ТАВРИЧЕСКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ИМ. ВЕРНАДСКОГО

КУРСОВАЯ РАБОТА

ИНВЕСТИРОВАНИЕ

РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ В УКРАИНЕ

Симферополь 2006г.

**План**

1. Теоретические основы функционирования рынка ценных бумаг Украины.

1.1 Концепция функционирования и развития фондового рынка Украины.

1.2 Виды ценных бумаг в Украине.

1.3 Участники фондового рынка.

1.4 Биржевой и организационно оформленный внебиржевой рынки ЦБ

1.5 Правовая база функционирования рынка ценных бумаг.

2. Реалии фондового рынка Украины 2003-98 годов.

2.1 Влияние мирового финансового кризиса на отечественный рынок ценных бумаг.

2.2 Обзор фондового рынка Украины по итогам 2003 года.

2.3 Реакция отечественного рынка на оглашение результатов выборов в Верховный Совет Украины.

2.4 Использование российского опыта в построении отечественного рынка ценных бумаг.

2.5 Обращение ОВГЗ на фондовом рынке Украины.

3. Заключение.

Список литературы

Приложения

**Глава 1**. **Теоретические основы функционирования рынка ценных бумаг Украины**

**1.1 Концепция функционирования и развития фондового рынка Украины**

Концепция функционирования и развития фондового рынка Украины определяет основную цель принципы функционирования и развития фондового рынка Украины (рынка ценных бумаг Украины).

Основная цель этой концепции – это становление целостного и прозрачного, высоко ликвидного, эффективного и справедливого рынка ценных бумаг в Украине, регулируемого государством и интегрируемого в мировые фондовые рынки.

Для того, чтобы фондовый рынок Украины стал эффективным механизмом обращения ценных бумаг, содействовал экономическому развитию и обеспечивал надлежащие условия для инвестиций, его образование и дальнейшее функционирование должно строиться на таких принципах:

1. социальная справедливость – обеспечение создания равных возможностей и упрощения условий доступа инвесторов и эмитентов на рынок финансовых ресурсов, недопустимость монопольных проявлений дискриминации прав и свобод субъектов рынка ценных бумаг;
2. надежность защиты инвесторов – создание необходимых условий (национально-политических экономических и правовых) для реализации интересов субъектов фондового рынка и обеспечение защиты их имущественных прав;
3. регулирование – образование гибкой и эффективной системы регулирования фондового рынка;
4. контролирование – образование надежно действующего механизма учета и контроля, предотвращения и профилактики проявлений злоупотреблений и преступности на рынке ценных бумаг;
5. эффективность – максимальная реализация потенциальных возможностей фондового рынка касающихся мобилизации и размещения финансовых ресурсов в перспективные сферы национальной экономики, что содействует обеспечению ее прогресса и удовлетворению жизненных потребностей населения;
6. правовая упорядоченность– создание развитой правовой инфраструктуры обеспечения деятельности фондового, которая четко регламентирует правила поведения и взаимоотношения его субъектов;
7. прозрачность, открытость – обеспечение предоставления инвесторам полной информации, которая касается условий выпуска и обращения на рынке ценных бумаг, гласности финансово-хозяйственной деятельности эмитентов, устранения проявлений дискриминации субъектов фондового рынка;
8. конкурентность – обеспечение необходимой свободы предпринимательской деятельности инвесторов, эмитентов и рыночных посредников, создание условий для соревнования по наиболее выгодному привлечению свободных финансовых ресурсов и установление немонопольных цен на услуги финансовых посредников при условиях контроля за соблюдением правил добросовестной конкуренции участниками фондового рынка.

Целостность рынка обеспечивается функционированием единой биржевой системы, которая действует под эгидой Национальной фондовой биржи, системами Национального депозитария и клиринга (расчетов) по ценным бумагам . Принцип целостности требует выполнения единых основных правил , касающихся ценообразования на рынке ценных бумаг на всей территории Украины .

**Система регулирования фондового рынка**

С целью упорядочения фондового рынка и увеличения дисциплинированности его участников, поддержки доверия к фондовому рынку, и его динамичного развития, государство осуществляет регулирование рынка ценных бумаг.

Главным принципом регулирования фондового рынка является, в первую очередь, реализация общенациональных интересов и обеспечение гарантий и безопасности инвестиционной деятельности в экономике Украины.

В рамках своих полномочий государственное регулирование фондового рынка должно осуществляться в следующих направлениях:

1. обеспечение обязательного обнародования всей информации о рынке ценных бумаг;
2. лицензирование и регулирование деятельности финансовых посредников;
3. надзор за деятельностью организованных систем торговли ценными бумагами, установление, в случае необходимости, правил торговли, контроль за соблюдением антимонопольного законодательства на рынке ценных бумаг;
4. привлечение к административной и уголовной ответственности лиц, которые используют информацию, не обнародованную для всех заинтересованных лиц, с целью получения дохода или во избежание убытков по операциям с ценными бумагами;
5. обеспечение прав владельцев ценных бумаг.

