продавця й покупця щодо ціни протилежні (продавця цікавить вища ціна, а покупця — нижча), то підсумову­вання кількості куплених цінних паперів відбуватиметься у зворот­ному порядку — від найбільшої ціни до найменшої (табл. 3).

Продовжуючи думку (але вже з позиції покупця), зазначимо, що серед заявок на купівлю цінних паперів є група заявок на купівлю 70 цінних паперів «за будь-якою ціною» (за найліпшим курсом, який просять), що може скластися на даній біржі в даний день. Припусті­мо також, що друга група заявок покупців містить наказ на купівлю 60 цінних паперів за ціною не вище 556 грн. за кожний цінний папір (нижче, зрозуміло, можна). Отже, за ціною 556 грн. можна купити 70 + 60 = 130 цінних паперів, оскільки покупці першої групи з раді­стю приєднаються до покупців другої групи (так само, як це раніше зробили продавці).

## Таблиця 3

**СТРУКТУРА МАСИВУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ У ЗАЯВКАХ НА КУПІВЛЮ**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| № груп заявок | Пропоновані граничні ціни. гри. | Кількість цінних паперів | |
| за кожною групою | з нарощуванням підсумку |
| 1  2  3  4  5  6  7  8 | купити за будь-якою ціною |  | 70 |
| 556 | 60 | 70 + 60=130 |
| 555 | 55 | 130+55=185 |
| 554 | 40 | 185 + 40 = 225 |
| 553 | 40 | 225 + 40 = 265 |
| 552 | 35 | 265 + 35 = 300 |
| 551 | ЗО | 300 + ЗО = 330 |
| 550 | 20 | 330 + 20 = 350 |

*Примітка:* додавання кількості куплених цінних паперів у таблиці здійснюється згори донизу.

# 3. Єдина біржова фондова система України. Принципи побудови та етапи створення

**ПРИНЦИПИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ЄБФСУ**

1. В ЄБФСУ здійснюється торгівля усіма видами цінних паперів відповідно до чинного законодавства України як на первинному, так і на вторинному рин­ках, за виключенням купівлі-продажу державних па­кетів акцій підприємств, що приватизуються.

2. Кожна з фондових бірж, які входять до ЄБФСУ, має право до початку узгодженого часу роботи Системи (наприклад, до 11.00 годин) проводити са­мостійні торги. При цьому організація біржової торгівлі на внутрішньобіржовому ринку може здійсню­ватися за правилами, які відрізняються від прийнятих у ЄБФСУ. Підсумки внутрішньобіржових торгів направ­ляються до інформаційного відділу Технічного центру ЄБФСУ для оприлюднення.

3. Торгівля цінними паперами в ЄБФСУ органі­зується по секціях (наприклад, ОВДП, акції, векселі тощо). Торги в секціях можуть здійснюватися одночас­но або послідовно. Кожному виду торгів повинні бути присвоєні спеціальні коди для підключення до відпо­відних каналів.

4. Усі пропозиції щодо купівлі та продажу від тор­говців цінними паперами - членів Системи повинні подаватися до Технічного центру тільки через посеред­ництво фондових бірж, членами яких вони є. Пропозиції повинні супроводжуватися кодом торговця та відповід­ної фондової біржі. Самі торговці не можуть мати без­посереднього доступу до Технічного центру ЄБФСУ.

б. Торги в ЄБФСУ проходять у фіксинговому або мультифіксинговому режимі. Технічний центр фіксує кожну угоду та передає кодовані відомості :щодо неї "біржі-покупцю" та "біржі-продавцю".

Оформлення та звіряння біржових контрактів веде "біржа-покупець" в електронній формі. Вона ж всту­пає у взаємодію з депозитарієм та розрахунковим банком. Торговці - члени біржі, що укладають угоди в ЄБФСУ, несуть відповідальність перед біржами за відмову від укладених угод відповідно до єдиних пра­вил організації торгів у Системі.

6. На завершення кожної торгової сесії Технічний центр оприлюднює зведені підсумки торгів та надає звіт до ДКЦПФР.

7. Кожна з фондових бірж має право публікувати

свої приватні підсумкові бюлетені відповідно до вста­новленого порядку.

