
IV. ФІНАНСИ, БАНКІВСЬКА СПРАВА ТА СТРАХУВАННЯ

УДК 336.761

ОПЕРАЦІЇ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ: ЄВРОПЕЙСЬКИЙ ДОСВІД І ПОРІВНЯННЯ З РИНКОМ КАПІТАЛУ В УКРАЇНІ

В. Л. ГОРБАНЕВИЧ

(Донецький національний університет імені Василя Стуса);
П. В. ІВАНЮТА, доктор наук з державного управління, доцент
(Вінницький кооперативний інститут)

Анотація. Мета статті полягає у проведенні оцінки стану фондового ринку та визначенні проблем щодо регулювання фондового ринку України, а також виявлення шляхів їх вирішення. **Методика дослідження.** Використовувалися системи інформаційних технологій та програмні комплекси, що дали змогу провести технічний аналіз і дослідити динаміку руху ціни основних фондових індексів. **Результати.** Проведено порівняльний аналіз між вітчизняним та європейським фондовим майданчиком, визначено слабкі сторони, важелі та шляхи поліпшення ринкової інфраструктури. **Практична значущість результатів дослідження.** Розкрито основні поняття фондового ринку, проведено оцінку його поточного стану й запропоновано шляхи вдосконалення на основі Варшавської Фондової Біржі.

Ключові слова: фондовий ринок, ліквідність, цінні папери, ринок капіталу, капітальні інвестиції, індекс.

Постановка проблеми в загальному вигляді та зв'язок із найважливішими науковими чи практичними завданнями. В Україні фондовий ринок знаходиться в незадовільному стані, що обумовлено як економічними, так і політичними факторами. При цьому, ураховуючи підірвану довіру суб'єктів господарювання до фінансових інструментів та недостатній розвиток інфраструктури фондового ринку для залучення інвестиційного капіталу, виникає необхідність у детальному підвищенні прозорості приватизаційних процесів, де основну увагу слід приділити операціям із фондового ринку. Дослідження даної проблематики є актуальним.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Функціонуванню фондового ринку, зокрема операціям із цінними паперами на ньо-

му, присвячені праці таких учених, як А. Б. Кондрашихін, О. Л. Устенко, В. Г. Рожманова та ін. Крім того, належну увагу доцільно приділити, насамперед, зовнішнім інформаційним джерелам, які розкривають динаміку й тенденції операцій на фондовому ринку та мають великий практичний зміст. Але, незважаючи на це, більш детального дослідження потребує процес підвищення ліквідності капіталу підприємств-учасників фондового ринку й запуск таких додаткових фінансових інструментів, як ф'ючерси на акції та товари, додаткові опціони, державні ОВДП та корпоративні облигації для здійснення операцій із купівлі та продажу.

Формування цілей статті (постановка завдання). Мета статті полягає у проведенні оцінки стану фондового ринку та визначенні

проблем щодо регулювання фондового ринку України, а також виявлення шляхів їх вирішення.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. Фондова біржа – це організаційна форма спеціалізованого ринку, на якому здійснюється торгівля цінними паперами (акціями, ф'ючерсами, державними облигаціями, борговими зобов'язаннями). Основними засадами функціонування фондової біржі є:

- умови щодо конкурентного ціноутворення на цінні папери й інші фінансові інструменти шляхом створення попиту та пропозицій на їх купівлю-продаж;
- підтримання ліквідності й волатильності на ринку цінних паперів упровадженням рівноправності та правил поведінки для всіх учасників біржових торгів;
- забезпечення прозорості ринку цінних паперів через оприлюднення інформації, що характеризує кон'юнктуру ринку;
- забезпечення інформування учасників біржових торгів та інвесторів щодо емітентів і їх цінних паперів;
- застосування ефективних технологій електронних систем для укладання біржових угод і виконання біржових контрактів;
- забезпечення функціонування фондової біржі на постійно діючій основі;
- забезпечення захисту учасників біржових торгів та інвесторів від зловживань шляхом установлення вимог щодо допуску до торгівлі, застосування процедур нагляду, контролю й накладання санкцій за порушення.

Основними фондовими біржами в Україні є:

Перша Фондова торгова система: ПАТ «Фондова біржа ПФТС» – один із найбільших організаторів торгів цінними паперами в Україні. Заснована в 1996 р., ПФТС є організатором торгів акціями, облигаціями внутрішніх та зовнішніх державних позик, місцевих позик, підприємств, казначейських зобов'язань України, ощадних сертифікатів та інвестиційних сертифікатів. Діє на підставі ліцензії, виданої Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку України (НКЦПФР) [1].

