

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ «ЖИТОМИРСЬКА ПОЛІТЕХНІКА»

ФАКУЛЬТЕТ БІЗНЕСУ ТА СФЕРИ ОБСЛУГОВУВАННЯ

КАФЕДРА ФІНАНСІВ ТА ЦИФРОВОЇ ЕКОНОМІКИ



Іванюк Катерина Анатоліївна
(студентка групи ЗФБС-22-М)

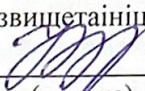
КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

АНАЛІЗ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ
В УКРАЇНІ

(представлена на здобуття ступеня вищої освіти «магістр»
спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»
освітньо-професійна програма «Фінанси, банківська справа та страхування»)

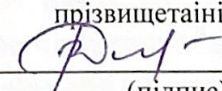
Завідувач кафедри фінансів та
цифрової економіки

д.е.н. проф. Н.Г. Виговська.
(науковий ступінь, вчене звання,
прізвище та ініціали)


(підпис)

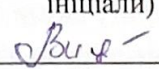
Науковий керівник

к.е.н., доц. Довгалюк В.В.
(науковий ступінь, вчене звання,
прізвище та ініціали)


(підпис)

Рецензент

к.е.н., доц. Виговський В.Г.
(науковий ступінь, вчене звання, прізвище та
ініціали)


(підпис)

Житомир 2023

Анотація

Іванюк К.А. Аналіз та перспективи розвитку ринку цінних паперів в Україні
Магістерська робота представлена на здобуття освітнього ступеня «магістр» галузі знань 07 «Управління та адміністрування» спеціальності 072 «Фінанси банківська справа та страхування». – Державний університет «Житомирська політехніка», Житомир, 2023.

Дослідження присвячено розвитку теоретичних засад та розробці практичних рекомендацій щодо становлення ринку цінних паперів, як важливого елементу розвитку стійкого та ефективного фінансового сектору.

Набуло подальшого розвитку дослідження проблем становлення ринку цінних паперів та їх систематизації, що сприятиме розробці ефективної політики державного регулятора, вдосконалення законодавства, впровадження прозорих правил та механізмів нагляду; обґрунтування ролі фондового ринку як індикатора економічного стану країни у воєнний період та економічного відновлення і розвитку у повоєнний період; механізм забезпечення високого рівня ліквідності торгів шляхом надання інвесторам доступу до максимальної кількості фінансових інструментів для диверсифікації напрямків інвестування, що сприятиме реалізації різноманітних стратегій інвестування та формуванню різностороннього портфеля на біржовому ринку.

Ключові слова: ринок цінних паперів, фондовий ринок, біржовий ринок, національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, цінні папери.

Annotation

Ivanyuk K.A. Analysis and perspectives of development of the securities market in Ukraine

Master's thesis is presented on reception of an educational degree «master» field of knowledge 07 «Management and administration» of specialty 072 «Finance banking and insurance». – Zhytomyr Polytechnic State University, Zhytomyr, 2023.

The study is devoted to the development of theoretical foundations and the development of practical recommendations regarding the formation of the securities market, as an important element of the development of a sustainable and efficient financial sector.

The study of the problems of the formation of the securities market and their systematization has gained further development, which will contribute to the development of an effective policy of the state regulator, improvement of legislation, implementation of transparent rules and mechanisms of supervision; justification of the role of the stock market as an indicator of the country's economic condition during the war period and economic recovery and development in the post-war period; a mechanism for ensuring a high level of trading liquidity by providing investors with access to the maximum number of financial instruments for diversification of investment directions, which will contribute to the implementation of various investment strategies and the formation of a versatile portfolio on the stock market.

Keywords: securities market, stock market, stock market, national securities and stock market commission, securities.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	4
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ СТАНОВЛЕННЯ ТА РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ.....	9
1.1. Сутність та функціональні особливості фондового ринку.....	9
1.2. Історичний аспект в становленні ринку цінних паперів.....	19
1.3 Особливості нормативно-правового регулювання ринку цінних паперів в Україні.....	29
Висновки до 1 розділу.....	36
РОЗДІЛ 2. ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ.....	39
2.1. Загальна характеристика світового фондового ринку.....	39
2.2. Сучасний стан ринку цінних паперів в Україні.....	45
2.3. НКЦПФР та визначені сучасні тенденції розвитку ринку цінних паперів.....	54
2.4. Аналіз проблем та шляхи вдосконалення функціонування ринку цінних паперів в Україні.....	59
Висновки до 2 розділу.....	68
ВИСНОВКИ	ТА
ПРОПОЗИЦІЇ.....	70
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	72
ДОДАТКИ.....	78

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. Фондовий ринок є одним з найважливіших компонентів фінансової системи будь-якої країни. Він виконує роль фінансового інструменту, який дозволяє компаніям залучати капітал для розвитку та інвесторам отримувати прибуток зі своїх інвестицій. Фондовий ринок також відіграє значну роль у визначенні загальної економічної ситуації та стабільності країни.

Тема є актуальною, тому що фондовий ринок є ключовим елементом фінансової системи країни, що впливає на економічний розвиток, залучення капіталу та інвестиції. Розуміння проблем, з якими стикається цей ринок, є важливим для забезпечення його стабільності та ефективності.

Також, фондові ринки часто піддаються коливанням та нестабільності, які можуть мати значний вплив на економіку. Розуміння причин цих коливань та розробка механізмів для їх управління мають вирішальне значення для забезпечення стійкості фінансової системи.

Питання про становлення і функціонування ринку цінних паперів розглядаються у статтях та монографіях науковців А.О. Задой, В. В. Колесника, Ю.М. Лисенкова, В. І. Ляшенка, О. Г. Мендрула, О. М. Мозгового, В. В. Оскольського, Ю. Є. Петруні, В. Д. Савченка та інші.

Вирішенню проблеми формування в Україні розвинутого фондового ринку та підвищення дієвості такого ринкового інструменту як цінні папери присвячені наукові праці багатьох вітчизняних науковців, серед яких слід зазначити дослідження Б. Альохіна, М. Білоцької, К. Іванової, А. Меншикової, С. Москвіна, О. Нагієвича, В. Полюховича, Г. Пурія, О. Собкевича, С. Степанчука, І. Кравцової, В. Ульянова, І. Шкодінної та ін.

Фондовий ринок часто стикається з проблемами нерівності, особливо в доступі до інформації та можливостей для різних учасників ринку. Дослідження

цих проблем може сприяти розвитку більш справедливих та ефективних механізмів торгівлі та інвестування.

Фондовий ринок піддається різноманітним ризикам, включаючи зловживання інсайдерською інформацією, маніпуляції цінами та фінансові шахрайства. Вивчення цих проблем допоможе розробити ефективні механізми для запобігання таким практикам та захисту інвесторів.

Фондові ринки постійно еволюціонують, впроваджуючи нові технології та інновації, такі як електронна торгівля, блокчейн та штучний інтелект. Вивчення сучасного стану фондового ринку допоможе розуміти вплив цих технологічних змін та шукати нові можливості для розвитку ринку. Вивчення цієї теми допоможе виявити недоліки та розробити стратегії для покращення функціонування фондового ринку та його впливу на економіку.

Метою дослідження є теоретико-методологічне дослідження проблем становлення фондового ринку, як важливого елементу розвитку стійкого та ефективного фінансового сектору.

Відповідно до цієї мети визначено сукупність основних завдань, спрямованих на її досягнення:

- розглянути сутність та функції фондового ринку (ринку цінних паперів);
- ознайомитися з процесом становлення та історичного розвитку ринку цінних паперів;
- ознайомитися із особливостями нормативно-правового регулювання ринку цінних паперів в Україні;
- проаналізувати досвід побудови розвитку світового фондового ринку;
- проаналізувати сучасний стан ринку цінних паперів в Україні;
- визначити роль НКЦПФР у розвитку ринку цінних паперів;

– проаналізувати проблеми та шляхи вдосконалення механізму функціонування ринку цінних паперів в Україні.

Об’єктом дослідження є ринок цінних паперів (фондовий ринок).

Предметом дослідження виступає сукупність теоретичних, методологічних і практичних положень щодо становлення та розвитку фондового ринку.

Методи дослідження. З метою розкриття теми дослідження в роботі були використані наступні методи дослідження: історичний, абстрактно логічний, статистико-економічний, аналіз та синтез, розрахунковий, графічний та табличний.

Інформаційну базу дослідження для написання роботи становлять нормативно-правові та законодавчі акти, наукові праці вчених, статті з періодичних видань, наукові посібники та підручники, фінансова та статистична звітність.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в тому, що набуло подальшого розвитку:

– дослідження проблем становлення ринку цінних паперів та їх систематизації, що сприятиме розробці ефективної політики державного регулятора, вдосконалення законодавства, впровадження прозорих правил та механізмів нагляду;

– обґрунтування ролі фондового ринку як індикатора економічного стану країни у воєнний період та економічного відновлення і розвитку у повоєнний період;

– механізм забезпечення високого рівня ліквідності торгів шляхом надання інвесторам доступу до максимальної кількості фінансових інструментів для диверсифікації напрямків інвестування, що сприятиме реалізації різноманітних стратегій інвестування та формуванню різностороннього портфеля на біржовому ринку.

Практичне значення одержаних результатів полягає у тому, що матеріали дослідження створюють підстави для подальшого вивчення проблем становлення як національного, так і світового ринку цінних паперів. Основні положення та результати магістерської роботи можуть бути використані в подальших дослідженнях магістрами спеціальності «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок» при формуванні розуміння проблем та тенденцій на фондовому ринку.

Особистий внесок здобувача. Магістерська є самостійною науковою роботою. Наукові положення, результати, висновки і рекомендації, сформульовані в роботі, одержані автором особисто та викладені в опублікованих працях. Особистий внесок автора у працях, опублікованих у співавторстві, вказано у списку публікацій.

Апробація результатів дослідження. Основні положення роботи доповідалися на науково-практичних конференціях:

1. Іванюк К. А. Фондовий ринок: проблеми формування та сучасний стан. Вплив інноваційних змін на розвиток суспільства: управлінські та соціально-економічні аспекти: збірниках тез доповідей Всеукраїнської науково-практичної on-line конференції здобувачів вищої освіти і молодих учених.

2. Іванюк К. А. Пояснення сутності та функцій фондового ринку. Сучасні виклики сталого розвитку бізнесу: збірник тез доповідей IV Міжнародної науково-практичної конференції.

Структура роботи. Магістерська робота складається зі вступу, двох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Загальний обсяг роботи складає 82 сторінки, у тому числі 10 рисунків, 4 таблиці, список використаних джерел з 52 найменування, 1 додатку.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ СТАНОВЛЕННЯ ТА РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ

1.1. Сутність та функціональні особливості фондового ринку

Фондовий ринок є важливим компонентом фінансової системи країни і відіграє важливу роль у збереженні капіталу та забезпеченні фінансування для компаній. Він є місцем, де відбувається купівля-продаж цінних паперів, таких як акції та облігації, між учасниками ринку.

Сутність фондового ринку полягає в утворенні майданчика для зустрічі попиту та пропозиції цінних паперів. Він забезпечує можливість компаніям залучати капітал шляхом випуску акцій або облігацій і продає їх інвесторам, які бажають інвестувати свої гроші в ці цінні папери. Фондовий ринок також дозволяє інвесторам купувати та продавати цінні папери між собою з метою отримання прибутку або розподілу ризиків.

Фондовий ринок надає можливість інвесторам купувати та продавати цінні папери за встановленими цінами. Це забезпечує ліквідність, тобто можливість швидко перетворити цінні папери на гроші. Ліквідність ринку важлива для забезпечення ефективного функціонування фінансової системи та притягнення інвесторів.

Фондовий ринок допомагає встановити ринкові ціни на цінні папери шляхом зустрічі попиту та пропозиції. В процесі торгівлі на ринку формується реальна ціна акцій або облігацій, що відображає сприйняття ринку щодо цінності компаній та їхньої перспективи.

Фондовий ринок надає компаніям можливість залучати капітал шляхом випуску акцій або облігацій та їхнього продажу інвесторам. Це дозволяє компаніям збільшити свій капітал для розвитку бізнесу, розширення проєктів, фінансування досліджень та інших потреб.

Фондовий ринок надає можливість інвесторам розподіляти свої інвестиції між різними цінними паперами та компаніями, що дозволяє зменшити ризики і диверсифікувати портфель. Інвестори можуть отримувати прибуток від зростання цін акцій або отримувати дивіденди та відсотки від облігацій.

Фондовий ринок служить механізмом передачі інформації про фінансовий стан компаній, їхні успіхи та проблеми. Ринкова ціна акцій може відображати сприйняття ринку щодо поточного та майбутнього стану компанії [1].

Узагальнюючи, фондовий ринок відіграє ключову роль у забезпеченні фінансування компаній, створенні інвестиційних можливостей та сприянні ефективному функціонуванню економіки. Суть його полягає в тому, що він створює майданчик для торгівлі цінними паперами та забезпечує ліквідність та ціноутворення на ринку.

У розвитку будь-якої економіки, особливо при модернізації, важливо збільшення як внутрішніх, так і зовнішніх інвестицій. Фондовий ринок, згідно світового досвіду, є найефективнішим джерелом для великих та довготермінових інвестицій, оскільки він надає досвідченим менеджерам можливість ефективного розміщення капіталу.

Розвиток економіки країни потребує можливостей мобілізації, розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів і капіталів у значних обсягах. У ринковій економіці більшість підприємств шукають фінансові ресурси на фінансових ринках через фінансових посередників за ринковими цінами. Аналогічно до підприємств, фірми та фізичні особи передають грошові ресурси на відповідний сектор фінансового ринку на різні строки, за плату та за встановленими на ринку цінами. Ці фінансові ресурси стають товарами, які можна купувати та продавати на ринкових умовах. Розподіл та перерозподіл фінансових ресурсів і капіталів відбувається на ринку фінансових ресурсів, яким є фондовий ринок.

Вивчення теоретичних основ функціонування фондового ринку має велике значення в контексті розвитку економіки. Багато вітчизняних та

зарубіжних науковців і практиків досліджували проблематику фондового ринку та висвітлювали різні його аспекти в своїх працях.

Професор О.М. Мозговий відокремлює поняття фондового ринку та ринку цінних паперів (рис. 1.1.1). Зазначається, що грошовий ринок, також відомий як фінансовий ринок, складається з двох компонентів. Перший компонент - сфера обігу грошей, що охоплює процеси купівлі та продажу грошових активів, таких як векселі або сертифікати, на короткі періоди (до одного року). Другий компонент - сфера обігу цінних паперів, яка передбачає торгівлю цінними паперами, такими як акції чи облігації, на фінансовому ринку.

