

МОДЕРНІЗАЦІЯ ІНФРАСТРУКТУРИ ФОНДОВОГО РИНКУ ЯК УМОВА ЕКОНОМІЧНОЇ БЕЗПЕКИ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ

Розглянуто питання інфраструктури та правового регулювання українського фондового ринку. Роз'яснено, що сучасна біржова структура характеризується високим рівнем фрагментарності, складністю систематизації процесів обліку та контролю дій над операціями в цінних паперах. Досліджено взаємозв'язок суб'єктів та учасників фондового ринку.

Представлено фондовий ринок як інституціональну основу економічної безпеки акціонерних товариств. Доведено, що кардинальні економічні реформи не є завершеними на етапі модернізації фінансового ринку.

Ключові слова: фондовий ринок, фондова біржа, цінні папери, акціонерні товариства, економічна безпека.

Постановка проблеми. Головною причиною економічної кризи в Україні є надмірно високі відсоткові кредитні ставки, які базуються на таких же непомірних депозитних ставках, неузгодженому рефінансуванні НБУ. Зумовлено це відсутністю державної макроекономічної політики щодо поглинання та/або злиття корпорацій. Кожна спроба створити нову систему регулювання ринку цінних паперів переплітається із конфліктами інтересів учасників та судовою тяганиною.

Істотне значення для економічної безпеки акціонерних товариств має складність процедур реструктуризації та, як наслідок, обмеженість інструментів ринку цінних паперів. Для учасників фондового ринку реорганізовано депозитарну модель у країні, однак немає зрозумілого механізму захисту прав інвестиційних учасників серед великої кількості фондових бірж. Частковим структурним недоліком ринку цінних паперів є неузгодження правових взаємозв'язків між НДУ, біржами та іншими учасниками.

Стан дослідження. Регулювання та контроль на ринку цінних паперів визначено нормативно-законодавчими актами [6; 8; 9; 12], що адекватно реагують на зміну зовнішнього середовища. Також окреслену проблему досліджували: С. Баліна, А. Іванів, К. Калинець, В. Конорев, О. Кузьмін, М. Козоріз, О. Сохацька, Г. Стеблій, В. Сущенко, О. Сахарова, Ю. Сколотяний [1, 2, 3, 4, 7, 10].

Метою статті є обґрунтування взаємозв'язку суб'єктів та учасників фондового ринку в Україні задля економічної безпеки акціонерних товариств, також аргументування того, що кардинальні економічні реформи не можуть вважатися завершеними, доки не сформовано ефективний фінансовий ринок, який уможливило залучення інвестиційних ресурсів.

Вклад основних положень. Економіка України залежить від етапу модернізації фондового ринку після фінансової кризи та стагнації фондового ринку. Трансформації попередніх форм і методів менеджменту призвели до зміни технологій функціонування товарних і фінансових ринків, IT-модернізації усіх сфер економіки. Ці перетворення потребують фінансових витрат, які не забезпечує державний бюджет, а тим більше внутрішні джерела фінансування корпорацій.

Фондовий ринок у вигляді акціонерного товариства, тобто фондової біржі, є основним та організованим місцем залучення фінансових ресурсів до інвестиційної діяльності [1].

Для України властивою є змішана модель організації фінансового ринку [2]. Це характеризується створенням у державі значної кількості фондових бірж, а також розвитком позабіржового ринку цінних паперів у вигляді торговельно-інформаційних систем [3]. Унаслідок змін із травня 2009 року в Україні припинили свою діяльність торговельно-інформаційні системи і єдиними організаторами торгівлі стали фондові біржі [4].

Фондовий ринок (або ринок цінних паперів) – це сегмент ринку капіталів, де здійснюються емісія, розміщення, купівля та продаж цінних паперів. Саме тому проблема розвитку ринкової економіки пов'язана з функціонуванням фондового ринку. Регульований (організаційно оформлений) фондовий ринок – фондова біржа, що функціонує постійно на підставі відповідної ліцензії, виданої НКЦПФР, в установленому нею порядку і забезпечує проведення регулярних торгів цінними паперами та іншими фінансовими інструментами за встановленими правилами, а також організовує централізоване укладання і виконання договорів щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів [8].

