***Міністерство освіти України***

***Луцький комерційний технікум***

**Творча робота**

**з предмету політична економія**

**на тему:**

***«Цінні папери і фондова біржа»***

|  |  |
| --- | --- |
|  | ***Виконала: студентка ІІ курсу******Групи Б-15******Мурін Т.В.*** |
|  |  |
|  | ***Керівник: Денисевич А.Л.*** |

***Луцьк 2000.***

***Зміст.***

Вступ. 3

Розділ І. Ринок цінних паперів. 4

1.1. Види цінних паперів. 4

1.2. Діяльність на фондовому ринку. 9

Розділ ІІ. Стан розвитку ринку цінних паперів в Україні. 13

2.1. Інфраструктура фондового ринку. 17

2.2. Фондові біржі на Україні. 22

Висновки. 37

# Вступ.

Однією з найважливіших ознак розвиненої держави є наявність ефективної фінансової системи, яка націлена на створення єдиної, збалансованої по всіх ланках системи формування і використання фінансових ресурсів країни.

Успішне проведення ринкових реформ в Україні неможливе без ефективної структурно-інвестиційної політики перетворення економіки з метою створення привабливого інвестиційного клімату, вдосконалення фондового ринку України. Від ефективності цих дій залежить спроможність ринку цінних паперів акумулювати вільні грошові засоби для інвестицій у виробництво і соціальну сферу. В Україні становлення ринку цінних паперів відмічено глибокою кризою в економіці. Але найближчим часом формування цього ринку повинно активізуватись. Тому розуміння механізму фінансових інвестицій необхідно не тільки спеціалістам але й кожній людині.

Метою творчої роботи є розкриття механізму функціонування в Україні фондового ринку , розкрити суть та види цінних паперів, їх значення для розвитку економіки України, діяльності підприємств, показати основні засади державного регулювання ринку цінних паперів та дати об’єктивну оцінку сучасному стану фондового ринку.

# Розділ І. Ринок цінних паперів.

## 1.1. Види цінних паперів.

Цінні папери - грошові документи, що засвідчують право володіння або відносини позики, визначають взаємовідносини між особою, яка їх випустила, та їх власником і передбачають, як правило, виплату доходу у вигляді дивідендів або процентів, а також можливість передачі грошових та інших прав, що випливають з цих документів, іншим особам.

Цінні папери можуть бути іменними або на пред'явника. Іменні цінні папери, якщо інше не передбачено цим Законом або в них спеціально не вказано, що вони не підлягають передачі, передаються шляхом повного індосаменту (передавальним записом, який засвідчує перехід прав за цінним папером до іншої особи).

Цінні папери на пред'явника обертаються вільно.

Цінні папери можуть бути використані для здійснення розрахунків, а також як застава для забезпечення платежів і кредитів.

Відновлення втрачених іменних цінних паперів провадиться державними органами, підприємствами, установами і організаціями, що випустили ці папери.

Спадкоємство цінних паперів здійснюється відповідно до цивільного законодавства України.

Емітент цінних паперів (далі - емітент) - держава в особі уповноваженого органу, юридична особа і у випадках, передбачених законодавством, фізична особа. Емітент від свого імені випускає цінні папери і зобов'язується виконувати обов'язки, що випливають з умов їх випуску.

Емітент повинен усі зобов'язання, що виникають у зв'язку з випуском цінних паперів, виконувати в строки і в порядку, передбачені цим Законом, іншими актами законодавства України, а також рішеннями про випуск цінних паперів.

Права і обов'язки щодо цінних паперів виникають з моменту їх передачі емітентом або його уповноваженою особою одержувачу (покупцю) чи його уповноваженій особі.

Відповідно до цього Закону в Україні можуть випускатися такі види цінних паперів:

* акції;
* облігації внутрішніх та зовнішніх державних позик;
* облігації місцевих позик;
* облігації підприємств;
* казначейські зобов'язання республіки;
* ощадні сертифікати;
* інвестиційні сертифікати;
* векселі;

Акція - цінний папір без установленого строку обігу, що засвідчує дольову часть у статутному фонді акціонерного товариства, підтверджує членство в акціонерному товаристві та право на участь в управлінні ним, дає право його власникові на одержання частини прибутку у вигляді дивіденду, а також на участь

у розподілі майна при ліквідації акціонерного товариства.

Акції можуть бути іменними та на пред'явника, привілейованими та простими. Громадяни вправі бути власниками, як правило, іменних акцій.

Обіг іменної акції фіксується у книзі реєстрації акцій, що ведеться товариством. До неї має бути внесено відомості про кожну іменну акцію, включаючи відомості про власника, час придбання акції, а також кількість таких акцій у кожного з акціонерів.

По акціях на пред'явника у книзі реєструється їх загальна кількість.

Привілейовані акції дають власникові переважне право на одержання дивідендів, а також на пріоритетну участь у розподілі майна акціонерного товариства у разі його ліквідації. Власники привілейованих акцій не мають права брати участь в управлінні акціонерним товариством, якщо інше не передбачено його статутом.

Привілейовані акції можуть випускатися із фіксованим у процентах до їх номінальної вартості щорічно виплачуваним дивідендом. Виплата дивідендів провадиться у розмірі, зазначеному в акції, незалежно від розміру одержаного товариством прибутку у відповідному році. У тому разі коли прибуток відповідного року є недостатнім, виплата дивідендів по привілейованих акціях провадиться за рахунок резервного фонду.

Якщо розмір дивідендів, що виплачуються акціонерам, по простих акціях перевищує розмір дивідендів по привілейованих акціях, власникам останніх може провадитися доплата до розміру дивідендів, виплачених іншим акціонерам.

Привілейовані акції не можуть бути випущені на суму, що перевищує 10 процентів статутного фонду акціонерного товариства.

Порядок здійснення переважного права на одержання дивідендів визначається статутом акціонерного товариства.

 Власник акції має право на частину прибутку акціонерного товариства (дивіденди), на участь в управлінні товариством (крім власника привілейованої акції), а також інші права, передбачені цим Законом, іншими законодавчими актами України, а також статутом акціонерного товариства.

Акція є неподільною. У разі коли одна і та ж акція належить кільком особам, усі вони визнаються одним власником акції і можуть здійснювати свої права через одного з них або через спільного представника.

Рішення про випуск акцій приймається засновниками акціонерного товариства або загальними зборами акціонерів акціонерного товариства.

Випуск акцій акціонерним товариством здійснюється у розмірі його статутного фонду або на всю вартість майна державного підприємства (у разі перетворення його в акціонерне товариство). Додатковий випуск акцій можливий у тому разі, коли попередні випуски акцій були зареєстровані і всі раніше випущені акції повністю оплачені за вартістю не нижче номінальної.

Забороняється випуск акцій для покриття збитків, пов'язаних з господарською діяльністю акціонерного товариства.

Дивіденди по акціях виплачуються один раз на рік за підсумками календарного року в порядку, передбаченому статутом акціонерного товариства, за рахунок прибутку, що залишається у його розпорядженні після сплати встановлених законодавством податків, інших платежів у бюджет та процентів за банківський кредит.

Облігація - цінний папір, що засвідчує внесення її власником грошових коштів і підтверджує зобов'язання відшкодувати йому номінальну вартість цього цінного паперу в передбачений в ньому строк з виплатою фіксованого процента ( якщо інше не передбачено умовами випуску). Облігації усіх видів розповсюджуються серед підприємств і громадян на добровільних засадах.

Випускаються облігації таких видів:

 а) облігації внутрішніх і місцевих позик;

 б) облігації підприємств.

Облігації підприємств випускаються підприємствами усіх передбачених законом форм власності, об'єднаннями підприємств, акціонерними та іншими товариствами і не дають їх власникам права на участь в управлінні.

Умови випуску і розповсюдження облігацій підприємств визначаються цим Законом, іншими актами законодавства України і статутом емітента.

Облігації можуть випускатися іменними і на пред'явника, процентними і безпроцентними (цільовими), що вільно обертаються або з обмеженим колом обігу.

Облігації внутрішніх і місцевих позик випускаються на пред'явника. Обов'язковим реквізитом цільових облігацій є зазначення товару (послуг), під який вони випускаються.

Рішення про випуск облігацій внутрішніх і місцевих позик приймається відповідно Кабінетом Міністрів України і місцевими радами. Облігації усіх видів придбаються громадянами лише за рахунок їх особистих коштів.