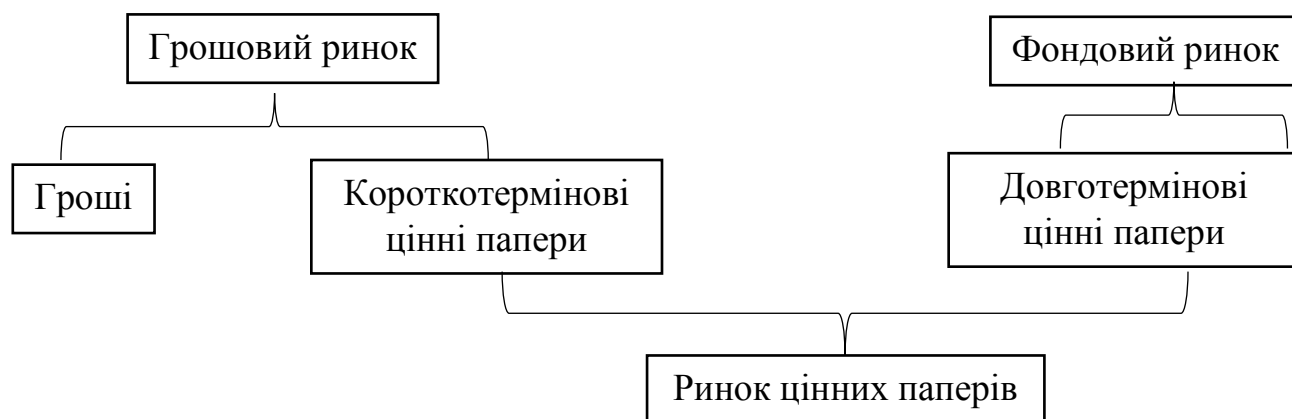


Рис. 1.1.1 Узгодження понять

Ринок цінних паперів, включаючи фондовий ринок (ринок капіталу, інвестиційний ринок), а також сферу грошового ринку для обігу короткотермінових цінних паперів, можна розглядати як комплексний ринок. Фондовий ринок є однією з складових цього ринку. Варто відзначити, що ринок цінних паперів має ширший охоплення, ніж сам фондовий ринок, але значення останнього є великим і важливим [2, с. 11].

У своїх дослідженнях професор Н.Й. Берзон вказує на те, що фінансовий ринок країни складається з двох основних компонентів: грошового ринку і ринку капіталу. Це відокремлення фінансового ринку на дві частини впливає з особливого характеру обігу фінансових ресурсів, який охоплює як обіговий, так і основний капітал. Ринок цінних паперів служить обом цим рынкам -

грошовому ринку та ринку капіталу (рис. 1.2.1). Професор Н.Й. Берзон підкреслює, що цінні папери охоплюють тільки частину руху фінансових ресурсів. Крім цінних паперів, мають місце також прямі банківські, комерційні кредити тощо.

Згідно зі зображенням на рисунку 1.2.1., фінансовий ринок представлений великим колом, яке розділено на дві частини: ринок капіталів та грошовий ринок. Усередині фінансового ринку існує ринок цінних паперів, який представлений меншим колом і є складовою частиною як грошового ринку, так і ринку капіталів. Професор Н.Й. Берзон вказує на те, що термін "фондовий ринок" використовується як синонім ринку цінних паперів. Фондовий ринок є місцем торгівлі специфічним товаром - цінними паперами. Хоча ці папери фактично не мають самостійної цінності, їхня вартість визначається активами (нерухомістю, акціями тощо), які є базою для цих паперів [3, с.7].

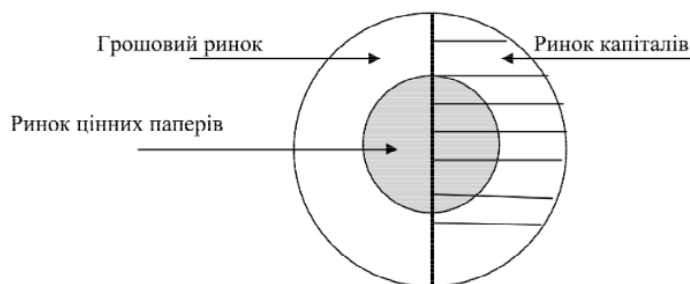


Рис. 1.2.1. Місце ринку цінних паперів на фінансовому ринку

Слід зазначити, що в науковій думці з початку 90-х років XX століття використовувалося поняття "ринок цінних паперів" для опису частини ринку позикового капіталу, де відбувалася емісія та купівля-продаж цінних паперів. Ця трактування в певній мірі відображало сутність цього соціально-економічного явища і було основою для початкового формування ринкових відносин.

Однак, економічні, правові та соціальні дослідження дозволили уточнити сутність цього терміну та розкрити його зміст як інструменту господарської практики. Основою функціонування ринку є специфічні відносини між

учасниками ринкового простору, які одночасно є складовою частиною ринку і його драйвером. Важливо не лише економічний аналіз ринку цінних паперів, але й розгляд відносин між суб'єктами та учасниками ринку, які можна класифікувати як відносини з приводу цінних паперів - будь-які відносини, які виникають між особами в контексті обігу, емісії, розміщення або відкликання цінних паперів. Ці відносини існують об'єктивно, розвиваються між особами (суб'єктами та учасниками ринку), і можуть продовжуватися навіть після припинення обігу цінних паперів та відкликання їх емісії[4, с. 11 — 15].

Також варто відзначити, що на сучасному етапі багато учасників фондового ринку, які мають вільні грошові кошти, прагнуть зростання свого капіталу шляхом спекулятивних операцій, а не через інвестування в цінні папери господарюючих суб'єктів.

Ю.Я. Кравченко, відомий дослідник фондового ринку, визначає його як сукупність економічних відносин, пов'язаних з емісією та обігом цінних паперів, між його учасниками у процесі розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів та капіталів. Кравченко підкреслює, що фондовий ринок дозволяє капіталу переходити з менш прибуткових або застійних галузей до найбільш прибуткових секторів економіки.

Фондовий ринок надає підприємствам, які мають реальний потенціал, можливість залучити фінансові ресурси для реалізації перспективних проєктів. З свого боку, особи, які мають тимчасово вільні кошти, можуть брати участь у бізнесі перспективних компаній. Згідно з дослідженнями Кравченка, фондовий ринок перш за все є ринком цінних паперів різних корпорацій. Цей ринок забезпечує колективну оцінку вартості активів кожної корпорації багатьма учасниками ринку, оцінює ймовірну прибутковість і перспективи акцій цих корпорацій [5, с. 6-9].

Фондовий ринок (також відомий як ринок цінних паперів) за визначенням відомого українського практика та теоретика Е.Л. Наймана є сукупністю

грошового ринку і ринку капіталів, але з фокусом на торгівлю фондовими інструментами. Ці інструменти підтверджують майнові права їх власників на різні види товарів, що присутні на даному ринку [6, с.19].

На фондовому ринку учасники взаємодіють та здійснюють дії, відповідні їхнім інтересам, правам, зобов'язанням та можливостям у ринковому середовищі.

Визначення та класифікація різних міжсуб'єктних дій дозволяє виділити характерні функції ринку загалом та кожного з його учасників, які відображають сучасний стан та особливості обігу певного цінного паперу.

У сучасному розумінні функція означає "зовнішнє виявлення властивостей об'єкта у певній системі відносин, а також роль, яку виконує соціальний інститут або процес у цілому".

Функція фондового ринку полягає у виконанні ролі в процесах обігу цінних паперів, включаючи їхній випуск, торгівлю та анулювання в економічному механізмі країн або регіонів. У сучасних дослідженнях фондового ринку виділяються чотири основні функції (рис. 1.1.3).



Рис. 1.1.3. Функції фондового ринку [4-6]

Найважливішою роллю фондового ринку є його інформаційна функція, яка надає учасникам, особливо інвесторам, конкретну інформацію про стан економічної ситуації, ринку в цілому, окремих секторів та інструментів, що дозволяє приймати обґрунтовані рішення щодо вкладення капіталу.

Важливо зазначити, що не лише поточний стан, але й прогнозовані зміни на фондовому ринку мають велике значення для стійкого розвитку економіки.

Зниження курсової вартості цінних паперів підприємств може спричинити зменшення темпів економічного зростання.

Інформаційна функція має різні форми:

1. Збір та систематизація даних про об'єкт інвестування.
2. Аналіз стану ринку цінних паперів.
3. Вивчення статистики правовідносин та конфліктів.
4. Систематизація непередбачуваних або неузгоджених дій.

Згідно з правовстановчою функцією, підприємство, що є акціонерним товариством, може розповсюджувати свої акції та облігації на ринку. При випуску акцій, акціонерне товариство або його засновники залучають нових власників як інвесторів і співвласників компанії.

Це залучення здійснюється через продаж визначеної кількості акцій кожному новому акціонеру, кожна з яких засвідчує право власності на певну частку майна акціонерного товариства. Кожний власник цінних паперів, наприклад, акцій, вкладаючи свої кошти в компанію шляхом придбання акцій, може отримати свої гроші назад лише через продаж цих цінних паперів іншому інвестору. Продаж цінних паперів одним власником іншому не впливає на виробничі процеси та господарську діяльність підприємства, оскільки гроші не вилучаються з компанії, а передаються від одного інвестора до іншого у процесі купівлі-продажу.

Можна виділити наступні форми правовстановчої функції:

1. Прийняття рішень щодо випуску, викупу та анулювання цінних паперів.
2. Надання згоди на укладання угод купівлі-продажу цінних паперів.
3. Видача дозволів на здійснення операцій з цінними паперами або їх заборона.
4. Розробка нормативно-правових актів, що регулюють фондовий ринок.
5. Подання судових позовів та винесення судових рішень.

Регулююча функція пов'язана з конкретною реалізацією управлінських рішень і сприяє їх оптимальному виконанню у таких формах:

- корекція процесу розміщення (випуску) цінних паперів;
- встановлення тарифів та внутрішнього порядку функціонування учасників угоди;
- зміна умов угоди, які вже сформовані;
- складання актів контрольно-ревізійної роботи та накладання санкцій.

Контрольна функція завершує цикл обігу цінних паперів та охоплює наступні аспекти: 1. Облік результатів підписки на цінні папери (викуп або анулювання). 2. Розрахунок ефективності надання професійних послуг. 3. Проведення аналізу фінансового результату операцій з цінними паперами.

Головна мета фондового ринку в сучасних умовах полягає у посиленні ролі цінних паперів на фінансовому ринку та в господарській діяльності підприємств країни. Цей процес відомий як сек'юритизація, де високоліквідні та низьколіквідні активи підприємств відображаються у цінних паперах, які стають власністю інвесторів в обмін на їхні фінансові ресурси або шляхом приватизації державної власності. Випуск цінних паперів дозволяє залучити фінансові ресурси інвесторів швидше та економічніше.

Принципи фондового ринку виступають як основні, визначальні положення для вибору поведінки на ринку, переконань щодо правил та розвитку ситуацій з цінними паперами. Вони враховують особливості економічних трансформацій господарських комплексів та вимог щодо обслуговування інвестиційно-фінансових утворень ринку.

Тому розуміння сутності фондового ринку, особливостей відносин з цінними паперами, завдань, функцій та принципів фондового ринку є необхідним для вирішення ряду важливих соціально-економічних проблем, що виникають у суспільстві.

Фондовий ринок - це система, де купуються та продаються цінні папери, такі як акції, облігації, паї в інвестиційних фондах та інші фінансові інструменти. Структура фондового ринку може відрізнятись залежно від країни, а також розміру та комплексності ринку.

Емітентами є компанії або установи, що випускають цінні папери, наприклад акції або облігації, для привернення капіталу. Ці компанії залежно від типу цінних паперів мають свої правила реєстрації та дисклосур, які визначають інформацію, яку вони повинні надавати інвесторам.

Біржі – це централізовані платформи, де проводяться торги цінними паперами. Це місце, де покупці та продавці зустрічаються для укладання угод. На біржах діють правила та процедури торгівлі, які регулюють умови та механізми здійснення угод.

Брокери - посередники, що забезпечують зв'язок між інвесторами та біржею. Вони виконують замовлення клієнтів на купівлю або продаж цінних паперів. Дилери - це фірми або банки, які купують та продають цінні папери на свій рахунок і можуть гарантувати ліквідність ринку.

Посередники — юридичні особи, які надають ті чи інші послуги щодо здійснення фондових операцій емітентам або інвесторам; держава приймає законодавчі акти, створює відповідні державні органи і таким чином визначає умови правового регулювання діяльності фондового ринку з метою підтримки його ефективного функціонування і захисту його учасників. Посередниками на фондовому ринку можуть бути: підприємства, які спеціалізуються на роботі з цінними паперами і здійснюють посередницьку діяльність з випуску та обігу цінних паперів; банківські установи, які поряд з іншими фінансовими функціями можуть здійснювати посередницьку діяльність з випуску та обігу цінних паперів, а також надавати позики, пов'язані з цінними паперами; інвестиційні компанії, що поєднують функції фінансового посередника та інституціонального інвестора.

Інвестори – це особи або установи, які купують цінні папери для інвестування капіталу та отримання прибутку. Інвесторами можуть бути інституційні фонди, пенсійні фонди, приватні особи, трейдери та інші учасники ринку.

Робота фондового ринку контролюється регуляторними органами, які забезпечують дотримання правил та норм ринку, а також захищають права інвесторів. В різних країнах регуляторним органом може бути центральний банк, комісія з цінних паперів та бірж, агентство з регулювання ринку та інші організації [7]. Для своєї діяльності посередники можуть створювати добровільні об'єднання, у тому числі фондові біржі. Фондова біржа — це організаційно оформлений, постійно діючий ринок, на якому відбувається торгівля цінними паперами. Забезпечення зберігання цінних паперів та оформлення передачі прав власності здійснюють депозитарій, розрахунково-клірингові установи та реєстратори. Щоб детальніше ознайомитися та зрозуміти структуру фондового ринку, варто розглянути схему 1.3.1.



Рис. 1.3.1. Структура фондового ринку

Ці складові взаємодіють між собою, щоб забезпечити ефективну та безпечну торгівлю цінними паперами, забезпечити ліквідність ринку та захистити інтереси учасників ринку. Фондовий ринок відіграє важливу роль у функціонуванні сучасної глобальної економіки, забезпечуючи збалансовану мобілізацію та розподіл капіталу.

1.2. Історичний аспект в становленні ринку цінних паперів

Фондовий ринок є одним з найважливіших компонентів фінансової системи країни. Він надає компаніям можливість залучати капітал шляхом продажу акцій і інших цінних паперів і дає інвесторам можливість стати співвласниками цих компаній, та здійснювати прибуткові інвестиції.

Історія фондового ринку налічує тисячоліття, і вона проходила крізь різні етапи розвитку.