Відповідно до економічної природи цінних паперів, фондовий ринок поділяється на ринки: *боргових, пайових цінних паперів* та *похідних* від них. На ринку цінних паперів органів влади обертаються облігації державних (центральної влади) і муніципальних (місцевої влади) позик, на фондовому ринку підприємств (резидентів і нерезидентів) – цінні папери приватного сектора. Залежно від терміну, на який залучаються фінансові ресурси, фондовий ринок поділяється на ринки

цінних паперів з *установленим строком обігу* і без такого, а за механізмом виплати доходів – на ринки цінних паперів з *фіксованим і змінним доходом*. З урахуванням територій, на яких розміщуються цінні папери, ринки поділяються також на *місцеві, національні, міжнародні*.

Формування ринку цінних паперів України вимагає врахування знаних загальноосвітніх принципів і стандартів функціонування для того, аби він став ефективним механізмом обігу цінних паперів, сприяв економічному розвитку і забезпечував належні умови для інвестицій та надійний захист інтересів його учасників. Модернізація фондового ринку має відбуватися на таких загальних принципах, як-от:

- Упорядкованість – як наявність «правил гри», контроль за їх виконанням;
- прозорість, позаяк ринок має відповідати умовам відкритості інформації про емітентів, угоди, стан попиту та пропозиції тощо;
- відкритість, оскільки на ринку не мають існувати штучні бар'єри для входу й виходу;
- рівність можливостей, адже недопустимі переваги будь-якого суб'єкта ринку над іншими;
- спокій, тому що ринок не може бути «бурхливим», бо інакше дрібні інвестори, котрі є його опорою, покинуть ринок;
- збалансованість – як відповідність масштабів оптового ринку роздрібному.

У стратегії формування фондового ринку України Верховна Рада визначила такі принципи створення і функціонування національного ринку цінних паперів:

- соціальна справедливість – забезпечення рівних можливостей та спрощення умов доступу інвесторів і позичальників на ринок фінансових ресурсів, недопущення монопольних проявів дискримінації прав і свобод суб'єктів ринку цінних паперів;
- надійність захисту інвесторів – створення необхідних умов (соціально-політичних, економічних, правових) для реалізації інтересів суб'єктів фондового ринку та забезпечення захисту їхніх майнових прав;
- урегульованість – формування гнучкої та ефективної системи регулювання фондового ринку;
- контрольованість – створення надійного механізму обліку і контролю, запобігання і профілактики зловживань та злочинності на ринку цінних паперів;
- ефективність – максимальна реалізація потенційних можливостей фондового ринку щодо мобілізації та розміщення фінансових ресурсів у перспективній сфері національної економіки, що сприятиме забезпеченню її прогресу та задоволенню життєвих потреб населення;

– правова упорядкованість – створення розвиненої правової інфраструктури забезпечення діяльності фондового ринку, яка чітко регламентує правила поведінки і взаємовідносини його суб'єктів;

– прозорість, відкритість – надання інвесторам повної й доступної інформації, що стосується умов випуску та обігу на ринку цінних паперів, гласності фінансово-господарської діяльності емітентів, усунення проявів дискримінації суб'єктів фондового ринку;

– конкурентоздатність – забезпечення необхідної свободи підприємницької діяльності інвесторів, емітентів і ринкових посередників, створення умов для змагання за найбільш вигідне залучення вільних фінансових ресурсів і встановлення немонопольних цін на послуги фінансових посередників за умов контролю правил добросовісної конкуренції учасниками фондового ринку.

Можна схематично зобразити сучасну інфраструктуру фондового ринку, що характеризується взаємозв'язками між суб'єктами та учасниками (рис. 1).

У депозитарній системі діють прямі учасники це НБУ, ЦД, депозитарні установи, депозитарії-кореспонденти, фондові біржі, клірингові установи, емітенти, торговці цінними паперами, Розрахунковий центр, компанії із управління активами, депоненти тощо.

Назагал депозитарна діяльність – це надання послуг зі зберігання ЦП незалежно від форми їхньої емісії, відкривання, проведення розрахунків у цінних паперах, обслуговування певних операцій із ними (кліринг, розрахунки за договорами, послуги щодо операцій емітента відповідно до документів). Вагомим структурним недоліком національної депозитарної системи є часткова, неузгоджена правова взаємопов'язана діяльність між НДУ й іншими учасниками.