**ОСНОВНІ ПРИНЦИПИ ОРГАНІЗАЦІЇ ТА ДІЯЛЬНОСТІ АСОЦІАЦІЇ "ЄДИНА БІРЖОВА ФОНДОВА СИСТЕМА УКРАЇНИ"**

1. Асоціація виступає як саморегулівна організація, яка об'єднує всіх учасників ЄБФСУ. Тому її цілі, зав­дання, повноваження та функції цілком визначаються відповідним Положенням, затвердженим рішенням ДКЦПФР від 11.11.97 р. № 45. За узгодженням учас­ників, на Асоціацію можуть бути покладені інші цілі, завдання, повноваження та функції, які не суперечать законодавству України та нормативним актам ДКЦПФР. До складу СРО ЄБФСУ її учасники можуть входити як на індивідуальній, так і на колективній основі. Зареє­стровані СРО можуть увійти до складу СРО ЄБФСУ як асоційовані колективні члени.

2. Асоціація є юридичною особою. Органи управ­ління Асоціацією формуються та діють на принципах рівного представництва та врахування інтересів всіх її учасників. Для узгодження позицій учасників з неврегульованих питань створюється Узгоджувальна комісія.

3. Діяльність Асоціації будується на основі добро­вільної та рівноправної участі П членів у проектах та програмах ЄБФСУ.

4. Асоціація формує відповідні органи регулюван­ня відповідальності її учасників та вирішення спорів між ними.

5. За рішенням учасників ЄБФСУ та за. узгоджен­ням, з ДКЦПФР Асоціація може організовувати зведе­ну звітність торговців цінними паперами перед Ко­місією, а також забезпечувати формування зведених фондових індексів ЄБФСУ на базі корпоративних цінних паперів, що постійно обертаються у Системі.

6. Фінансування діяльності Асоціації здійснюється за рахунок членських внесків її учасників, а також за рахунок інших, у тому числі зовнішніх) джерел. Членські внески можуть бути встановлені у вигляді єдиного узгодженого процента відрахувань від доходів членів Асоціації, отриманих від організації торгівлі цінними паперами в межах ЄБФСУ. У зв'язку з труд­нощами, які сьогодні переживають учасники фондово­го ринку України, на першому етапі доцільно було б скоротити персонал та обмежити функції Асоціації з метою скорочення обсягів її фінансування.

7. З урахуванням реального стану фондового рин­ку України та фінансових можливостей його учасників, робота зі створення ЄБФСУ повинна базуватися на принципі етапності протягом 2001-2005/рр.

**ПРО ОРГАНІЗАЦІЮ ВЗАЄМОДІЇ З ІНСТИТУТАМИ НАЦІОНАЛЬНОЇ ДЕПОЗИТАРНОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ (НДСУ)**

1. Існуюча практика взаємодії з інститутами НДСУ не може задовольняти вимоги ЄБФСУ, перш за все, щодо оперативності процесу переоформлення прав власності на акції, особливо у ланці "зберігач - реє­стратор".

2. Необхідно удосконалити законодавчу та норма­тивну бази у частині врегулювання взаємовідносин між учасниками НДСУ з метою скорочення циклу переоформлення прав власності на акції. Як показує практика, сьогодні переоформлення прав власності на акції замість встановленого нормативами строку від 1 до 5 діб становить від 7 до 30 діб (включаючи етап підготування угоди). Зокрема, є необхідним перехід учасників НДСУ на електронну форму ведення дого­вірної документації та розрахунків між ними з визнан­ням електронного підпису (ключа, коду).

# 4. Біржова торгівля акціями: проблеми та перспективи

Для успішного проведення грошової приватизації в Україні необхідний аналіз попередніх (за 1995 - 1999 рр.) результатів усіх грошових видів продажу та орієнтації на тих, які є найбільш ефективними і прозорими. 2000 рік є першим роком виключно грошової приватизації, і тому та­кий аналіз дасть змогу забезпечити ефективний вибір видів продажу підприємств, що приватизуються, а також вико­нати завдання з грошових надходжень від приватизації до державного бюджету.

Чільне місце серед грошових способів продажу акцій відкритих акціонерних товариств (ВАТ), що приватизуються, займає їх продаж на фондових біржах. Конкурси, а трохи пізніше продаж на фондових біржах були першими конку­рентними грошовими видами продажу.

