

УДК 336.761

А. М. Желіхівська,
аспірант кафедри банківської справи,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка

ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ ІНФРАСТРУКТУРИ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

Проаналізовано сучасні реалії та основні тенденції на ринку цінних паперів, зокрема у напрямі деталізації його інфраструктурної складової. Виявлено основні напрями руху показників та деталізовано їх коливання.

Modern realities and basic tendencies are analysed at the stock market, particular in direction of infrastructural details. The basic directions of indices motion are discovered and details their fluctuation.

Ключові слова: інфраструктура фондового ринку, професійні учасники фондового ринку, депозитарій, реєстратор, ефективність.

Key words: securities market infrastructure, professional member of securities market, depository, registrar, effectiveness.

ВСТУП

Підвищення ефективності функціонування ринку цінних паперів в Україні неможливе без чіткого визначення основних напрямів його подальшого розвитку. Такими напрямами мають бути: підвищення його прозорості, відкритості та ліквідності, інтегрування до міжнародних ринків цінних паперів. Для цього необхідно запровадити такі форми і методи його регулювання, які значно підвищили б рівень захисту прав та інтересів інвесторів, суспільства і держави.

Подолання існуючих проблем фондового ринку України більшість експертів та дослідників пов'язують з необхідністю удосконалення законодавства, яке регулює діяльність цього ринку в цілому та окремих складових його інфраструктури зокрема.

У науковій економічній літературі є велика кількість публікацій щодо визначення, обґрунтування та виокремлення пропозицій стосовно побудови ефективної інфраструктури фондового ринку. Цією проблемою займаються протягом останніх років такі дослідники: З.Г. Ватаманюк, В.М. Федосов, В.М. Опарін, С.В. Львовчкін, О. Кравченко, О.Г. Мендрул, В.В. Оскольський, О.В. Кашина, В.А. Кашин, О. Борисова, А.Ремнев та багато інших.

ПОСТАНОВКА ЗАДАЧІ

Метою статті є з'ясування сучасних реалій та основних недоліків у діяльності інститутів інфраструктури ринку цінних паперів України.

РЕЗУЛЬТАТИ

"У 2009 р. вітчизняна економіка знаходилася під впливом світової фінансової кризи, яка позначилася й на функціонуванні вітчизняного фондового ринку. Незважаючи на це, деякі показники ринку цінних паперів все ж таки демонстрували позитивну динаміку. При цьо-

му переважна більшість іноземних інвесторів залишилися на фондовому ринку України", — зазначив член Комісії Микола Бурмака та повідомив, що, за оперативною інформацією, протягом 2009 р. загальний обсяг торгів на ринку цінних паперів склав близько 1 трлн. грн., що на 120 млрд грн. більше, ніж у 2008 р. (883,42 млрд грн.) [<http://www.smida.gov.ua/stat.php>].

На початок 2010 р. Комісією було видано 1 806 ліцензії професійним учасникам фондового ринку на провадження професійної діяльності, в тому числі: 737 ліцензії на провадження діяльності з торгівлі цінними паперами; 297 ліцензії на провадження депозитарної діяльності зберігачів цінних паперів; 367 ліцензій на провадження діяльності з ведення реєстру власників іменних цінних паперів; 389 ліцензій на провадження діяльності з управління активами інвестиційних інвесторів; 10 ліцензій на провадження діяльності з організації торгівлі на ринку цінних паперів; 3 ліцензії на провадження розрахунково-клірингової діяльності; 3 ліцензії на провадження депозитарної діяльності депозитарію цінних паперів (табл. 1).

Протягом 2009 р. кількість професійних учасників, які мали ліцензію зберігачів цінних паперів, збільшилась з 256 до 297, торговців цінними паперами — зменшилась з 815 до 737, КУА — зменшилась 411 до 389.

Кількість професійних учасників фондового ринку з урахуванням суміщення декількох видів професійної діяльності на початку поточного року становила 1 476, в тому числі: 297 учасників є торговцями — зберігачами (124 банки), серед них 33 учасники є торговцями-зберігачами і реєстраторами (24 банки); 3 депозитарії мали ліцензію на розрахунково-клірингову діяльність.