Підприємства придбають облігації усіх видів за рахунок коштів, що надходять у їх розпорядження після сплати податків та процентів за банківський кредит.

Облігації усіх видів оплачуються в гривнях, а у випадках, передбачених умовами їх випуску, - в іноземній валюті. Незалежно від виду валюти, якою проведено оплату облігацій, їх вартість виражається у гривнях.

Кошти, одержані від реалізації облігацій внутрішніх і місцевих позик, направляються відповідно до республіканського і місцевих бюджетів, до позабюджетних фондів місцевих рад.

Облігації зовнішніх державних позик України - цінні папери, що розміщуються на міжнародних та іноземних фондових ринках і підтверджують зобов'язання України відшкодувати пред'явникам цих облігацій їх номінальну вартість з виплатою доходу відповідно до умов випуску облігацій.

Облігації зовнішніх державних позик України можуть деномінуватися у конвертованій іноземній валюті.

Казначейські зобов'язання України (надалі - казначейські зобов'язання) - 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.

 Випускаються такі види казначейських зобов'язань:

 а) довгострокові - від 5 до 10 років;

 б) середньострокові - від 1 до 5 років;

 в) короткострокові - до одного року.

Рішення про випуск довгострокових і середньострокових казначейських зобов'язань приймається Кабінетом Міністрів України.

Рішення про випуск короткострокових казначейських зобов'язань приймається Міністерством фінансів України.

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

Ощадні сертифікати видаються строкові (під певний договірний процент на визначений строк) або до запитання, іменні та на пред'явника.

Іменні сертифікати обігу не підлягають, а їх продаж (відчуження) іншим особам є недійсним.

Вексель - цінний папір, який засвідчує безумовне грошове зобов'язання векселедавця сплатити після настання строку визначену суму грошей власнику векселя (векселедержателю).

Випускаються такі види векселів: простий, переказний.

## 1.2. Діяльність на фондовому ринку.

Фондова біржа - організаційно оформлений, постійно діючий ринок, на якому здійснюється торгівля цінними паперами.

Фондова біржа - акціонерне товариство, яке зосереджує попит і пропозицію цінних паперів, сприяє формуванню їх біржового курсу та здійснює свою діяльність відповідно до цього Закону, інших актів законодавства України, статуту і правил фондової біржі.

Фондова біржа - організація, яка створюється без мети отримання прибутку та займається виключно організацією укладання угод купівлі та продажу цінних паперів та їх похідних. Вона не може здійснювати операції з цінними паперами від власного імені та за дорученням клієнтів, а також виконувати функції депозитарію. Статут та правила фондової біржі затверджуються її вищим

органом.

На ринку цінних паперів можуть здійснюватись такі види професійної діяльності:

* торгівля цінними паперами - здійснення цивільно-правових угод з цінними паперами, які передбачають оплату цінних паперів проти їх поставки новому власнику на підставі договорів доручення чи комісії за рахунок своїх клієнтів (брокерська діяльність) або від свого імені та за свій рахунок з метою перепродажу третім особам (ділерська діяльність), крім випадків, передбачених законодавством;
* депозитарна діяльність - діяльність з надання послуг щодо зберігання цінних паперів та/або обліку прав власності на цінні папери, а також обслуговування угод з цінними паперами;
* розрахунково-клірингова діяльність - діяльність з визначення взаємних зобов'язань щодо угод з цінними паперами та розрахунків за ними;
* діяльність з управління цінними паперами - діяльність, що здійснюється від свого імені за винагороду протягом визначеного терміну на підставі відповідного договору щодо управління переданими у володіння цінними паперами, які належать на правах власності іншій особі, в інтересах цієї особи або визначених цією особою третіх осіб;
* діяльність з ведення реєстру власників іменних цінних паперів - збір, фіксація, обробка, зберігання та надання даних, що складають систему реєстру власників іменних цінних паперів, щодо іменних цінних паперів, їх емітентів та власників;
* діяльність по організації торгівлі на ринку цінних паперів - надання послуг, що безпосередньо сприяють укладенню цивільно-правових угод щодо цінних паперів на біржовому та організаційно оформленому позабіржовому ринку цінних паперів.

Професійна діяльність на ринку цінних паперів, у тому числі посередницька діяльність по випуску та обігу цінних паперів, здійснюється юридичними і фізичними особами виключно на підставі спеціальних дозволів (ліцензій), що видаються в порядку, встановленому чинним законодавством та за умови вступу до щонайменше однієї саморегулівної організації.

У процесі здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів особи, які здійснюють таку діяльність, зобов'язані додержувати встановлених відповідно до цього Закону та інших актів законодавства України обов'язкових нормативів достатності власних коштів та інших показників та вимог, що обмежують ризики по операціях з цінними паперами.

Емітент має право на випуск акцій, облігацій підприємств з моменту реєстрації цього випуску Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Якщо подані для реєстрації акції, облігації підприємств пропонуються для відкритого продажу, тобто призначені для розміщення між юридичними особами і громадянами, коло яких заздалегідь визначити неможливо, то емітент зобов'язаний подати реєструвальному органу для реєстрації також інформацію про випуск цих цінних паперів.

Інформація про випуск акцій, облігацій підприємств, що пропонуються для відкритого продажу, крім реєстрації, підлягає обов'язковому опублікуванню в органах преси Верховної Ради України та Кабінету Міністрів України і офіційному виданні фондової біржі не менш як за 10 днів до початку передплати на ці цінні папери.

Акції, облігації підприємств, що пропонуються для відкритого продажу, допускаються для розміщення не раніш як через 30 днів після опублікування оголошення про їх випуск.

 Для ефективносі обігу цінних паперів в Україні було створено Національну депозитарну систему.

Національна депозитарна система складається з двох рівнів.

* Нижній рівень - це зберігачі, які ведуть рахунки власників цінних паперів, та реєстратори власників іменних цінних паперів.
* Верхній рівень - це Національний депозитарій України (далі - Національний депозитарій) і депозитарії, що ведуть рахунки для зберігачів та здійснюють кліринг і розрахунки за угодами щодо цінних паперів.

Обслуговування обігу державних цінних паперів, у тому числі депозитарну діяльність щодо цих паперів, здійснює Національний банк України. Особливості здійснення депозитарної діяльності з державними цінними паперами встановлюються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку спільно з Національним банком України.

У разі одержання відповідного дозволу депозитарії та зберігачі можуть вести реєстри власників іменних цінних паперів. Ведення реєстрів власників іменних цінних паперів є виключною діяльністю суб'єктів підприємницької діяльності і не може поєднуватися з іншими видами діяльності, крім депозитарної.

Сферою діяльності Національної депозитарної системи є:

* стандартизація обліку цінних паперів згідно з міжнародними стандартами;
* уніфікація документообігу щодо операцій з цінними паперами і нумерація цінних паперів, випущених в Україні, згідно з міжнародними стандартами;
* відповідальне зберігання всіх видів цінних паперів як у документарній, так і в бездокументарній формах;
* реальна поставка чи переміщення з рахунку в цінних паперах з одночасною оплатою грошових коштів відповідно до розпоряджень клієнтів;
* акумулювання доходів (дивідендів, процентних виплат та виплат з погашення тощо) щодо цінних паперів, взятих на обслуговування системою, та їх розподіл за рахунками;
* регламентація та обслуговування механізмів позики та застави для цінних паперів, що беруться на обслуговування системою;
* надання послуг щодо виконання обов'язків номінального утримувача іменних цінних паперів, що беруться на обслуговування системою;
* розробка, впровадження, обслуговування і підтримка комп'ютеризованих систем обслуговування обігу рахунків у цінних паперах і здійснення грошових виплат, пов'язаних з банківськими та/або з іншими системами грошового клірингу на щоденній чи іншій регулярній основі.

Для забезпечення функціонування єдиної системи депозитарного обліку у формі відкритого акціонерного товариства створюється Національний депозитарій. Уповноваженим органом управління часткою держави у статутному фонді Національного депозитарію є Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку. На етапі створення Національного депозитарію держава виходячи з фінансових можливостей вживає заходів щодо його створення, передбачаючи на це відповідні кошти. Частка держави у статутному фонді Національного депозитарію може бути відчужена іншим акціонерам не раніше ніж через два роки після його створення.