**Инструменты фондового рынка**

Обеспечение оборота финансовых средств на фондовом рынке осуществляется через ценные бумаги, которые делятся на группы:

1. паевые ценные бумаги, по которым эмитент не обязан возвращать средства, инвестированные в его деятельность, но которые свидетельствуют об участии инвестора в уставном фонде, дают ему право на участие в управлении делами эмитента и получение части имущества при ликвидации эмитента;
2. долговые ценные бумаги, по которым эмитент обязан вернуть в указанный срок все средства, инвестированные в его деятельность, но которые не дают право их владельцам на участие в управлении делами эмитента;
3. производные ценные бумаги, механизм обращения которых связан с паевыми, долговыми ценными бумагами и другими финансовыми инструментами или правами на них.

**Участники фондового рынка**

Участниками фондового рынка являются: эмитенты ценных бумаг, инвесторы, посредники, государство.

Участники фондового рынка могут на добровольной основе объединятся в само регулируемые организации, которые приобретают этот статус по условиям государственной регистрации.

**Обеспечение обращения ценных бумаг**

Обращение ценных бумаг должно обеспечиваться следующими механизмами:

1. системой биржевой и внебиржевой торговли ценными бумагами;
2. системой Национального депозитария ценных бумаг;
3. системой взаимозачетов по требованиям;
4. быстрым, беспрепятственным и надежным свидетельством (регистрацией) перехода прав собственности на ценные бумаги.

**Фондовый рынок и приватизация**

Приватизация должна стать одним из основных источников появления в Украине ценных бумаг на этапе формирования фондового рынка. Предпосылкой формирования объемного рынка ценных бумаг должно стать преобразование больших и средних государственных предприятий в открытые акционерные общества.

Акционерные общества, которые образованы в процессе приватизации с самого начала своей деятельности должны ориентироваться на стандарты выпуска акций в нематериальной форме.

Для обеспечения достаточной прозрачности фондового рынка должно осуществляться широкое информирование о доходности операций с ценными бумагами и рисках, связанных как с эмитентами, так и с деятельностью посредников на фондовом рынке.

Предоставлять такую информацию должны эмитенты, посредники, системы биржевой и внебиржевой торговли и комиссия по ценным бумагам через официальные и специализированные издания.

Государство содействует введению передовых технологий, необходимых для поддержки рынка ценных бумаг.

Для кадрового обеспечения фондового рынка в Украине должна быть образована система подготовки отечественных специалистов.

**1.2 Виды ценных бумаг в Украине**

Ценные бумаги – документы, которые удостоверяют право владения или отношения займа, определяют взаимоотношения между лицом, которое их выпустило, и их владельцем, и предусматривают, как правило, выплату дохода в виде дивидендов или процентов, а также возможность передачи денежных и других прав, которые предусматриваются этими документами, другим лицам.

В Украине могут выпускаться и обращаться такие ценные бумаги:

1. акции;
2. облигации внутренних государственных и местных займов;
3. облигации, выпущенные предприятиями;
4. государственные казначейские обязательства;
5. сберегательные сертификаты;
6. векселя;
7. приватизационные ценные бумаги;
8. инвестиционные сертификаты;
9. производные ценные бумаги – фондовые дериввативы (опционы, варанты, фьючерсы).

**Акции**

Акция – ценная бумага без установленного срока обращения, которая удостоверяет долевое участие в уставном фонде акционерного общества, подтверждает членство в акционерном обществе и право на участие в управлении им, дает право ее владельцу на получение части прибыли в виде дивиденда, а также на участие в распределении имущества при ликвидации акционерного общества. В Украине акции бывают:

1. именные;
2. на предъявителя;
3. простые;
4. привилегированные.

Акция содержит такие реквизиты:

1. фирменное наименование акционерного общества и его местонахождение;
2. наименование ценной бумаги – “акция”;
3. ее порядковый номер;
4. дата выпуска;
5. вид акции и ее номинальная стоимость;
6. имя владельца (для именной акции);
7. размер уставного фонда акционерного общества в момент выпуска акций;
8. срок выплаты дивидендов;
9. подпись председателя правления;
10. печать акционерного общества.

Облигации.

Облигация – ценная бумага, которая свидетельствует о внесении ее владельцем денежных средств и подтверждает обязательство возместить ему номинальную стоимость этой ценной бумаги в предусмотренный в ней срок с выплатой фиксированного процента.

В Украине выпускаются такие виды облигаций:

1. облигации внутренних государственных и местных займов;
2. облигации предприятий.

В Украине облигации бывают:

1. именными;
2. на предъявителя;
3. процентными;
4. беспроцентными (целевыми);
5. свободно оборачивающиеся или с ограниченным кругом обращения.

Государственные казначейские обязательства.