Прослідкувати тенденцію обсягів виконаних договорів можемо за допомогою табл. 2. Так, можна сказати, що спостерігається безупинна тенденція до зниження обсягів виконаних договорів протягом 2009 р. Зокре-

ма, з I по III квартал 2009 р. обсяг виконаних договорів скоротився на 65% з 315 778,86 млн грн. до 206 232,61 млн грн. Також слід відмітити, що найбільша частка угод, у розмірі 62%, здійснюється брокерами, що говорить про їх міцну позицію на ринку цінних паперів.

Найбільша кількість реєстраторів, що у процентно-му відношенні становить 37,94% від загальної кількості реєстраторів, які здійснюють ведення реєстрів 34,85% емітентів (від загальної кількості), знаходиться у Київській області та м. Києві.

Станом на 30.09.2009р. на 11,51 млн особових рахунках у реєстраторів обліковувалось 947,97 млрд іменних цінних паперів загальною номінальною вартістю 211,58 млрд грн.

У власників-нерезидентів на 7,33 тис. особових рахунках у реєстраторів обліковувалось 228,2 млрд іменних цінних паперів (24% від загальної кількості іменних цінних паперів, що обліковуються у реєстраторів) загальною номінальною вартістю 26,86 млрд грн. (12,7% від загальної номінальної вартості іменних цінних паперів, що обліковуються у реєстраторів).

Аналізуючи діяльність зберігачів на початок 2010 р., можна зробити висновок, що відбулось збільшення:

- кількості зберігачів цінних паперів;
- загальної кількості іменних цінних паперів, що обліковуються на рахунках у зберігачів;
- кількості цінних паперів, що обліковуються у депозитарії;
- власниками рахунків, на яких обліковується найбільша кількість цінних паперів є — юридичні особи-нерезиденти;
- власниками найбільшої кількості відкритих рахунків у цінних паперах є фізичні особи-резиденти.

Криза практично не вплинула на обсяги емісії цінних паперів, адже торік у цій сфері спостерігалася значна активізація. Обсяг випусків акцій, зареєстрованих Комісією протягом 2009 р., збільшився порівняно з 2008 р. у 2 рази та становив близько 102 млрд грн. (у 2008 р. — 46,14 млрд грн.). Основною передумовою цього стало збільшення обсягів реєстрації випусків акцій банківськими установами з метою збільшення ними статутного капіталу. На частку таких випусків припало 61% від загального обсягу.

За інформацією ДКЦПФР, протягом 2009 р. загальний обсяг торгів на ринку цінних паперів становив близько 1 трлн. грн., що на 120 млрд грн. більше за результат 2008 р. (883,42 млрд грн.).

Обсяг біржових контрактів з цінними паперами на фондових майданчиках становив

Таблиця 1. Кількість учасників ринку цінних паперів станом на червень 2010 р.

Учасники ринку цінних паперів	Кількість од.
Емітенти цінних паперів	25 751
Торговці цінними паперами	737
Реєстратори цінних паперів	367
Зберігачі цінних паперів	297
Депозитарії цінних паперів	3
Компанії з управління активами	389
Саморегулювні організації	3
Організатори торгівлі	10
Розрахунково-клірингова діяльність	3

Джерело: за даними Агентства з розвитку інфраструктури фондового ринку України. — <http://www.smida.gov.ua/stat.php>

Таблиця 2. Обсяг виконаних договорів торговцями цінних паперів (за видами діяльності) за кварталами, млн грн.

Вид діяльності	III квартал 2008	IV квартал 2008	I квартал 2009	II квартал 2009	III квартал 2009
Брокерська	120 643,50	142 713,66	229 550,93	172 880,15	127 364,60
Дилерська	121 486,18	96 009,76	84 678,14	79 172,19	77 077,70
Андеррайтинг	3 900,77	2 602,09	1 547,52	476,82	1 598,43
Діяльність з управління цінними паперами	3,40	1,45	0,81	584,93	185,66
Діяльність з управління активами інвестиційних фондів та взаємних фондів інвестиційних компаній	0	61,05	1,45	24,54	6,22
Всього	246 033,85	241 388,01	315 778,86	253 138,63	206 232,61

Джерело: за даними ДКЦПФР. — <http://www.ssmc.gov.ua>.