# Розділ ІІ. Стан розвитку ринку цінних паперів в Україні.

Сьогодні в Україні, за даними Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, діє майже 35,84 тис. акціонерних товариств (на початок року 35,58 тис.), в т.ч. 11,82 тис. відкритих (на початок року 11,6 тис.).
      Станом на 01.01.2000 року загальний обсяг емісій акцій, зареєстрованих Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, складав 31,318 млрд.грн., в тому числі в 1997 році -9,97 млрд.грн, в 1998 році - 12,24 млрд.грн.
      За 1999 рік Комісією зареєстровано емісій акцій на загальну суму 7,157 млрд.грн. (Таблиця 1). Порівняно з 1998 роком випуск акцій скоротився на 41,53%, що в першу чергу пов'язано з поступовим завершенням процесу приватизації та корпоратизації державних підприємств.

Таблиця 1

Обсяг випуску акцій підприємствами України у 1999 року. (тис.грн)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Положення** | **I квартал** | **II квартал** | **ІІІ квартал** | **IV квартал\*** | **Разом** |
| 07.01\98 (Загальні підстави) | 172359,2 | 630993,1 | 340211,9 | 329377,77 | 1472941,97 |
| 07.02\98 (Приватизація державних підприємств) | 79510,6 | 225036,7 | 113372,2 | 0 | 417919,5 |
| 07.03\98 (Корпоратизація державних підприємств) | 35924 | 168029,1 | 11368,9 | 555399,626 | 770721,626 |
| 07.04\98 (Індексація основних фондів) | 101670,5 | 469367,5 | 236506,1 | 1397669,921 | 2205214,021 |
| 07.05\98 (Приватизація підприємств відповідно до Указу Президента України №699 від 26.12.94) | 1386 | 2598,48 | 9420,35 | 0 | 13404,83 |
| 07.06\98 (Випуск акцій ЗАТ) | 782969,2 | 864378,2 | 384888,1 | 114191,083 | 2146426,583 |
| 07.07\98 (Створення ВАТ шляхом заснування органом уповноваженим управляти об’єктом держ.власності та холдінгових компаній, що створюються в процесі приватизації та корпоратизації). | 0 | 37161,02 | 65844,4 | 0 | 103005,42 |
| Рішення N221 (Реорганізація товариств) | 0 | 0 | 297,14 | 26890,11 | 27187,25 |
| **Разом** | 1173819,5 | 2397564,1 | 1161909,09 | 2423528,51 | 7156821,2 |

**\***За емісіями зареєстрованими Центральним апаратом Комісії.

Слід відзначити, що частка реально залучених коштів при здійсненні емісій акцій, порівняно з минулим роком, майже не змінилася і становить лише 20,58% від загального обсягу емісій акцій.

Незначні обсяги випуску акцій, як засобу залучення додаткових інвестиційних ресурсів можуть пояснюватися кількома моментами: по-перше, загальним несприятливим інвестиційним кліматом в державі, що обумовлює високій ступень ризику даного виду цінних паперів, по-друге, незавершеністю процесів приватизації багатьох акціонерних товариств, що не дозволяє їм здійснювати додаткову емісію акцій, по-трете, небажання нових власників приватизованих підприємств використовувати саме цей фінансовий інструмент побоюючись втратити контроль над підприємством.

На вітчизняному фондовому ринку, на відміну від світового фінансового ринку, майже повністю відсутній ринок корпоративних облігацій. Станом на 01.01.1999 року загальний обсяг емісій облігацій підприємств у грошовому вигляді досягнув позначки 137,43 млн. грн., у тому числі у 1996 році - 12,8 млн. грн., у 1997 році - 116,43 млн. грн. та у 1998 році - 8,19 млн. грн.

В 1999 році було зареєстровано 2 емісії корпоративних облігацій: у січні "Укртелеком" зареєстрував емісію облігацій на суму 120 млн. грн, та у жовтні корпорація "Академія" - на 4,1875 млн.грн.

Причинами, через які підприємства практично не використовують механізм залучення коштів шляхом випуску облігацій, є негативний вплив податкового законодавства та високі ставки на позикові кошти на кредитному ринку.

Прийняття в липні 1999 року Закону України "Про внесення змін до деяких законів України з метою стимулювання інвестиційної діяльності" (від 15.07.99 №977-ХІУ) має стимулювати випуск корпоративних облігацій та деяких інших видів цінних паперів. Цим Законом також більш чітко визначені правові засади оподаткування операцій на ринку цінних паперів.

Влітку Верховною Радою України, з метою уніфікації законодавства у сфері вексельного обігу, ратифіковано Женевські конвенції 1930 року. Сьогодні Комісією розроблено та передано до Кабінету Міністрів України проект Закону України "Про особливості вексельного обігу в України". Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку підготовлено та передано до Верховної Ради України проект Закону України "Про похідні цінні папери". В цьому законопроекті визначено механізм залучення додаткових інвестицій вітчизняних та іноземних інвесторів, страхування їх ризиків шляхом запровадження таких фінансових інструментів як ф'ючерси, опціони, варанти. Законопроект створює правову основу для державного регулювання процесу випуску та обігу похідних цінних паперів, впровадження яких буде сприяти подальшому розвитку фондового ринку.

Розвиток ринку облігацій місцевих позик в України залишається на низькому рівні, що викликано певними причинами, серед яких основними є: нестабільність національної валюти, високі кредитні ставки на фінансовому ринку, недовіра вітчизняних та іноземних інвесторів до ринку облігацій місцевих позик.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Назва емітента** | **Міністерство фінансів Автономної республіки Крим** | **Одеська міська рада** |
| Дата реєстрації інформації про випуск облігації | 23.02.99 | 21.08.99 |
| Загальний обсяг емісії | 120 млн.грн. | 61 млн.грн. |

За підсумками 1999 року на ринку реєстраторських послуг України спостерігається тенденція до зменшення кількості суб'єктів підприємництва, що займаються діяльністю з ведення реєстрів власників іменних цінних паперів. Це пов'язано з тим, що підприємства з кількістю акціонерів понад 500 завершують передачу своїх реєстрів реєстраторам та зростанням конкуренції на ринку реєстраторських послуг.

Протягом 1999 року ДКЦПФР було видано 30 дозволів на здійснення професійної діяльності з ведення реєстрів власників іменних цінних паперів та анульовано 41 дозвіл. На сьогодні в Україні мають чинні дозволи на здійснення професійної діяльності з ведення реєстрів власників іменних цінних паперів 387 професійних учасників фондового ринку. Станом на 1 жовтня 1999 року Комісією також видано 1723 дозволи підприємствам на право самостійного ведення реєстру власників іменних цінних паперів.

Таблиця 3

Показники реєстраторських послуг

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Показники реєстраторських послуг** | **01.01.98** | **01.07.98** | **01.01.99** | **01.04.99** | **01.07.99** | **01.10.99** |
| Кількість емітентів іменних цінних паперів, що передали ведення реєстрів незалежним реєстраторам | 7409 | 9883 | 12373 | 13347 | 14009 | 14317 |
| Кількість власників іменних цінних паперів у реєстрах | 14992760 | 17118563 | 18511502 | 18818629 | 19411285 | 19349276 |
| Кількість номінальних утримувачів у реєстрах | 455 | 266 | 256 | 408 | 1107 | 1518 |
| Кількість випусків іменних цінних паперів, які обслуговують реєстратори | 7801 | 10456 | 12909 | 13853 | 14580 | 15156 |

Протягом 9 місяців 1999 року спостерігалося різке збільшення кількості номінальних утримувачів у реєстрах власників іменних цінних паперів, що пов'язано з прийняттям Рішень Комісії № 192 від 22.12.98 та №132 від 30.06.99, якими встановлювався максимальний тариф на послуги реєстратора при переході цінних паперів до номінального утримувача.

Прийняття Закону України "Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні" обумовило зростання ролі зберігачів як професійних учасників фондового ринку України, що здійснюють реєстрацію прав власності на бездокументарні та знерухомлені іменні цінні папери. Протягом 1999 року дозвіл на здійснення професійної діяльності зберігача отримали 19 суб'єктів підприємницької діяльності та було анульовано 5 дозволів. Сьогодні в Україні професійну діяльність зберігача здійснює 75 суб'єктів підприємництва.
      Комісією прийнято рішення від 27.04.99 №92 " Про Порядок видачі дозволу на здійснення професійної розрахунково-клірингової діяльності за операціями щодо цінних паперів". В травні 1999 року єдиному діючому на сьогодні комерційному депозитарію цінних паперів "Міжрегіональний фондовий союз" (МФС) видано дозвіл на здійснення поодиноких розрахунків за угодами щодо цінних паперів.