Державне регулювання фондового ринку здійснюється шляхом прийняття законодавчих та інших нормативних актів, ліцензування і контролю за діяльністю фондового ринку.

У межах своїх повноважень державне регулювання фондового ринку здійснюють НКЦПФР, ФМФУ, НБУ, АКУ, Нацкомфінпослуг та інші уповноважені органи.

Учасниками фондового ринку є:

– емітенти цінних паперів – юридичні особи, які від свого імені випускають цінні папери і зобов'язуються виконувати обов'язки, що випливають з умов їхнього випуску (це, зокрема, Фонд гарантування вкладів фізичних осіб, держава в особі уповноважених нею органів державної влади чи міжнародна фінансова організація, які від свого імені розміщують емісійні цінні папери та беруть на себе зобов'язання за ними перед їхніми власниками);

– *інвестиційні учасники в цінні папери* – це фізичні та юридичні особи, резиденти і нерезиденти, які набули права власності на цінні папери з метою отримання прибутку з інвестованих коштів або набуття відповідних прав, які надаються їм як власникам цінних паперів чинним законодавством. Зокрема, це Інститут спільного інвестування (ICI), інституційні інвестори, банки та небанківські кредитні установи, торговці, компанії з управління активами, індивідуальні інвестори; суб’єкти ЗЕД, нерезиденти (портфельні іноземні інвестори).

Б І Р Ж О В І П О С Е Р Е Д Н И К	Депозитарна інфраструктура:		Е М І Т Е Н Т И
	<p>1) вищий рівень Депозитарій Національного банку України (НБУ) та ПАТ «Центральний депозитарій»;</p> <p>2) середній рівень депозитарних установ, наприклад, Розрахунковий центр з обслуговування договорів на фінансових ринках (на основі ПрАТ «ВДЦП»), що забезпечує здійснення грошових розрахунків у ЦП, клірингову діяльність;</p> <p>3) нижній рівень депонентів – юридичних осіб, які користуються послугами депозитарних установ (середнього рівня) на підставі договору про відкриття рахунку в цінних паперах (ЦП).</p>		
	Регулювання та контроль на ринку цінних паперів здійснюють:	Інвестиційні учасники	
	<p>1) законодавчо-нормативні акти, ліцензування та органи спеціальної компетенції: Національна комісія з цінних паперів і фондового ринку (НКЦПФР); Фонд державного майна України (ФДМУ); Антимонопольний комітет України (АКУ); Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг (Нацкомфінпослуг); інші уповноважені органи;</p> <p>2) механізм ринкового контролю за управлінням АТ: фінансові ринки, товарні ринки продукції;</p> <p>3) інституційні інвестори (не власники корпоративних прав): громадські організації, саморегулювльні організації (Асоціація «Українські фондові торговці» (АУФТ), Українська асоціація інвестиційного бізнесу (УАІБ), Професійна асоціація реєстраторів і депозитаріїв (ПАРД), засоби масової інформації (ЗМІ).</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Інститут спільного інвестування (ICI); • інституційні інвестори; • банки та небанківські кредитні установи; • торговці; • компанії з управління активами (куа); • індивідуальні інвестори; • суб’єкти зовнішнь-економічної діяльності (ЗЕД); • нерезиденти (портфельні іноземні інвестори). 	
Обслуговуюча інфраструктура	Фондові біржі та їх структура		
<ul style="list-style-type: none"> • ПТ-корпорації, як розробники ПО та з обслуговування; • аудиторські компанії; • рейтингові агентства; • інформаційні агентства. 	<ul style="list-style-type: none"> • Виконавчі органи фондової біржі (біржовий комітет): рада директорів, президент, віцепрезидент; • робочі органи фондової біржі: розрахункова палата, біржовий арбітраж, реєстраційний комітет, комітет правил біржової торгівлі, групи брокерів; • контролюючі органи – контрольною комісія. 		

Рис. 1. Суб’єкти та учасники фондового ринку в Україні

Складено авторами.

Інститут спільного інвестування (ІСІ) – корпоративний інвестиційний фонд або пайовий інвестиційний фонд. ІСІ залежно від порядку здійснення його діяльності може бути відкритого, інтервального, закритого типу [9].

