**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ УКРАЇНИ**

**КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

**Кафедра політичної економії**

**Курсова робота**

**на тему”Фондовий ринок України**

**і перспективи його розвитку *”***

 Студентки ІІІ курсу, 9 групи, спеціальності 6104 (фінанси)

 заочного факультету

 Шкарубо О.Є.

**Київ 2000**

**ПЛАН:**

 ***Вступ.***

***І. Проблеми становлення національного фондового ринку та ринку цінних паперів.***

*1.1. Передумови створення фондового ринку та ринку цінних паперів.*

*1.2. Основні етапи розвитку сучасного фондового ринку та ринку цінних паперів.*

*1.3. Характеристика інститутів і суб’єктів фондового ринку.*

*1.4. Державне регулювання фондового ринку.*

***ІІ. Цінні папери і їх первинне розміщення на фондовому ринку. (Цінні папери фінансового ринку України.)***

*2.1. Акціі*

*2.2. Облігації*

*2.3. Казначейські зобов`язання*

*2.4. Ощадні сертифікати.*

*2.5. Векселі.*

*2.6. Приватизаційні папери.*

*2.7. Інвестиційні сертифікати.*

 ***ІІІ. Операції з цінними паперами на вторинному ринку.***

*3.1. Основні види діяльності по випуску та обігу цінних паперів.*

*3.2. Операції з цінними паперами на біржовому фондовому ринку.*

*3.3****.****Операції з цінними паперами на позабіржовому фондовому ринку.*

*3.4. Індикатори ринка цінних паперів.*

***Загальні висновки.***

***Перспективи розвитку українського фондового ринку.***

 ***Список 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 (РЦП) 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. У зв`язку з цим, розвиток РЦП в Україні, як невід`ємного елемента національної економіки, набуває вирішального значення.

 На сьогодні завершується процес формування українського РЦП і розпочинається етап його динамічного розвитку. Каталізатором цього процесу безумовно є масова приватизація, за результатами якої протягом чотирьох років понад 32 млн. громадян України вже стали власниками 50 тис. державних підприємств. В народному господарстві України чітко окреслилась тенденція домінування корпоративної форми власності - найпоширенішої в розвинутих країнах світу.

 На початок 1997р. в Україні було емітовано цінних паперів (ЦП) загальною номінальною вартістю 8,3 млрд. грн., у тому числі, акції на суму 3,4 млрд. грн.

 Випуск в обіг великої кількості акцій призвело до того, що вже на сьогодні український РЦП за показником відношення обсягу капіталізації ринку до валового внутрішнього продукту наближається до рівня фондових ринків країн Центральної Європи - Чехії, Словаччини, Польщі.

 Сучасний РЦП України - це переважно ринок дрібних пакетів акцій громадян та інвесторів. Це перший етап розвитку РЦП. Ринок, який не орієнтується на великі кошти інвесторів, не може існувати в довготерміновій перспективі. На другому етапі розвитку РЦП, повинна домінувати тенденція до подальшого зосередження акціонерної власності, яка склалася у процесі приватизації, з одночасною концентрацією прав власності та управління у руках інституційних інвесторів на основі масового, прозорого та ліквідного ринку.

 В науково-економічній літературі недостатньо висвітлюються теоретичні і практичні аспекти проблеми становлення і розвитку РЦП в Україні. Помітний вплив на розвиток РЦП сьогодні мають засоби масової інформації, які висвітлюють щоденні проблеми учасників РЦП. Серед найбільш впливових друкованих органів масової інформації слід назвати такі періодичні видання, як “Фінансова Україна”, “Бізнес”, “Фондовий ринок”, “Ринок цінних паперів”, “Інвестиційна газета”. Популярними є такі телевізійні- і радіопередачі: “Ринок від А до Я”, “Фінансовий огляд”, “УТН-фінанс” та інші. Але відсутність теоретичних узагальнень призводить до того, що на практиці розвиток фондового ринку (ФР) здійснюється непослідовно, мають місце значні недоліки в регулюванні РЦП, помітним є вплив суб`єктивних факторів.

 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 (ДКЦПФР).

 Успіх економічної реформи в Україні тісно пов`язується зі створенням ринку цінних паперів. Отже тема курсової роботи є **актуальною.**

 **Метою** роботи є дослідження процесу становлення і напрямки розвитку ринку цінних паперів в Україні і розробка на цій основі рекомендацій щодо вибору напрямків вдосконалення законодавства і практичної поведінки на фондовому ринку основних його учасників, зокрема, промислових підприємств.