## 2.1. Інфраструктура фондового ринку.

Важливу роль у розвитку інвестиційних процесів в Україні та у забезпеченні функціонування механізму проведення масової "сертифікатної" приватизації державного майна, протягом останніх 5 років, відігравали інвестиційні фонди та взаємні фонди інвестиційних компаній, що здійснюють виключну діяльність зі спільного інвестування. Основною функцією цих інститутів була акумуляція коштів (в основному приватизаційних майнових сертифікатів) переважно дрібних інвесторів (громадян України), здійснення їх наступного інвестування (в переважній більшості через центри сертифікатних аукціонів) у цінні папери інших емітентів та формування і управління єдиним портфелем цінних паперів.

Станом на 1 жовтня 1999 року здійснюють діяльність 229 інвестиційних фондів та інвестиційних компаній (129 - інвестиційних фондів, 100 - інвестиційних компаній), що на 18 менше ніж станом на 1 липня 1999 року. В той же час територіальне розташування фондів майже не змінилося близько 70,3 % їх загальної кількості зосереджено у Київській, Харківській, Донецькій областях та АР Крим. Переважна більшість діючих інститутів спільного інвестування - це закриті інвестиційні фонди та взаємні фонди інвестиційних компаній, які становлять більше, ніж 95 % від загальної кількості, і які мають право здійснювати комерційну діяльність з приватизаційними паперами. Із загальної кількості інститутів спільного інвестування, що в даний час функціонують, відкритими є лише 3 інвестиційні фонди та 8 взаємних фондів інвестиційних компаній. Це означає, що практично всі інститути спільного інвестування брали активну участь у реалізації процесу сертифікатної приватизації.

Таблиця 4

Кількість інвестиційних фондів та інвестиційних компаній по областям

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **№****п/п** | **Область** | **Станом на 1.07.99** | **Станом на 1.10.99** |
| **Кількість інвестиційних фондів** | **Кількість інвестиційних компаній** | **Кількість інвестиційних фондів** | **Кількість інвестиційних компаній** |
| 1 | Вінницька | 2 | 2 | 2 | 2 |
| 2. | Волинська | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 3. | Дніпропетровська | 7 | 5 | 6 | 4 |
| 4. | Донецька | 7 | 7 | 7 | 6 |
| 5. | Житомирська | 1 | - | 1 | - |
| 6. | Закарпатська | - | - | - | - |
| 7. | Запорізька | 4 | 5 | 3 | 3 |
| 8. | Івано – Франківська | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 9. | Кіровоградська | - | 1 | - | 1 |
| 10. | Київська | 72 | 41 | 65 | 39 |
| 11. | Республіка Крим | 12 | 4 | 12 | 3 |
| 12. | Луганська | - | 2 | - | 1 |
| 13. | Львівська | 4 | 8 | 3 | 8 |
| 14. | Миколаївська | 3 | - | 3 | - |
| 15. | Одеська | 4 | 4 | 4 | 4 |
| 16. | Полтавська | 1 | 3 | 1 | 3 |
| 17. | Рівненська | - | 1 | - | 1 |
| 18. | Сумська | - | 3 | - | 3 |
| 19. | Тернопільська | 2 | - | 2 | - |
| 20. | Харківська | 13 | 16 | 14 | 15 |
| 21. | Херсонська | 2 | - | 2 | - |
| 22. | Черкаська | 1 | 3 | 1 | 3 |
| 23. | Чернівецька | - | - | - | - |
| 24. | Чернігівська | 1 | 2 | 1 | 2 |
| 25. | Хмельницька | - | - | - | - |
|  | Всього | 138 | 109 | 129 | 100 |

Станом на 01.01.99р. інвестиційними фондами та взаємними фондами інвестиційних компаній було залучено 19 млн. 146 тис. 174 шт. приватизаційних майнових сертифікатів (ПМС), що складає 41,9% від загальної кількості приватизаційних рахунків та ПМС, отриманих населенням України (45704526 шт.). Нерозміщеними в процесі приватизації залишилось 929 тис. 057 шт. ПМС, що становить 4,9% від загальної кількості залучених інститутами спільного інвестування ПМС.

Такий обсяг залучення та інвестування ПМС свідчить про те, що близько 40% громадян України реалізували своє право на отримання частки державної власності шляхом участі в інвестиційних фондах та взаємних фондах інвестиційних компаніях, що дозволило значно прискорити процес сертифікатної приватизації.
      Крім того, протягом 1994-1998 років інвестиційні фонди та взаємні фонди інвестиційних компаній шляхом участі в сертифікатних аукціонах та здійснення активних операцій на вторинному ринку цінних паперів сформували пакети акцій підприємств (в переважній більшості тих, що пройшли процес "сертифікатної" приватизації) розмірами від 5 до 25 відсотків, що сприяло певній концентрації пакетів акцій приватизованих підприємств.

Завершення "сертифікатної" приватизації на фоні кризових явищ у фінансовій сфері обумовлює зниження активності на фондовому ринку і зменшення ліквідності цінних паперів.

Це означає, що інститути спільного інвестування практично нездатні в таких умовах отримувати прибутки від активних операцій на ринку цінних паперів. Також слід зазначити, що відсутність у портфелях цінних паперів інститутів спільного інвестування "контрольних" та "блокуючих" пакетів акцій приватизованих підприємств обмежує можливості цих інститутів впливати на господарсько-фінансову діяльність підприємств, призводить до відсутності інвестиційного доходу за цінними паперами, з яких сформовані інвестиційні портфелі.
      На фоні певного рівня постійних витрат інвестиційних фондів та взаємних фондів інвестиційних компаній така ситуація призводить до збитковості інвестиційної діяльності інститутів спільного інвестування та до скорочення строків їх діяльності та ліквідації. Така ситуація виглядає загрозливо, оскільки часом такі процеси проходять без інформування ДКЦПФР. Зазначимо, що протягом 1999-2000 років очікується закінчення термінів діяльності 79 інвестиційних фондів (33-у 1999р. та 46-у 2000р.) та 56 взаємних фондів інвестиційних компаній (14-у 1999р. та 45 - у 2000р.).

Завершення "сертифікатної" приватизації вимагає вирішення цілого ряду нагальних проблем, що виникають у зв'язку з цим у сфері спільного інвестування, а саме:

1. вирішення питання щодо подальшої долі невикористаних до закінчення терміну обігу приватизаційних паперів в Україні, акумульованих фінансовими посередниками приватизаційних паперів;
2. вирішення питання про те, щоб місцеві державні адміністрації не здійснювали виключення з державного реєстру інвестиційних фондів, як юридичних осіб (не вносили відповідні зміни до реєстраційних карток інвестиційних компаній щодо їх взаємних фондів) раніше, ніж Комісією буде скасовано реєстрацію випуску (випусків) інвестиційних сертифікатів;
3. створення архіву документів фінансових посередників, що залучали приватизаційні папери, до якого повинні передаватись зазначені документи після ліквідації вказаних фінансових посередників;
4. у зв'язку з низькою ліквідністю ринку цінних паперів в Україні необхідно розглянути можливість надання права інвестиційним фондам (взаємним фондам інвестиційних компаній) здійснювати розрахунки з учасниками (за їх згодою) не тільки грошовими коштами, але й цінними паперами;
5. у законодавчому порядку визначити механізм ліквідації інвестиційних фондів (взаємних фондів інвестиційних компаній), а також вирішити питання про те, де і на яких умовах розміщувати та у якому порядку виплачувати кошти, які не були сплачені учасникам інвестиційних фондів (взаємних фондів інвестиційних компаній) в процесі ліквідації цих фондів у зв'язку з тим, що зазначені учасники не пред'явили до викупу належні їм інвестиційні сертифікати у встановлені для викупу строки;
6. визначити механізм перетворення закритих інвестиційних фондів (взаємних фондів інвестиційних компаній) у відкриті інвестиційні фонди (взаємні фонди інвестиційних компаній), а також реорганізації інвестиційних фондів (шляхом злиття або приєднання);
* забезпечити максимально високий ступінь контролю з боку усіх зацікавлених органів державної виконавчої влади за діяльністю та, особливо, за ліквідацією або реорганізацією інвестиційних фондів (взаємних фондів інвестиційних компаній), що мають велику кількість учасників - фізичних осіб.