Певна увага до даного питання приділяється в наукових дослідженнях як вітчизняних так і зарубіжних авторів. До числа українських дослідників можна віднести Анікіна А.В., Міркіна Я.М., Рубцова Б.Б., Мозгового О.М., а серед зарубіжних авторів - Р.М.Міші, Б.М.Сміс, Л.Ніла, М.Д.Бордо, А.М.Тейлора, Дж.Г.Вільямсона, Ч.П. Кіндельбергера та інших. Деякі з них почали вивчати ринок цінних паперів з античних часів, такі як Б.М.Сміс і М. Ростовцев, інші - з X століття, як Р.М.Міші, а треті - з XVI століття, представники яких, такі як Б.Б.Рубцов, О.М.Мозговий, П.Л.Руссо, Р.Сілла, вважають, що саме з цього періоду ринок набув притаманних йому ознак.

Перший етап, який називається "Античний фондовий ринок", характеризується зародженням прототипів цінних паперів та формуванням першого фондового ринку в античні часи. Згідно з Б.М. Смісом, найранніший приклад організованого ринку капіталу відбувся ще в Римській республіці в II

столітті до н. е. Тут були створені передумови для його стабільної діяльності, такі як легко конвертований капітал, доступний кредит та готовність приймати ризик. Кращий обіг капіталу сприяла досконала та всеохоплююча система законів і прав власності. Багато з того, що пізніше виявилось в фінансовому капіталі Амстердаму, Лондону та Нью-Йорку, зростало з випробувань і експериментів, що відбувалися у Стародавньому Римі. Саме через цей процес утворився перший фондовий ринок[8,с.10].

Однак, з руйнуванням Стародавнього Риму римський фондовий ринок також пережив занепад. У Середньовіччі Європи, формування християнської феодалної системи та ісламського порядку великій частині Азії та Африки стало перешкодою для розвитку фінансових ринків. Сама ідея фінансового ринку суперечила фундаментальним принципам соціальної організації, які панували у цих суспільствах. В такому обмежуючому середовищі розвиток фондових ринків був пригніченим, що спричинило їхнє відтермінування до X-XI століть.

Другий етап в історії фондового ринку - Середньовіковий ринок цінних паперів. Р.С. Міші вказує, що саме середньовікова Італія стала колискою сучасного глобального ринку цінних паперів. В містах, таких як Венеція, Генуя і Флоренція, зростаючий обсяг торгових операцій між Сходом і Заходом сприяв розвитку їх фінансової сфери, включаючи фондовий ринок [9, с.17].

Ф. Бродель у своїй праці «Віхи комерції» зазначив, що всі докази вказують на Середземномор'я як колиску фондового ринку [10,с.101].

У Середньовіччі з'являлися і розвивалися перші фінансові інструменти у формі боргових розписок, які з часом перетворились у векселі. Ці інструменти слугували для обслуговування товарообігу та безпечного переказу грошей на великі відстані через систему "вуличних мінял". Такі зміни були прямо пов'язані з розвитком товарного виробництва, яке пізніше перетворилося на капіталістичне товарне виробництво. Проте, на той момент ще не було

фондових бірж із спеціалістами, що б торгували борговими та пайовими цінними паперами власної будівлі та використовували відповідні технології. Всі необхідні елементи для створення такого ринку були наявні, але він не міг розвиватись через недостачу обігових цінних паперів, оскільки великих державних або корпоративних компаній тоді не існувало. Навіть тимчасові банкрутства суттєво впливали на вартість та привабливість цінних паперів, що зробило фондовий ринок слабко розвиненим порівняно з іншими галузями фінансової системи.

Третій етап в історії фондового ринку - формування елементів сучасного фондового ринку. За словами Б.Б. Рубцова, фондовий ринок у сучасному розумінні можна розглядати лише тоді, коли держава регулярно починає емісію своїх боргових зобов'язань, коли з'являються перші акціонерні товариства, що випускають акції, і створюються біржі для торгівлі цими фінансовими інструментами [11, с.37].

У Королівстві Нідерланди стали однією з перших країн, де розвивалися акціонерні товариства та з'явилися біржі в традиційному розумінні. Нідерланди були інноваторами в створенні елементів сучасної фінансової системи, таких як державний борговий ринок, ринок грошей, центральний банк з розгалуженою системою торгових банків та випуск звичайних акцій, що перебували у вільному обігу. Фондовий ринок, що сформувався в Нідерландах, можна вважати історично першим ринком цінних паперів у його сучасному розумінні. Значний внесок Амстердаму у розвиток фондового ринку полягає в формуванні нових методів торгівлі цінними паперами.

В той період глобальний фондовий ринок в основному зосереджувався на торгівлі борговими та комерційними цінними паперами, такими як векселі. Виникали перші фінансові "бульбашки", пов'язані з надмірною і неконтрольованою емісією незабезпечених акцій, наприклад, англійської "Компанії Південних морів" у 1711 році та французької "Міссісіпської компанії"

у 1717 році. Цей спекулятивний бум, пов'язаний з корпоративними цінними паперами, не був наслідком успішної діяльності компаній, а результатом діяльності урядовців.

Париж став першим місцем, де утворилась окрема фондова біржа, відокремлена від товарних бірж. Основною метою створення такої біржі було здійснення контролю над фондовим ринком, а не просто сприяння розвитку торгівлі. З іншого боку, Лондонська фондова біржа з'явилась внаслідок потреби у саморегулюванні самими учасниками ринку, а не через державний контроль і обмеження цієї діяльності. Правила та норми ведення бізнесу на Лондонській фондовій біржі відображали потреби учасників ринку, а не держави. Наприклад, у Лондоні контроль доступу до ринку не здійснювався на основі кількості, як у Франції, а залежав від типу та характеру учасника [9, с.40].

У ранній європейській фінансовій системі одним із головних недоліків була недостатня кількість надійних цінних паперів. Проте, у 1694 році в Лондоні з'явився Банк Англії, який приватизував державний борг, перетворивши його у ліквідний приватний борг і залучив довіру інвесторів. Таким чином, створення фондового ринку на початку XVIII століття було реакцією фінансової системи на потребу у новому інвестиційному інструменті, який можна було б купувати і продавати, забезпечуючи тимчасовий притулок для вільних коштів і засіб передачі капіталу між різними місцями. Головним стимулом розвитку ринку цінних паперів у цей період були міжнародна торгівля та фінанси.

На четвертому етапі - епохи глобалізації фондових ринків - почали з'являтися повноцінні фондові ринки, включаючи ринки акцій та боргових цінних паперів. Введення акціонерної форми організації бізнесу відкрило нові можливості для розвитку економіки та фінансових відносин. Розвиток телеграфу у 40-х роках XIX століття та телефону у 80-х роках сприяв інтеграції національних ринків цінних паперів. До 1870 року всі фінансові центри були

з'єднані системою кабелів, що створило інтегровані національні ринки, де ціни та прикази могли передаватись між біржами миттєво.

З 1850 до 1900 року прийшла епоха "залізничних фінансів". Залізнична система розвивалася, і з нею з'явилися нові корпоративні цінні папери, які змогли змагатися за інвесторське довір'я з державними борговими цінними паперами. Ці цінні папери були привабливими, оскільки їх емісія сприяла розбудові наземного транспорту, а не воєнним діяльностям [9].

Вартість капіталу світової залізничної системи зросла з £465 млн в 1850р. до £6,7 млрд в 1894р. [10, с.46].

Ця ера характеризувалася масовим з'явленням та розповсюдженням фондових бірж по всьому світу, а також утворенням прочних зв'язків між ними. Фондова біржа стала центральним інститутом капіталістичного світу, забезпечуючи взаємодію між ринками грошей та капіталу як на національному, так і міжнародному рівнях. Глобальний фондовий ринок, що склався у 1900 році, суттєво відрізнявся від свого минулого стану. Як стверджує Р. Міші, це була справжня революція, а не просто еволюція глобального ринку цінних паперів.

У період з 1900 по 1914 рік глобальний фондовий ринок переживав своє сяйво, завдяки мінімальному втручанню держав у міжнародні фінансові відносини, монетарній стабільності та високій інтегрованості фінансових ринків світу. У 1912-1914 роках цінні папери складали в середньому 16,4% національних активів у 20 досліджуваних країнах, серед яких в Росії ця частка становила 2%, в Японії - 6%, в Німеччині - 11%, в США - 19%, в Франції - 26% і в Британії - 41%. До 1914 року загальний розмір міжнародних активів становив £9 мільярдів або \$45 мільярдів, з чого майже 90% утримувалось в Західній Європі, зокрема в Британії - 40%, в Франції - 20%, Німеччині - 16%, Швейцарії - 3%, Бельгії - 3%, Нідерландах - 4% [9, с.132].

Масштаби глобального фондового ринку були вражаючими. Зародження фондового ринку в Лімі (Перу) в 1914р., його інтенсивний розвиток в Єгипті в таких містах як Александрія та Каїр. До 1906р. на фондовій біржі Каїру мали котирунку 328 компаній з капіталом 91 млн єгипетських фунтів [12, с.84].

Підкреслимо глобальний характер фондового ринку навіть перед початком Першої світової війни, що можна продемонструвати на прикладі Росії та США. До 1914 року Росія займала друге місце в світі за обсягом заборгованості. Цінні папери російської імперії, як урядові, так і корпоративні, активно торгувались на біржах Парижа, Лондона, Амстердама, Брюсселя, Берліна, Мадрида та інших. Ринок для російських цінних паперів став настільки широким, що їх почали використовувати як звичайну валюту по всій Європі для коригування національних платіжних балансів [13, с.234].

Корпоративні цінні папери США широко популярні в Європі та Північній Америці та виконували роль стабілізатора трансатлантичних дисбалансів шляхом активної торгівлі ними на ринках Лондона, Нью-Йорка та інших фінансових центрів. Цим найбільшим "націям боржникам" вдалося забезпечити світову економіку значним запасом високоліквідних цінних паперів, що торгувались на всіх ключових ринках світу та легко пересувались між ними, сприяючи узгодженості цін. Ці корпоративні цінні папери на практиці створили міжнародні гроші, які, на відміну від золота, не просто лежали недоторкано у банківських сховищах, а були активно використані для фінансування економічного розвитку по всьому світу [14, с.146].

П'ятий етап - ера державного контролю та регулювання, від 1914 до 1939 року, принесла з собою руйнацію всього, що було досягнуто на глобальному ринку цінних паперів перед Першою світовою війною. Міжнародні цінні папери були знищені, а міжнародні фінансові зв'язки між національними ринками перервані. З'явилася нова епоха державного контролю та нестабільності. Після краху на ВоллСтріт у 1929 році фінансові ринки стали причиною монетарної

нестабільності. Відмова Британії від золотого стандарту в 1931 році дала поштовх подальшим змінам. Всі ці події положили край ліберальній економічній ері до 1914 року і змусили змінити оточення, що підтримувало глобальний фондовий ринок.

Державне регулювання стало переважаючим підходом до вирішення економічних проблем. У 1944 році Бреттон-Вудська угода створила Міжнародний валютний фонд (МВФ) та Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР) як альтернативи міжнародним фінансовим ринкам, що вважалися застарілими.

Післявоєнне завдання полягало не відновленні глобального ринку цінних паперів, а у створенні нової основи для міжнародних фінансових відносин, яка б мінімізувала використання ринків та максимізувала роль національних урядів, міжурядових організацій та державно регульованих центральних банків.

Урядовий контроль та заборони обмежували діяльність фондових ринків. Наприклад, Німеччина заборонила купівлю іноземних цінних паперів до 1956 року. США та Швейцарія, країни з найсильнішими валютами того часу, обмежили зовнішній доступ до їх фінансових ринків для захисту від дестабілізаційних фінансових потоків. Проте, враховуючи значну кількість американських інвесторів, що володіли акціями британських компаній, було важливим підтримання ринку в Нью-Йорку, для чого були створені Американські депозитарні розписки (АДР) [9, с.247].

Таким чином, заборони в Нью-Йорку та Лондоні були неефективними, оскільки вони сприяли створенню європейського ринку облігацій, що деноміновані у доларах. Ці облігації стали ідеальними інвестиціями для інституцій, які мали значні доларові депозити. Це призвело до зростання ролі Лондона як провідного фінансового центру Європи, заснованого переважно на глобальному фондовому ринку. У той же час, такі фінансові центри, як Париж, Амстердам і Брюссель, стали більше зосередженими на національних ринках

цінних паперів і зменшили значення ринків міжнародних цінних паперів. Розвиток ринку єврооблігацій, який відбувався в цей період, був безпосереднім наслідком глобального фондового ринку, що існував до 1914 року, хоча тепер він працював у нових умовах без організованих фондових бірж.

Шостий етап - Світова революція фондових ринків. Після Другої світової війни, система Бреттон-Вудса, створена в цей період, стала негнучкою для змін у світовій економіці, де долар і фунт стерлінг втратили свою домінуючу роль. Жорсткий контроль, забезпечений центральними банками та міжурядовими угодами, вже не відповідав реаліям світових фінансових потоків, які стали значно більшими і різноманітнішими.

Розвиток глобального фондового ринку в 70-80-х роках XX століття був визначений двома ключовими подіями. Перше - відміна фіксованих комісійних платежів на Нью-Йоркській фондовій біржі в травні 1975 року. Друге - "Великий вибух" в Лондоні в жовтні 1986 року, що передбачав різку дерегуляцію фінансових ринків та впровадження нової технології торгівлі цінними паперами на Лондонській фондовій біржі. Ці події вразливо вплинули на весь світ. Дві провідні фондові біржі також перетворилися на акціонерні товариства. Глобальний ринок цінних паперів знову став ключовим елементом фінансових потоків, що забезпечило стабільність міжнародній монетарній системі. Поступове послаблення контролю з боку уряду сприяло повільному, але сталій зближенню різних фондових ринків. Національні ринки цінних паперів стали стикатися з міжнародною конкуренцією. З'явилися електронні торгові площадки, які стали реальною альтернативою існуючим регульованим фондовим біржам та забезпечили підвищення обсягів торгівлі в глобальному масштабі. Відносини між фондовим ринком та державою стали більш безпосередніми через діяльність незалежних державних органів, таких як SEC в США, утворений у 1934 році, або SIB в Британії - у 1985 році, замість прямого втручання уряду або організованих фондових бірж.

Протягом 1990-2005 років ринкова вартість всіх цінних паперів у обігу зростала значно. Між 1990-2004 роками співвідношення обсягу облігацій до світового ВВП збільшилося із 60% до 117%. Аналогічно, співвідношення котируваних акцій до світового ВВП збільшилося із 57% до 99% протягом 90-х років [15].

Уряди активно сприяли розвитку фондових ринків через проведення приватизаційних програм. Між 1990р. та 1999р. загальна вартість державних активів по всьому світі в розмірі \$850 трл була приватизована. Більше ніж 40% від загальної вартості знаходилося в Європі, включаючи колишні комуністичні країни Східної Європи та Радянський союз [16].

На даному етапі розвитку фінансових ринків, особливо помітно проявляються інституційні зміни, пов'язані з формуванням глобальних фондових операторів, що займаються торгівлею цінними паперами (такі як NYSE Euronext, NASDAQ OMX Group Inc., LSE Group, група Deutsche Börse, SIX Group, Tokyo Stock Exchange Group Inc, та інші). Ці компанії надають повний спектр послуг від передторгового етапу (відкриття рахунків, реєстрація учасників, надання інформаційно-консультативної підтримки), торгівлі (обробка замовлень тощо) до післяторгового періоду (кліринг та розрахунки).