## І. ПРОБЛЕМИ СТАНОВЛЕННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО

**ФОНДОВГО РИНКУ ТА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ.**

 Формування недержавного сектора економіки і створення акціонерних товариств (спочатку комерційних банків, а згодом посередницьких і промислових підприємств) призвели до попиту на відсутній у нас за останні сімдесят років товар - цінні папери. Так на початку 90-х років розпочався процес створення або відродження національного ринку цінних паперів, який має свої історичні передумови.

**1.1 Передумови створення фондового ринку**

**та ринку цінних паперів.**

 Ринок цінних паперів в Російській імперії був започаткований на Санкт-Петербурзькій біржі в 20-х роках ХІХ століття. Тоді в обігу були лише іноземні векселі і облігації державних позик. Акції вперше потрапили до котирування у 1827 році.

 Повноцінний ринок в імперії склався лише після створення умов для вторинного обігу ЦП.

 У 1836 році, коли загалом діяло вже 16 акціонерних товариств, було прийнято акціонерне законодавство. Воно поклало початок широкому акціонуванню власності.

 Формуванню фондового ринку сприяв і розвиток банківського кредиту. У другій половині ХІХ століття почали діяти Селянський Поземельний банк та Державний земельний банк. Вони випускали позики під нерухомість заставними листами або облігаціями.

 Вісімдесяті роки стали якісно новим етапом розвитку всеросійської торгівлі ЦП.

 В цей період в Росії діяли 269 іноземних підприємств. Зростає в обсягах і обіг облігаційного капіталу: у 1898 році було випущено 28 позик на 36,5 млн. рублів.

 Процес вдосконалення біржової справи, який цілеспрямовано вів до створення спеціалізованих фондових бірж, був перерваний у 1914 році з початком першої світової війни. Тому роль фондової біржі відігравала лише Санкт-Петербурзька біржа, де існував фондовий відділ.

 Бюлетень, який видавався фондовим відділом, був офіційним документом і вміщував курси державних та акціонерних паперів, валюти, векселів, іпотечних паперів тощо. Петербурзька біржа стала по-справжньому фондовою і за своїми параметрами не поступалась американським та західноєвропейським зразкам.

 В Україні Статут Київської біржі був затверджений 5 листопада 1865 року. На прийняття у члени біржі надійшло 39 заяв, і 13 лютого 1869 року виборні від біржової громади у складі 23 осіб обрали керівний орган біржі - Біржовий комітет. Організаційно Київська біржа була асоціативним утворенням (а не акціонерним товариством) і утримувалася за рахунок членських внесків, а також внесків Синдикату цукрозаводчиків, прибутків від магазинів та інших надходжень.

 З 1877 розпочали систематично видаватись біржові бюлетені. Згодом вийшла газета “Київська біржа”, в якій, окрім бюлетеня, публікувалися аналітичні статті, інформація про ціни на цукор та інші товари на ринках України та Російської імперії в цілому.

 Заснування Київської біржі справило позитивний вплив на розвиток торгівлі, промисловості і фінансового ринку не лише Києва, а й всієї України. Київський біржовий фондовий ринок виник одночасно з початком функціонування біржі - в 1873 році. В перші роки у біржовому обігу знаходились державні папери, паї, акції та облігації акціонерних товариств, зокрема, цукрових та рафінадних заводів. Крім цього, були дисконтовані векселі і перекази, відбувалися операції з золотом і сріблом. На ринку з`являються також заставні листи земельних банків.

 Протягом наступних років сума угод з державними паперами подвоїлася, а в 1878 році досягла рекордної для 70-х років відмітки в 2,2 млн. рублів. Заставні листи котирувалися на біржі досить стабільно до 1879 року, коли з відмітки в 1,7 млн. руб. відбулося зниження обсягів до 612 тис. руб.