З метою забезпечення контрольованості ситуації та вирішення зазначених вище проблемних питань щодо діяльності інвестиційних фондів та взаємних фондів інвестиційних компаній та у зв'язку із завершенням "сертифікатної" приватизації 7 серпня 1999 року Президентом України було підписано Указ "Про заходи щодо забезпечення захисту прав учасників інвестиційних фондів та інвестиційних компаній".
      Таким чином, діючі на даний момент інвестиційні фонди та інвестиційні компанії повністю виконали свою роль як механізми проведення "сертифікатної" приватизації і перспектив подальшого розвитку практично не мають.

З метою розвитку та активізації інвестиційних процесів в Україні необхідно створити якісно нові інститути спільного інвестування, а саме: корпоративні та пайові інвестиційні фонди, а також забезпечити їх діяльність у відповідності до світових норм і стандартів, які будуть більш зрозумілими як для вітчизняних, так і для іноземних інвесторів. Для реалізації цієї мети потрібно прискорити прийняття Верховною Радою України проекту Закону України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди). Зазначеним Законом передбачаеться безболісна, без призупинення їх діяльності, трансформація існуючих інвестиційних фондів та інвестиційних компаній в нові ІСІ, яка не тільки враховує вимоги існуючого законодавства щодо забезпечення захисту прав інвесторів, а й встановлення більш жорстких обмежень діяльності та вимог, спрямованих на захист прав та інтересів дрібних інвесторів.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку вважає за доцільне підкреслити, що проектом Закону України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)" передбачається, що управління активами інститутів спільного інвестування будуть здійснювати суб'єкти підприємницької діяльності, на підставі дозволу (ліцензії) на управління цінними паперами, з додержанням вимог щодо ліквідності, дохідності, диверсифікації та зворотності активів ІСІ. Все це, разом з передбаченим законопроектом механізмом багаторівневого контролю за діяльністю учасників спільного інвестування дасть змогу забезпечити надійний захист коштів інвесторів.

## 2.2. Фондові біржі на Україні.

Організаційно оформлений ринок цінних паперів в Україні представлений фондовими біржами та торговельно-інформаційними системами.

Станом на 1 січня 2000 року в Україні діє вісім організаторів торгівлі цінними паперами (Кримська фондова біржа отримала цей статус у листопаді 1999 року).

|  |  |
| --- | --- |
| 1. Донецька фондова біржа
 | ДФБ |
| 1. Київська міжнародна фондова біржа
 | КМФБ |
| 1. Перша фондова торгівельна система
 | ПФТС |
| 1. Придніпровська фондова біржа
 | ПФБ |
| 1. Українська міжбанківська валютна біржа
 | УМВБ |
| 1. Українська фондова біржа
 | УФБ |
| 1. Південноукраїнська торгівельно-інформаційна система
 | ПТІС |
| 1. Кримська фондова біржа
 | КФБ |

У 1999 році обсяг торгів на організаційно оформлених ринках України становив 1866,516 млн. грн, що у 3,57 рази перевищує аналогічний показник за 1998 рік та свідчить про значне пожвавлення активності на фондовому ринку України.

Таблиця 5.

Обсяг торгів на організаційно оформлених ринках в Україні у 1999 році (млн.грн)

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Біржа** | **КМФБ** | **ДФБ** | **ПФБ** | **УМВБ** | **УФБ** | **ПФТС** | **ПТІС** | **Разом** |
| Разом | 82,569 | 42,569 | 24,102 | 445,938 | 313,341 | 957.205 | 0,792 | 1866.516 |
| Січень | 4,98 | 0 | 0 | 5,34 | 3,44 | 11,03 | 0 | 24,79 |
| Лютий | 2,74 | 0,287 | 0 | 1,68 | 1,98 | 19,47 | 0 | 26,157 |
| Березень | 12,336 | 0,098 | 0 | 19,327 | 1,76 | 6,56 | 0 | 40,081 |
| Квітень | 7,781 | 0,148 | 0 | 9,705 | 26,94 | 54,383 | 0 | 98,957 |
| Травень | 11,262 | 6,992 | 0,443 | 31,945 | 2,624 | 106,862 | 0 | 160,128 |
| Червень | 1,323 | 3,533 | 1,052 | 34,122 | 11,47 | 76,841 | 0 | 128,341 |
| Липень | 5,351 | 1,524 | 16,958 | 25,013 | 16,76 | 108,183 | 0,18 | 173,969 |
| Серпень | 3,236 | 1,913 | 1,46 | 13,225 | 3,163 | 50,361 | 0,01 | 73,368 |
| Вересень | 9,49 | 0,109 | 2,212 | 70,023 | 25,549 | 94,509 | 0,602 | 202,494 |
| Жовтень | 12,059 | 0,001 | 1,113 | 27,914 | 34,601 | 168,71 | 0 | 244,398 |
| Листопад | 9,815 | 5,545 | 0,249 | 53,114 | 73,574 | 87,117 | 0 | 229,414 |
| Грудень | 2,196 | 22,419 | 0,615 | 154,53 | 111,48 | 173.179 | 0 | 464.419 |

Динаміка обсягів торгівлі цінними паперами на організаторах торгівлі протягом 199 року представлена на діаграмі 1.

Діаграма 1.

Порівняно з 1998 роком обсяг первинного розміщення акцій на організаторах торгівлі у 1999 році зріс у 2,13 рази і досяг 357,942 млн.грн. Причому на ІV квартал припадає близько 61% обсягy річних торгів.

Таблиця 6.

Обсяг первинного розміщення акцій на організованих ринках торгівлі в України
у 1999 році.

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **1 квартал** | **2 квартал** | **3 квартал** | **4 квартал** | **РАЗОМ** |
| ДФБ | 0,379 | 10,573 | 3,547 | 27,964 | 42,463 |
| КМФБ | 1,029 | 7,684 | 9,717 | 13,27 | 31,7 |
| УМВБ | 6,056 | 18,921 | 41,911 | 84,605 | 151,493 |
| УФБ | 2,99 | 26,332 | 4,595 | 58,504 | 92,421 |
| ПФБ | 0 | 1,188 | 3,192 | 1,344 | 5,724 |
| ПФТС | 0 | 0 | 0 | 34,141 | 34,141 |
| Разом | 10,454 | 64,698 | 62,962 | 219,828 | 357,942 |

Частка первинного розміщення акцій у загальному обсязі торгів за результатами 1999 року складає 19,26%, що значно менше минулорічного показника, який складав 32,14%.

За показниками 1998 року близько 65% від загального обсягу угод з купівлі - продажу цінних паперів на організаційно оформленому ринку, у вартісному вимірі - 338,54 млн. грн., було укладено на ПФТС.

За результатами торгів у 1999 року ПФТС також займає перше місце серед організаторів торгівлі і її частка складає 51,3% від загального обсягу торгів (діаграма 2.)

Зростання ринкових цін на акції підприємств, що торгуються у ПФТС викликало збільшення індексу ПФТС порівняно з початком року на 75,44%.

Діаграма 3.

Динаміка індексу ПФТС у 1999 році.

Протягом 1999 року Комісією було видано 64 дозволи на здійснення професійної діяльності з питань випуску та обігу цінних паперів та анульовано 118 дозволів. Таким чином станом на 01.01.2000р. в Україні діють 827 торговців цінними паперами.

Регіональне представництво торговців цінними паперами сформувалось у попередні роки і протягом останнього року практично не змінювалось. Такі регіони, як Київська область та м. Київ, Харківська, Дніпропетровська, Донецька та Запорізька області, де сконцентрована переважна більшість торговців цінними паперами (далі ТЦП), можна назвати "центрами торгівлі цінними паперами" України.

Таблиця 7.