Государственные казначейские обязательства Украины – вид ценных бумаг на предъявителя, которые размещаются исключительно на добровольных началах среди населения, свидетельствуют о внесении их владельцами денежных средств в бюджет и дают право на получение финансового дохода.

Выпускаются такие виды казначейских обязательств:

1. долгосрочные – от 5 до 10 лет;
2. среднесрочные – от 1 до 5 лет;
3. краткосрочные – до 1 года.

Сберегательные сертификаты.

Сберегательный сертификат – письменное свидетельство банка о вложении денежных средств, которое удостоверяет право вкладчика на получение, после окончания установленного срока, вклада и процентов по нему.

Сберегательные сертификаты бывают:

1. срочные;
2. до востребования;
3. именные;
4. на предъявителя.

Сберегательный сертификат имеет такие реквизиты:

1. наименование ценной бумаги – “сберегательный сертификат”;
2. наименование банка, который выпустил сертификат, и его местонахождение;
3. порядковый номер сертификата;
4. дата выпуска;
5. сумма вклада;
6. срок получения вклада (для срочного сертификата);
7. наименование или имя держателя сертификата (для именного сертификата);
8. подпись управляющего банка, печать банка.

Векселя.

Вексель – ценная бумага, которая удостоверяет безусловное денежное обязательство векселедателя уплатить после наступления срока определенную сумму денег собственнику векселя (векселедержателю).

В Украине в обращении находятся простые и переводные векселя. Порядок выпуска и обращения векселей определяются Кабинетом Министров Украины.

Приватизационные бумаги.

Приватизационные бумаги – это вид государственных ценных бумаг, которые выпускаются с целью обеспечения процесса приватизации государственной собственности.

В Украине приватизационные бумаги исключительно именные. Они имеют такие реквизиты:

1. запись о принадлежности бумаги Украине;
2. наименование органа, который выпустил бумагу;
3. обозначение вида ценной бумаги, серии и порядкового номера;
4. дата выпуска и срок использования;
5. номинальное значение приватизационной бумаги в стоимостном, вычисленном, исходя из стоимости имущества, которое приватизируется, и (или) натуральном выражении или в условных единицах;
6. фамилия, имя и отчество, место проживания владельца, сведения о документе, который удостоверяет его личность;
7. подпись управляющего эмитента, печать учреждения, которое выдало бумагу;

В приватизационных бумагах также содержится информация об условиях и порядке их использования и про права владельца.

Инвестиционные сертификаты.

Инвестиционный сертификат – ценная бумага, которая выпускается исключительно инвестиционным фондом или инвестиционной компанией и дает право ее владельцу на получение дохода в виде дивидендов.

В Украине инвестиционные сертификаты бывают именные и на предъявителя. Инвестиционный сертификат имеет такие реквизиты:

1. фирменное наименование инвестиционного фонда; его местонахождение;
2. наименование ценной бумаги (“инвестиционный сертификат”) и его порядковый номер;
3. дата выпуска;
4. вид инвестиционного сертификата, его номинальная стоимость;
5. имя собственника (для именного);
6. срок выплаты дивидендов;
7. подпись должностного лица – инвестиционного управляющего или другого уполномоченного лица;
8. печать инвестиционного фонда.

Фондовые дериввативы.

Фондовый деривватив – стандартный документ, который удостоверяет право продать или (и) купить ценную бумагу на оговоренных условиях в будущем.

К разновидностям фондовых дериввативов , которые выпускаются в Украине, принадлежат опционы, варанты и фьючерсы.

**1.3 Участники фондового рынка**

Закон Украины “ Про государственное регулирование рынка ценных бумаг в Украине ” четко определяет участников фондового рынка:

1. эмитенты;
2. инвесторы;
3. торговцы ценными бумагами;
4. депозитарии и хранители;
5. регистраторы;
6. инвестиционные компании и фонды;
7. доверительные общества.

**Эмитенты.**

Эмитентами ценных бумаг являются юридические лица, которые от своего имени выпускают ценные бумаги и обязуются выполнять те обязательства, которые вытекают из условий их выпуска. Эмитентом ценных бумаг может быть также государство в лице своих органов и органов местного самоуправления, которые могут выпускать ценные бумаги для удовлетворения потребностей в финансировании расходов соответствующих бюджетов и отдельных проектов.

**Инвесторы.**

Инвесторы – это физические или юридические лица, которые имеют свободные средства и желают вложить их в ценные бумаги от своего имени и за свой счет для того, чтобы получать с инвестированных средств доход либо приобрести соответствующие права, которые даются им как владельцам согласно действующему законодательству.

**Торговцы ценными бумагами**

Торговцы ценными бумагами – это лица, которые ведут профессиональную деятельность по торговле ценными бумагами, т.е. осуществление гражданско – правовых соглашений, касающихся ценных бумаг, которые предусматривают поставку ценных бумаг после их оплаты новому владельцу на основе договоров поручения или комиссии за счет своих клиентов (брокерская деятельность) или от своего имени и за свой счет с целью перепродажи третьим лицам (дилерская деятельность).