 У 90-ті роки кількість фондових операцій з дивідендними паперами на київському ринку неухильно скорочується, в той час, як товарні угоди починають все більше визначати характер київської біржі торгівлі. Головною причиною було те, що хвиля акціонерного засновництва в Україні (та й в Росії в цілому) поступово спала. В цей період в Російській імперії почалося промислове піднесення. Весь потік паперів загальноросійського значення спрямовується до столиці, а в Києві повільно, але надійно розпочинається формування вторинного ринку паперів цукрово-рафінадних заводів, місцевих промислових товариств і комерційних банків. Стрибок обсягу продажу ЦП вгору на Київській біржі прийшовся на 1892 рік, дещо спав у 1893 році, але протримався на тому ж рівні ще до 1899 року, коли промислове зростання в країні закінчилося.

 В зв`язку з початком першої світової війни в серпні 1914 року була закрита Київська біржа і припинено офіційне котирування цінних паперів на Санкт-Петербурзькій біржі. Але через місяць Київська біржа відновлює роботу неофіційно; термінові контракти були укладені навіть на 1916-1917 роки. При сприятливому перебігу подій Київські біржовики могли б прийти до такого фінансового інструменту на ринку цінних паперів, як фінансовий ф`ючерс років на сімдесят раніше, ніж їх чікагські та лондонські колеги. Це була торгівля “правами” на продаж цукру в 1908-1916 роках.

 Але події 1917 року перервали діяльність Київської біржі і звели нанівець всі зусилля українських підприємств по розширенню експорту товарів та пошуку нових форм участі України в міжнародній торгівлі.

 В СРСР біржова торгівля поновилась в роки НЕПу. Перші за роки радянської влади товарні біржі виникли в 1921 році, а на кінець 1926 року їх вже нараховувалось 105. Постановою ЦВК СРСР від 21 січня 1927 року більша частина бірж ліквідується, а залишаються лише 14 бірж в найкрупніших торгових центрах, зокрема, на Україні - в Харкові, Києві, Одесі. В лютому 1923 року при Московській товарній біржі був створений фондовий відділ. Згодом аналогічні відділи були відкриті на восьми біржах, у тому числі і на Київській.

 Фондові відділи спочатку визначали курс червонця і впорядковували валютні операції державних органів та кооперації, але згодом вони почали відігравати певну роль в розміщенні державних позик. Структурно фондові відділи багато в чому нагадували аналогічний відділ Санкт-Петербурзької біржі: відвідувати біржові збори і укладати угоди мали право постійні (“біржова громада”) та разові (“біржова публіка”) відвідувачі, але лише за участю маклера. Органами фондових відділов були загальні збори членів, рада фондового відділу та ревізійна комісія.

 Проте, ця аналогія здавалася повною лише на перший погляд. Наркомфін мав великі права і сам встановлював первісний склад фондових відділів, призначав старшого маклера, визначав правила допуску ЦП до обігу, мав право скасувати постанови загальних зборів.

 Радянський фондовий ринок цілком відповідав загальнодержавній тенденції зменшення питомої ваги приватному капіталу в загальних оборотах фондової торгівлі. Приватна емісія ЦП була заборонена, а всі кредитні та валютні операції могла проводити лише держава. Отже, місце фізичної особи на РЦП поступово замінила особа юридична, що зменшило, а згодом і припинило можливість біржової спекуляції.

 В 1930 році в результаті радикальної зміни політичного курсу необхідність в біржах (як вказувалося в тогочасних директивних документах) відпала і вони були закриті.

 Історія біржових установ підтвердила, що найхарактернішою ознакою будь-якого рівня ринкових відносин є неодмінне виникнення бірж, як універсального інструменту ринкової економіки. Перші ж кроки ринкової реформи в незалежній Україні теж спричинили до появи бірж, спочатку товарних, а згодом і фондових.

**1.2. Основні етапи розвитку сучасного**

**фондового ринку та ринку цінних паперів.**

 До головних передумов створення сучасного РЦП в Україні можна віднести:

1. *політичні:* проголошення Україною державної незалежності, прийняття Декларації та Акта проголошення незалежності України, які були закріплені в грудні 1991 року на всенародному референдумі;
2. *економічні:* становлення України на шлях ринкових перетворень, прийняття Верховною Радою, Президентом і Кабінетом Міністрів України законодавчої бази для проведення економічних реформ;
3. *соціальні:* поява і прискорене розширення недержавного сектора економіки, формування суспільства приватних власників;
4. *психологічні:* поява (але в недостатній кількості) фахівців ринкової економіки, які розуміють необхідність розбудови національного РЦП.