Обсяги виконаних операцій з цінними паперами на фондовому ринку України за 9 місяців 1999 року за регіонами

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **№** | **ОБЛАСТЬ** | **Обсяг виконаних угод торговцями цінними паперами (млн.грн.)** |
| **І квартал** | **2 квартал** | **3 квартал** | **Разом** | **% від загальної суми виконаних угод** |
| 1 | Автономна Республіка Крим та м, Севастополь | 15,037 | 25,693 | 96,542 | 137,272 | 1,555 |
| 2 | Вінницька область | 0,574 | 0,663 | 1,632 | 2,869 | 0,033 |
| 3 | Волинська область | 4,826 | 5,683 | 5,286 | 15,795 | 0,179 |
| 4 | Дніпропетровська область | 232,674 | 271,664 | 567,503 | 1071,841 | 12,144 |
| 5 | Донецька область | 99,056 | 179,266 | 202,758 | 481,080 | 5,451 |
| 6 | Житомирська область | 0,050 | 0,176 | 0,167 | 0,393 | 0,004 |
| 7 | Закарпатська область | 0,087 | 0,106 | 0,047 | 0,240 | 0,003 |
| 8 | Запорізька область | 325,611 | 450,728 | 723,041 | 1499,380 | 16,988 |
| 9 | Івано-Франківська область | 2,950 | 27,049 | 36,363 | 66,362 | 0,752 |
| 10 | Київська область та м, Київ | 997,891 | 1410,605 | 2 169,86 | 4578,353 | 51,873 |
| 11 | Кіровоградська область | 0,554 | 1,261 | 0,492 | 2,307 | 0,026 |
| 12 | Луганська область | 0,950 | 0,559 | 1,77 | 3,279 | 0,037 |
| 13 | Львівська область | 21,088 | 33,903 | 40,002 | 94,993 | 1,076 |
| 14 | Миколаївська область | 8,308 | 4,443 | 6,611 | 19,362 | 0,219 |
| 15 | Одеська область | 41,998 | 46,691 | 63,711 | 152,400 | 1,727 |
| 16 | Полтавська область | 45,070 | 53,991 | 43,059 | 142,120 | 1,610 |
| 17 | Рівненська область | 1,357 | 7,354 | 28,761 | 37,472 | 0,425 |
| 18 | Сумська область | 0,229 | 0,939 | 0,542 | 1,710 | 0,019 |
| 19 | Тернопільська область | 0,035 | 0,521 | 0,069 | 0,625 | 0,007 |
| 20 | Харківська область |  | 99,457 |  | 123,697 |  | 225,169 |  | 448,323 |  | 5,080 |
| 21 | Херсонська область |  | 1,469 |  | 1,639 |  | 2,63 |  | 5,738 |  | 0,065 |
| 22 | Хмельницька область |  | 1,880 |  | 5,095 |  | 1,153 |  | 8,128 |  | 0,092 |
| 23 | Черкаська область |  | 1,586 |  | 6,562 |  | 2,7 |  | 10,848 |  | 0,123 |
| 24 | Чернівецька область |  | 0,000 |  | 0,000 |  | 1,988 |  | 1,988 |  | 0,023 |
| 25 | Чернігівська область |  | 23,426 |  | 18,614 |  | 8,845 |  | 50,885 |  | 0,577 |
|  | РАЗОМ |  | 1926,17 |  | 2676,902 |  | 4 223,02 |  | 8826,092 |  | 100,0 |

Цікавим є структурування торговців цінними паперами не тільки в регіональному аспекті, а й за обсягами виконаних ними угод (таблиця 8).

Таблиця 8

Групування торговців цінними паперами за обсягами виконаних ними угод
у 1998-1999 році.

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Обсяг виконаних угод** |  |  |  | **ІІ кв. 98** |  | **ІІІ кв. 98** |  | **ІV кв. 98** |  | **І кв. 99** |  | **ІІ кв. 99** | **ІІІ кв. 99** |
| До 100 тис грн. |  |  |  | 190 |  | 210 |  | 160 |  | 169 |  | 170 | 146 |
| Від 100 тис до 500 тис грн. |  |  |  | 151 |  | 134 |  | 136 |  | 124 |  | 120 | 111 |
| Від 500 тис до 1 млн. грн. |  |  |  | 62 |  | 65 |  | 61 |  | 40 |  | 59 | 53 |
| Від 1 млн до 10 млн. грн. |  |  |  | 139 |  | 124 |  | 154 |  | 167 |  | 179 | 193 |
| Більш 10 млн грн |  |  |  | 44 |  | 44 |  | 53 |  | 34 |  | 46 | 71 |
| Всього |  | Здійснювали діяльність |  | 564 |  | 577 |  | 606 |  | 583 |  | 596 | 605 |
|  | Не здійснювали діяльність |  | 153 |  | 167 |  | 125 |  | 136 |  | 115 | 113 |
|  | Подали звіт |  | 717 |  | 744 |  | 732 |  | 719 |  | 711 | 718 |

Аналіз даних таблиці 8 дозволяє виявити тенденцію щодо диференціації ТЦП, а саме існує стійка група ТЦП, які щоквартально здійснюють угоди, обсяг яких перевищує 10 млн. грн., зменшення їх кількості спостерігалось лише у І кварталі 1999 року, у ІІІ кварталі вона збільшилася у 1,5 рази і перевищила відповідний показник минулого року за цей же період на 27 торговців. Протягом 1998 року найбільшою була група "дрібних" ТЦП, тобто тих, які виконують щоквартально угод на суму, що не перевищує 100 тис.грн., а починаючи з ІІ кварталу 1999 року найбільшою стала група ТЦП, у яких обсяг виконаних угод за квартал становить від 1до 10 млн.грн.

Слід також зазначити, що з початку 1999 року постійно збільшується кількість ТЦП, які здійснюють діяльність (на 28 у порівнянні із відповідним показником минулого року), з одночасним зменшенням кількості торговців, які не здійснюють діяльності. Можна прогнозувати, що тенденція щодо диференціації торговців буде зберігатись. В перспективі можна чекати подальше зменшення загальної кількості торговців з одночасним збільшенням тієї групи, яка здійснює великі обсяги угод (більше 10 млн. грн), адже протягом останніх чотирьох кварталів постійно збільшується кількість торговців, які виконали угод на суму від 1 млн. до 10 млн. грн., що у звітному кварталі становить 32 % від кількості торговців, що діяли протягом періоду.

За 9 місяців 1999 року на ринку цінних паперів було виконано 329 104 операцій (що на 3,8% більше ніж у відповідному періоді минулого року ), в.т.ч. у I кварталі 1999 року було виконано 91 450 операцій, у IІ кварталі 1999 року - 107 518 операцій та у ІІІ кварталі - 130 136 операцій. Причому, як і в попередні квартали, більше половини операцій виконано "чистими торговцями". Кількісні показники виконаних торговцями операцій за відповідні періоди наведено на діаграмі 4.

Обсяг виконаних угод з цінними паперами за 9 місяців 1999 року склав 8826,1 млн.грн.(збільшення порівняно з відповідним періодом минулого року на 7%). Обсяги виконаних угод протягом 1999 року щоквартально збільшувалися, причому у ІІІ кварталі зареєстровано найбільший обсяг торгів за 2 останні роки.
      Частка кожної групи ТЦП в загальному обсязі виконаних операцій наведено на діаграмі 5.

Аналіз діаграми 5 показує, що протягом останніх двох кварталів комерційні банки збільшують обсяг виконаних угод. У ІІІ кварталі обсяг виконаних ними угод порівняно з ІI кварталом 1999 року збільшився на 1 141 млн.грн., причому обсяг виконаних комерційними банками угод становить (як і у попередні квартали) значну частку загального обсягу виконаних усіма торговцями угод - 65 %. Обсяг виконаних "чистими торговцями" угод з ІІІ кварталу 1998 року продовжує постійно збільшуватись і досяг у ІІІ кварталі 1999 року найвищого рівня - 1 182 млн грн., що становить 28 % від загального обсягу виконаних ТЦП угод. Порівняно з попереднім кварталом обсяг виконаних угод у ІІІ кварталі 1999 року збільшився в 1,6 рази.
      Торговці цінними паперами, які мають дозвіл на здійснення діяльності по випуску та обігу цінних паперів, мають право здійснювати комісійну, комерційну та діяльність по випуску цінних паперів. Найбільшу питому вагу за кількістю виконаних операцій протягом трьох останніх кварталів має комерційна діяльність торговців - 38,75% та комісійна діяльність - 48,06 %. Слід зазначити, що у ІІІ кварталі 1999 року кількість виконаних угод з комісійної діяльності збільшилась, у порівнянні з ІІ кварталом у 1,8 рази (з 42780 до 78 826 угод), а з комерційної діяльнсті за цей же період скоротилася у 1,3 рази (з 50272 до 38664 угод). Структура операцій за видами діяльності за 9 місяців 1999 року наведена на діаграмі 6.