Торговцы ценными бумагами имеют право осуществлять такие виды деятельности:

1. деятельность по выпуску ценных бумаг (выполнение по поручению, от имени и за счет эмитента обязательств по организации подписки на ценные бумаги или их реализации другим способом);
2. комиссионную деятельность по ценным бумагам (брокерская деятельность);
3. коммерческую деятельность по ценным бумагам (дилерская деятельность).

Сегодня на Украинском рынке более 800 учреждений имеют разрешения на работу с ценными бумагами, наибольшее количество которых сосредоточено в Киевской, Харьковской, Донецкой и Днепропетровской областях.

**Депозитарии и хранители**

Депозитарий – это юридическое лицо, которое осуществляет деятельность, касающуюся хранения ценных бумаг (сертификатов ценных бумаг) и (или) учета прав собственности как локальный депозитарий или хранитель ценных бумаг.

Хранитель – коммерческий банк или торговец ценными бумагами, который имеет разрешение на депозитарную деятельность хранителей ценных бумаг.

Хранители ценных бумаг имеют право на депонирование ценных бумаг (сертификатов ценных бумаг), выпущенных в документарной форме, в собственных хранилищах и обеспечивают их дальнейшее обращение в без документарной форме в виде записей на счетах ДЕПО.

**Регистраторы**

Закон Украины “ Про государственное регулирование рынка ценных бумаг в Украине “ определяет деятельность по ведению реестра владельцев именных ценных бумаг как сбор, фиксирование, обработку, хранение и предоставление данных, которые составляют систему реестра владельцев именных ценных бумаг, их эмитентов и владельцев.

**Инвестиционные компании и фонды**

Данные организации соединяют финансового посредника на рынке ценных бумаг и институционального инвестора, для которого операции с ценными бумагами являются основным источником дохода и основным видом деятельности.

**Доверительные общества**

Доверительное общество – это общество с ограниченной ответственностью, которое осуществляет представительскую деятельность согласно договору, составленному с доверителями имущества, касающегося реализации их прав владельцев.

Имуществом доверителя являются денежные средства, ценные бумаги и документы, которые удостоверяют право собственности доверителя.

Доверитель имущества – юридическое лицо или гражданин, которые передают доверительному обществу полномочия владельца принадлежащего им имущества соответственно с условиями составленного между ними договора.

**1.4 Биржевой и организационно оформленный внебиржевой рынки ценных бумаг**

Торговля ценными бумагами в организационно оформленном секторе фондового рынка Украины осуществляется на фондовых биржах и во внебиржевых торгово-информационных системах, которые обслуживают торговцев ценными бумагами, которые составляют гражданско-правовые соглашения, касающиеся ценных бумаг.

Фондовые биржи – специализированные учреждения, которые создают условия для постоянно действующей централизованной торговли ценными бумагами путем объединения спроса и предложения на них и предоставления места, системы и способов, как первичного размещения, так и вторичного обращения ценных бумаг.

Основателями биржи могут быть не менее 20 торговцев ценными бумагами. Доля уставного фонда, которая принадлежит одному акционеру, не может превышать 5 процентов.

Основанием для деятельности фондовой биржи является Свидетельство о ее регистрации, которое выдается ГК ЦБФР. На биржевом рынке ценных бумаг Украины действуют такие зарегистрированные биржи:

Украинская фондовая биржа (УФБ);

Киевская международная фондовая биржа (КМФБ);

Украинская межбанковская валютная биржа (УМВБ);

Донецкая фондовая биржа (ДФБ);

Согласно Положению “О регистрации фондовых, торгово-информационных систем и регулировании их деятельности” правилами фондовой биржи предусматривается процедура допуска (листинга) ценных бумаг к официальному и неофициальному котированию. Эмитенты, чьи ценные бумаги допускаются к котированию, должны соответствовать таким требованиям:

1. минимальная величина активов должна составлять сумму эквивалентную 400 000 ЕКЮ;
2. иметь прибыль за последний балансовый год;
3. количество выпущенных в обращение акций в размере не менее, чем 1 млн. штук;
4. количество акционеров, которые владеют не менее чем, 100 акциями, что составляет 2006 лиц или общее количество акционеров не менее 2200 лиц.