Взаємні фонди інвестиційної корпорації акумулюють кошти інвестора для спільного інвестування в цінні папери, діючи за рахунок і в інтересах осіб, які придбають їхні цінні папери. Інвестиційні корпорації виступають для інших інституційних інвесторів інвестиційними менеджерами і консультантами, формують їхні активи в цінних паперах, організовують нарахування та сплату доходів за цінними паперами. Для здійснення своєї діяльності посередники можуть гуртуватися в добровільні об'єднання.

З метою створення ефективної системи регулювання та контролю на ринку цінних паперів з ініціативи НКЦПФР були утворені *саморегульвні організації ринку (СРО) цінних паперів*, які об'єднують професійних учасників ринку цінних паперів за видами діяльності, а саме: реєстраторів, торговців, зберігачів та депозитаріїв, а також інвестиційних керуючих. Основними завданнями СРО є встановлення правил, стандартів та вимог до здійснення операцій з цінними паперами, норм і правил поведінки, вимог до професійної кваліфікації фахівців – членів СРО та контроль за дотриманням їх членами організації; сприяння професійному зростанню членів СРО; розробка та здійснення заходів зі захисту прав членів СРО.

НКЦПФР на своєму черговому засіданні, що відбулося 28 лютого 2013 року, підвела до вимог законодавства діяльність вітчизняних саморегульвних організацій на фондовому ринку. Так, регулятор зареєстрував низку інституцій як об'єднання професійних учасників фондового ринку та підтвердив їхній статус як СРО, а саме: Українську асоціацію інвестиційного бізнесу (УАІБ) – як таке об'єднання професійних учасників, котре провадить діяльність з управління активами інституційних інвесторів, та підтвердив статус УАІБ як саморегульвної організації, що об'єднує таких учасників; Асоціацію «Українські фондові торговці» (АУФТ) як об'єднання професійних учасників фондового ринку, які провадять діяльність з торгівлі цінними паперами, та підтвердив даній Асоціації статус СРО, що об'єднує цих учасників фондового ринку; Професійну асоціацію реєстраторів і депозитаріїв (ПАРД) як об'єднання професійних учасників фондового ринку, які провадять депозитарну діяльність, та підтвердив ПАРД відповідний статус СРО. Зазначимо також, що, відповідно до пункту 6 розділу II «Прикінцевих та перехідних положень» Закону України від 04 липня 2012 року № 5042–VI «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення законодавства про цінні папери»,

у термін до 1 березня 2013 року СРО професійних учасників фондового ринку, зареєстрованих НКЦПФР у встановленому порядку, у двомісячний строк з дня набрання чинності цим Законом були зобов’язані підвести свою діяльність відповідно до вимог законодавства.

Фінансові посередники, як інституційні учасники фінансового ринку, можуть структурувати спектр фінансових послуг згідно з рівнем розвитку цієї ж системи держави (торговці цінними паперами, реєстратори, брокери, дилери, інвестиційні фонди та корпорації, які мають дозволи на відповідну діяльність на фондовому ринку).

Наприклад, на ринку присутні фінансові компанії Forex Club з 1997 року та АртКапітал з 2002 року. З метою залучення нових учасників ринку вони проводять семінари щодо повного доступу до торговельної платформи та інструментів, котирування ЦП, навчання на віртуальних демо-рахунках (розміром \$5 000) і можливість спробувати себе у ролі трейдера. Ці компанії працюють із сотнею бірж та мають офіційний доступ до торгів у 24 країнах світу. АртКапітал обслуговує 5 тис. клієнтів на суму 260 млн. грн. під управління. У США фінансова компанія Interactive Brokers (IB) працює з 1977 року та обслуговує через зручний он-лайн прикладний програмний інтерфейс (API) 335 активних рахунків клієнтів із сумою 64,8 млрд. дол. власного капіталу клієнтів на рахунках брокера.

Учасники фондового ринку надають послуги щодо організаційно-технічного обслуговування операцій з цінними паперами (рис. 2).



Рис. 2. Види діяльності учасників фондового ринку

Для динамічного розвитку фондового ринку вагомою є посередницька діяльність з цінними паперами з метою отримання прибутку. Прибутковість є необхідною для залучення на фондовий ринок інтелектуальних та фінансових ресурсів, а також для здійснювання консультацій та вивчення фінансів, покриття ризиків у процесі первинного розміщення та обігу цінних паперів. Посередницька практика з випуску та обігу цінних паперів ліцензується згідно з чинним законодавством.