Аналізуючи сумарний обсяг виконаних торговцями операцій з цінними паперами необхідно зазначити, що найбільший обсяг складає комерційна діяльність - 6109 млн. грн. (69,08 % загального обсягу виконаних операцій). Обсяг виконаних ТЦП угод з комісійної діяльністі становить 2505,5 млн. грн. (28,33 %). Інші види діяльності з цінними паперами складають лише 2,59% загального обсягу виконаних торговцями операцій з цінними паперами.(Діаграма 7).

Аналіз вказує на те, що обсяги комерційної діяльності банків з початку року значно перевищують обсяги подібних операцій "чистих торговців" та інвестиційних компаній і становлять 85 % загального обсягу комерційних угод, виконаних торговцями. У свою чергу обсяг комісійних операцій "чистих торговців" також з початку року значно перевищує цей показник комерційних банків та інвестиційних компаній (у 2,4 рази в ІІІ кварталі 1999 року).

Слід зазначити, що торговці цінними паперами при здійсненні комерційної діяльності купили цінних паперів на 3395,4 млн.грн., в той час як продали на 3056,6 млн.грн., тобто купівля цінних паперів перевищила продаж в 1,11 рази.
      При цьому найбільш часто купувались такі фінансові інструменти, як акції - 150813 угод на суму 482,7 млн.грн. та векселі - 13612 угод на суму 2277,4 млн.грн., а продавались акції - по 19220 угодам (426,2 млн.грн.) та векселі - по 15727 угодам (1864,3млн.грн.). При здійсненні комісійної діяльності суб'єкти підприємницької діяльності купили цінних паперів на суму 954,5 млн.грн. по 132699 угодам, в той час як продали на суму 1209,6 млн.грн. по 23509 угодам.

Протягом останнього року вексель став основним фінансовим інструментом на ринку цінних паперів (за показниками обсягу виконаних угод, в той час, як за кількістю угод він посідає тільки третє місце). Тобто середня сума однієї угоди з векселем протягом чотирьох останніх кварталів збільшувалась і у ІІІ кварталі 1999 року склала 177,75 тис.грн. (для порівняння у ІІ кварталі 1999 року вона становила - 164,5 тис.грн, у І кварталі 1999 року -151,6 тис.грн. у IV кварталі 1998 року - 140,4 тис.грн., а у ІІІ кварталі 1998 року - 115,1 тис.грн). Цікаво, що у ІІ кварталі 1998 року середній показник такої угоди складав 184,3 тис.грн.

Аналізуючи діаграму 8, необхідно відмітити, що на відміну від ІІІ кварталу 1998 року, коли на ринку цінних паперів обсяг виконаних угод по державним облігаціям складав 85 % загального обсягу виконаних угод по всім видам паперів, у чотирьох останніх кварталах найбільший обсяг фіксується за угодами з векселями, так за 9 місяців цей показник становить - 5716 млн.грн., що становить 64,62% від загального обсягу угод. Але за кількістю виконаних операцій перше місце серед фінансових інструментів належить, як і раніше акціям -71,46 % загальної кількості виконаних угод.

З метою створення ефективної системи регулювання та контролю на ринку цінних паперів були утворені саморегулівні організації, які об`єднують професійних учасників фондового ринку за видами діяльності, а саме, реєстраторів, торговців, зберігачів та депозитаріїв, а також інвестиційних консультантів.

Сьогодні в Україні діє 10 саморегулівних організацій:

1. КМФБ - Київська міжбанківська валютна біржа
2. ПТІС - Південноукраїнська торгівельно-інформаційна система
3. ПФТС - Перша фондова торгівельна система
4. ПАРД - Професійна асоціація реєстраторів та депозитаріїв
5. УАІБ - Українська асоціація інвестиційного бізнесу
6. УФБ - Українська фондова біржа
7. ДФБ - Донецька фондова біржа
8. ПФБ - Придніпровська фондова біржа
9. АУФРУ -Асоціація учасників фондового ринку України
10. УМВБ - Українська міжбанківська валютна біржа

Кількість членів саморегулівних організацій наведена у таблиці 9.

Таблиця 9

|  |  |
| --- | --- |
| **СРО** | **Кількість членів** |
| ПАРД | 265 |
| Асоціація ПФТС | 256 |
| УАІБ | 73 |
| Асоціація ПТІС | 167 |
| КМФБ | 156 |
| УФБ | 157 |
| ПФБ | 39 |
| ДФБ | 29 |
| АУФРУ | 110 |

Досвід функціонування ринку цінних паперів розвинутих країн світу свідчить, що саморегулівні організації ефективно виконують ті функції , які на сьогодні в Україні виконуються ДКЦПФР, - ліцензування, регулювання та контроль діяльності професійних учасників фондового ринку.

В Україні неможливо було делегування Комісією своїх повноважень саморегулівним організаціям щодо виконання цих функцій головним чином через те, що саморегулівні організації не охоплювали всіх професійних учасників фондового ринку. З прийняттям Указу Президента України від 27.06.99 "Про членство професійних учасників ринку цінних паперів у саморегулівних організаціях", який визначив членство в СРО як обов'язкове для професійних учасників ринку, було зроблено ще один крок до створення цивілізованого ринку цінних паперів в Україні.

Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку за дев'ять місяців 1999 року проводилась діяльність щодо здійснення перевірок та ревізій учасників фондового ринку України на предмет дотримання законодавства про цінні папери. Цей період характеризується значним зростанням обсягів перевірок, що значною мірою пов'язано з процесами, у тому числі постприватизаційними, які відбуваються в економіці України. Проведення перевірок учасників фондового ринку здійснювалося на підставі затверджених планів графіків перевірок на І ,ІІ та ІІІ квартали 1999 року, в яких значна увага була приділена здійсненню контролю за учасниками інфраструктури фондового ринку, "великими" учасниками ринку, незалежними реєстраторами, що мають розгалужену мережу філій та представництв, та саморегулівними організаціями. Крім цього, Комісією здійснено велику кількість позапланових перевірок, які були направлені на викриття та попередження правопорушень на ринку цінних паперів. В цілому за три квартала проведено 1127 перевірок учасників ринку цінних паперів, що на 9% більше, ніж за весь 1998 рік. Дані про кількість проведених перевірок Комісією наведені у таблиці 10.

Таблиця 10.

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Учасники ринку цінних паперів** |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  | **Кількість перевірок, Здійснених Комісією** |  |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  | **1997 рік** | **1998 рік на 01.10.1999 року** |
| Акціонерні товариства |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 306 | 431 479 |
| Реєстратори |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 132 | 261 248 |
| Торговці цінними паперами |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 71 | 206 272 |
| Інвестиційні фонди та компанії |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 63 | 102 67 |
| Біржі та філії |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 9 | 37 61 |
| Разом |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  | 581 | 1037 1127 |

Необхідно зазначити, що 1999 рік порівняно з 1998 роком характеризується не тільки зростанням кількості перевірок, а й змінами в їх структурі. Так, частка перевірок емітентів зросла з 41% до 43% від загальної кількості перевірок, а частка перевірок незалежних реєстраторів, інвестиційних фондів і компаній та саморегулівних організацій скоротилась. Одночасно з цим, загальні обсяги перевірок зазначених учасників ринку перевищують відповідні показники за 1998 рік. Структура перевірок за видами учасників ринку наведена на діаграмі 9.

Діаграма 9

Зростання кількості перевірок емітентів зумовлено також участю Комісії спільно з правоохоронними органами в роботі Спеціальної слідчої комісії з перевірки функціонування енергоринку, правильності розрахунків за енергоносії та надходження і використання бюджетних коштів, створеної на виконання Розпорядження Президента України від 23.03..99 року N 63/99-рп. В рамках цієї роботи працівниками центрального апарату Комісії та територіальне управління Комісії в м. Києві та Київській області була проведена перевірка діяльності НАЕК «Енергоатом», в ході якої виявлені чисельні порушення при здійснені вексельних розрахунків за спожиту електроенергію. Територіальними управліннями Комісії також було проведено 15 перевірок діяльності обласних та міських підприємств з електропостачання та виробничих підрозділів НАЕК «Енергоатом». Інформація про порушення, які були виявлені в процесі перевірок, в установленому порядку була передана до Генеральної прокуратури України.