Фондові торги були започатковані після виходу в лю­тому 1995 р. Указу Президента України «Про участь Украї­нської фондової біржі в приватизаційних процесах». Із са­мої назви Указу випливає, що на той час єдиним організа­ційно оформленим ринком цінних паперів була Українсь­ка фондова біржа (УФБ). З часом кількість фондових бірж зростала, і на сьогодні Фонд державного майна України пропонує акції ВАТ, що приватизуються, вже на шести фондових біржах (табл.4). Деякі з них мають розвинену мережу філій, як то УФБ та Українська міжбанківська ва­лютна біржа (УМВБ). Як видно з табл. 1, у 1997 р. найбіль­ша кількість акцій була запропонована до продажу на УФБ, хоча за часткою проданих акцій УФБ поступилась УМВБ та Донецькій фондовій біржі (ДФБ): 19,1% проти 32% та 19,4% відповідно. Ця тенденція збереглась і протягом 1998 -1999 рр. з тією лиш різницею, що в 1998 р. найбільша час­тка проданих акцій порівняно до виставлених на продаж була в Позабіржовій фондовій торговельній системі (37,7%), ДФБ (18,3) та Київській міжнародній фондовій біржі (КМФБ) (15,1), а в 1999 р. на ДФБ (75,3) та УМВБ (45,7%). Кращі результати щодо продажу пакетів акцій ВАТ, що приватизуються, на тій чи іншій біржі пояснюються як кількісними, так і якісними характеристиками запропоно­ваних акцій. Результати продажу не залежать від бірж, ос­кільки рівень їх роботи як торговельних майданчиків є приблизно однаковим. Слід зазначити, що подальший роз­виток мережі філій фондових бірж дасть змогу залучити більшу кількість інвесторів у регіонах за місцерозташуван-ням підприємств, що приватизуються.

Відсоток реалізації запропонованих до продажу акцій був найбільшим у 1995 р. - 98,5% (табл. 5). До продажу була запропонована незначна кількість пакетів акцій, оскіль­ки цей напрям приватизації тільки розпочинався і недо­статньо була відпрацьована як технологія біржових торгів, так і нормативна база, яка її мала регламентувати. Це був зовсім новий і невідомий спосіб продажу, який виявився достатньо вдалим. За результатами продажу було отримано 1,85 млн грн. Співвідношення середньої ціни продажу однієї акції до її середньої номінальної вартості становило 4,66. Це свідчить про ліквідність виставлених на продаж пакетів акцій. Якщо врахувати, що стартова ціна акції визначалася на рівні її номінальної вартості, то майже всі акції були про­дані з перевищенням стартової ціни більш як у 4,5 раза.

Найменше було запропоновано пакетів акцій розмі­ром до 1 % від статутного фонду (СФ) - 2, найбільше розмі­ром від 10 до 25% від СФ - 19 (табл.6). Серед галузей ви­робництва найбільше було запропоновано пакетів акцій будівельних підприємств-12, підприємств машинобудуван­ня - 11 та підприємств легкої промисловості - 6 (табл.7). Найбільш вдалими можна вважати біржові, контракти з продажу акцій ВАТ «Українські пухові вироби» (коефіцієнт перевищення стартової ціни становить 37,7), ВАТ «Чортків-ська кондитерська фабрика» (12,8), ВАТ «Київська швейна фірма «Ластівка» (9), ВАТ «Укррічфлот» (9).

У 1996 р. кількість пакетів акцій, які були запропоно­вані до продажу на фондових біржах, збільшилася до 315. Це зразу вплинуло на співвідношення між проданими і зап­ропонованими пакетами. Якщо частка проданих пакетів відносно запропонованих до продажу становила 87,6%, то частка проданих акцій становила лише 33% (див. табл. 5). Тобто найменше було реалізовано пакетів акцій розміром від 25 до 50% та більш як 50% від СФ (табл.5). Серед галу­зей виробництва лідерство по кількості запропонованих до продажу пакетів акцій знову ж таки утримували підприєм­ства машинобудування і металообробки та будівельні підприємства (табл.8). Це пояснюється тим, що процес корпоратизації, який розпочався в 1993 р., найбільше охо­пив ці галузі промисловості. Повністю були реалізовані пакети акцій підприємств хімічної, нафтохімічної, харчо­вої промисловості, а також наукової сфери. Продаж акцій проводився на УФБ та КМФБ. Порівняно до номінальної вартості найдорожче були продані акції ВАТ «Туристичний комплекс «Націоналі»» (у 98 разів), ВАТ «Друкарня ім. Шухевича» (у 80 разів), ВАТ «Луганський електроапаратний завод» (у 40 разів), ВАТ «Хімнафтомашпроект» (у 32 рази), ВАТ «Київський центральний універмаг» (у 29 разів). Але частка цих пакетів акцій у проданих є незначною і тому за 1996 р. співвідношення вартості укладених біржових контрактів до їх номінальної вартості дорівнює лише 1,37.