Посередниками на фондовому ринку є:

– *підприємства, що спеціалізуються на роботі з цінними паперами*, здійснюють посередницьку діяльність з випуску та обігу цінних паперів, виконуючи операції на фондовому ринку за дорученням та за рахунок своїх клієнтів (комісійна (брокерська) діяльність), за власний рахунок (комерційна (дилерська) діяльність), за дорученням емітента в процесі первинного розміщення цінних паперів та надаючи інші послуги щодо рахунків у цінних паперах (інвестиційне консультування, управління портфелями цінних паперів, довірчі операції з цінними паперами, реєстраційні функції тощо). Ці товариства повинні мати власний капітал, еквівалентний обсягу їхніх операцій на фондовому ринку;

– *банківські установи*, які поряд з іншими фінансово-кредитними функціями реалізують посередницьку діяльність з випуску та обігу цінних паперів, виконуючи операції на фондовому ринку за власний рахунок, за дорученням і за рахунок своїх клієнтів, здійснюючи реєстраційні функції, довірчі операції з цінними паперами та вділяючи позики, що пов'язані з цінними паперами;

– *інвестиційні корпорації*, які поєднують функції фінансового посередника на ринку цінних паперів та інституційного інвестора, іншими словами – інвестора, для якого інвестиції в цінні папери є основним джерелом доходу та невід'ємною частиною діяльності.

За даними НКЦПФР, в Україні діють фондові біржі, які здебільшого розташовані у Києві, Дніпропетровську, Миколаєві: ПАТ Фондова біржа «Перспектива», ПАТ Фондова Біржа ПФТС, ПАТ «Українська Біржа», ПАТ Східноєвропейська фондова біржа (СЄФБ), ПрАТ «Українська Міжбанківська Валютна Біржа» (УМВБ), ПАТ «Київська Міжнародна Фондова Біржа» (КМФБ), ПАТ «Українська міжнародна Фондова Біржа» (УМФБ), ПрАТ «Українська фондова біржа» (УФБ), ПрАТ «Фондова біржа «ІННЕКС», Українська Біржа (УБ), ПрАТ «Придніпровська фондова біржа» (ПФБ). Їхня кількість призводить до децентралізації попиту та пропозиції на цінні папери, маніпулювання цінами на ринку, встановлення різних правил на укладання і виконан-

ня біржових угод, що не гарантує високої якості надання послуг. Така біржова структура характеризується високим рівнем фрагментарності, складністю систематизації дій та контролю дій над операціями з цінними паперами.

Сучасний стан фондового ринку має розподільчий, накопичувальний та спекулятивний характер замість інвестиційного.

Значні за обсягом випуски акцій, що суттєво вплинули на загальну структуру, зареєстровано такими банківськими установами з метою збільшення статутного капіталу, зокрема: ПАТ Комерційний банк «ПриватБанк», ПАТ «Державний експортно-імпорتنний банк України», ПАТ «УКРСОЦБАНК», ПАТ «ВТБ БАНК», ПАТ «Державний ощадний банк України», ПАТ «Альфа Банк», ПАТ «СБЕРБАНК», ПАТ «Акціонерний комерційний промислово-інвестиційний банк» та ПАТ «БМ Банк».

Проблемним питанням залишаються зареєстровані акції, які через політичні обставини належать акціонерним товариствам, котрі розміщені в Криму.

Серйозною структурною зміною правового регулювання було створення на основі ПрАТ «ВДЦП» потужного учасника – Розрахункового центру з обслуговування договорів на фінансових ринках [5]. Останній забезпечує здійснення грошових розрахунків у ЦП, клірингову діяльність (визначення зобов'язань; облік прав і зобов'язань учасників клірингу, їхніх клієнтів, контрагентів, центрального контрагента; підготовку документації для проведення розрахунків; виконання функцій центрального контрагента; формування системи гарантій стосовно виконання зобов'язань за правочинами щодо ЦП). Певні повноваження Розрахункового центру обмежуються правочинами, що укладені на фондових біржах та поза ними, якщо розрахунки проводяться за принципом системи DVP.