Аналіз перевірок, проведених Комісією та її територіальними управліннями в 1999 році, свідчить про те, що значно зросла кількість позапланових перевірок. Частка позапланових перевірок в загальному обсязі перевірок становить 50,3% (в 1998 році цей показник був на рівні 41%), а співвідношення кількості проведених позапланових перевірок до кількості планових становить 101%. Протягом 1999 року зберіглась тенденція до зростання кількості позапланових перевірок, що проводяться за зверненням органів прокуратури, Міністерства внутрішніх справ та Служби безпеки України, які згідно з чинним законодавством мають право вимагати проведення перевірок та ревізій господарської діяльності або залучати фахівців для проведення спільних перевірок. Всього за 9 місяців 1999 року Комісією було проведено 104 перевірки за поданням органів Прокуратури, 36 перевірок на вимогу підрозділів Міністерства внутрішніх справ та 36 перевірок за запитами Служби безпеки України. Також зросла кількість перевірок, що проводяться на виконання доручень Уряду України та запитів народних депутатів України (відповідно 11 та 13 перевірок за 9 місяців поточного року). Темпи зростання кількості перевірок та ревізій учасників фондового ринку в 1999 році наведені на діаграмі 10.

Діаграма 10.

Дані про кількість планових та позапланових перевірок проведених Комісією наведені на діаграмі 11.

Діаграма 11.

Як бачимо майже кожна друга перевірка учасників ринку проводиться позапланово, що викликано великою кількістю звернень правоохоронних органів, дорученнями Кабінету Міністрів України, запитами народних депутатів України та скаргами акціонерів, чиї права були порушені.

Дані про учасників фондового ринку, в діяльності яких були виявлені порушення, наведені на діаграмі 12.

Діаграма 12.

Особливе занепокоєння викликає факт значного зростання відсотку порушень в діяльності незалежних реєстраторів. В 1998 році лише в діяльності 39,29% із загальної кількості перевірених незалежних реєстраторів були виявлені порушення вимог чинного законодавства, в 1999 році вже 64% реєстраторів порушують вимоги чинного законодавства.

Таблиця 11.

Динаміка зміни кількості учасників фондового ринку в діяльності яких виявлені порушення вимог чинного законодавства

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **№ п/п** | **Учасник** | **Перевірено** |  |  | **Порушують вимоги законодавства** |  |  | **%** |  |  |
| **1кв.****1999** | **2кв. 1999** | **3кв.****1999** | **1кв. 1999** | **2кв. 1999** | **3кв.****1999** | **1кв.****1999** | **2кв.****1999** | **3кв.****1999** |
| 1 | Емітенти ЦП | 160 | 174 | 145 | 112 | 130 | 119 | 70% | 74% | 82% |
| 2 | Реєстратори | 75 | 99 | 74 | 48 | 65 | 45 | 64% | 66% | 61% |
| 3 | Торговці ЦП | 95 | 75 | 102 | 56 | 38 | 47 | 59% | 51% | 46% |
| 4 | Інвест. Фонди | 10 | 5 | 6 | 6 | 4 | 3 | 60% | 80% | 50% |
| 5 | Інвест. Компанії | 15 | 19 | 12 | 9 | 16 | 6 | 60% | 84% | 50% |
| 6. | Біржі та СPО | 11 | 9 | 41 | 1 | 1 | 5 | 9% | 11% | 12% |

Збільшується кількість звернень громадян та юридичних осіб до відділу захисту прав інвесторів та відділу розслідування правопорушень на ринку цінних паперів (Таблиця 12). Особливо це стосується дрібних інвесторів, що придбали акції акціонерних товариств в процесі приватизації за приватизаційні папери або за власні кошти, порушення їх прав має поширений характер і набуває тенденцій росту.

Таблиця 12.

Кількість надходження звернень громадян до відділів розслідування правопорушень на ринку цінних паперів та відділу захисту прав інвесторів.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Період** | **1996 рік** | **1997 рік** | **1998 рік** | **9міс.1999 року** |
| КількістьЗвернень | 130 | 844 | 1486 | 1 1975 |

За звітній період до відділів розслідування правопорушень на ринку цінних паперів та захисту прав інвесторів надійшло на розгляд 1975 звернень громадян та професійних учасників ринку цінних паперів щодо порушення їх прав та інтересів на фондовому ринку, в тому числі 1811 звернень від фізичних осіб та 164 звернення від юридичних осіб. Опрацьовано 61 звернень та запитів народних депутатів України, 81 доручення Кабінету Міністрів України, 10 доручень Прем'єр-міністра України, 10 листів Секретаріату Верховної Ради України, 21 лист Адміністрації Президента України, 89 листів які надійшли з правоохоронних органів України та 40 листів, які надійшли з інших установ України.

# Висновки.

 Цінний папір – це документ, який представляє собою право власносиі або займу, по відношенню до емітента, який може самостійно обертатись на ринку і бути об’єктом купівлі-продажу.

До найбільш поширених форм цінних паперів відносять акції, облігації, ощадні сертифікати, казначейські зобов’язання.

На вітчизняному фондовому ринку, на відміну від світового фінансового ринку, майже повністю відсутній ринок корпоративних облігацій. Розвиток ринку облігацій місцевих позик в України залишається на низькому рівні.

Важливу роль у розвитку інвестиційних процесів в Україні та у забезпеченні функціонування механізму проведення масової "сертифікатної" приватизації державного майна, протягом останніх 5 років, відігравали інвестиційні фонди та взаємні фонди інвестиційних компаній, що здійснюють виключну діяльність зі спільного інвестування. Завершення "сертифікатної" приватизації вимагає вирішення цілого ряду нагальних проблем, що виникають у зв'язку з цим у сфері спільного інвестування, а саме:

1. вирішення питання щодо подальшої долі невикористаних до закінчення терміну обігу приватизаційних паперів в Україні, акумульованих фінансовими посередниками приватизаційних паперів;
2. вирішення питання про те, щоб місцеві державні адміністрації не здійснювали виключення з державного реєстру інвестиційних фондів, як юридичних осіб (не вносили відповідні зміни до реєстраційних карток інвестиційних компаній щодо їх взаємних фондів) раніше, ніж Комісією буде скасовано реєстрацію випуску (випусків) інвестиційних сертифікатів;
3. створення архіву документів фінансових посередників, що залучали приватизаційні папери, до якого повинні передаватись зазначені документи після ліквідації вказаних фінансових посередників;
4. у зв'язку з низькою ліквідністю ринку цінних паперів в Україні необхідно розглянути можливість надання права інвестиційним фондам (взаємним фондам інвестиційних компаній) здійснювати розрахунки з учасниками (за їх згодою) не тільки грошовими коштами, але й цінними паперами;
5. у законодавчому порядку визначити механізм ліквідації інвестиційних фондів (взаємних фондів інвестиційних компаній), а також вирішити питання про те, де і на яких умовах розміщувати та у якому порядку виплачувати кошти, які не були сплачені учасникам інвестиційних фондів (взаємних фондів інвестиційних компаній) в процесі ліквідації цих фондів у зв'язку з тим, що зазначені учасники не пред'явили до викупу належні їм інвестиційні сертифікати у встановлені для викупу строки;
6. визначити механізм перетворення закритих інвестиційних фондів (взаємних фондів інвестиційних компаній) у відкриті інвестиційні фонди (взаємні фонди інвестиційних компаній), а також реорганізації інвестиційних фондів (шляхом злиття або приєднання);
* забезпечити максимально високий ступінь контролю з боку усіх зацікавлених органів державної виконавчої влади за діяльністю та, особливо, за ліквідацією або реорганізацією інвестиційних фондів (взаємних фондів інвестиційних компаній), що мають велику кількість учасників - фізичних осіб.

Організаційно оформлений ринок цінних паперів в Україні представлений фондовими біржами та торговельно-інформаційними системами.

З метою створення ефективної системи регулювання та контролю на ринку цінних паперів були утворені саморегулівні організації, які об`єднують професійних учасників фондового ринку за видами діяльності, а саме, реєстраторів, торговців, зберігачів та депозитаріїв, а також інвестиційних консультантів.