ПАТ «Українська біржа» – фондова біржа цінних паперів України, заснована у травні 2008 р. у Києві, де відбулися установчі

збори та затверджений статутний капітал у розмірі 12 млн грн. Московська біржа виявилась ініціатором створення та на момент створення УБ володіла 49 % акцій. Решту 51 % акцій розподілили між 21 українською компанією.

На 1 жовтня 2013 року на біржі зареєстровано 156 учасників – професійних торговців цінними паперами. 19 компаній надає своїм клієнтам можливість інтернет-трейдингу.

У лютому 2016 р. НКЦПФР надала дозвіл біржовому холдингу Dragon-Capital на викупі 19,98 % акцій. Станом на 19 березня 2016 року Інвестиційна група Універ-Капітал викупила в Московській біржі 23 % акцій та зарахувала їх на рахунок свого клієнта, так ПАТ «Московська біржа» повністю вийшла з капіталу «Української біржі».

Також на «Українській біржі» професійним учасникам ринку доступні такі технології: ринок заявок, ринок котирувань, ринок РЕПО, строковий ринок; приватним інвесторам та трейдерам – послуги інтернет-трейдингу. Ці вищезазначені технології обов'язково створюють певний рівень ліквідності, що відображається в забезпеченні власників необхідною сумою грошових коштів для додаткової емісії цінних паперів, у результаті чого зміцнюється їх платоспроможність.

Ліквідність – це здатність фондового ринку поглинати певну кількість цінних паперів за передбаченої зміни їх ціни, що ґрунтується зміною обороту капіталу на ринку й залученням нових учасників (населення, підприємців, вкладників, представників малого бізнесу). Операції з цінними паперами є однією з найбільш важливих характеристик ринку, що мають здатність забезпечувати зміни в їх попиті та пропозиції. Але в цьому напрямі Україна відстала від Європейських країн на цілих 18 років. Окремий приклад для порівняння – у м. Варшава (Польща) знаходиться одна з найбільших фондових бірж Центральної та Східної Європи [2].

Маючи такі суттєві конкурентні переваги, як унікальне поєднання різноманітних інвесторів та можливість розміщення цінних паперів на різних майданчиках за капіталізацією й обсягом торгів, ВФБ (Варшавська Фондова Біржа) пропонує три майданчики для проведення первинного публічного розміщення цінних паперів.

Головний майданчик ВФБ – це регульований ЄС ринок (допуск до ринку здійснюється через затвердження проспекту емісії в регулятора), де відбувається тільки публічне розміщення (IPO/SPO); лідер у регіоні ЦСС; № 7 у світі за темпами зростання об'єму торгів акціями.

Майданчик New Connect (локальні та іноземні компанії) – № 1 у Європі за кількістю IPO та темпами зростання серед альтернативних майданчиків у 2012 р.

Майданчик Catalyst – ринок інструментів із фіксованою доходністю, що розміщує в собі: кор-

поративні облигації; кооперативні облигації; казначейські облигації; муніципальні облигації; забезпечені облигації.

Сьогодні 11 українських компаній розмістили свої цінні папери на головному майданчику ВФБ, дві компанії – на альтернативному майданчику New Connect, у результаті чого більше півмільярда євро було залучено українськими компаніями. Тобто, капіталізація акцій українських компаній настільки зросла, що виникла необхідність запустити Індекс Компаній України на ВФБ – WIG-Ukraine (із 3 травня 2011 року) (рис. 1) [2].

WIG-Ukraine					
Емітент	Галузь	Код на ВФБ	07.04.2015	31.03.2017	Приріст (PLN)
Astarta-Kyiv	Агропромисловість	AST	21,76	70,50	48,74
Kernel	Агропромисловість	KER	34,50	81,89	47,39
Agroton	Сільськогосподарство	AGT	0,73	7,23	6,50
Milkiland	Молоко-промисловість	MLK	2,33	2,40	0,07
Sadovaya Group	Вугільна-промисловість	SGR	0,30	0,34	0,04
Agroliga	Сільськогосподарство	AGL	0,89	2,86	1,97
Cereal planet	Агропромисловість	CRP	-	-	-
IMK	Сільськогосподарство	IMC	-	-	-
KSG Agro	Агропромисловість	KSG	0,80	2,80	2
WESTA	Наукова-промисловість	WES	-	-	-
Ovostar Union	Агропромисловість	OVO	70	94	24
Coal Energy	Вугільна-промисловість	CLE	1	1	-
KDM Shiping	Суднобудівництво	KDM	5	5	-

Рис. 1. Показники росту акцій українських компаній на Варшавській Фондовій Біржі

Конкурентними перевагами ВФБ є:

- взаємне інформаційне покриття обох ринків;
- розуміння, з боку польських інвесторів, особливостей ведення бізнесу в Україні;
- низька вартість залучення капіталу та оплата за лістинг;
- поєднання інвесторів із високою часткою індивідуальних інвесторів, що генерують ліквідність на ринку цінних паперів;
- найбільша база інституційних інвесторів у регіоні ЦСС, з високим рівнем вкладень капіталу.