В Украине в официальном листинге биржи могут находиться ценные бумаги, которые выпущены и зарегистрированы соответственно с существующим законодательством. Порядок допуска (листинга) предусматривает подание эмитентом заявления о допуске к официальной котировке на фондовую биржу, согласно которому эмитент берет на себя обязательства:

1. подавать на биржу отчеты очередных или внеочередных сборов акционеров;
2. немедленно информировать биржу о внесении в уставные документы изменений и о решениях эмитента, касающихся его ценных бумаг;
3. согласовать с биржей график выпуска и подписки ценных бумаг и проведения какой-либо другой финансовой операции, касающейся ценных бумаг допущенных к официальной котировке;
4. согласовать с биржей график проведения технических процедур какой-либо операции с собственными ценными бумагами, кроме выплаты процентов и дивидендов;
5. информировать биржу о каком-либо новом факте, который может внезапно повлиять на биржевой курс или на имущественное либо финансовое положение эмитента и на его деятельность;
6. отсылать бирже все распространенные им официальные сообщения или публикации, а также любой материал, который содержит экономическую или финансовую информацию, которую эмитент собирается опубликовать;
7. периодично уведомлять биржу про общее количество голосов для следующей публикации об этом в официальном издании биржи;
8. публиковать в официальном издании биржи уведомления о первом и следующих выпусках своих ценных бумаг;
9. исполнять требования Государственной комиссии и других органов государственной власти, касающиеся защиты интересов инвесторов и их прав на информацию.

В Украине основная часть торговли на внебиржевом рынке обеспечивается с помощью торгово-информационной системы (ТИС). ТИС – юридическое лицо, которое создается в форме акционерного общества или общества с ограниченной ответственностью, осуществляет деятельность по организации торговли на внебиржевом рынке и владеет либо управляет системой средств, дающей возможность обмена предложениями покупки и продажи ценных бумаг.

Активы ТИС в момент подания заявления должны составлять в гривневом эквиваленте сумму не менее 750 000 ЕКЮ. Часть уставного фонда ТИС, принадлежащая одному участнику, не может быть больше 5 процентов.

ТИС обеспечивает:

1. процедуры и механизмы сбора, обработки и передачи предложений, спроса и объемов котировок от торговцев ценными бумагами, которые являются участниками такой ТИС;
2. наличие записей, касающихся операций с ценными бумагами, которые должны сохраняться на протяжении 5 лет;
3. подключение участников к системе;
4. осуществление связи, что обеспечивает ГКЦБФР данными без задержек в полном объеме;
5. процедуры и механизмы обеспечения быстрого доступа к информации для Государственной комиссии и лиц, которые имеют право на использование этой информации, которая должна включать сведения про цены закрытия, цены спроса и предложения, про объем заключенных соглашений по всем ценным бумагам, входящим в листинг системы;
6. поддержку системы в случае непредвиденных обстоятельств, в случае ее сбоя, и возможность восстановления утраченных данных;
7. другие меры, необходимые для эффективной работы ТИС.

Одна из крупнейших торгово-информационных систем в Украине образована Ассоциацией “Внебиржевая (позабиржова) фондовая (фондова) торговая (торговельна) система (система)” – ВФТС (ПФТС). Первые торги на ПФТС прошли 5 июля 2002 г. К 30 сентября 2003 года более 160 торговцев ценными бумагами из 10 городов Украины являются членами этой Ассоциации, а листинг системы насчитывает 130 акций различных эмитентов, а также вексель Национального диспетчерского центра Министерства энергетики, ОВГЗ и КС.

Доступ в ПФТС в торговом режиме дается членами Ассоциации, которые исполняют свои членские обязанности, поддерживают функционирующий капитал в размере, эквивалентном не менее 25000 долларов, имеют в своем штате не менее двух сертифицированных уполномоченных лиц и заключили договор с Техническим центром ПФТС.

Привлекательной чертой ПФТС является то, что она может предоставлять информацию о деталях совершенных сделок не только участникам, но и расчетным банкам, регистраторам и другим учреждениям, которые принимают участие в обслуживании торговых сделок.

**1.5 Правовая база функционирования украинского рынка ценных бумаг**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Законы Украины, которые регулируют деятельность на рынке ценных бумаг Украины и деятельность субъектов рынка ценных бумаг. | | | |
|  | Название закона или законодательного положения. | Дата принятия  или утверждения | Дата внесения  последних  изменений |
| 1. | Закон Украины ”О государственном регулировании рынка ценных бумаг в Украине”. | 30.10.02. |  |
| 2. | Закон Украины ”О ценных бумагах и фондовой бирже”. | 18.06.91. | 09.06.02. |
| 3. | Закон Украины ”О хозяйственных обществах”. | 19.09.91. | 14.03.95. |
| 4. | Закон Украины ”О приватизационных бумагах”. | 06.03.92. | 7.07.92. |
| 5. | Закон Украины ”О предпринимательстве”. | 7.02.91. | 23.07.03. |
| 6. | Закон Украины ”О предприятиях в Украине”. | 27.03.91. | 23.07.03. |
| 7. | Закон Украины ”О банках и банковской деятельности”. | 20.03.91. | 17.12.02. |
| 8. | Гражданский кодекс Украинской ССР. | 15.07.63. | 03.12.02. |
| 9. | Гражданский процессуальный кодекс Украины. |  | 12.07.02. |
| 10. | Указ Президента Украины “О государственной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку”. | 14.02.03.  Указ№ 55/97 |  |
| 11. | Указ Президента Украины “Об инвестиционных фондах и инвестиционных компаниях”. | 19.02.94.  Указ№ 55/94 | 18.11.95.  № 1080/95 |
| 12. | Указ Президента Украины О внесении изменений и дополнений к Указу Президента Украины от 25.05.1994.  № 247 “Об учете прав собственности на именные ценные бумаги и депозитарную деятельность” | 02.03.02.  Указ № 160/96 |  |