36,02 млрд грн., що на 1,74 млрд грн. менше показника 2008 р. Найбільші обсяги торгів на біржовому ринку зафіксовано з акціями, частка яких дорівнювала 38%, з ОВДП — 22% та з корпоративними облигаціями — 20%. У 2008 р. лідером торгів були корпоративні облигації, частка яких становила 44%.

Лідерами організованого ринку за показником обсягу торгів у 2009 р. виявилися ФБ ПФТС, частка якої дорівнювала 39% (на ринку акцій — 26%), ФБ "Перспектива" — 32% (26%) та "Українська біржа" — 9%

Таблиця 3. Обсяг виконаних договорів торговцями цінними паперами з розподілом за видами ринку, місцем виконання договору та видами цінних паперів у III кварталі 2009 року, млн грн.

	Вид цінного папера	Біржовий ринок	В тому числі:		Позабіржовий ринок
			продаж ОВДП	продаж ЦП, що належать державі	
Первинний ринок	Акції	0,34	0	0	188,94
	Облігації підприємств	3 363,95	0	0	431,05
	Інші цінні папери	6 497,64	2 990,82	3 500,75	7 411,56
	Всього на первинному ринку	9 861,94	2 990,82	3 502,06	8 031,55
Вторинний ринок	Акції	3 099,12	0	1,31	63 990,85
	Облігації підприємств	1 610,98	0	0	11 883,29
	Інші цінні папери	2 160,97	1 263,66	0	105 593,93
	Всього на вторинному ринку	6 871,06	1 263,66	1,31	181 468,06
Всього			16 733,00		189 499,62

Джерело: за даними ДКЦПФР. — <http://www.ssmc.gov.ua>.

(22%). На решту сім майданчиків в цілому припало 20%. Ці показники свідчать про посилення конкуренції на біржовому ринку, оскільки у 2008 р. близько 90% загального обсягу торгів усіма цінними паперами та 85% обсягу торгів акціями припадало на ФБ ПФТС [ssmc].

Станом на 1 січня 2010 р. до біржових списків організаторів торгівлі було включено 1 472 цінних папери 804 емітентів. При цьому в біржовому реєстрі до котирувального списку за I рівнем лістингу було включено 16 цінних паперів, а за II рівнем лістингу — 274 [ssmc].

Обсяг та структуру виконаних договорів тоговцями цінними паперами наведено у табл. 3.

Як бачимо з наведеної вище таблиці, на первинному ринку переважає торгівля облигаціями, а на вторинному — акціями. Але основне те, що в Україні набагато більше розвинений позабіржовий ринок, аніж біржовий, що підтверджується відповідними показниками.

Окрему увагу слід приділити розвитку системи розкриття інформації на фондовому ринку. За період існування Загальнодоступної інформаційної бази даних ДКЦПФР про ринок цінних паперів — www.stockmarket.gov.ua (розпочала роботу 01.03.2007 р.) — в ній зареєстровано понад 15,68 тис. емітентів. Вони розкрили понад 52,4 тис. особливих інформаційних повідомлень та понад 11,5 тис. кварталних інформаційних повідомлень. Більше 14,03 тис. емітентів оприлюднили річні звіти за 2008 р. [www.stockmarket.gov.ua; Фондовий ринок України: хроніка 2009 р. Катерина Фомина, журналіст газети "Правовий тиждень" 20.04.2010].

Запровадження електронного документообігу (ЕДО) було передбачене ще минулою концепцією розвитку фондового ринку, законодавство для цього вже прийняте, інфраструктура теж створена, тому починати треба прямо зараз.

Проте, податкова звітність бентежить учасників ринку значно менше, ніж необхідність подати документи в паперовому вигляді у всі встановлені інстанції. "Зараз ми подаємо звіти, товщина яких вимірюється десятками сантиметрів. Вже півметра. І це четвертим розміром шрифту", — наголошує голова правління Української біржі Олег Ткаченко.