Також спостерігається консолідація інформації в межах цих фондових площадок. Наприклад, NYSE Euronext використовує дата-центр у місті Махвах (штат Нью-Джерсі, США). Основна ідея за такою стратегією полягає в тому, що сучасна фондова біржа XXI століття - це не лише автоматизована система торгівлі, а вже справжній товар на ринку фінансових послуг [17, с.3].

Глобалізація фондового ринку проявляється через створення нової, якісно іншої, фінансової архітектури, ніж та, що мала місце на попередніх етапах його розвитку. У цьому контексті виникають глобальні інститути, які виступають координаторами міжнародних відносин (наприклад, Міжнародний валютний фонд, група Світового банку та інші). Також спостерігається повна

комп'ютеризація господарських операцій і розвиток нових засобів комунікації, що змінює планету в постіндустріальне світове господарство.

Незважаючи на фінансові потрясіння, які виникали у зв'язку з проблемами суверенних боржників (наприклад, Росія, Аргентина), спекулятивним бумом у високотехнологічних компаній (dot.com boom) у 2000 році, а також корпоративними скандалами, як у випадку з Енрон та Пармалат, варто відзначити, що всі ці події мали обмежений та тимчасовий характер. Світ відновив фінансовий механізм, який забезпечував стабільність до 1914 року. Але тепер це відбувається не завдяки фіксованим валютним курсам, як у часи золотого стандарту, а завдяки глобальному фондовому ринку. Фондові ринки стали чинником вибухового росту міжнародних потоків капіталу, що в сукупності з розвитком ринків на національному рівні створили засоби для ефективного боротьби з фінансовими кризами.

Без глобального фондового ринку, як національні, так і міжнародні фінансові системи не могли б бути настільки гнучкими в операціях щодо мобілізації та перерозподілу заощаджень, а також підтримання рівноваги.

Отже, історія фондових ринків - це одночасно історія розвитку ринків та інституцій, які забезпечували їх функціонування.

Значну роль в розвитку глобального фондового ринку відіграли не тільки потреби урядів та бізнесу, оскільки їх фінансові потреби можна було задовольнити іншими способами, але й бажання інвесторів мати такий актив, що легко ділиться, є мобільним в часі та просторі, а також приносить прибуток як за рахунок доходу, так і за рахунок зростання капіталу.

Цінні папери стали таким активом, і фондові ринки почали активно розвиватися протягом багатьох століть, не дивлячись на постійні фінансові потрясіння та спроби урядів стримувати або навіть зруйнувати такі ринки. Цінні папери набули певних властивостей грошей, що зробило глобальний фондовий ринок невід'ємною складовою сучасної світової економіки.

Сучасний ринок цінних паперів відображає суміш елементів англосаксонської традиції побудови фондового ринку та континентальної Європи, а також є продуктом глобалізаційних процесів, які охопили світ на кінець другої половини XX століття.

1.3 Особливості нормативно-правового регулювання ринку цінних паперів в Україні

Нормативно-правове регулювання фондових ринків відіграє критичну роль у забезпеченні ефективності, стабільності та довіри до функціонування фінансових ринків. Особливості такого регулювання можуть варіюватись в різних країнах та регіонах залежно від історичних, економічних та політичних факторів.

Основні аспекти нормативно-правового регулювання ринку цінних паперів в Україні включають законодавство, національну комісію, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, цінні папери, біржі, додаткові правові акти.

Закон України "Про ринки фінансових послуг та державне регулювання ринків фінансових послуг" –визначає загальні принципи функціонування ринків фінансових послуг, включаючи ринок цінних паперів.

Закон України "Про цінні папери та фондовий ринок" встановлює правила емісії та обігу цінних паперів, діяльність фондових бірж, інвестиційних фондів, тощо. Цей закон визначає державне втручання в ринок цінних паперів як системний набір заходів для організації, контролю та нагляду за цим ринком та його похідними. Основна мета такого регулювання - забезпечити порядок, відслідковувати та запобігати можливі зловживання та порушення в цій сфері.

Поза зазначеним Законом, відзначається існування інших нормативно-правових актів, які також регулюють діяльність ринку цінних паперів в Україні. Це свідчить про комплексний підхід до регулювання, що охоплює різні аспекти та етапи функціонування ринку. Такий підхід спрямований на створення стабільного та прозорого середовища для учасників ринку та захист інвесторів.

НКЦПФР (раніше Нацкомфінпослуг) – це орган, який відповідальний за реалізацію державної політики у сфері фінансових послуг, включаючи ринок цінних паперів. Регулює і контролює діяльність емітентів, брокерських та дилерських компаній.

Національна фондова біржа (НФБУ), Публічна фондова компанія (ПФК), та інші – регулюють свою власну діяльність та взаємовідносини між учасниками ринку цінних паперів.

Законодавство визначає правила емісії, обігу та обліку цих цінних паперів.

Нормативні акти НКЦПФР – деталізують вимоги та процедури в сфері регулювання ринку цінних паперів.

Цінні папери та фондовий ринок в Україні піддавалися змінам і модернізації відповідно до міжнародних стандартів та зусиль для покращення інвестиційного клімату в країні.

Перераховані нормативно-правові акти створюють передумови для висновку, що система регулювання ринку цінних паперів в основному спрямована на організацію його функціонування, встановлення правил та порядку розміщення, обігу та обліку цінних паперів і похідних, включаючи деривативи. Здійснення комплексних заходів контролю та нагляду за ринком цінних паперів із захистом від зловживань та порушень є однією з основних меть цього регулювання.

В літературі виражаються різні точки зору на проблематику ринку цінних паперів як складової ринку фінансових послуг. Деякі автори розглядають його

як об'єкт цивільно-правового регулювання, зосереджуючись на відносинах, пов'язаних з випуском та обігом цінних паперів. Навіть у випадку імітування цінних паперів державою, відносини стосовно їхнього випуску та обігу часто включаються до сфери цивільно-правового регулювання. В роботах юристів і фахівців з цивільного права висвітлено погляд на державу як емітента цінних паперів в Україні, а також визначено роль і значення цінних паперів як інструменту правового регулювання фінансових відносин між юридичними та фізичними особами.

У багатьох країнах діяльність фондових ринків підпорядкована спеціалізованим регуляторним органам, таким як Комісія з цінних паперів та бірж (SEC) у США, Financial Conduct Authority (FCA) у Великобританії тощо. Ці органи встановлюють правила та стандарти для функціонування ринку, здійснюють нагляд за діяльністю учасників ринку та захищають інтереси інвесторів.

Емітенти цінних паперів зазвичай зобов'язані реєструвати свої цінні папери та розкривати інформацію про свою фінансову діяльність та перспективи. Це сприяє забезпеченню прозорості та довіри до ринку.

Брокери, дилери, інвестиційні фонди та інші учасники ринку зазвичай повинні мати ліцензію та реєстрацію для здійснення діяльності на фондовому ринку. Це дозволяє забезпечити високий стандарт професійності та етики.

Регулятори встановлюють правила для проведення торгівлі цінними паперами, включаючи механізми укладання угод, захист інвесторів від маніпуляцій та зловживань, а також засоби контролю за ризиками.

Регулятори здійснюють постійний моніторинг ринку, аналізуючи зміни, тенденції та ризики. Вони також ведуть нагляд за діяльністю учасників ринку, щоб запобігати маніпуляціям та шахрайству.

Регулятори ставлять перед собою завдання захисту прав та інтересів інвесторів. Це може включати надання інформації про ризики, диверсифікацію портфеля, захист від шахрайства та зловживань.

У зв'язку з глобалізацією фінансових ринків, деякі аспекти нормативно-правового регулювання можуть бути гармонізовані на міжнародному рівні для забезпечення консистентності та співпраці між різними країнами. ГулаЮ.Я. [18].

Нині існує дві основні моделі фінансового ринку: 1) банкоцентрична – орієнтована на банки і притаманна країнам континентальної Європи та Японії; 2) фондова – орієнтована на фондові біржі і притаманна Сполученим Штатам Америки, Англії та Австралії [19, с. 117].

У банкоцентричній моделі фінансового ринку, основним фінансовим посередником інвестиційної діяльності є банки, які можуть поєднувати звичайні банківські операції з операціями на фондовій біржі. На відміну від цього, фондова модель фінансового ринку вважає фондову біржу основним фінансовим посередником між кредиторами та позичальниками.

Традиційні банки в банкоцентричній моделі не мають права проводити інвестиційну діяльність, цю діяльність здійснюють спеціалізовані інвестиційні банки. У зв'язку з цим, фондова біржа займає важливе місце в фондовій моделі. Проте, в банкоцентричній моделі роль фондової біржі менш вагома.

На початку 80-х років XX століття спостерігалася тенденція об'єднання обох моделей фінансового ринку через глобалізацію світових економічних процесів та зростання конкуренції між ринками капіталу різних країн.

Країни континентальної Європи зазнають зростання значення і обсягів фондового ринку, тоді як США спрямовують зусилля на розширення банківського сектора [20, с. 9].

У результаті розвитку фінансової системи країни з'явилася нова змішана модель організації фінансового ринку, яка враховує європейський досвід та світові тенденції трансформації ринків капіталу, а також інтеграцію України у

Європейський Союз. Відповідно до правил ЄС стосовно фінансового ринку, національне законодавство має переважати.

Однак, варто зазначити, що фондовий ринок Європейського Союзу розвивався в окремих країнах з використанням їх власних законів і правил, що внутрішньо відрізнялися. Це унеможливлювало створення єдиного фондового ринку ЄС. Таким чином, для розвитку фондового ринку України потрібно враховувати досвід європейських країн, зважаючи на національні особливості та власне законодавство.

Досвід організації фондової біржі в США також має велике значення, оскільки фондовий ринок Америки є наймасштабнішим у світі, його частка у світовій капіталізації коливається від третини до половини сукупної курсової вартості цінних паперів. Досвід США щодо організації біржової торгівлі може бути корисним для України, оскільки він визначає значення жорсткого державного регулювання у створенні ліквідного та прозорого фондового ринку.

Після економічної кризи 30-х років XX століття, США створили дворівневу систему регулювання фондового ринку. Перший рівень включав органи державного регулювання, такі як Комісія з цінних паперів і бірж, а також спеціальні органи регулювання на рівні штатів. Другий рівень включав саморегульовані організації професійних учасників ринку цінних паперів, тобто фондові біржі. Така система стала прикладом для інших країн світу.

У США була впроваджена розмежована депозитарно-клірингова система обліку прав власності для угод, що укладаються на фондових біржах, з метою регулювання цих угод та забезпечення прозорості розрахунків між учасниками [21, с. 73].

Одним із основних аспектів організації фондової біржі в США до 1999 року було обмеження професійних учасників, які не могли суміщати свою діяльність на ринку цінних паперів з іншими видами діяльності. Зокрема, банки мали право здійснювати діяльність лише на ринку державних цінних паперів,

гарантувати розміщення муніципальних облігацій і укладати угоди з ними, а на фондовому ринку діяли спеціалізовані інвестиційні банки.

Однак зміни в законодавстві про регулювання фондового ринку привели до пом'якшення державного контролю у США. З 1999 року банкам було дозволено здійснювати операції з фінансовими компаніями та гарантувати випуск цінних паперів. Таким чином, американські банки перетворилися на універсальні фінансові установи. Одночасно спостерігається централізація депозитарно-клірингової діяльності, що також свідчить про зміну моделі організації фінансового ринку.

Україні варто взяти на увагу досвід США і забезпечити ефективне державне регулювання національного ринку цінних паперів, оскільки зараз він є слабо регульованим, а існуючі законодавчі норми розділені між різними міністерствами та відомствами. Слід розглянути можливість створення єдиного органу державного регулювання фондового ринку на зразок Комісії з цінних паперів і бірж у США.

Також, досвід організації фондової біржі в Федеральній Республіці Німеччина, яка ґрунтується на банкоцентричній моделі фінансового ринку, може бути корисним для України, де також спостерігається домінування банківських установ у фінансовій системі. Аналіз досвіду німецького фондового ринку дозволить активізувати біржову торгівлю в Україні, а також підвищити прозорість і ефективність операцій на біржі [22, с. 119]

В сучасний час існує значна кількість фінансових систем, які використовують змішану модель фінансового ринку. Прикладом такої моделі є біржова система Франції. Організація фондової біржової торгівлі у Франції базується на великій кількості нормативно-правових актів, які були впроваджені на різних етапах розвитку фондових бірж країни. У зв'язку з цим, відмінно від законодавства США та Федеральної Республіки Німеччина, де окремі елементи регулювання можуть бути виокремлені, у Франції це завдання ускладнюється.

Основними законами, що регулюють сучасний фондовий ринок Франції, є Закон про реформу біржового ринку та Закон про модернізацію на ринку фінансових послуг, які були прийняті у 1980-х роках. Ці закони були спрямовані на реформування фондового ринку з урахуванням директив Європейського Союзу, і відтоді банки отримали право безпосередньо здійснювати операції з цінними паперами на фондовій біржі.

Французька національна біржова система є централізованою, з Паризькою фондовою біржею у головній ролі як організатором торгівлі. Інші шість фондових бірж у Франції, такі як Ліон, Бордо, Марсель, Лілль, Нанті та Нансі, є регіональними. Регіональні біржі займаються співпрацею з емітентами, зокрема, отриманням проспектів емісії, перевіркою відповідності вимогам лістингу та проведенням корпоративних дій, таких як спліт або виплата дивідендів. Загалом, французькі фондові біржі є публічними компаніями, а акціонерами їх є банки, страхові компанії та інші вітчизняні та іноземні фінансові установи. Розвиток французького фондового ринку свідчить про значний потенціал для економічного зростання в цій сфері в країні [23, с. 120].

Отже, фондовий ринок Франції базується на загальних положеннях, характерних для Європейського співтовариства, що сприяє створенню перспективної та добре розвиненої біржової торгівлі. Незважаючи на масштабну економічну кризу 2008 року, яка призвела до зменшення фінансових активів на біржі майже на 50%, французький фондовий ринок має значний потенціал розвитку, що підтверджується докризовим зростанням біржового індексу. У контексті країн-членів Європейського Союзу, розвиток біржової торгівлі Франції є не менш важливим для України.

Однак досвід Польщі є особливо значущим, оскільки в умовах розпаду соціалістичної системи в 90-ті роки, створення фондових бірж сприяло як у Польщі, так і в Україні. Із коротким терміном для приватизації тисяч підприємств та радикальної економічної трансформації відповідно до ринкових

принципів, динаміка розвитку фондових бірж у Польщі та Україні виявили певні відмінності. Фондовий ринок Польщі знаходить своє початок ще у 1817 році, але діяльність фондових бірж зупинилася після Другої світової війни та запровадження соціалістичної системи. Однак у 1991 році фондова торгівля була відновлена з відновленням приватизації та першим публічним розміщенням акцій на біржі. Також у цей час було створено спеціальний наглядовий орган - Комісію з цінних паперів і бірж [20, с. 43].