**2. Реалии фондового рынка Украины 2003–98 годов**

**2.1 Влияние мирового финансового кризиса на отечественный рынок ценных бумаг**

В результате паники на рынке акций США фондовый индекс Dow Jones IA только за один день 27 октября упал на рекордную за последние 10 лет величину – 554 пункта (7,16 %). Эхо этого падения разнеслось по всему миру.

Несмотря на то, что украинский фондовый рынок находится на этапе становления, падение фондовых рынков повлияло и на него. Уже 27 октября фондовые индексы, рассчитываемые ведущими операторами рынка, стали снижаться несмотря на незначительный рост в пятницу 24 октября.

По словам Эрика Наймана, эксперта компании “Альфа - Капитал”, влияние кризиса на мировых фондовых рынках проявилось в более чем 30 %-ном снижении объемов спроса - в период финансовой нестабильности большинство операторов решили занять выжидательную позицию. Результатом стало снижение 28 октября средних котировок акций 25 предприятий против подорожавших. За этот день индекс Wood – 15 компании “Wood & Co” упал на 4,10%, ProU – 50 компании “Проспект Инвестментс ” – на 4,7%, КАС – 20% компании “Альфа Капитал” – на 5,9 %.

Наиболее сильно от кризиса пострадали наиболее популярные среди инвесторов акции металлургического, энергетического и химического секторов.

Вместе с тем, обвального роста продаж не произошло, объемы предложения, практически, остались без изменения. По мнению Александра Орхименко, дилера банка “Societe Generale – Украина”, отсутствие в Украине таких же сильных последствий кризиса, как и в России, связано с длительным сроком перерегистрации сделок.

Резким ростом доходности на мировой финансовый кризис отреагировал рынок ОВГЗ Украины.

Основными мерами, направленными на уменьшение оттока капитала вследствие финансового кризиса, стали:

1. манипуляции с учетной ставкой НБУ, которая была повышена в течение двух недель почти вдвое, и к концу декабря составляла 35 % годовых;
2. повышение номинальной доходности государственных облигаций;
3. изменения в порядке формирования обязательных резервов, норма которых была увеличена с 11% до 15 %.

В целом, действия украинских органов власти, которые были направлены на уменьшение влияния мирового кризиса на украинский рынок, были подобны мерам, которые имели место в России.

**2.2 Обзор фондового рынка Украины по итогам 2003 года**

К концу 2003 года с начала приватизации в Украине изменили форму собственности 25 тысяч объектов государственного имущества, в том числе в первом полугодии 2003 г – 4476 объектов.

Без учета государственных облигаций в Украине было выпущено ценных бумаг общей номинальной стоимостью 7,4 млрд. грн., причем 74 % от общего объема эмиссии ценных бумаг, или 5,7 млрд. грн., приходится на долю акций. Большинство акций выпущено в процессе приватизации и корпоратизации. Граждане Украины стали собственниками акций приватизированных предприятий на общую сумму 4,2 млрд. грн. коммерческими банками было выпущено акций на общую сумму 393 млн. грн., что составляет 7% от общего объема выпуска акций предприятиями промышленности – на 4,8 млрд. грн. или 84,9%.

Довольно незначителен объем выпуска предприятиями облигаций: по состоянию на 2-е полугодие 2003 года их было выпущено на сумму всего 770 тысяч грн. (0,02 % общей суммы эмиссии ценных бумаг). Это связано с дискриминационным налогообложением средств, привлеченных в ходе размещения облигаций.

По состоянию на 1 декабря 2003 года на фондовом рынке Украины осуществляли свою деятельность 206 инвестиционных фондов, 183 инвестиционные компании, 619 торговцев ценными бумагами (из них 155 банков), 336 независимых регистраторов (30 банков) и 17 хранителей (15 банков). Общее число профессиональных участников рынка достигло 1348. При этом в Киеве и Киевской области расположены более 36% участников рынка. На долю Харьковской, Донецкой, Днепропетровской, Запорожской, Львовской областей и Республики Крым выпадает по 5–10% от общего количества участников рынка.

В Украине функционируют 4 фондовые биржи; продолжает формироваться и внебиржевой рынок.

Осенью 2003 года Государственная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку утвердила среди прочих такие важные и необходимые для участников фондового рынка Украины нормативные акты, как Положение о порядке регистрации акций и облигаций иностранных эмитентов в Украине, Положение о порядке оборота акций и облигаций украинских эмитентов за пределами Украины. Долго ожидаемое Положение о порядке выпуска и обращения облигаций местных займов.