1996 рік ще був роком переважно сертифікатної при­ватизації. Але в регіонах зростала потреба в торговельних майданчиках для проведення грошової приватизації. Знач­но зросла кількість підприємств, акції яких не були реалі­зовані на сертифікатних аукціонах і не могли далі продава­тися на них, оскільки вичерпали дозволений нормативни­ми документами кількісний ресурс виставлення на сертифікатний аукціон. І в 1997 р. почали функціонувати УМВБ, ДФБ та ПФТС. Кількість запропонованих до продажу па­кетів акцій зросла більше ніж у 2 рази, і 64,6% з них були реалізовані. Оскільки найбільше було продано пакетів акцій розміром менше ніж 1% від СФ (221), то частка проданих акцій до виставлених до продажу становила лише 21,2% (табл. 7). Найменше було реалізовано пакетів акцій розмі­ром понад 50% від СФ-2, або 22,2%. Менше половини від запропонованих було продано пакетів акцій розміром від 25 до 50% від СФ. Найбільше, як і в попередні роки, було запропоновано акцій підприємств машинобудування і ме­талообробки, але відсоток проданих зменшився з 90 до 63,8% (табл. 8). Повністю реалізовано акції підприємств паливної галузі, найменше (40%) медичної промисловості. Найбільш вдалі біржові контракти з продажу акцій по ВАТ «НД1 «Кон­диціонер» (коефіцієнт перевищення стартової ціни стано­вив 28,7), ВАТ «Миколаївський річковий порт» (15,7), ВАТ «Індекс» (14,5), ВАТ «Львівська товарно-сировинна фірма «Львівресурси» (12).

На первинному ринку цінних паперів підприємств, що приватизуються, виникала ситуація, коли акції вже не могли продаватися за приватизаційні папери і не користувалися попитом на фондових біржах за грошові кошти. Привати­зація таких підприємств затягувалася, що призводило до різкого погіршення їх стану, а отже і привабливості їх як об'єктів приватизації. У зв'язку з цим в Державній про­грамі приватизації на 1998 рік була закладена норма, згідно з якою ціна продажу формувалася на підставі попиту про­позиції. Якщо попит перевищував пропозицію, то ціна продажу зростала порівняно з початковою. Навпаки ціна продажу знижувалася і навіть могла бути меншою від но­мінальної вартості акції. Оскільки із середини 1998 р. згідно з рішенням Верховної Ради України було припинено про­даж пакетів акцій на аукціонах за компенсаційні сертифі­кати, то значно зросла їх кількість на фондових біржах майже втричі порівняно з попереднім роком. Найбільше було запропоновано до продажу пакетів акцій розміром від 10 до 25% від СФ (758), але реалізовано лише кожен третій (табл. 9). Як і в попередні роки, найбільше продано па­кетів акцій розміром до 1% від СФ (61,1%) та від 1 до 5% від СФ (40,4%). Найменше реалізовано пакетів акцій роз­міром понад 50% від СФ (12,5%). У зв'язку з цим продано лише 10,2% акцій від запропонованих до продажу. Цей показник найнижчий за всю історію біржових торгів акці­ями підприємств, що приватизуються. Це пояснюється появою ще одного грошового способу приватизації - про­дажу акцій на грошових аукціонах через мережу центрів сертифікатних аукціонів.