Основні зміни торкнулися таких процесів: передачі усіх глобальних сертифікатів на збереження в ЦД; забезпечення емітентами функціонування іменних цінних паперів у бездокументарній формі до 12 жовтня 2013 року; зміни та переукладання договорів про обслуговування рахунків у ЦП в іншій депозитарній установі до 12 жовтня 2014 року та ін. [6].

Економічна діяльність фондового ринку в багатьох країнах забезпечує ефективне використання вільних фінансових ресурсів та стійкі темпи зростання економіки цих держав [7].

Групами факторів, які впливають на стан фондового ринку, вважаються: *розмір попиту і пропозиції; характер попиту і пропозиції; ситуація на суміжних ринках; технічні фактори; суб'єктивні фактори.*

Розмір попиту визначається загальною економічною і політичною ситуацією в країні, станом галузі й конкретного емітента. Розмір пропозиції залежить від: соціальної структури суспільства; розміру і структури доходів і потреб людей; наявності гарантій безпечності інвестування і захисту прав інвесторів.

Базовим у *характері пропозиції* є те, що більша частка заощаджень населення акумулюється у короткостроковій ліквідній формі. *Характер попиту* – для споживачів, що потребують довгострокових низьколіквідних фінансових ресурсів. Ця суперечність вирішується створенням умов для власників заощаджень щодо збільшення строку накопичення і відмовлення від високої ліквідності; спонуканням споживачів до переорієнтації на короткострокові позикові кошти; створенням системи перерозподілу і комбінації фінансових ресурсів, що максимально задовольняє попит за наявної структури пропозиції. Ці питання залишаються неузгодженими при надмірно високих ставках за кредити.

Суб'єктивні фактори – це, власне, є: психологія інвесторів і особливості цілей кожного з них; вплив заяв чи поведінки окремих авторитетних осіб на поведінку інших суб'єктів ринку; обсяг спекуляцій, який зміщує ринкові ціни від поточної вартості фондових цінностей до очікуваної.

Оскільки ринок цінних паперів є складовою фінансового ринку, то він не спроможний гарантувати економічну безпеку в країні через політичні та військові дії. Суміжні ринки вказують на кращі умови інвестування в інші складові, тому капітал залишає фондовий ринок. Тобто ринок цінних паперів завжди конкурує зі суміжними ринками.

До *технічних факторів* належить усе, що пов'язано з технічною стороною обігу цінних паперів, що визначає нові технології дії товарних і фінансових ринків, ІТ-модернізації національної економіки.

Нині інструментами для *отримання прибутку злочинним шляхом* є *фондові ринки*. Це пов'язано з тим, що глобальний розвиток ринків і розробка нових похідних фінансових інструментів призводить до переходу класичних функцій фондового ринку у функцію трансформації інформаційних переваг у грошові кошти [10]. То є потенційно привабливим механізмом для відмивання грошей, отриманих злочинним шляхом. Це обумовлено фондовим ринком, який характеризується різноманітністю, простотою умов торгівлі й можливістю здійснювати операції попри національні кордони. Нелегальні кошти, які відмиваються через ринок цінних паперів, за оцінками експертів FATF, можуть бути сформовані як поза сектором ринку, так і в його середині [11].

Для кримінальних фондів, сформованих поза сектором, рух цінних паперів чи створення юридичних осіб використовується як механізм приховування або утаювання джерел цих фондів. У процесі злочинних дій усередині сектора, таких як маніпуляції з акціями, привласнення, використання конфіденційної інформації у своїх цілях, кошти, отримані злочинцями, у подальшому повинні бути легалізовані. В обох випадках ринок цінних паперів надає злочинцю подвійну можливість: відмити злочинний капітал і отримати від його використання додатковий прибуток.

Із прийняттям проекту Закону «Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо подальшого удосконалення адміністрування податків і зборів» (реєстраційний № 11285) ситуація змінилася. У «гру» включилися податківці, які прагнуть, аби фондовий ринок не слугував інструментом для зменшення податкових зобов'язань, а виконував свої функції як джерело прямого фінансування економіки, тобто працював у правовому полі. Угоди, які укладаються поза біржею, оподатковуються акцизним податком за ставкою 3% [12]. Натомість до операцій на фондовому ринку застосовується нульова ставка податку. Торговцю цінними паперами потрібно буде лише сплатити податок на прибуток підприємств, та й той для цього ринку обіцяють зменшити – з 19 (ставка податку набирала чинності з 01.01.2013 р.) до 10%. Найважливішою нормою, ініційованою ДПС України, є залучення до оподаткування операцій з цінними паперами з метою виключення схемних операцій на фондовому ринку.