В ближайшее время ГКЦБФР планирует разработать и принять 30 проектов нормативных актов по вопросам выпуска и обращения ценных бумаг в Украине и за ее пределами, регулирования профессиональной деятельности на фондовом рынке и развития инфраструктуры.

**2.3 Реакция отечественного рынка на оглашение результатов выборов в Верховный Совет Украины**

На неделе 30 марта – 3 апреля информационные агентства уделили особое внимание оценкам крупнейшими фондовыми торговцами ситуации на рынке после подсчета голосов.

Основные мнения сходятся к следующим позициям: “выборы не улучшили, но и не ухудшили конъюнктуры рынка ОВГЗ”, “получение коммунистами 30% голосов было ожидаемым, поэтому оглашение результатов выборов реально не повлияло на ситуацию”, “неопределенность налогообложения доходов по ОВГЗ оказывает не меньшее влияние на нерезидентов, чем выборы”. В целом, трейдеры отмечают, что нерезиденты не снизили, а даже увеличили объемы вложений в ОВГЗ по сравнению с ситуацией, господствовавшей в последнюю предвыборную неделю, когда большинство участников заняло выжидательную позицию.

**2.4 Использование российского опыта в построении отечественного рынка ценных бумаг**

Сегодня у Украины есть уникальная возможность доказать всему миру, что мы, согласно известной поговорке, - умные и способны учиться на чужих ошибках. К примеру, своего ближайшего соседа России.

А доказать это можно, учтя просчеты в развитии российского фондового рынка. Благо соседи настроены дружелюбно и готовы поделиться своим, в том числе и отрицательным, опытом. Это подтвердило участие российских коллег в двухдневной международной научно – практической конференции “Перспективы развития рынка ценных бумаг в Украине”, которая состоялась в Киеве 26 – 27 февраля. Выступая на ней, президент Московской фондовой биржи Виктор Сахаров заявил, что в плане развития фондового рынка Украина находится в довольно выгодном положении, поскольку у нее перед глазами – опыт России, как и просчеты, так и положительные стороны.

Какие же ошибки были допущены в России, и что делать Украине, чтобы их избежать? В свое время по совету западных экспертов, считали, что в развитии фондового рынка необходимо идти по пути создания региональных площадок. В результате чего в России так и не было создано большой концентрации капитала в центре. По этой же причине пакеты акций оказались низко ликвидными, был упущен момент, потеряны крупные средства, которые так и не поступили в государственную казну.

Время (соответственно, и деньги) были потеряны также из-за ошибочного смещения акцентов с расчетов на торговую систему. Большой ошибкой признано и то, что Государственный комитет по ценным бумагам, а следовательно, регуляция фондового рынка в Российской Федерации появились тогда, когда этот рынок был уже достаточно хорошо развит.

Украина же в этом отношении имеет фантастические возможности в области регуляции рынка. Поскольку Государственная комиссия по ценным бумагам не только появилась вовремя, получив все надлежащие ей права, но и блестяще, по мнению как российских, так и зарубежных экспертов, ими пользуется. Законодательная база способствует этому в полной мере. А в результате удается добиться такого уровня прозрачности украинского фондового рынка, который делает его более привлекательным для инвесторов по сравнению с тем же российским. В копилке преимуществ Украины – и проходящая сегодня в стране приватизация, усиливающая функционирование фондового рынка.

Однако, несмотря на шанс избежать российских ошибок, Украина все же пытается их повторить. В настоящее время в стране действуют четыре фондовые биржи. Но вместо того чтобы создавать единую финансовую площадку и концентрировать капитал в центре, выстраивая сразу единую систему, регионы стремятся скрыть свои биржи, что приводит к отвлечению и распылению средств. Раздробление рынка за счет региональных бирж, работающих без учета международных правил, приводит к невозможности контролировать их действия, а в некоторых регионах и к сепаратистским политическим настроениям.

В настоящее время в Украине эффективно работают три – пять банковских структур, которые и смогут создать узел для формирования центрального депозитария или клирингового союза. Как считают специалисты, сегодня это сделать пока еще легко. Спустя год сделать подобное будет сложнее, поскольку рынок уже будет разделен. (Наблюдатели не исключают противодействие этому процессу со стороны иностранных банков, которым нынешний расклад как раз и выгоден).

Большое значение для развития украинского фондового рынка имеют и точки соприкосновения в работе с рынками соседних стран. По мнению заместителя председателя Федеральной комиссии по ценным бумагам России Владимира Завадникова, Украине и России необходимо согласовать стандарты эмиссии, объем и параметры информации для того, чтобы они были адекватны. Пока же рынки развиваются параллельно.

Развитие фондового рынка предполагает также и создание определенной системы налогообложения. Для внутренних и внешних инвесторов оно должно составлять от 12% до 15% доходов от всех категорий ценных бумаг. Кроме того, как считают специалисты, рейтинги рынков, как Украины, так и России возрастут, если между ними будет достигнута договоренность о том, что профессиональный участник рынка, лишившийся лицензии в одной из стран не будет иметь возможности работать в другой стране.