## Таблиця 4

**Дані про укладені протягом 1997 - 1999 рр. біржові контракти з купівлі-продажу державних пакетів акцій ВАТ, що приватизуються**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 1997 | | | | 1998 | | | | 1999 | | | | |
| Біржа | Кількість  запропонованих  до продажу  акцій, шт. | Кількість проданих акцій, шт. | Частка проданих акцій до виставлених на продаж, % | Співвідношення середньої ціни продажу однієї акції до її середньої номінальної вартості | Кількість  запропонованих  до продажу  акцій, шт. | Кількість проданих акцій, шт. | Частка проданих акцій до виставлених на продаж, % | Співвідношення середньої ціни продажу однієї акції до її серед­ньої номінальної вартості | | Кількість  запропонованих  до продажу  акцій, шт. | Кількість проданих акцій, шт. | Частка проданих акцій до виставлених на продаж, % | Співвідношення середньої ціни продажу однієї акції до її серед­ньої номінальної вартості |  |
| Українська фондова біржа | 200 628 694 | 38 375 588 | 19,1 | 1,33 | 1 951 520 638 | 117 635755 | 6,0 | 2,44 | | 1 064 586 412 | 286 900 838 | 27,0 | 1,38 |
| Українська міжбанківська валютна біржа | 74 493 416 | 23 857 253 | 32,0 | 1,60 | 611 174538 | 91 222 693 | 14,9 | 1,98 | | 1 202 906 195 | 549 742 941 | 45,7 | 1,24 |  |
| Київська міжнародна фондова біржа | 51 459 078 | 7 149 220 | 13,9 | 2,26 | 303 355 586 | 45 886 401 | 15,1 | 1,53 | | 531 909 569 | 117 303 887 | 22,1 | 1,22 |  |
| Донецька фондова біржа | 16 224 779 | 3 153 833 | 19,4 | 2,50 | 164 392 263 | ЗО 147 707 | 18,3 | 2,59 | | 313 585 777 | 236 205 162 | 75,3 | 0,90 |  |
| Придніпровська фондова біржа | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | | 119 327 286 | 26 269 394 | 22,0 | 0,88 |  |
| Позабіржова фондова |  |  |  |  |  |  |  |  | |  |  |  |  |  |
| торговельна система | 3 887 262 | 119 054 | 3,1 | 19,58 | 95 252 870 | 35 898 030 | 37,7 | 3,14 | | 275 427 708 | 32 943 491 | 12,0 | 3,95 |  |

## Таблиця 5

**Дані про укладені протягом 1995 — 1999 рр. біржові контракти з купівлі-продажу державних пакетів акцій ВАТ, що приватизуються**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показник | 1995 р. | 19% р. | 1997 р. | 1998 р. | 1999р. | 1995 - 1999 рр. |
| Кількість виставлених |  |  |  |  |  |  |
| на продаж пакетів, шт. | 54,00 | 315,00 | 731,00 | 2 067,00 | 1 538,00 | 4 705,00 |
| Кількість проданих |  |  |  |  |  |  |
| пакетів, шт. | 52,00 | 276,00 | 472,00 | 758,00 | 633,00 | 2 191,00 |
| Частка проданих |  |  |  |  |  |  |
| пакетів у виставлених |  |  |  |  |  |  |
| на продаж, *%* | 96,30 | 87,60 | 64,60 | 36,70 | 41,20 | 46,60 |
| Кількість запропоно- |  |  |  |  |  |  |
| ваних до продажу |  |  |  |  |  |  |
| акцій, шт. | 14 537 169,00 | 70 963 966,00 | 347 856 178,00 | 3 134 781 388,00 | 3 507 742 947,00 | 7 075 881 648,00 |
| Кількість проданих |  |  |  |  |  |  |
| акцій, шт. | 14 312 245,00 | 23 423 451,00 | 73 817 897,00 | 321 042 515,00 | 1 249 365 713,00 | 1 681 961 821,00 |
| Частка проданих |  |  |  |  |  |  |
| акцій у виставлених |  |  |  |  |  |  |
| на продаж, *%* | 98,50 | 33,00 | 21,20 | 10,20 | 35,60 | 23,80 |
| Номінальна вартість |  |  |  |  |  |  |
| виставлених на про- |  |  |  |  |  |  |
| даж пакетів, тис.грн. | 523,68 | 14 726,42 | 85 568,14 | 602 267,64 | 795 511,65 | 1 498 739,10 |
| Номінальна вартість |  |  |  |  |  |  |
| проданих пакетів |  |  |  |  |  |  |
| акцій, тис.грн. | 395,82 | 5 207,33 | 16 572,31 | 107 338,99 | 265 265,50 | 394 779,95 |
| Вартість укладених |  |  |  |  |  |  |
| контрактів, тис.грн. | 1 846,43 | 12 924,77 | 28 754,75 | 159 764,92 | 357 054,13 | 560 523,20 |
| Співвідношення |  |  |  |  |  |  |
| вартості укладених |  |  |  |  |  |  |
| контрактів до їх |  |  |  |  |  |  |
| номінальної вартості | 4,66 | 2,48 | 1,74 | 1,49 | 1,35 | 1,42 |
| Середня номінальна |  |  |  |  |  |  |
| вартість однієї про- |  |  |  |  |  |  |
| даної акції, коп. | 2,77 | 22,23 | 22,45 | 33,43 | 21,23 | 23,48 |
| Середня ціна продажу |  |  |  |  |  |  |
| однієї акції, коп. | 12,90 | 55,18 | 38,95 | 49,76 | 28,58 | 33,33 |
| Співвідношення |  |  |  |  |  |  |
| середньої ціни про- |  |  |  |  |  |  |
| дажу однієї акції |  |  |  |  |  |  |
| та її середньої но- |  |  |  |  |  |  |
| мінальної вартості | 4,66 | 2,48 | 1,73 | 1,49 | 1,35 | 1,42 |