Тому перспектива спілкуватися з регулятором, використовуючи електронний документообіг і цифровий підпис, викликає на біржах зрозумілий ентузіазм. До того ж впровадження ЕДО дозволить боротися з інсайдерською інформацією, забезпечить ІСІ тими даними, без яких існування ІСІ доволі проблематичне, а також простимулює біржову торгівлю. Якщо врахувати, що кожен учасник ринку фактично вже задіяний в ЕДО (як мінімум з фінмоніторингом і податковою), введення системи на фондовий ринок має пройти без особливих проблем [Компанія ТОВ "Пріоритет Сек'юритіз" є професійним учасником фондового ринку України: <http://priority-securities.com.ua>].

До того ж необхідно відмітити суттєву деталь, що Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку відповідно до Закону України "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні" здійснює формування та забезпечення реалізації єдиної державної політики щодо розвитку та функціонування ринку цінних паперів та їх похідних в Україні. Відповідно до цього

закону ДКЦПФР встановленню додаткові кваліфікаційні вимоги для осіб, що мають намір отримати чи продовжити сертифікат на право здійснення того чи іншого виду професійної діяльності на фондовому ринку, у вигляді обов'язкової наявності у таких осіб економічної та/або юридичної освіти освітньо-кваліфікаційного рівня не нижче, ніж "спеціаліст" або "магістр".

До основної частини сертифікованих фахівців професійних учасників фондового ринку це рішення набуває чинності з 01.09.2014 р.

Найбільше занепокоєння професійних учасників фондового ринку викликає саме ця норма зазначеного рішення Комісії, оскільки на сьогоднішній день велика частина сертифікованих фахівців професійних учасників ринку цінних паперів, що мають значний досвід роботи у цій галузі, не мають освіти за тими фахами, що встановлено рішенням. Разом з тим, враховуючи значний досвід, такі фахівці є висококваліфікованими кадрами професійних учасників фондового ринку, що надають своїм клієнтам послуги на належному рівні.

Таким чином, з метою спрощення вимог до осіб, які мають намір займатися професійною діяльністю на фондовому ринку, України, Комісія затвердила рішення, яким дане рішення не застосовується до фахівців, які мають професійний стаж роботи на фондовому ринку більше 9 років [<http://www.smida.gov.ua/stat.php>].

ВИСНОВКИ

В Україні, як і в інших країнах, стан фондового ринку відбиває стан розвитку економіки в цілому. Він характеризується несформованими традиціями і правилами роботи, що зумовлює потребу в запровадженні системи ефективного регулювання й управління, насамперед із боку держави. Держава повинна підтримувати формування інфраструктури ринку, забезпечувати існування конкурентного середовища, слідкувати за виконанням національних, міжнародних вимог та стандартів діяльності інститутів ринку цінних паперів.

Поступовий розвиток фондового ринку України виявив цілу низку проблем (високий ступінь маніпулювання, асиметричність інформації, низька ліквідність і капіталізація, невеликі обсяги). У зв'язку з цим є нагальна потреба в удосконаленні інфраструктури вітчизняного ринку цінних паперів поряд з механізмом державного регулювання.

Література:

1. Офіційний сайт Агенства з розвитку інфраструктури фондового ринку України. — Режим доступу: <http://www.smida.gov.ua/stat.php>
2. Офіційний сайт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. — Режим доступу: <http://www.ssmc.gov.ua>
3. Загальнодоступна інформаційна база даних ДКЦПФР про ринок цінних паперів. — Режим доступу: www.stockmarket.gov.ua
4. Фомина Е. Фондовий ринок України: хроніка 2009 року // Газета "Правовий тиждень" від 20.04.2010.
5. Офіційний сайт професійного учасника фондового ринку України Компанії ТОВ "Пріоритет Сек'юритіз". — Режим доступу: <http://priority-securities.com.ua>
Стаття надійшла до редакції 03.06.2010 р.