Розвиток фондових бірж в Польщі характеризується використанням налагодженої системи, що базується на англосаксонській моделі (взаємодія з біржею цінних паперів у Франції). Ця модель підпорядковує фондові біржі помірного державного регулюванню та включає участь банків у організації біржової торгівлі.

Важливим чинником успіху фондового ринку Польщі є належне нормативно-правове забезпечення, згідно з вимогами Європейського Союзу. Це сприяє динамічному розвитку біржового ринку, зокрема, його основним показником є Біржа цінних паперів у Варшаві (БЦПВ), заснована 16 квітня 1991 року.

Успішність біржової торгівлі в усіх країнах потребує правильного вибору стратегії економічного зростання і строгого дотримання цієї стратегії. Тому розвиток фондових бірж в Україні також вимагає наявності єдиної національної програми економічного зростання. При цьому, хоча програма має враховувати досвід інших країн, вона повинна надавати пріоритет українському національному інтересу.

Висновки розділу1

За результатами проведеного у першому розділі магістерської роботи дослідження можна сформулювати такі висновки:

1. Ринок цінних паперів (фондовий ринок) є складовою частиною ринку капіталів і виконує важливі функції в економіці країни. Він є механізмом торгівлі цінними паперами, які відображають права власності на різні види активів. Фондовий ринок виконує різні функції, серед яких інформаційна функція є найважливішою. Інформація про ринок та окремі сектори допомагає учасникам ринку приймати обґрунтовані рішення щодо розміщення капіталу. Фондовий ринок також виконує правовстановчу, регулюючу та контрольну функції. Ці функції включають прийняття рішень щодо випуску та обігу цінних паперів, розробку нормативно-правових актів, контроль за проведенням операцій та аналізом фінансових результатів. Фондовий ринок відіграє важливу роль у залученні фінансових ресурсів та розвитку економіки країни. Розуміння сутності, функцій та структури фондового ринку допомагає учасникам ринку приймати обґрунтовані рішення та вирішувати соціально-економічні проблеми, що виникають у суспільстві.

2. Історичний аспект в становленні ринку цінних паперів свідчить про еволюцію фінансових систем та ролі цінних паперів у розвитку економік. Спочатку цінні папери виникли як інструменти облігацій та акцій у країнах Європи та Америки у XVII-XVIII століттях. Перші акції були видані компаніями для привласнення капіталу на розвиток бізнесу, відкриваючи нові можливості для інвестицій та ризику для інвесторів.

Протягом історії ринок цінних паперів став ключовим інструментом для залучення капіталу, розширення підприємництва та забезпечення ліквідності. З часом розвивалися біржі, стандартизувалися правила торгівлі, і з'явилися нові види цінних паперів, такі як облігації, опціони та ф'ючерси.

У XX столітті ринок цінних паперів став глобальним, а комп'ютеризація та електронізація зробили торгівлю ще більш швидкою та ефективною. Крім того, стали активно використовуватися похідні фінансові інструменти.

Сьогодні ринок цінних паперів є ключовою складовою глобальної фінансової системи, де великі та малі інвестори мають можливість участі в різноманітних інвестиційних можливостях. Історія ринку цінних паперів свідчить про постійний розвиток і пристосування до економічних та технологічних змін, а також про його важливу роль у фінансовому житті суспільства.

3. Особливості нормативно-правового регулювання ринку цінних паперів в Україні визначаються рядом законів та правил, спрямованих на створення прозорого, стабільного та конкурентоспроможного фондового ринку. Основні аспекти включають законодавство про ринки фінансових послуг та цінні папери, регулювання Нацкомфінпослуг, діяльність фондових бірж, і правила емісії та обігу цінних паперів. Нормативно-правове середовище сприяє контролю за діяльністю емітентів та учасників ринку, забезпечуючи стабільність та захист інвесторів. Важливою рисою є постійна модернізація та відповідність міжнародним стандартам для забезпечення привабливого інвестиційного клімату в Україні.

РОЗДІЛ 2

ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ

2.1. Загальна характеристика світового фондового ринку

Фондовий ринок або ринок цінних паперів є складовою частиною ринку капіталів, де відбувається емісія, купівля та продаж цінних паперів, таких як акції та облігації. Це абстрактне поняття охоплює різноманітні дії та механізми, які дозволяють проводити торгівлю цінними паперами. Важливо розрізнити фондовий ринок від терміну "фондова біржа", яка є організацією, що об'єднує покупців та продавців цінних паперів.

На початку 2022 року найбільш розвинені фондові ринки за країнами розташовані у Сполучених Штатах Америки (близько 59,9% від загального обсягу світового ринку), Японії (приблизно 6,2%) та Великій Британії (приблизно 3,9%) [24].

Світовий фондовий ринок є глобальним економічним простором, де відбувається обіг капіталу між країнами через купівлю-продаж цінних паперів та їхніх похідних. Цей процес піддається трансформації під впливом тенденцій, які визначають розвиток цих подій та визначають інвестиційну привабливість національних економік та регіонів світу. Участь у цих процесах активно здійснюється фондовими біржами, які визначають ціни на цінні папери та фінансові інструменти через торгівлю [25].

Фондові біржі відіграють активну роль у виконанні цих процесів, які здійснюються через укладання угод з купівлі-продажу цінних паперів та їхніх похідних. Таким чином, оцінка діяльності світових фондових бірж стає важливим показником сучасного стану глобального ринку цінних паперів.

Фондова біржа представляє собою організований ринок, який регулярно функціонує і де відбувається торгівля цінними паперами та іншими фінансовими інструментами. Ціни на ці цінні папери формуються на основі попиту та пропозиції [26, с. 21].

За висновками експертів з компанії Marsh&McLennan, європейський ринок цінних паперів суттєво відрізняється від американського, що виявляється у його відстаючих показниках у різних аспектах, зокрема в застосуванні власного капіталу для фінансування компаній, розповсюдженні венчурного капіталу та відносній частці IPO [27].

Обґрунтуванням цієї гіпотези є розгляд структури міжнародних ринків акцій та облігацій. Наприклад, у ринку облігацій спостерігається найвища частка американського фондового ринку, що складає приблизно 43,0%. Азіатсько-Тихоокеанський регіон має питому вагу 31,5%, тоді як Європа, Африка та Близький Схід мають найменшу питому вагу – 25,5% (див. рис. 2.1.1).

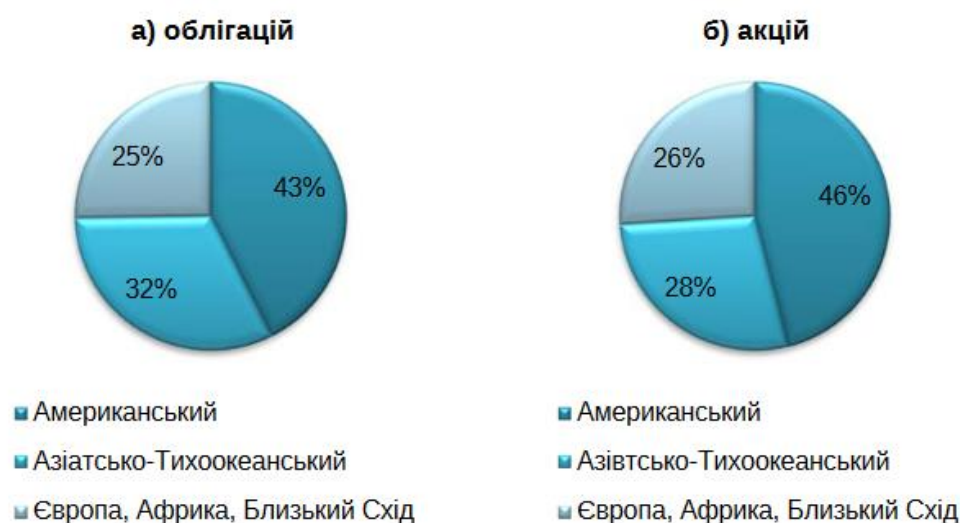


Рис. 2.1.1. Географічна структура світового фондового ринку за його інструментами

Джерело: побудовано авторами на основі [28]

На ринку акцій ситуація виглядає інакше: найвища питома вага належить Американському регіону і становить 46,0%, в той час як питома вага Європи, Африки та Близького Сходу – 28,5%. Найменшу питому вагу має Азіатсько-Тихоокеанський регіон – 25,5%.

Ще однією особливістю сучасного світового фондового ринку є зростання важливості бірж, розташованих в Американському регіоні. Так, підтвердженням цього тренду є територіальний аналіз 10 найбільших фондових бірж (див. таблицю 2.1). Загальна капіталізація американського ринку цінних паперів у топ-10 бірж світу становила 47 900 млрд доларів США, тоді як найбільша кількість бірж у цьому рейтингу представлена з Азіатсько-Тихоокеанського регіону, і загальна їхня капіталізація становить 25 061 млрд доларів США.

Таблиця 2.1

**10 найкращих фондових бірж світу з найбільшою капіталізацією
станом на 2020 р**

Фондовий ринок	Місце в рейтингу	Назва біржі	Обсяг капіталізації, млрд дол. США на 2020 рік	Роки існування	Кількість компаній, які розміщують свої цінні папери
Американський	1	NewYorkStock Exchange	26232	228	2450
	2	NASDAQ	19060	49	3094
	9	TorontoStock Exchange	2608	154	1586
Азіатсько-Тихоокеанський	4	TokyoStock Exchange	6718	138	2316
	3	ShanghaiStock Exchange	6975	30	1079
	5	HongKongStock Exchange	6130	129	1893
	7	ShengshenStock Exchange	5238	33	1479
Європа, Африка, Близький Схід	8	LondonStock Exchange	4045	219	3115
	6	Euronext	5444	20	1359
	10	FrankfurtStock	2284	435	3840

		Exchange			
--	--	----------	--	--	--

Джерело: складено авторами на основі [29]

Висновки з проведеного дослідження підтвердили, що найбільше зростання обсягів капіталізації в період 2016–2020 років відбулося в Американському регіоні, зокрема на фондовій біржі NASDAQ. Відносне відхилення становить 145%, при абсолютній динаміці в розмірі 11 281 млрд доларів США, що є вражаючим показником. Нью-Йоркська фондова біржа йде на другому місці, незважаючи на відносне відхилення у розмірі 34%, з абсолютною динамікою на рівні 6 659 млрд доларів США, що значно перевищує показники інших фондових бірж. Щодо Європи, Африки та Близького Сходу, тут найкраща динаміка спостерігалася на фондовій біржі Euronext. Азіатсько-Тихоокеанський ринок цінних паперів характеризується помірним, але водночас динамічним зростанням.

Отже, на міжнародних ринках цінних паперів маємо позитивну тенденцію до зростання ринкової капіталізації основних фондових бірж. Цей тренд можна пояснити з двох позицій: зростанням цін акцій і збільшенням кількості випущених акцій.

Ще одним важливим показником для аналізу стану світового ринку цінних паперів є обсяг інвестиційних потоків. Інвестиційні потоки визначаються як залучення капіталу новими або існуючими компаніями (емітентами) на світовому фондовому ринку через первинну та вторинну емісію цінних паперів [30].

Сполучені Штати Америки володіють найбільш розвинутим у світі фондовим ринком. Дві основні біржі, Нью-Йоркська фондова біржа (NYSE) та NASDAQ, разом формують практично третину глобального фондового ринку. NYSE, заснована у 1792 році, є однією з найстаріших фондових бірж, з історією, яка почалася від угод між 24 нью-йоркськими брокерами. Початковою

торговельною позначкою були акції TheBankofNewYork, а з 2013 року власником біржі є Intercontinental Exchange.

На NYSE торгуються цінні папери понад 2,4 тис. компаній з усього світу, з середнім щоденним обсягом торгів приблизно \$123 млрд і загальною капіталізацією у розмірі \$28,8 трлн. Ключовий індекс NYSE Composite, відображаючи динаміку понад 2 тис. найбільших компаній, визначається як один із найпопулярніших фондових індексів у світі.

Другий за розміром фондовий майданчик у США та світі - біржа NASDAQ, заснована в 1971 році. Вона відзначається як повністю електронна біржа, і в даний час її власником є компанія NASDAQ OMX Group Inc. Середній щоденний обсяг торгів на NASDAQ досягає \$207,1 млрд, а капіталізація біржі складає \$19,87 трлн, з лістингом понад 4 298 компаній. Ключовий індекс NASDAQ Composite є важливим показником для оцінки динаміки цінних паперів високотехнологічних та швидко зростаючих компаній, включаючи понад 3 тис. фірм (рис. 2.1.2).

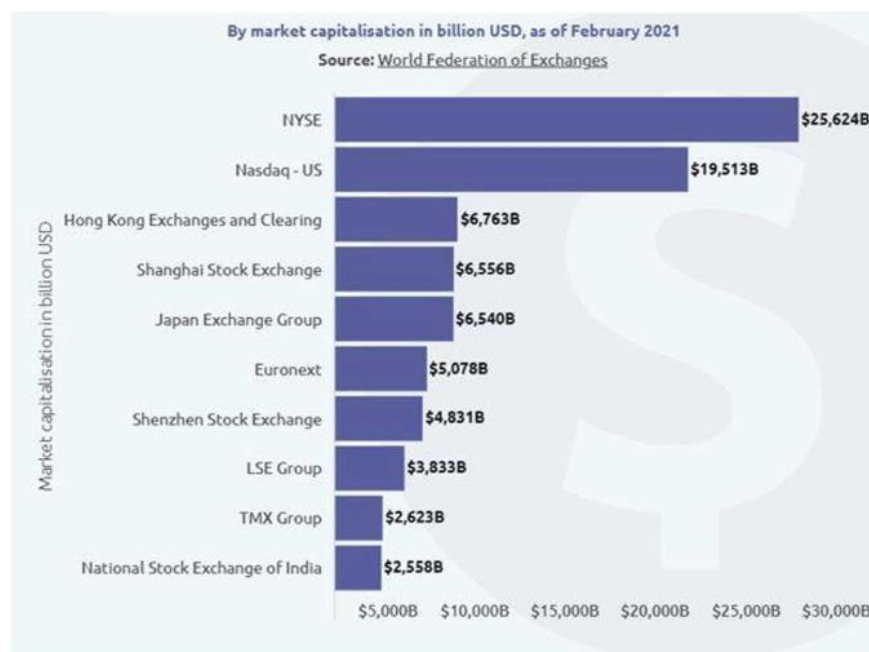


Рис. 2.1.2. Десять найбільших світових бірж за капіталізацією

Джерело [31]

Світовий фондовий ринок є складною та динамічною системою, яка об'єднує багато країн і компаній. Зокрема, Сполучені Штати відіграють визначальну роль, маючи найбільший фондовий ринок у світі. Фондові біржі, такі як Нью-Йоркська фондова біржа та NASDAQ, виступають центральними точками торгівлі, впливаючи на глобальну економіку. Розвиток технологій та зростання важливості електронних бірж визначають нові тенденції на фондовому ринку. Загалом, світовий фондовий ринок відображає складні взаємозв'язки між ринками, компаніями та інвесторами, визначаючи фінансову ландшафтну карту світу.