 Зародження в Україні ринкових відносин розпочалося з відкриттям товарних бірж. В 1989-1990 роках спостерігався біржовий бум. На Україні в 1991 році діяло близько 60 товарних бірж. Для появи фондової біржі в той час ще не було досить вагомих підстав, адже акціонування знаходилось лише на початковій стадії.

 Першим цей процес розпочали комерційні банки. За станом на 1 жовтня 1991 року в Україні було зареєстровано 42 комерційні банки і 14 кооперативних. Тому, не чекаючи появи державної програми створення національного РЦП, провідні комерційні банківські установи, вчені-економісти, фахівці Міністерства фінансів та економічного відділу Секретаріату Кабінету Міністрів України ще на початку 1991 року розпочали роботу по створенню Української фондової біржі і розробці нормативно-правової бази національного РЦП.

 Першим етапом цієї роботи стала участь вчених і практиків в розробці Закону України “Про цінні папери і фондову біржу”, 18 червня 1991 року в Україні - вперше серед країн СНД - була створена законодавча база для цивілізованого процесу зародження ринкових відносин у сфері обігу ЦП. Прийнятий Верховною Радою Закон України “Про цінні папери і фондову біржу” визначав умови і порядок випуску ЦП, а також регулював посередницьку діяльність в організації обігу ЦП на території України.

 Згодом, 19 вересня 1991 року Верховна Рада приймає Закон України “Про господарські товариства”, який визначає поняття і види господарських товариств, правила їх створення, діяльності, а також правові обов`язки їх учасників та засновників. Першим видом товариства у цьому Законі називається акціонерне товариство, яке має статутний фонд, поділений на визначну кількість акцій рівної номінальної вартості.

 21 вересня 1991 року в Києві відбулася установча конференція Української фондової біржі. У роботі конференції брав участь 21 засновник, представники комерційних банків України. Конференція затвердила установчий договір, одностайно прийняла Статут біржі, обрала керівні органи УФБ (Біржова рада, арбітражна комісія, ревізійна комісія, правління).

 Важливою подією на українському РЦП була поява Указу Президента України № 446/95 від 11.06.1995р. “Про державну комісію з цінних паперів та фондового ринку”. Згідно з Положенням про ДКЦПФР Комісія є центральним органом державної виконавчої влади, підзвітним Кабінету Міністрів. ДЦКПФР було доручено затвердити нормативно-методичні документи з питань вимог майнового та фінансового стану учасників РЦП, їх звітності відповідно до міжнародних стандартів, розробити єдині стандарти і правила функціонування ФБ та позабіржових торго-інформаційних систем. Також було прийнято Положення про спільну участь ДКЦПФР, ФДМУ і Мінфіну у перевірці вимог законодавства щодо ведення реєстрів акціонерів АТ, проведення перереєстрації посередників, підготування змін до актів законодавства з цих питань.

 Головну мету та основні принципи функціонування і розвитку фондового ринку України визначено Постановою Верховної Ради України № 342/95 (22 вересня 1995р.) “Про концепцію функціонування та розвитку фондового ринку України”.

 30 січня 1996р. вийшла Постанова Кабінету Міністрів України № 140 “Про заходи щодо розвитку фондового ринку та вдосконалення його державного регулювання”.

 Послідовно здійснюється інтеграція українського РЦП у світовий ринок та міжнародні фондові організації. Так у вересні 1996р. у Монреалі (Канада) на засіданні Президентського комітету міжнародної організації комісій з цінних паперів (IOSCO) ДКЦПФР України

одержала статус члена IOSCO. Ця подія відкриває перед Україною великі можливості з вдосконалення законодавчої бази та регулювання відносин між учасниками ФР, доведення законодавства з ЦП до відповідних стандартів, прийнятих більшістю країн світу.

 В 1996р. у м. Києві відбулася Перша виставка-конференція “Фондовий ринок України-96”, яка мала значний успіх. Виставку відвідали понад 3 тис. спеціалістів з 179 національних та іноземних організацій і компаній.

**1.3 Характеристика інститутів і суб’єктів фондового ринку.**

 Ринок цінних паперів 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 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 ЦП.

Інвестор – юридична або фізична особа, яка вкладає свої кошти в цінні папери. Найбільш масовим інвестором на будь-якому РЦП 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 РЦП, у першу чергу громадян, неможливо забезпечити подальший розвиток фондового ринку.

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

На мал. 1.3 показано структуру фондового ринку.