Но сможет ли Украина учесть ошибки, совершенные не ею? По прогнозам экономистов, для этого у нашей страны в запасе год. В течение этого времени можно стремительно продвинуться в развитии фондового рынка.

**2.5 Обращение ОВГЗ на фондовом рынке Украины**

Общий объём торгов на ПФТС увеличился почти в 3 раза. Такое увеличение произошло в основном в результате многочисленных и “объёмных” сделок с гособлигациями, а также с акциями “Киевэнерго” и “Запорожьеоблэнерго”. Наибольший объем сделок заключен по облигациям со сроком погашения в ноябре 2004 года и феврале 2005 года.

Довольно активно операторы работали по облигациям со сроком погашения в марте и мае 2005 года.

Немного сократился объем сделок с векселями (1,88 % общего объема за неделю). Цены на наиболее торгуемые векселя выросли. Так последняя сделка по векселям “Укртелекома” была заключена по цене на 17,65 % большей чем на прошлой неделе. При этом котировки покупки и продажи таких векселей упали на 0,68% и 2,64% соответственно. Цена последней сделки по векселям “Энергоатома” выросла на 3,57%, котировка покупки упала на 25%, а котировка продажи – на 4,35%.

Спрос и предложение на векселя НДЦ почти не изменялись в течение недели.

На прошлой неделе наблюдалось сужение спрэда между котировками покупки и продажи по многим акциям. Так, например, котировка покупки акций “Донбассэнерго” выросла на 3,45%, а котировка продажи упала на 27,27%. Цена последней сделки, заключенной по этим акциям, увеличилась на 1,37% по сравнению с предыдущей неделей.

По акциям другого интересного энергетического объекта – “Киевэнерго” – наблюдалась такая же тенденция: котировка покупки выросла на 1%, а котировка продажи упала на 23%, при этом цена последней сделки снизилась на 2,43%.

Аналогичная ситуация сложилась на рынке акций Нижнеднепровского трубопрокатногозавода. Цена котировки покупки увеличилась в два раза, а котировка продажи снизилась – до 2 гр. за 1 акцию, т.е. на 28,57%. Последняя сделка была заключена по цене 1,725 гр., что на 1,47% больше, чем предыдущая сделка.

Акции пивзавода “Рогань” как обычно стабильностью не отличались. Котировка покупки незначительно (на 0,72%) упала, намного сильнее упала котировка продажи этих акций (5,9%), цена же последней сделки выросла почти в два раза.

Такая ситуация свидетельствует, что на рынке еще осталось немного “пивных” акций, и некоторые операторы пытаются их скупить для формирования “президентского” пакета.

Довольно интересная ситуация сложилась на рынке акций Харцизского трубного завода. Не смотря на то, что эти акции в последнее время редко торгуются и желающих купить по выставленным ценам не так уж много. Продавцы упорно ждут своего часа. А покупатели в свою очередь ждут те 1,7% акций Харцизского трубного завода, которые ФГИ обещал продать 18 декабря на ПФТС.

**Заключение**

Фондовый рынок Украины должен стать составной частью мирового рынка финансовых ресурсов, предоставляя иностранным инвесторам надежный механизм для осуществления портфельных инвестиций в экономику Украины.

Необходимой предпосылкой для этого должно стать создание сети предприятий, которые специализируются на работе с ценными бумагами, фондовых бирж и систем национального депозитария. Национальный депозитарий должен войти в международную сеть центральных депозитарных учреждений торговых систем и Международных организаций по стандартизации для обеспечения представительства субъектов фондового рынка Украины на мировом рынке.

Важнейшим шагом в процессе интеграции украинского фондового рынка в международные рынки капиталов является принятие Государственной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку в члены Международной организации комиссий по ценным бумагам – авторитетной организации, которая координирует деятельность мирового рынка капиталов и объединяет комиссии по ценным бумагам 78 стран мира.

**Список литературы:**

1. Безлюдько Д. “С индексом вас, господа!” Украинская Инвестиционная газета, 2004 г. 21 апреля.

2. Заемщиков К. “Черный понедельник – 97”, Фондовый рынок, 2003 г № 41.

3. Информационный сборник Государственной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку, 2003 г.

4. Концепция функционирования и развития фондового рынка Украины, 22 сентября 1995 г.

5. Крылова Н. “Влияние макроэкономических тенденций на динамику фондового рынка Украины”, Фондовый рынок, 2003 г. № 48.

6. Перегуда Е. “Угроза “красного реванша” и финансово-экономические реалии”, Фондовый рынок, 2004 г., № 15.

7. Савченко Е. “Украинский фондовый рынок: попробуем учиться на ошибках других”, Фондовый рынок, 2004, №10.

8. Украинский деловой еженедельник “Бизнес”, 20 января 2005 г