Ринок цінних паперів в Україні протягом восьми років свого існування має низький інвестиційний інтерес. Усе це засвідчено на прикладі поквартального графіка надходження капітальних іноземних інвестицій в економіку України за останні 10 років (рис. 2).

Це пояснюється тим, що влада в Україні зацікавлена в тому, аби фондовий ринок у країні був неперспективним, адже це дозволяє проводити приватизацію підприємств і заводів за низькою ціною. Органи державної влади та місцевого самоврядування тотально проводять приватизацію держпакетів через біржі, які функціонують у напівзакритому вигляді, із метою зменшення кількості акціонерів і бажанням отримувати «відкати» від біржової комісії.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) повинна створювати умови для залучення професійних учасників ринку шляхом установлення додаткових правил і процедур документації, але перепони існують як на законодавчому рівні, так і в системі що існує.

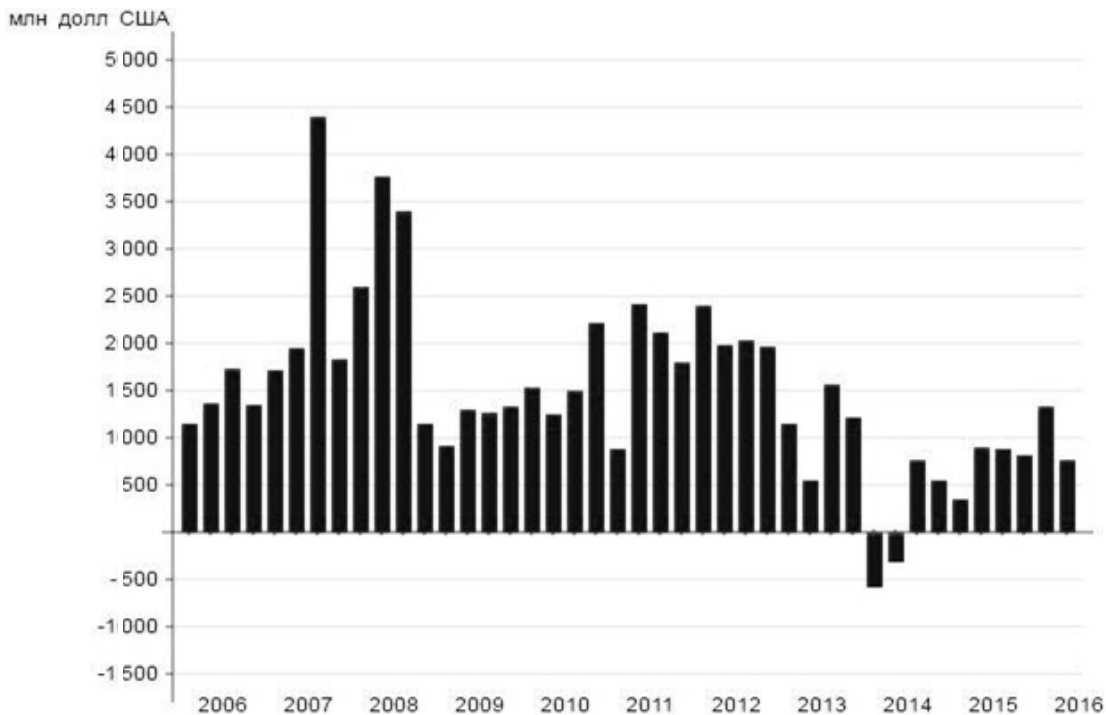


Рис. 2. Динаміка надходжень капітальних інвестицій в економіку України за 10 років за рахунок фондового ринку та операцій із цінними паперами [3]

Фондовий ринок є одним з основних механізмів побудови ринкового середовища в нашій країні. Тому через відсутній обіг капіталу на ринку, а також низьку ліквідність українські підприємства проводять лістинг на іноземних біржових майданчиках. У період 2009–2016 рр. Індекс UX (середнє зважене

за капіталізацією) виріс на 70 % у порівнянні з періодом 2009–2011 рр., коли динаміка індексу показала ріст на 501 %. Та, незважаючи на стрімкий ріст за останні п'ять років UX втратив 430 %, повернувшись до показників 2009 року, де трендовий ріст і падіння зображено на рис. 3.