Одна з провідних фондових бірж в Європі - пан'європейська Euronext, створена в 2000 році, об'єднує ринки Бельгії, Франції, Ірландії, Нідерландів, Норвегії та Португалії. У жовтні 2020 року лістинговано цінні папери 1466 компаній, із загальною капіталізацією \$4,4 трлн. Середній денний обсяг торгів складав \$9,7 млрд. Основний індекс - Euronext 100 - відображає динаміку 50 найбільших та ліквідних компаній [32].

Лондонська фондова біржа, заснована в кінці XVIII століття, належить групі LSE (LondonStock Exchange Group). Її основний індекс - FTSE 100, об'єднує акції 101 найбільших компаній, з загальною капіталізацією близько \$3,8 трлн.

Китайський фондовий ринок представлений біржами в Шеньчжені, Шанхаї та Гонконзі. На Шеньчженьській біржі акції державних компаній торгуються головним чином в юанях, а також в гонконзьких доларах для іноземних гравців. Загальна капіталізація на Шанхайській біржі до жовтня 2020 року - \$6,2 трлн, з середнім денним оборотом \$383 млрд. Основний індекс - SSE CompositeIndex.

Гонконзька фондова біржа, четверта за розміром, має загальну капіталізацію \$41,64 трлн. Зареєстровано цінних паперів 2518 компаній, з середньоденним оборотом близько \$123 млрд. [33].

Отже, для комплексної оцінки стану світового фондового ринку використовувалися три ключові показники: капіталізація, обсяг торгів та обсяг інвестиційних потоків на світовому фондовому ринку. Протягом останніх п'яти років капіталізація світового фондового ринку зросла в півтора рази, з 71 трлн доларів США до 110 трлн доларів США. Згідно з даними Світового банку, середньоденний обсяг торгів цінними паперами у світі збільшився з 5,8 млрд доларів США у 2016 році до 6,7 млрд доларів США у 2020 році. Обсяг інвестиційних потоків визначався за допомогою вторинного розміщення цінних паперів розміром понад 300 млрд доларів США в порівнянні з первинним розміщенням цінних паперів.

На світовому фондовому ринку фондові біржі Американського регіону є найбільшими, з вищим рівнем розвитку порівняно з Європейським і Азіатським регіонами. Ринок капіталів США має домінуючу роль і практично визначає кон'юнктуру світового ринку капіталів за всіма розглянутими показниками. Протягом аналізованих п'ять років відбулося збільшення обсягів капіталізації на топ-10 найбільших фондових бірж у світі. Також помітна тенденція до зростання капіталізації фондових бірж країн Південно-Східної Азії. Загалом фондові біржі відіграють важливу роль на світовому фондовому ринку, який є динамічним і постійно змінюється, а всі розглянуті показники виявляють залежність від загальносвітових тенденцій.

Отже, світовий фондовий ринок є складною та динамічною системою, яка об'єднує багато країн і компаній. Зокрема, Сполучені Штати відіграють визначальну роль, маючи найбільший фондовий ринок у світі. Фондові біржі, такі як Нью-Йоркська фондова біржа та NASDAQ, виступають центральними точками торгівлі, впливаючи на глобальну економіку. Розвиток технологій та зростання важливості електронних бірж визначають нові тенденції на фондовому ринку. Загалом, світовий фондовий ринок відображає складні

взаємозв'язки між ринками, компаніями та інвесторами, визначаючи фінансову ландшафтну карту світу.

2.2. Сучасний стан ринку цінних паперів в Україні

Відповідно до Закону України "Про фондовий ринок та цінні папери", фондовий ринок, або ринок цінних паперів, представляє собою систему учасників та юридичних відносин, які стосуються розміщення, обігу та обліку цінних паперів і похідних (деривативів). Учасники фондового ринку включають емітентів, включаючи іноземних, або осіб, які випустили неемісійні цінні папери, інвесторів у цінні папери, інституційних інвесторів, професійних учасників фондового ринку, об'єднання професійних учасників фондового ринку, включаючи саморегулювальні організації професійних учасників фондового ринку [34].

Фондовий ринок в будь-якій країні визначається передусім обсягом випущених акцій та облігацій підприємств. Давайте розглянемо дані, надані Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку щодо розвитку фондового ринку України (табл. 2). Протягом 2020 року Комісією було зареєстровано 62 випуски акцій на суму практично 29 млрд грн, що в порівнянні з 2019 роком, коли було зареєстровано 78 випусків акцій на суму 63,5 млрд грн, свідчить про зменшення обсягу зареєстрованих випусків акцій на 34,5 млрд грн у 2020 році. Протягом січня-грудня 2018 року Комісією було зареєстровано 93 випуски акцій на суму 22,26 млрд грн, а у 2017 році – 118 випусків акцій на суму 324,8 млрд грн. Порівнюючи дані цих двох років, можна відзначити, що обсяг випусків акцій у 2018 році зменшився на 302,5 млрд грн.

Далі, варто звернути увагу на обсяг та кількість випусків облігацій підприємств. У таблиці 2 видно, що обсяг випуску облігацій у 2020 році перевищує обсяг у 2019 році на 18,7 млрд грн, становлячи 29,9 млрд грн. Протягом січня-грудня 2018 року Комісією було зареєстровано 110 випусків

облігацій підприємств на суму 15,46 млрд грн. Порівняно з аналогічним періодом 2017 року обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств збільшився на 7,1 млрд грн.[35].

Отже, після аналізу даних Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку щодо обсягу та кількості випусків акцій та облігацій підприємств можна зробити висновок, що у досліджуваному періоді спостерігається тенденція до зростання обсягу випуску акцій лише у 2019 році, тоді як обсяг випуску облігацій підприємств підвищився у 2018 та 2020 роках. Кількість випусків акцій та облігацій підприємств протягом 2017–2020 років тривало скорочувалась, як це ілюструється на рисунку 2.2.1 та рисунку 2.2.2.

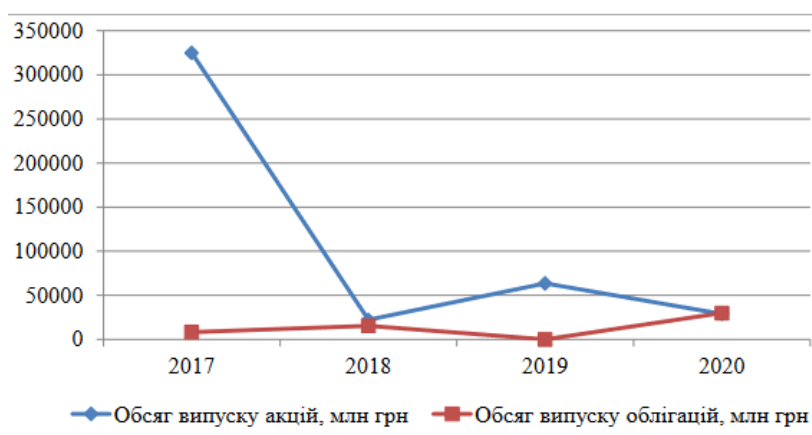


Рис. 2.2.1. Обсяг випуску акцій та облігацій підприємств, млн грн

Джерело: [35]

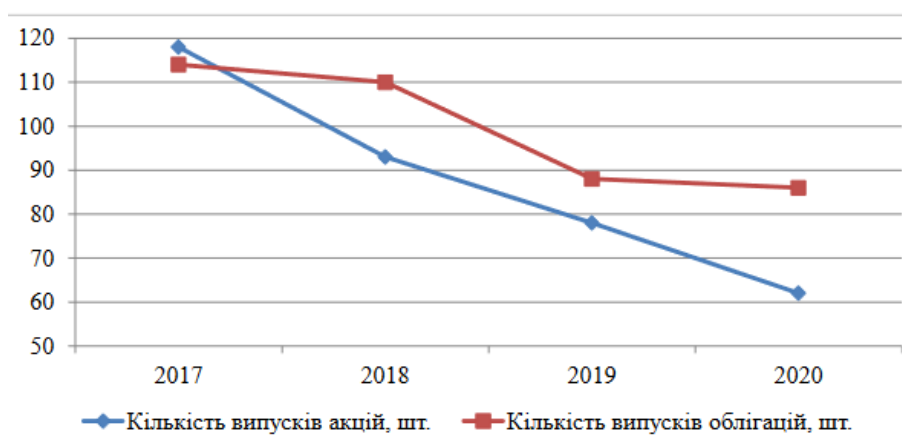


Рис. 2.2.2. Рис. 2. Кількість випусків акцій та облігацій підприємств, шт.

Джерело: [35]

Важливим аспектом фондового ринку є обсяг біржової торгівлі цінними паперами. Аналіз обсягу біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі протягом 2017–2020 років (табл. 2.2.1) показує, що протягом цього періоду кількість діючих організаторів цінними паперами зменшувалась від 8 до 4, а на кінець 2020 року це число скоротилося до мінімуму порівняно з попередніми роками. Зокрема, це були ПрАТ "Фондова біржа 'Перспектива'", АТ "Фондова біржа ПФТС", ПрАТ "Українська біржа" (УБ) та ПрАТ "Українська міжбанківська валютна біржа" (УМВБ).

Таблиця 2.2.1

**Обсяг та кількість випусків акцій та облігацій підприємств,
зареєстрованих Комісією протягом 2017–2020 рр.**

	Обсяг випуску, млн грн		Кількість випусків, шт.	
	Акції	Облігації	Акції	Облігації
2017	324 844.24	8 350.30	118	114
2018	22 263.97	15 458.53	93	110
2019	63 539.38	11 206.087	78	88
2020	28 998.25	29 883.99	62	86

Джерело: складено авторами на основі [35]

Обсяг біржових контрактів з цінними паперами за результатами торгів протягом січня-грудня 2017 року склав 205,7 млрд грн, а в 2018 році цей показник збільшився на 26,7% до 260,8 млрд грн. У 2019 році обсяг біржових контрактів зрос на 16,9%, становлячи 305 млрд грн. Протягом 2020 року обсяг цих контрактів склав 282,6 млрд грн, що на 22,4 млрд грн менше, ніж у попередньому році.

Отже, з аналізу даної таблиці можна визначити, що найбільша кількість цінних паперів, що перебувають в обігу на фондових біржах, була розміщена на ПФТС, біржі "Перспектива" та Українській біржі. Протягом досліджуваного періоду лідерство за обсягами торгів належало ПрАТ "Перспектива", ПФТС залишалася на другому місці, а Українська біржа – на третьому. Однак обсяги

торгів у ПрАТ "Українська біржа" в 2020 році значно зменшилися порівняно з 2017 та 2018 роками.

На жаль, загальний обсяг українського фондового ринку у світовому контексті залишається невеликим. Усього за 2020 рік обсяг торгів цінними паперами становив близько 282,6 млрд грн (10 млрд дол. США). Для порівняння, обсяг торгів на Варшавській фондовій біржі щорічно перевищує 340 млрд дол. США, а на Нью-Йоркській фондовій біржі щоденно торгується паперів на суму близько 54 млрд дол. США [36].

Навіть при позитивній динаміці обсягів емісії цінних паперів на первинному ринку у період з 2019 по 2021 роки, у 2022 році зафіксовано значуще зменшення цих обсягів майже удвічі, що викликано військовою агресією з боку Росії (див. рис. 2.2.3).

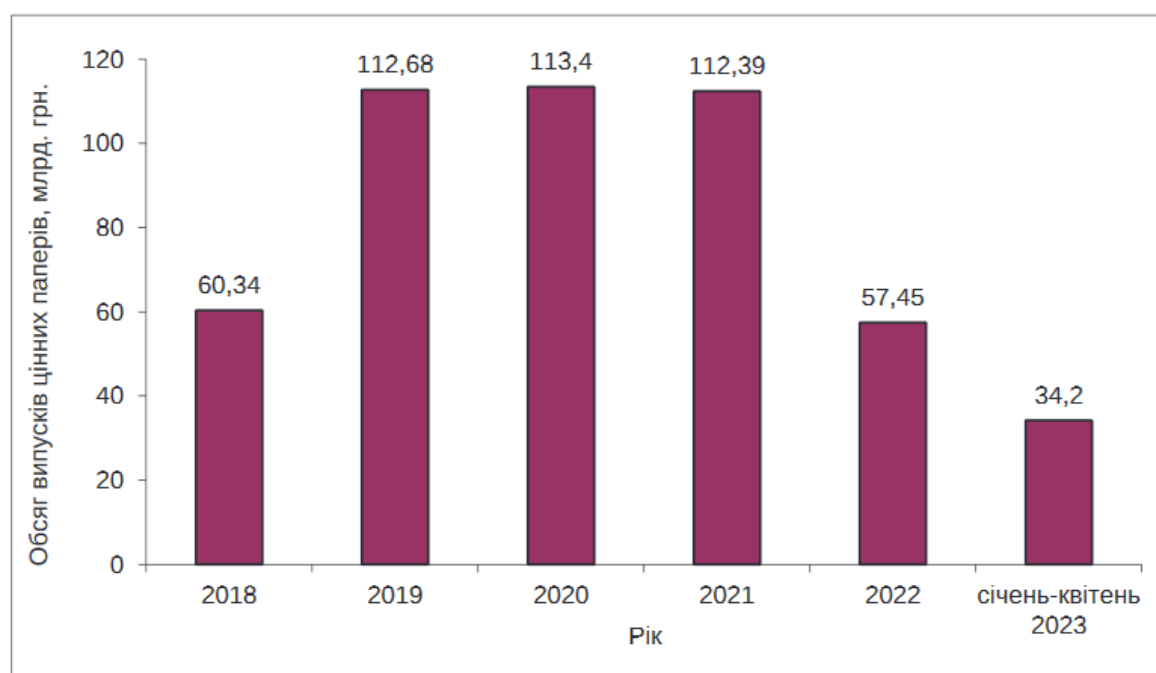


Рис. 2.2.3 Обсяг зареєстрованих НКЦПФР випусків цінних паперів [35]

У 2021 році було випущено цінних паперів на суму 112,39 млрд грн, при цьому корпоративні цінні папери складали 99,02% від загального обсягу [8]. Серед різних фінансових інструментів найбільші обсяги емісії зафіксовано з акціями Колективних інвестиційних фондів (КІФ) - 45,29%, акціями

підприємств - 38,15%, та облігаціями підприємств - 8,88% від загального обсягу зареєстрованих випусків цінних паперів у 2021 році. Проте у 2022 році відзначається значне зниження обсягів емісії: випущено цінних паперів на суму 57,45 млрд грн, при цьому 100% становлять корпоративні цінні папери [37].