## Таблиця 6

**Розподіл пакетів акцій, виставлених на продаж і проданих у 1995 р.**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | Кількість | | Частка про даних пакетів у виставлених на продаж, *%* |
| Група пакетів | пакетів, шт. | |  |
|  | виставлених на | проданих |  |
|  | продаж |  |  |
|  |  |  |  |
| Менш як 1% від СФ | 2 | 2 | 100,0 |
| Від 1 до 5% від СФ | 14 | 14 | 100,0 |
| Від 5 до 10% від СФ | 10 | 9 | 90,0 |
| Від 10 до 25% від СФ | 19 | 19 | 100,0 |
| Від 25 до 50% від СФ | 9 | 8 | 88,9 |
| Усього... | 54 | 52 | 96,3 |

## Таблиця 7

**Розподіл запропонованих і реалізованих у 1995 р. пакетів акцій за галузями виробництва**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Галузь | Кількість пакетів, шт. | | Частка про­даних паке­тів у вистав­лених на продаж, *%* |
| вистав­лених на продаж | прода­них |
| Машинобудування |  |  |  |
| і металообробка | 11 | 10 | 90,90 |
| Чорна металургія | 2 | 2 | 100,00 |
| Деревообробна |  |  |  |
| і целюлозно-паперова |  |  |  |
| промисловість | 2 | 2 | 100,00 |
| Промисловість |  |  |  |
| будівельних |  |  |  |
| матеріалів | 5 | 5 | 100,00 |
| Легка промисловість | 6 | 6 | 100,00 |
| Харчова |  |  |  |
| промисловість | 2 | 2 | 100,00 |
| Переробка сільсько- |  |  |  |
| господарської |  |  |  |
| продукції | 2 | 2 | 100,00 |
| Транспорт і зв'язок | 3 | 3 | 100,00 |
| Будівництво | 12 | 11 | 91,67 |
| Торгівля і громадське |  |  |  |
| харчування | 3 | 3 | 100,00 |
| Матеріально-технічне |  |  |  |
| постачання і збут | 1 | 1 | 100,00 |
| Інші | 5 | 5 | 100,00 |
| Усього... | 54 | 52 | 96,30 |

## Таблиця 8

**Розподіл пакетів акцій, виставлених на продаж і проданих у 1996 р., за розміром**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | Кількість | | Частка про- |
| Група пакетів | пакетів, шт. | | даних паке- |
|  | вистав- |  | тів у вистав- |
|  | лених на | прода- | лених на |
|  | продаж | них | продаж, % |
| Менш як 1% від СФ | 43 | 39 | 90,7 |
| Від 1 до 5% від СФ | 57 | 52 | 91,2 |
| Від 5 до 10% від СФ | 55 | 49 | 89,1 |
| Від 10 до 25% відСФ | 93 | 80 | 86,0 |
| Від 25 до 50% від СФ | 54 | 47 | 87,0 |
| Більш як 50% від СФ | ІЗ | 9 | 69,2 |
| Усього... | 315 | 276 | 87,6 |

вона могла становити тисячні частки від копійки. Неліквідні пакети акцій після їх пропозиції на біржових торгах вис­тавлялися на продаж на грошовому аукціоні і могли бути куплені навіть однією фізичною особою незалежно від його розміру. Це провокувало покупців на очікування продажу на грошовому аукціоні. Хоча цей вид продажу менш про­зорий і більше нагадує лотерею, але його дешевизна бага­тьох приваблювала.