Рис. 3. Графічне відображення трендової динаміки індексу UX акцій українських компаній Української біржі [4]

Висновки із зазначених проблем і перспективи подальших досліджень у поданому напрямі. Для поліпшення ситуації на ринку цінних паперів в Україні, потрібно:

- підвищити прозорість і справедливість приватизаційних процесів;
- сприяти підвищенню ролі публічних компаній у ринковій економіці;
- стимулювати внутрішнього інвестора;
- здійснювати поліпшувальні заходи щодо залучення іноземного капіталу;
- підвищувати ліквідність майна суб'єктів економічної діяльності та сприяти залученню професійних учасників ринку;
- скасувати окремі виплати й додаткові вигоди на інвестиційні операції;
- прискорити запуск строкових ф'ючерсів на акції емітентів.

Отже, ефективно й обґрунтоване поліпшення стану фондового ринку в Україні призведе не лише до наповнення інвестиційними ресурсами, але й пришвидшить обіг грошових коштів і цінних паперів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Українська біржа [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ux.ua/ru/index/ux/> (дата звернення: 26.03.17). – Назва з екрана.
2. Варшавська Фондова Біржа [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.gpw.pl> (дата звернення: 26.03.17). – Назва з екрана.

3. Державна служба статистики України. Економічна статистика / Економічна діяльність. Капітальні інвестиції [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua> (дата звернення: 26.03.17). – Назва з екрана.
4. Глобальний фінансовий портал [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://ru.investing.com/> (дата звернення: 26.03.17). – Назва з екрана.

REFERENCES

1. *Ukrainska birzha [Ukrainian Exchange]*. (n.d.). <http://www.ux.ua/ru/index/ux/>. Retrieved from <http://www.ux.ua/ru/index/ux/> (accessed 26 March 2017) [in Ukrainian].
2. *Varshavska Fondova Birzha [Warsaw Stock Exchange]*. (n.d.). <https://www.gpw.pl>. Retrieved from <https://www.gpw.pl> (accessed 26 March 2017) [in Ukrainian].
3. *Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy [The State Statistics Service of Ukraine Economic statistics]*. (n.d.). <http://www.ukrstat.gov.ua>. Retrieved from <http://www.ukrstat.gov.ua> (accessed 26 March 2017) [in Ukrainian].
4. *Hlobalnyi finansovyi portal [Global financial portal]*. (n.d.). <https://ru.investing.com/>. Retrieved from <https://ru.investing.com/> (accessed 26 March 2017) [in Ukrainian].

В. Л. Горбаневич (Донецкий национальный университет имени Василя Стуса, г.Винница); **П. В. Иванюта**, доктор наук по государственному управлению, доцент (Винницкий кооперативный институт). *Операции на фондовом рынке ценных бумаг: европейский опыт и сравнение с рынком капитала в Украине.*

Аннотація. *Цель статьи состоит в проведении оценки состояния фондового рынка и определении проблем регулирования фондового рынка Украины, а также путей их решения. Методика исследования.* Использовались системы информационных технологий и программные комплексы, которые позволили провести технический анализ и исследовать динамику движения цены основных фондовых индексов. **Результаты.** Проведен сравнительный анализ между отечественным и европейским фондовым площадкой, определенные слабые стороны, рычаги и пути улучшения рыночной инфраструктуры. **Практическая значимость результатов исследования.** Раскрыты основные понятия фондового рынка, проведена оценка его текущего состояния и предложены пути совершенствования на основе Варшавской Фондовой Биржи.

Ключевые слова: фондовый рынок, ликвидность, ценные бумаги, рынок капитала, капитальные инвестиции, индекс.

V. Horbanevich (Donetsk National University named after Vasyl Stus, Vinnytsia); **P. Ivanyuta**, Dc. of State Management, Docent (Vinnytsia Cooperative Institute). **Operations in the fund market of values: european experience and comparison with market capital in Ukraine.**

Annotation. **The aim** is consists in careful regulation of the fund market by the state and stimulation of investment activity in the capital market. **Methodology of research.** By used is system of information technology and program complexes, which allowed to implement technical analyses and research of dynamics price movements of based fund index. **Findings.** By implement analyses of comparative between domestic and european areas of fund, a determininal is weakness hand, levers and ways of improvement infrastructure of market. **Practical value.** By consisted a based understanding is market of fund, implement evaluated of him current condition and proposal ways of perfection on the based Warsawa exchange of fund.

Keywords: market of fund, liquidity, stocks, market of capitals, investments of capitals, index.