Ринок акцій є ключовою складовою вітчизняного фінансового ринку і, відповідно, є об'єктивним відображенням інституційних змін у економіці. Акції, як фінансові інструменти, повністю віддзеркалюють динаміку розвитку недержавного сектору економіки. Станом на 1 січня 2023 року в Україні існує 7177 акціонерних товариств, що становлять майже 70% ВВП країни. Акціонерні товариства концентрують понад 50% промислово-виробничого потенціалу України [38].

Динаміка обсягу зареєстрованих НКЦПФР випусків акцій є позитивною і засвідчує зменшення у 2022 р. обсягу зареєстрованих емісій на 18,26% порівняно з 2021 р. (рис. 2.2.4)

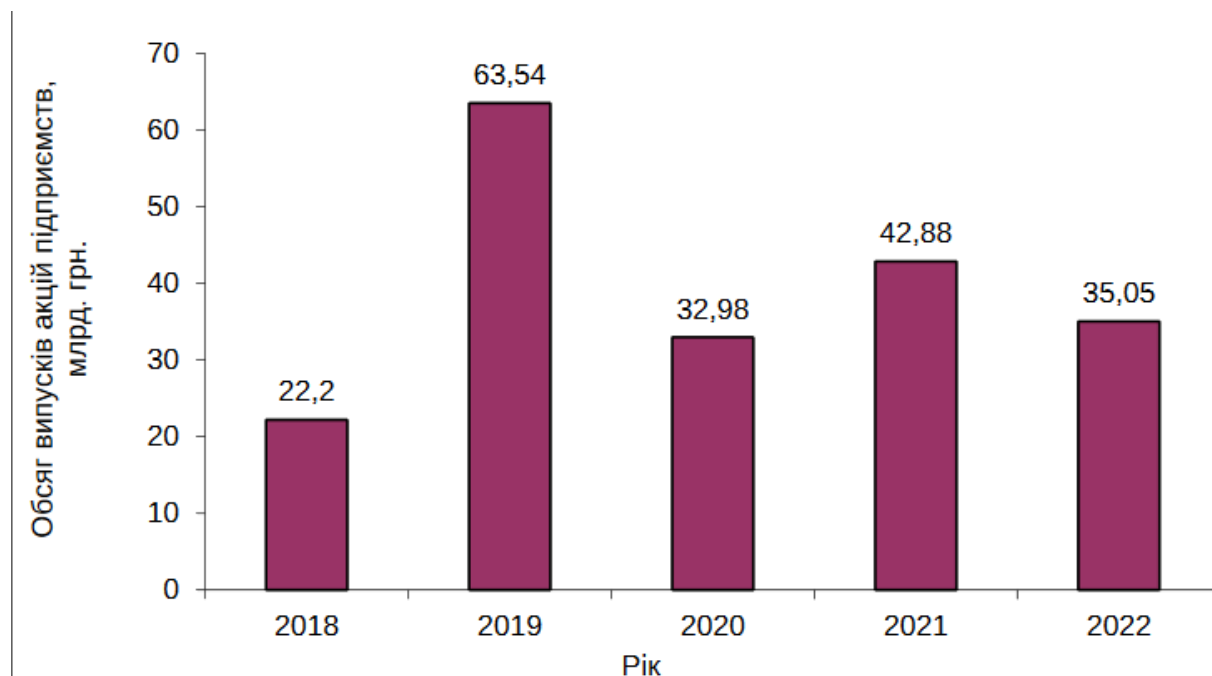


Рис. 2.2.4. Обсяг зареєстрованих НКЦПФР випусків акцій у 2018–2022 рр.

[37]

У 2022 році Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР) було зареєстровано 20 випусків акцій на загальну суму 35,05 млрд грн. Порівняно з попереднім роком 2021, виявляється, що обсяг зареєстрованих випусків зменшився на 66 випусків і на 7,83 млрд грн [37].

З усіх акцій, що випущені в Україні в період з 2018 по 2022 рік, 99,9% становлять прості акції, тоді як лише 0,1% є привілейованими [38].

У 2020 році серед семи найбільших емітентів акцій в Україні п'ять є комерційними банками, частка яких у загальному обсязі випуску акцій становить 58,23% (див. табл. 2.2.2).

Таблиця 2.2.2

Емітенти з найбільшим обсягом випуску акцій у 2020 р.

Назва емітента	Обсяг емісії, млн. грн	Частка у загальному обсязі емісії акцій, %
АТ «Державний експортно-імпортний банк України»	6.840	20.74
АТ «ПУМБ»	4.781	14.49
АТ «СБЕРБАНК»	4.300	13.04
АТ «Магістральні газопроводи України»	3.851	11.68
АТ «ТАСКОМБАНК»	1.647	4.99
ПАТ АБ «Південний»	1.640	4.97
ПрАТ «Київська кондитерська фабрика «РОШЕН»	1.000	3.03

Джерело: [39].

Вказані обставини підкреслюють потребу в пошуку нових завдань для ринку акцій, орієнтованих на вирішення проблеми забезпечення економіки інвестиційними ресурсами. На початкових етапах розвитку українського фондового ринку організований фондовий ринок виконував обмежену та специфічну функцію, будучи одним із технічних інструментів у процесі приватизації державних підприємств. У результаті в Україні виник первинний ринок, проте його функціонування зосереджувалося переважно на процесі приватизації, і фактично не відбувалося первинного розміщення акцій. Такий

первинний фондовий ринок не надавав підприємствам реальних інвестиційних ресурсів [40].

З урахуванням подальшої лібералізації української економічної політики та урізноманітнення світової інтеграції, стає важливим розвиток розвинутого фондового ринку.

Однією з важливих проблем використання боргових цінних паперів для фінансування українських корпорацій є недостатність різних видів фінансових інструментів на ринку, які можуть бути використані в залежності від цілей та можливостей конкретної корпорації. На сьогодні фінансовий потенціал традиційних корпоративних облігацій практично вичерпано з огляду на зростаючі потреби емітентів та інвесторів у забезпеченні відповідного рівня доходності, ліквідності та ризикованості боргових інструментів. Ситуацію ускладнює відставання від інших країн, більшість з яких має значно ширший перелік боргових цінних паперів. Наприклад, у Казахстані, крім корпоративних облігацій, активно використовуються агентські облігації.

На сьогоднішній день більшість випусків корпоративних облігацій характеризуються високим рівнем ризикованості та доходності, що, у свою чергу, спричиняє переважання спекулятивного характеру проведення операцій з корпоративними цінними паперами.

Отже, у 2022 році ринок корпоративних цінних паперів в Україні відзначається значним зниженням загального обсягу випусків та виявляє негативну динаміку структури, що пояснюється передусім нестабільністю, спричиненою військовою агресією Росії. Ринок корпоративних цінних паперів в Україні інколи не може повністю задовольнити потреби сучасних підприємств у залученні фінансових ресурсів. Основними проблемами на первинному ринку залишаються незбалансованість структури власності через непрозорий процес випуску акцій та недоступність ринку корпоративних облігацій для більшості вітчизняних підприємств. Низька активність у торгівлі акціями та облігаціями

корпорацій на вторинному ринку свідчить про те, що фондовий ринок України наразі ще не досяг належного рівня розвитку, що ускладнює ефективне функціонування акціонерного капіталу у реальному секторі економіки.

Розглядаючи показники фондового ринку України, можна зробити висновок, що на сучасний момент він залишається недостатньо розвиненим та стикається із численними труднощами, які сповільнюють його розвиток. До цих проблем відносяться:

- необґрунтованість, несвоєчасність та часто недостовірність інформації про діяльність учасників фондового ринку;
- недостатнє законодавче регулювання;
- низька ліквідність;
- відсутність розвинутої мережі фондових бірж;
- низький рівень капіталізації;
- надмірна залежність українського фондового ринку від тенденцій на світових фінансових ринках;
- економічна та політична нестабільність в країні;
- недостатній рівень фінансової грамотності населення;
- недовіра до фондового ринку з боку населення;
- наявність тіньової економіки;
- недостатня прозорість діяльності українського фондового ринку;
- обмежена кількість ліквідних та інвестиційно привабливих фінансових інструментів (наприклад, більшість акцій українських емітентів є занадто ризиковими для інвесторів) та інші проблеми [41].

Отже, без подолання вищезазначених труднощів неможливе ефективне функціонування та стабільний розвиток фондового ринку України. Для вирішення цих проблем і поліпшення ситуації на українському фондовому ринку необхідно впроваджувати комплекс заходів, а саме:

- Вдосконалення механізмів інформаційного забезпечення учасників фондового ринку, оскільки розвиток інформаційних технологій є важливим для економічного зростання країни.
- Створення відповідної законодавчої бази, що регулюватиме права та обов'язки всіх учасників на фондовому ринку.
- Підвищення ефективності державного нагляду та контролю за діяльністю фондового ринку.
- Покращення якості обслуговування за допомогою використання новітніх технологій.
- Забезпечення дотримання світових стандартів фінансової звітності, зокрема щодо результатів діяльності фондових бірж.
- Підвищення конкурентоспроможності фондового ринку України.
- Розширення діапазону та підвищення якості послуг, що надаються учасниками ринку.
- Забезпечення достатнього рівня захисту інвесторів, що можуть вкласти свої кошти у цінні папери та таким чином покращити ситуацію на фондовому ринку тощо [42].

Отже, український фондовий ринок, маючи значний потенціал для розвитку, вимагає системних змін та заходів для створення сприятливого середовища та нових можливостей.

2.3. НКЦПФР та визначені сучасні тенденції розвитку ринку цінних паперів

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку є колегіальним органом державного управління, який підпорядкований Президентові України та підзвітний Верховній Раді України. Склад комісії включає Голову та шестеро членів, якізначаються та звільняються з посад за указами Президента України. Структура органу включає НКЦПФР, центральний апарат та

територіальні органи. Робота комісії здійснюється через засідання, які проводяться за рішенням Голови не рідше одного разу на місяць. НКЦПФР розробляє та затверджує нормативні акти, обов'язкові для виконання різними органами та учасниками ринку цінних паперів, контролюючи їх виконання у межах своєї компетенції. Основною метою діяльності комісії є створення умов для належного функціонування ринку цінних паперів та забезпечення грошовим капіталом потреб економіки. Шляхом регуляторних та наглядових заходів комісія сприяє акумулюванню, розподілу та перерозподілу фондів коштів між власниками вільних інвестиційних ресурсів та тими, що їх потребують для розвитку, а також сприяє захисту прав інвесторів та становленню внутрішніх інвесторів. Комісія керується законами України, актами Верховної Ради, указами Президента, розпорядженнями Кабінету Міністрів та міжнародними договорами України у своїй діяльності.

Із прийняттям Закону України "Про цінні папери і фондову біржу" у 1991 році почало формуватися вітчизняне управління ринком цінних паперів, що ставалося можливим завдяки отриманню Україною фінансових інструментів та професійних учасників ринку цінних паперів на законодавчому рівні.

Однією з ключових правових основ регулювання ринку цінних паперів став Указ Президента України від 12 червня 1995 року, який встановив Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку.

Основні завдання Комісії були визначені в Законі України "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні", прийнятому у 1996 році.

14 лютого 1997 року в Положенні про Комісію внесені зміни, які визначили Комісію як державний орган, підпорядкований Президентові України і відповідальний перед Верховною Радою України.

7 липня 2011 року Комісія змінила свою назву на сучасну – Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, згідно з Указом Президента

України від 23 листопада 2011 року, яким була затверджена чинна редакція Положення про НКЦПФР.

З метою дальшого вдосконалення та розвитку фінансового сектору України відповідно до найкращих світових практик і враховуючи виконання заходів, передбачених Угодою про асоціацію між Україною та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії та їхніми державами-членами, а також завершення строків впровадження заходів Комплексної програми розвитку фінансового сектору України до 2020 року у 2019 році, регулятори фінансового сектору розробили та схвалили Стратегію розвитку фінансового сектору України до 2025 року. Ця стратегія визначає п'ять стратегічних напрямів: фінансова стабільність, макроекономічний розвиток, фінансова інклюзія, розвиток фінансових ринків та інноваційний розвиток, кожен з яких включає стратегічні цілі та індикатори виконання. Упродовж найближчих п'яти років робота Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку буде спрямована на реалізацію реформ у сфері ринків капіталу, вдосконалення корпоративного управління та захисту прав інвесторів, відповідно до заходів, передбачених Стратегією 2025. Зокрема, серед заходів, передбачених Стратегією 2025, важливі такі:

1. Впровадження нових та розвиток існуючих фінансових інструментів і механізмів сек'юритизації фінансових та інших активів для подальшого розвитку фінансового сектору та залучення інвестицій в економіку країни.

2. Забезпечення виконання державного регулювання фондового ринку на належному рівні відповідно до міжнародних стандартів, зокрема, вимог європейських актів та стандартів Міжнародної організації комісій з цінних паперів (IOSCO), включаючи підвищення інституційної та фінансової незалежності регулятора українського фондового ринку.

3. Реформування інфраструктури ринків капіталу, включаючи модернізацію, консолідацію та розвиток біржової, розрахункової та клірингової

інфраструктури організованих товарних ринків та ринків капіталу, з метою удосконалення інституту посередників фінансового сектору та рейтингових агентств відповідно до європейських вимог.

4. Вдосконалення корпоративного управління [43].

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) визначає ключові напрямки та сучасні тенденції розвитку ринку цінних паперів в Україні. Деякі з цих тенденцій включають:

1. Технологічна трансформація. В сучасному світі ринок цінних паперів сильно піддавався технологічній трансформації. Впровадження нових технологій, таких як блокчейн та штучний інтелект, може поліпшити ефективність та прозорість операцій на ринку.

2. Розширення фінансових інструментів. Розвиток нових та інноваційних фінансових інструментів, таких як деривативи, ETF-фонди та інші, може привести до розширення можливостей для інвесторів та забезпечити більше альтернатив для різноманіття портфеля.

3. Емісія зелених цінних паперів. Зростаюча увага до питань сталого розвитку призводить до збільшення емісії зелених цінних паперів. Інвестори все більше проявляють інтерес до проектів та компаній, які сприяють екологічній стійкості.

4. Розвиток ринку корпоративних облігацій. Зростання попиту на корпоративні облігації стає видимим явищем на ринку. Підприємства виходять на ринок з метою залучення капіталу через емісію облігацій для фінансування своїх проектів.

5. Цифрова інвестиційна платформа. З'явлення цифрових інвестиційних платформ та розширення онлайн-торгівлі цінними паперами дає інвесторам більше можливостей для участі на ринку, а також сприяє збільшенню доступності інвестицій для широкого кола осіб.

6. Регулювання та нагляд. Зміни в законодавстві та вдосконалення системи нагляду спрямовані на підвищення прозорості, стабільності та захисту прав інвесторів.

Ці сучасні тенденції враховуються Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку для забезпечення стабільного та ефективного розвитку ринку цінних паперів в Україні.