У 1998 р. дешо змінилася галузева характеристика підприємств, найбільша кількість пакетів акцій яких були запропоновані до продажу: машинобудування і металооб­робка - 349 (реалізовано 35,5%), харчова промисловість -331 (42,9), транспорт і зв'язок - 260 (29,2), заготівля - 177 (реалізовано 40,1%). Найбільше відносно до зап­ропонованих до продажу (76,9%) було продано пакетів акцій підприємств медичної промисловості. Незначна їх пропо­зиція викликала до них інтерес. Найгірше продавались акції сільськогосподарських підприємств. Реалізація відповідно до Закону України «Про особливості приватизації майна в агропромисловому комплексі» контрольного пакета акцій цих підприємств шляхом безоплатної передачі акцій сільськогосподарським товаровиробникам робить придбан­ня решти їх акцій непривабливими для потенційних інвес­торів.

У 1999 р. ряди торгових майданчиків поповнили При­дніпровська фондова біржа та Кримська фондова біржа. Кількість пакетів акцій, що були запропоновані до прода­жу на фондових біржах, порівняно з 1998 р. зменшилася, але відсоток проданих збільшився більше ніж у 3 рази. Це зумовлено деякими змінами в нормативних документах щодо грошових способів продажу. По-перше, обмежено розмір пакета акцій, який може бути запропоновано до продажу на грошовому аукціоні, до 10% від СФ. По-друге, встановлено обмеження щодо мінімальної ціни продажу

акції, яке діє як на біржових торгах, так і на грошових аукціонах.

Найбільше було запропоновано пакетів акцій розмі­ром від 10 до 25% від СФ (586). І лише 231 з них знайшов своїх власників. Наступними йдуть пакети акцій розміром від 25 до 50% та від 10 до 25%. Для продажу най­більше було запропоновано пакетів акцій заготівельних підприємств - 299 (реалізовано 141), підприємств машино­будування та металообробки - 223 (69), будівельних підприємств- 138 (53), підприємств харчової промисловості - 139 (реалізовано 70). Найбільший відсоток реа­лізованих акцій по підприємствах електроенергетики -85,7%. Найнижча заінтересованість у покупців до акцій сільськогосподарських підприємств. Незначна частина була реалізована акцій підприємств транспорту і зв'язку, про­мисловості будівельних матеріалів.

# Висновок

## Грудневі біржові торги

Наприкінці року на фондових майданчиках накрес­лилась стійка тенденція до зменшення пропозиції дер­жавних пакетів акцій як у кількісному, так і у вартіс­ному виразі. У грудні на біржовий ринок приватизації ФДМУ було запропоновано в цілому 276 пакетів акцій загальною номінальною вартістю 286,9 млн. грн. Для порівняння: у грудні 2000 року таку саму кількість пакетів отримала лише УФБ.

На біржах не з'явилося жодного нового пакета акцій високоліквідного підприємства, спроможного підняти рівень грошових надходжень. У цьому й немає сенсу, оскільки на біржові торги вже протягом року виставляються і не мають належного попиту близько десятка держпакетів акцій інвестиційно привабливих об'єктів.

Як і у попередні місяці, у грудні основний біржо­вий товар складали цінні папери підприємств харчової та будівельної промисловості, авто­транспортні об'єкти, сільськогосподар­ські підприємства, а також елеватори, хлібозаводи та хлібокомбінати.

Причому, якщо б на біржі не вистав­лялися акції об'єктів останніх трьох груп, результати торгів були б ще гіршими. Саме ці підприєм­ства вже другий рік

поспіль користуються підвищеним попитом і прино­сять значну частину надходжень.

У цілому в грудні до нових власників перейшли 22 пакети акцій, або 8% від пропозиції, і було отри­мано 4,9 млн. грн., що є найбільшим показником за останні місяці. Зокрема, у листопаді на біржовий ри­нок приватизації було запропоновано 310 пакетів за­гальною номінальною вартістю 300,3 млн. грн., з яких було продано 21 пакет, або 6,7%, й отримано 3,08 млн. грн.

З перевищенням номінальної вартості акцій у грудні реалізовано три пакети, а в листопаді - два. Незважаючи на це, груднева загальна вартість про­даних акцій знову, як і у листопаді, виявилась ниж­че їх номінальної вартості. Це співвідношення скла­ло 1,4 раза.