Висновки. Отож, фондова біржа є місцем, де знаходять один одного продавець і покупець цінних паперів, а ціни на останні визначаються попитом і пропозицією. Сам процес купівлі-продажу регламентується правилами і нормами. Біржа виступає як організований певним чином ринок цінних паперів. Вона сприяє придбанню на певних умовах і на визначений строк вільних грошей, залученню коштів за рахунок випуску і продажу акцій, облігацій, спрямуванню їх на технічне оновлення підприємств, переорієнтацію коштів на випуск продукції з найвищим попитом. Біржа може допомагати переливу капіталу з однієї галузі в іншу. За допомогою державного регулювання цих процесів капітал здатен спрямовуватися у ті економічно важливі сфери, котрі найбільше його потребують.

За минулі роки ПАТ «ЦД» дещо вдалося модернізувати технології з обслуговування в ПАТ «Розрахунковий центр з обслуговування договорів на фінансових ринках». ЦД достатньо чітко проводить облік випущених фінансових інструментів та забезпечує діяльність системи обліку прав інвесторів (як власників своїх фінансових інструментів).

Вітчизняний ринок цінних паперів потребує змін за такими напрямками:

- скорочення кількості фондових бірж шляхом злиття та/або поглинання;
- висока фрагментарність діяльності бірж та депозитаріїв, мізерна їхня взаємодія щодо норм і правил проведення розрахунків та клірингу;
- недостатність фінансових інструментів із високим інвестиційним потенціалом, зокрема, відсутність ліквідних цінних паперів ПАТ;
- відзначається низька капіталізація, ліквідність ринку;
- недостатня прозорість інформації (загальний обсяг торгів на ринку, позалістингових цінних паперів);
- низький рівень залучення інвесторів та гарантії повернення інвестицій, права інвесторів недостатньо захищені;
- нестабільною є соціально-політична та економічна безпека ПАТ.

Фондовий ринок України потребує удосконалення інфраструктури та механізмів функціонування. Незважаючи на динаміку розвитку, він досі перебуває на етапі модернізації.

Подальшою перспективою розвитку фондового ринку залишаються інвестиції в IT-систему і технічні нововведення DVP (постачання проти платежу).

1. Стеблій Г. Я. Розвиток фондового ринку України на основі світового досвіду / Г. Я. Стеблій, О. Р. Сватюк, Н. В. Тувакова // Вісник Кам'янець-Подільського національного університету імені Івана Огієнка. Економічні науки. – 2017. – Вип. 14. – Кам'янець-Подільський, 2017.

2. Калинець К. С. Аналіз світового досвіду організації фондової біржі в контексті можливостей його використання в Україні / К. С. Калинець // Регіональна економіка. – 2015. – № 3. – С. 182–191.

3. Руда О. Л. Функціонування фондового ринку України, проблеми та перспективи розвитку / О. Л. Руда // Глобальні та національні проблеми економіки. – Вип. 6. – 2015. – С. 794–798.

4. Котова М. В. Трансформація фондового ринку України в умовах світової глобалізації / М. В. Котова, В. С. Задорожнюк // Економіка: реалії часу: науковий журнал. – 2015. – № 1 (6). – С. 153–157.

5. НКЦПФР врахувала пропозиції ЦД щодо удосконалення процедури припинення діяльності ДУ. 20 квітня 2017 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://csd.ua/index.php?option=com_content&view=article&id=11420%3A2017-04-20-09-52-50&catid=51%3Ahot-news&Itemid=18&lang=ua

6. Про внесення змін до деяких законів України щодо підвищення вимог до професійних учасників фондового ринку: Закон України № 2393-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.president.gov.ua/documents/2393vi-11722>

7. Штанько О. Д. Сучасні тенденції функціонування світових фондових ринків / О. Д. Штанько // Академічний огляд. – 2015. – № 2 (39). – С. 170–176.

8. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України № 3480-IV від 23.02.2006 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>

9. Про інститути спільного інвестування: Закон України № 5080-VI від 05.07.2012 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2299-14>

10. Правопорушення в сфері функціонування ринку цінних паперів в Україні / С. Н. Баліна, В. Д. Сущенко, В. М. Конорев, О. Б. Сахарова та ін.; за ред. С. Н. Баліної. – К.: Фенікс, 2000. – С. 79–123.

11. Отмывание денег и финансирование терроризма в секторе ценных бумаг: Типологический отчет ФАТФ. – Б. м., 2009. – С. 48.

12. Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо подальшого удосконалення адміністрування податків: Закон України № 5519-VI від 06.12.2012 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/5519-17>

Сватюк О. Р., Скоропад І. С., Сватюк Д. Р. Модернизация инфраструктуры фондового рынка как условие экономической безопасности акционерных обществ

Рассматриваются вопросы инфраструктуры и правового регулирования украинского фондового рынка. Разъясняется, что современная биржевая структура характеризуется высоким уровнем фрагментарности, сложностью систематизации процессов учета и контроля действий над операциями в ценных бумагах. Исследуется взаимосвязь субъектов и участников фондового рынка. Представлен фондовый рынок как институциональная основа экономической безопасности акционерных обществ. Доказано, что кардинальные экономические реформы не являются завершёнными на этапе модернизации фондового рынка.

Ключевые слова: фондовый рынок, фондовая биржа, ценные бумаги, акционерные общества, экономическая безопасность.

Swatyuk O. R., Skoropad I. S., Swatyuk D. R. Modernization of stock market infrastructure as a requirement for economical security for private joint stock companies

Ukraine typically has a mixed model of financial markets organization. Current state of the stock market has a distributional, accumulative and speculative functions but not a function of investment. The purpose of the article is to describe interconnections between subjects and participants of the stock market in Ukraine.

The stock market (or securities market) is a segment of capitals market where issuance, placement, purchase and sale of securities are carried out. The stock exchange (in a form of a joint-stock company) is main organized place for investment activity. Stock exchange allows to find financing in a form of IPO, attraction of funds due to issuance of shares and bonds. Stock exchange is an

intermediary for funds flow between branches of economy. Modernization of stock market must be based on social justice, protection of investors, regulation, controllability, efficiency, transparency, competitiveness. Participants in the stock markets are securities issuers and investors. Intermediaries in the stock market are enterprises specializing in dealing with securities, banking institutions, investment corporations. PJSC «Settlement Center for Servicing Contracts in Financial Markets» managed to modernize its servicing technologies (to ensure the implementation of cash settlements in securities, conduct clearing activities, perform functions of central counterparty, to form a system that guarantees the fulfillment of obligations etc).

Ukrainian securities market requires changes in the following areas:

- Reduction of excessive number of stock exchanges through merges and acquisitions.*
- High fragmentation of the activities of stock exchanges and depositaries; their low interaction.*
- Insufficiency of financial instruments with high investment potential.*
- Low capitalization and liquidity.*
- insufficient transparency of information.*
- Low level of investors engagement. Investor's right are not protected sufficiently.*
- Socio-political situation and economical security are unstable.*

Ukrainian stock market needs to improve the infrastructure and functioning mechanisms. Major economic reforms are not completed at the stage of financialmarket modernization. Future prospects of the stock market development are investments into IT and technical innovations. In many countries economic activity of the stock market ensures the efficient use of the financial resources and economic growth.

Key words: *stock market, stock exchange, securities, joint-stock companies, economic security.*

Стаття надійшла 19 грудня 2017 р.

УДК 33.656.07

В. І. Фостяк

БЕЗПЕКОВА ДІЯЛЬНІСТЬ ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВ: АНАЛІТИЧНЕ ПІДґРУНТЯ ТА МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ РЕАЛІЗАЦІЇ

Шляхом узагальнення та аналізу статистичних даних охарактеризовано головні параметри фінансово-господарської діяльності промислових підприємств. На основі вивчення напрацювань вітчизняних і закордонних науковців та за результатами проведеного експертного опитування визначено перелік ключових зовнішніх і внутрішніх загроз для економічної безпеки промисло-