Основними інститутами на РЦП виступають:

* фондові біржі та торговельно-інформаційні системи;
* депозитарно-клірингова система;
* інститут незалежних реєстраторів.

Фондовий ринок

Депозитарно-клірингова система

Торгівельна система

Система незалежних реєстраторів

#### Позабіржова

### Біржова

неорганізовані

організовані

аукціони

біржі

вулична

телефонна

СРО (саморегулівні організації)

сертифікатні

спеціалізовані

фондові магазини

товарно-фондові

фондові

фондові майданчики

Мал. 1.3 Структура фондового ринку.

 Фондові біржі та торговельно-інформаційні системи вже стали невід’ємною частиною РЦП. Ці структури призначені організовувати торгівлю ЦП.

Фондова біржа – спеціалізована організація, яка об’єднує професійних учасників РЦП у одному приміщенні для проведення торгів, створює умови для концентрації попиту й пропозиції та підвищення ліквідності ринку в цілому. Визначальною рисою фондової біржі є некомерційний та безприбутковий характер її діяльності. Біржа виробляє загальні правила проведення торгів і розрахунків після укладання угод, розповсюджує відповідну інформацію та підтримує професіоналізм учасників ринку. а також проводить певний контроль. Членами фондової біржі можуть стати лише інвестиційні інститути – юридичні особи, створені у будь-якій організаційно-правовій формі, що допускається Законом України “Про підприємства в Україні” (фінансові брокери, інвестиційні консультанти, інвестиційні компанії та інвестиційні фонди), сама ж біржа не є таким. Її діяльність фінансується за рахунок продажу власних акцій (часток статутного фонду біржі), регулярних членських внесків і біржового збору з кожної укладеної на біржі угоди.

Учасниками ФР є також банки. Вони мають право випускати, купувати, зберігати ЦП, проводити з ними інші операції, а також надавати брокерські, консультаційні та інші послуги. Банки охоплюють увесь спектр можливих операцій з ЦП як за власний рахунок, так і за дорученням клієнтів.

 На сьогодні в Україні діють чотири фондові біржі: Українська фондова біржа (УФБ), Київська міжнародна фондова біржа (КМФБ), Донецька фондова біржа (ДФБ) і Українська міжбанківська валютна біржа (УМВБ). Крім того, працюють ще 10 регіональних філій та центрів названих бірж.

 Фондова біржа виконує тир основні функції:

1. Посередницьку – створює достатні й всебічні умови для торгівлі ЦП емітентам, інвесторам та фінансовим посередникам.
2. Індикативну – полягає в оцінці вартості й привабливості ЦП.
3. Регулятивну – організація торгівлі ЦП.

 Перші торги відбулися 7 червня 1995 року. Завдяки біржовим торгам визначається реальна ціна державного майна, що приватизується.

Біржові торги, крім залучених коштів, суттєво пожвавлюють фондовий ринок України, стимулюючи розвиток позабіржового обігу акцій за участю професійних учасників фондового ринку – торговців цінними паперами.

Депозитарії та кліринговий банк беруть на себе зобов’язання по переміщенню ЦП і грошових коштів між торговцями ЦП.

Депозитарії призначені для відповідного зберігання ЦП та забезпечення функціонування механізму, який має назву “поставка проти платежу”. Відповідно, клієнтами виступають власники ЦП і їх брокери.

Брокер – зареєстрований посередник (агент) при укладанні угод між покупцями та продавцями товарів, цінних паперів, валют, інших цінностей на фондових і товарних біржах.

Кліринг – це система безготівкових розрахунків за ЦП, що заснована на врахування банками взаємних вимог і зобов’язань.

Кліринг широко використовується для розрахунків по операціям, які виконуються на фондовій біржі.

Головною метою організації депозитарно-кліринговой системи є гарантія повної безпеки інвесторів, які подають біржові заявки своїм брокерам.

Реєстратором є юридична особа, яка має дозвіл (ліцензію) на здійснення діяльності по веденню реєстру власників іменних ЦП. Реєстратор здійснює такі функції:

* складання реєстру власників іменних ЦП і номінальних утримувачів на певну дату;
* облік зареєстрованих закладоутримувачів;
* ведення рахунків емітента та зареєстрованих осіб;
* облік нарахованих і сплачених доходів по іменним ЦП та ін.
	1. **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 інфрастуктури (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.