У кінці року значно знизились результати торгівлі на **Українській фондовій біржі.** Однією з головних причин цього є відчутне зменшення пропозиції держ­пакетів акцій. Так, у грудні на УФБ було виставлено лише 95 пакетів загальною номінальною вартістю 57,7 млн. грн. У попередні місяці цей показник ніко­ли не був нижчим за 100 пакетів акцій.

У результаті торгів до нових власників перейшло вісім пакетів, або 8,4% запропонованих. При цьому було отримано 0,92 млн. грн.

З перевищенням номінальної вартості на УФБ у грудні не було продано жодного пакета, що також не є характерним для цього майданчика. Слід також за­значити, що на цій біржі не змогли знайти нового власника акції таких підприємств, як ВАТ «Луцький кар­тонно-руберойдовий комбінат», «Харківський завод аг­регатних верстатів», «Керченський металургійний ком­бінат» тощо.

Лідером грудневих торгів стала **Київська міжнародна фондова біржа.** Майже п'ятимільйонного рівня загальних надходжень в останньому місяці року було досягнуто саме завдяки вдалим торгам на цьому май­данчику. Пропозиція КМФБ дорівнювала 34 пакетам акцій загальною номінальною вартістю 22,2 млн. грн., з яких упродовж місяця було реалізовано п'ять пакетів, або 14,7%.

Вартість проданих акцій на КМФБ у грудні склала 3,4 млн. грн., що дорівнює 69% загальних біржових надходжень. При цьому з перевищенням номінальної вартості було продане два пакети акцій. Слід особ­ливо відзначити реалізацію 26% статутного фонду ВАТ «Комсомольський хлібозавод» за 1,9 млн. грн. з перевищенням номінальної вартості у 34 рази.

Результати торгівлі на інших майданчиках виявилися набагато гіршими. Ніяк не може повернути лідируючі позиції **Українська міжбанківська валютна біржа.**

яка досить ефектив­но працювала у по­передні роки. Про­даж 10% акцій ВАТ «Миколаївський гли­ноземний завод» із стартовою ціною 60,5 млн. грн. так і не відбувся.

Груднева пропо­зиція УМВБ склада­лась із 42 пакетів загальною номіналь­ною вартістю 75 млн. грн.,- з яких було продано лише

два пакети без перевищення номіналу, або 4,7%, й отримано 0,034 млн. грн.

Пропозиція **Придніпровської фондової біржі** у грудні становила шість пакетів акцій загальною но­мінальною вартістю 4,1 млн. грн. У ході торгів до нового власника перейшов один пакет, або 16% від пропозиції, що стало найкращим показником торгівлі серед усіх майданчиків. Йдеться про 4,16% СФ ВАТ «Дніпроважпапірмаш», які продали за 0,1 млн. грн. з перевищенням номінальної вартості в 11 разів.

**Кримська фондова біржа** у грудні отримала на реалізацію 69 пакетів загальною номінальною вартістю 28,2 млн. грн. Упродовж місяця нових власників знай­шли шість пакетів без перевищення номіналу, або 8,7% запропонованих. Сума грошових надходжень КФБ дорівнювала 0,5 млн. грн.

Інші майданчики у графі проданих пакетів у грудні мали нульові показники. При Цьому на торги **Першої фондової торговельної системи** ФДМУ за­пропонував 14 держпакетів загальною номінальною вартістю 62,2 млн. грн., серед яких акції ВАТ «Львів-обленерго», «Макіївський металургійний комбінат», «Баглійкокс» та ін., Пропозиція **Донецької фондової біржі** складалась з 13 пакетів загальною номінальною вартістю 34,2 млн. грн. Проте потенційних покупців не зацікавили акції таких ВАТ, як «Донецький металургійний завод», «Енергомашспецсталь», «Краматорський завод важкого верстатобудування» тощо.

Нова **Українська міжнародна фондова біржа** у грудні торгувала трьома держпакетами загальною но­мінальною вартістю 3,1 млн. грн., однак її дебют ви­явився невдалим.

# Література

1. **Ринок цінних паперів. Мендрул О.Г.**
2. **Вондовий ринок. Мозговой О.Н.**
3. **Инвестиционная газета. Фодові біржі. 2001 №48. с.7-9.**
4. **Цінні папери України. 1999 №37. с.14.**
5. **Цінні папери України. 2002 №2. с.8.**
6. **Цінні папери України. 2001 №1. с.10.**
7. **Цінні папери України. 2002 №3. с.10.**
8. **Україна-бізнес. 2001. №2. с.4.**