**Висновки по першому розділу:**

1. Історія розвитку світового та вітчизняного фондового ринку показує, що виникнення фондових бірж і ринку цінних паперів є найхарактернішою ознакою ринкових відносин будь-якого рівня.
2. 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 тому числі і державними) при майновому забезпеченні емісії з метою залучення тимчасово вільних коштів інвесторів.
3. Приватизація державного майна стала визначальним фактором становлення і розвитку 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.
4. 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.
5. Ринок ЦП, зокрема продаж акцій ВАТ на фондових біржах, набуває ваги, швидко розвивається і сприяє поглибленню ринкових відносин в Україні.

**ІІ. 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 прослідковуються 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.

**2.1. 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:

1. іменні
2. на пред`явника
3. привілейовані
4. 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.

**2.2. 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:

1. Облігації внутрішніх державних і місцевих позик.
2. 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 обмежання 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.

**2.3. 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.

**2.4. 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 (відчудження) 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.

**2.5. 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 (векселеутримувачу). 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 грунтовним 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:

1. використовувати векселі а також виступати векселедавцями, акцетантами, індосантами і авалістами можуть тільки юридичні особи, суб’єкти підприємницької діяльності, які визначаються такими у відповідності з чинним законодавством України;
2. 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, векселеутримувачі недотримувались правил, які стосуються термінів для подання протесту по несплаченим векселям.

**2.6. 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:

1. приватизаційні майнові сертифікати;
2. житлові чеки;
3. земельні бони;
4. 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:

1. 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;
2. компенсаційний сертифікат є документом на пред’явника, а приватизаційні папери можуть бути лише іменними;
3. 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:

1. укладення будь-яких угод по компенсаційних сертифікатах має здійснюватися без спеціального дозволу;
2. ціна купівлі-продажу компенсаційних сертифікатів визначається за погодженням сторін;
3. 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.

 **2.7.** **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.

**Висновки по другому розділу.**

1. Попит на ЦП визначається оптимальним поєднанням їх надійності та прибутковості, тобто залежить від умов випуску та результатів фінансово-господарської діяльності емітентів.
2. Найбільш розповсюдженим видом ЦП в Україні стали акції приватизованих підприємств та інвестиційні сертифікати, причому обсяги емісії інвестиційних сертифікатів на 36% перевищують емісію акцій.
3. Потребують більш широкого впровадження на ринок такі ЦП, як облігації та казначейські зобов’язання.
4. відсутність законодавчої бази стримує появу на ринку житлових чеків та земельних бонів.

**ІІІ. 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.

**3.1. 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:

1. діяльність по випуску ЦП;
2. комісійну діяльність по ЦП;
3. 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.

**3.2. 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:

1. зареєстровані на біржі брокерські контори;
2. торговці ЦП, які не є брокерськими конторами даної біржі ;
3. 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.

**3.3 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.

**3.4. 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 грунтуються 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, відслідкувати динаміку чистих активів інвестиційної компанії, як орієнтирів для потенційних клієнтів, показувати секторний чи галузевий зріз стану її портфелів.

**Висновки по третьому розділу:**

1. Розвиток біржової торгівлі гальмується відсутністю акцій стратегічних підприємств, які незадовольняють мінімально необхідним умовам офіційного котирування.
2. 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.
3. Фондовий ринок вимагає розробки такого інструментарію аналізу, який на підставі існуючих чи нових індексів відображав динаміку та кон’юнктуру українського РЦП.

Загальні висновки.

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

1. Історія розвитку світового та вітчизняного фондового ринку показує, що виникнення фондових бірж і ринку цінних паперів є найхарактернішою ознакою ринкових відносин будь-якого рівня.
2. 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.
3. 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.
4. Ринок ЦП, зокрема продаж акцій ВАТ на фондових біржах, набуває ваги, швидко розвивається і сприяє поглибленню ринкових відносин в Україні.
5. 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.
6. Попит на цінні папери визначається оптимальним поєднанням їх надійності та прибутковості, тобто залежить від умов випуску та результатів фінансово-господарської діяльності емітентів.
7. Найбільш розповсюдженим видом ЦП в Україні стали акції приватизованих підприємств та інвестиційні сертифікати, причому обсяги емісії інвестиційних сертифікатів на 36 % перевищують емісію акцій.
8. 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.
9. 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.
10. Велика надія покладається на четвертий етап приватизації за грошові кошти крупних інвесторів та під їх інвестиційні зобов’язання.
11. Розвиток біржової торгівлі гальмується відсутністю акцій стратегічних підприємств, які незадовольняють мінімально необхідним умовам офіційного котирування.
12. 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.
13. Фондовий ринок вимагає розробки такого інструментарію аналізу, який на підставі існуючих чи нових індексів відображав динаміку та кон’юнктуру українського РЦП.
14. 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.
15. 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.
16. 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.
17. Необхідно суттєво вдосконалити законодавство, яке регламентує діяльність закритих акціонерних товариств.
18. 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.
19. Необхідним є проведення національного форуму з питань становлення та розвитку ФР за участю представників вищих органів державної влади.
20. Необхідно розробити широкомасштабну освітню програму для молоді та рядових інвесторів з питань функціонування фондового ринку.

**Перспективи розвитку українського**

 **Фондового ринку**

 Динаміка ринку визначається співвідношенням попиту на фондовий товар і його пропозицію.

*Попит на ЦП визначається такими факторами:*

1. внаслідок зниження рівня інфляції і досягнення макроекономічної стабілізації значно збільшиться надходження в Україну іноземного капіталу;
2. зменшення попиту вітчизняних інвесторів на іноземну валюту і зріст обсягів вкладених коштів у державні ЦП;
3. попит на ЦП корпоративного сектора економіки буде меншим і в значній мірі вибірковим в залежності від економічних позицій на ринку конкретних підприємств;
4. зростає активність на ринку комерційних банків і небанківських фінансових установ в результаті акумуляції грошових коштів населення.

*Пропозиція ЦП визначається такими факторами:*

1. виставленням на продаж державних пакетів акцій, які не були реалізовані в процесі приватизації;
2. кількістю запропонованих до продажу стратегічно важливих підприємств, приватизація яких регулюється окремим законодавством;
3. емісією державних ЦП для покриття дефіциту бюджету;
4. надання міжнародних кредитів під заставу держаних ресурсів чи акцій, які перебувають у державній власності;
5. активізацією ринку опціонів і ф’ючерсних контрактів;
6. виставленням на продаж пакетів акцій, придбаних в процесі приватизації керівниками підприємств, членами трудового колективу та громадянами;
7. виставленням на продаж ЦП інвестиційними фондами та компаніями, які переживають фінансові труднощі або завершують свою роботу;
8. послідовністю нових емісій акцій для перерозподілу утвореної в процесі приватизації структури власників;

 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. Найважливішими умовами для цього є:

1. Політичні успіхи у проведенні ринкової реформи і зміцнення іміджу України, як держави для надійного вкладання іноземного капіталу;
2. Координація дій Мінфіну, НБУ, ФДМУ, ДКЦПФР та інших державних органів в їх безпосередній діяльності на фондовому ринку;
3. Постійний моніторинг ринку і проведення на ньому маркетингових досліджень із залученням іноземних експертів;
4. Підвищення прозорості і здійснення державного контролю за діяльністю всіх учасників ринку з метою мінімізації шкоди від неминучих спекуляцій та ігрових стратегій операторів.

 **Список літератури**

1. Закон України “Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні” №448/96-ВР від 30.10.96р.
2. Закон України “Про цінні папери і фондову біржу” №1201-ХІІ від 18.06.91р.
3. Закон України “Про підприємства в Україні” № 887-ХІІ від 27.03.91р.
4. Постанова ВР України “Про концепцію функціонування та розвитку фондового ринку України” , ; 342/95 ВР від 22.09.1995 р.
5. Гольцберг М.А. Акционерные товарищества. Фондовая биржа. Операции с ценными бумагами.-К.: “Текст”, 1992.-95 с.
6. Льюис Знджел, Брендан Бойд. Как покупать ценные бумаги. –Самара: Самар. Дом печати, 1993.-304с.
7. Макконел К.Р., Брю С.Л. Экономикс: принципы, проблемы и политика / Пер. с анг. 11-го изд.- К., Хагар-Демос, 1993.- 785с., : табл., граф.
8. Мозговий О.М., Бурмака М.О. Державне регулювання ринку цінних паперів в Україні. – Ринок цінних паперів України, №1 / 1997, С. 34-40.
9. Українська фондова біржа “Фондовий ринок України”, Київ,1994р
10. “Вісник Національного банку України”, 8/2000.