Ліквідний, надійний та прозорий ринок цінних паперів є важливим інструментом для забезпечення реалізації національних інтересів України, сприяючи зміцненню економічного суверенітету через:

1. Підтримку надходження інвестицій у реальний сектор економіки.
2. Створення ефективної системи захисту прав та інтересів інвесторів, як вітчизняних, так і іноземних.
3. Створення сприятливих умов для розвитку інститутів спільного інвестування, включаючи недержавні пенсійні фонди.
4. Розвиток сучасної та надійної системи виконання угод із цінними паперами та обліку прав власності на них.
5. Розбудова ефективної системи організованої торгівлі для визначення ринкової вартості цінних паперів вітчизняних емітентів.
6. Концентрація й централізація торгівлі корпоративними цінними паперами українських емітентів на організованому ринку з урахуванням конструктивної конкуренції та інновацій.
7. Створення умов для підвищення конкурентоспроможності ринку цінних паперів України та його подальшої цивілізованої інтеграції в міжнародні ринки капіталу.
8. Гармонізація політики держави на ринку цінних паперів з грошово-кредитною, валютною та бюджетно-податковою політикою з метою подальшого розвитку ринку цінних паперів України.

У контексті Основних напрямів розвитку фондового ринку важливе значення має податкове стимулювання, яке включає:

1. Звільнення від оподаткування на прибуток підприємств та ПДВ для некомерційних організацій ринку цінних паперів.
2. Врахування у складі емісійного доходу емітента перевищення виручки від повторного розміщення цінних паперів над ціною викупу.
3. Скасування плати за реєстрацію нових випусків цінних паперів, розміщених на організованому ринку.
4. Відмова від оподаткування курсових різниць при конвертації інвестицій на ринку цінних паперів.
5. Скасування оподаткування майна та коштів, які надходять від інвесторів підприємству на виконання інвестиційних зобов'язань за угодами приватизації.
6. Застосування податкової застави для професійних учасників ринку цінних паперів щодо забезпечення податкового боргу у розмірі, який не перевищує подвійної суми боргу [44].

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) визначає ключові стратегії для розвитку ринку цінних паперів в Україні. Орган працює на забезпечення ліквідності, надійності та прозорості цього ринку, сприяючи стабільності економіки. Ознайомитися із детальнішими звітами комісії можна у Додатках.

Сучасні тенденції розвитку включають технологічну трансформацію, розширення фінансових інструментів, зелені інвестиції, розвиток ринку корпоративних облігацій, цифрову інвестиційну платформу та покращення регулювання. НКЦПФР активно сприяє цим напрямкам, сприяючи конкурентоспроможності та інтеграції ринку цінних паперів України в міжнародні фінансові ринки.

2.4. Аналіз проблем та шляхи вдосконалення функціонування ринку цінних паперів в Україні

Фондові біржі в Україні наразі перебувають на етапі формування, при цьому обсяги біржової діяльності значно відрізняються в порівнянні з іншими країнами і залишаються незначними. Декілька чинників уповільнюють подальший їх розвиток, включаючи неповне вдосконалення нормативного регулювання та низький рівень біржової культури. Зважаючи на значущу роль фондових бірж у підвищенні ефективності фінансового ринку держави, вирішення існуючих проблем у цьому напрямку визнається важливим завданням наукового та практичного характеру. Перелік проблем, які гальмують розвиток вітчизняних фондових бірж, є значним. Зокрема, ключовою серед них є обмежена частка організаційного ринку, оскільки більшість операцій проводиться поза межами бірж. Це призводить до невеликих обсягів біржової діяльності, низької ліквідності та прибутковості, неясності ціноутворення, інформаційної закритості емітентів, а, внаслідок цього, ускладнює можливість адекватної оцінки реальної вартості підприємств для інвесторів.

Узагальнення та систематизація напрацювань вітчизняних науковців щодо зазначеного питання дозволили виокремити й інші проблеми у роботі біржового сегменту українського ринку цінних паперів. Їхній перелік подано у таблиці 2.4.

Таблиця 2.4

Проблеми розвитку фондових бірж в Україні

Проблема	Характеристика проблеми
1	2
Низький рівень ліквідності	Недостатній обсяг операцій на біржовому ринку призводить до низької ліквідності цього організованого ринку, що, в свою чергу, тормозить його розвиток та понижує ефективність інвесторів управління інвестиційними портфелями. Це вказує на відсутність можливості проводити операції з активами за ринковими цінами через відсутність або недостатній обсяг попиту та пропозиції на них.
Недостатня капіталізація	Недостатній обсяг операцій на біржовому ринку призводить до низької ліквідності цього організованого ринку, що, в свою чергу, тормозить його

ринку	розвиток та понижує ефективність інвесторів управління інвестиційними портфелями. Це вказує на відсутність можливості проводити операції з активами за ринковими цінами через відсутність або недостатній обсяг попиту та пропозиції на них.
Проблема прав акціонерів і захисту інвесторів	Права індивідуальних акціонерів в Україні більше є формальністю, ніж ефективною системою. Неможливість впливати на діяльність акціонерних компаній, відсутність гарантій з боку держави щодо захисту прав, а також неохочість компаній виплачувати дивіденди створюють обставини, які обмежують доступ фізичних осіб до фондового ринку.
Нормативне регулювання	Нормативна база, що регулює біржову діяльність в Україні, ще не досягла повноцінного розвитку. Значна кількість нормативних актів не відповідає міжнародним стандартам і потребує подальшого вдосконалення, особливо з урахуванням прозорості ринку та організації вільного доступу до біржової інформації.
1	2
Недосконалість податкового стимулювання	Відсутність пільг для інвесторів, подвійне оподаткування дивідендів, оподаткування інвестиційних доходів, плата за реєстрацію цінних паперів, ліцензійні платежі та інші обмеження негативно впливають на розвиток фондового ринку України.
Непрозорість ринку	Інформація щодо біржової діяльності України характеризується обмеженістю з точки зору актуальності, повноти та доступності. Є сумніви стосовно достовірності цієї інформації. Крім того, на ринку спостерігається недостатній обсяг біржової аналітики та іншого інформаційного контексту.
Відсутність біржової культури	Домогосподарства не вважають фондовий ринок засобом розміщення своїх заощаджень, особливо через низький рівень інформованості серед населення щодо біржової діяльності.
Недостатня кількість професіоналів	Недостатня кількість інвестиційних компаній, брокерів, аналітичних та консалтингових фірм утруднює створення належного ринку праці для фахівців біржової сфери.

Джерело: складено автором на основі [45, с. 47; 46, с. 486; 9]

Викладене вище свідчить про наявність численних проблем у біржовій діяльності в Україні. Проте важливо відзначити, що більшість цих проблем можна вирішити шляхом розвитку біржової культури в країні, переорієнтації підприємств з ринку банківських продуктів на залучення фінансових ресурсів на фондовому ринку, залучення іноземних інституційних інвесторів та розширення асортименту біржових інструментів.

До заходів, спрямованих на реформування діяльності вітчизняних фондових бірж, слід віднести наступне:

- збільшення частки організованого ринку, забезпечення як нормативних, так і організаційних умов для оформлення угод з купівлі/продажу цінних паперів саме у межах фондових бірж;

- скорочення кількості бірж, оскільки багато з них є неактивними. Досвід розвинених країн свідчить про те, що для успішної біржової діяльності досить невеликої кількості бірж;

- залучення фінансових ресурсів, активне залучення коштів домогосподарств та створення сприятливого інвестиційного клімату для іноземних інституційних інвесторів;

- забезпечення захисту прав інвесторів, посилення можливостей НКЦПФР та створення системи захисту прав інвесторів;

- підвищення капіталізації та ліквідності, створення умов для первинних публічних розміщень акцій українських підприємств на фондових біржах;

- підвищення рівня біржової культури, проведення заходів з фінансової грамотності населення та популяризація фондового ринку через рекламу;

- розвиток нових технологій біржової торгівлі, активне впровадження інформаційних технологій на базі Інтернету, зокрема розвиток Інтернет-трейдингу.[47, с. 137]

Важливо відзначити, що деякі із зазначених заходів уже реалізуються на законодавчому та організаційно-інституційному рівнях. Однак ще залишаються невирішеними такі важливі питання, як впровадження нових інструментів на фондовому ринку, зосередження торгів цінними паперами на фондових біржах, консолідація біржової системи, централізація депозитарної системи та інші. Загалом, для успішної роботи фондового ринку в Україні є критично важливим удосконалення законодавчо-правової бази та підвищення рівня довіри до біржової діяльності.

Однією з важливих умов розвитку сучасного фондового ринку України є забезпечення високого рівня ліквідності торгів шляхом надання інвесторам доступу до максимальної кількості фінансових інструментів для диверсифікації напрямків інвестування. Це сприятиме реалізації різноманітних стратегій інвестування та формуванню різностороннього портфеля на біржовому ринку.

Деякі напрямки, спрямовані на розширення спектру фондових інструментів, включають:

- Зниження вимог до фінансових показників для допуску цінних паперів до лістингу.
- Надання дозволу на включення цінних паперів до біржового реєстру біржі, враховуючи їх обіг на інших фондових біржах, без необхідності проведення регулярних торгів на цій біржі, за умови належної стартової ліквідності.
- Посилення вимог до інформаційної прозорості емітентів.
- Надання фінансових (податкових) пільг емітентам цінних паперів при публічному обігу та лістингу на фондовій біржі.
- Спрощення біржового обігу іноземних цінних паперів.[48, с. 118; 49, с. 131].

Забезпечення прозорості біржових операцій є ключовим чинником для ефективного функціонування фондових бірж. Цю проблему можна вирішити шляхом розробки спеціалізованого програмного забезпечення для обробки інформаційних даних, які надходять від емітентів. Також важливо провести аналіз та систематизацію інформації про ринок цінних паперів відповідно до шляхів її поширення. Це включає в себе розміщення інформаційних даних в мережі Інтернет та в спеціальних друкованих виданнях.

Важливим етапом є створення вільно доступного веб-сайту, на якому буде представлена інформація про динаміку біржової торгівлі, економічну діяльність

та фінансовий стан емітентів, а також рівень цін цінних паперів та інші важливі показники. Це надасть можливість систематизувати інформаційні дані щодо стану розвитку фондового ринку і забезпечить їхню доступність для всіх зацікавлених сторін.

Для збільшення довіри до ринку акціонерного капіталу рекомендується вжити серію заходів, спрямованих на очищення ринку від акціонерних компаній, які вважають публічний статус обтяжливим. Ці заходи мають на меті вирішити проблему неефективних власників, відомих як "сплячі акціонери". Також важливим є стимулювання добровільного отримання та оновлення рейтингових оцінок емітентами цінних паперів.

Для вдосконалення регулювання ринку боргових інструментів рекомендується вжити комплексні заходи, спрямовані на захист прав власників корпоративних боргових цінних паперів та розширення асортименту таких інструментів. Пропоновані заходи включають можливість впровадження превентивних заходів з боку НКЦПФР для запобігання шахрайству на ринку корпоративних облігацій, диференціювання підходів до регулювання порядку випуску корпоративних облігацій в залежності від активності емісійної діяльності компанії та введення механізму випуску біржових облігацій.

Щодо ринку деривативів, рекомендується здійснити заходи, спрямовані на популяризацію цього інструменту. Це може бути досягнуто через створення умов для поширення використання деривативів та впровадження механізму їх використання для хеджування ризиків.

Щодо розвитку інших інструментів фондового ринку, рекомендується сприяти їхньому розвитку через іноземні цінні папери. Пропонується введення поняття іноземних цінних паперів у вітчизняне законодавство, а також усунення перешкод для здійснення на території України операцій з такими цінними паперами. Також важливим є сприяння лібералізації валютного контролю операцій із ними.

Щодо стимулювання інвестицій та розвитку інституційних інвесторів, рекомендується підвищити якість інструментів фондового ринку через розвиток законодавства про похідні цінні папери, удосконалення інноваційної діяльності та підвищення інформаційної прозорості. Також пропонується розширити права інвесторів щодо використання інвестицій та забезпечити їхню інформаційну прозорість через врегулювання операцій кредитування під заставу цінних паперів та операцій щодо надання їх у позику.

Щодо оптимізації системи оподаткування операцій на фондовому ринку, рекомендується зменшити податкове навантаження на операції з цінними паперами, оптимізувати податкові функції учасників ринку та переглянути принципи оподаткування інвестиційного прибутку. Також слід розробити заходи щодо податкового стимулювання довгострокових інвестицій та забезпечити однотипність систем оподаткування операцій з фінансовими інструментами. З метою залучення фізичних осіб до операцій на ринку цінних паперів, рекомендується затвердити програму підвищення фінансової грамотності, створити ефективний механізм взаємодії між приватним інвестором та НКЦПФР, а також забезпечити розповсюдження знань про фондовий ринок та механізми убезпечення втрат капіталу роздрібних некваліфікованих інвесторів.

Для вдосконалення функціонування та регулювання діяльності торговців цінними паперами пропонується впровадити систему обов'язкового розкриття необхідної інформації торговцями цінними паперами. Це дозволить клієнтам повніше розуміти можливі ризики, пов'язані з послугою брокера. Також важливо створити регуляторну базу для діяльності маркет-мейкерів.

Для удосконалення системи державного нагляду та контролю на фондовому ринку пропонується:

- Підвищити стандарти протидії зловживанням інсайдерською інформацією.

- Запровадити нові підходи до протидії маніпулюванню.
- Наділити регулятора повноваженнями для проведення розслідувань правопорушень на ринку цінних паперів, включаючи розширення прав при збиранні та дослідженні доказів.
- Вдосконалити законодавчу базу з метою диференціації та розширення переліку можливих санкцій.

Оцінюючи ситуацію на біржовому фондовому ринку, можна виділити основні чинники, що призводять до невисокого рівня розвитку організаторів торгівлі в Україні:

- Відсутність достовірної та повної інформації про рівень капіталізації основних суб'єктів ринку.
- Високий ступінь ризику, пов'язаний із використанням капіталу в реальному секторі економіки через його волатильність та залежність від зовнішніх фінансових ресурсів.
- Обмеженість фінансових інструментів, що використовуються фінансовими посередниками.
- Значна монополізація ринку, що перешкоджає формуванню масового та ліквідного фондового ринку.
- Низький рівень інформованості та освіченості населення з питань функціонування фондового ринку.
- Високий рівень тіньової економічної діяльності і політичного втручання.
- Невпорядкованість розвитку фондового ринку України в частині відсутності єдиного налагодженого механізму діяльності фондових бірж та об'єднаного біржового простору.[50, с. 70]

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (далі – "НКЦПФР") прийняла рішення № 1053 від 04.08.2022[51](далі – "Рішення №

1053"), яке ліквідує майже всі обмеження на функціонування ринку капіталів і товарних ринків, що були введені на початку російського вторгнення. Зокрема, анулюється рішення НКЦПФР від 08.03.2022 № 144[52], яке призупинило вітчизняний фондовий ринок з 24 лютого 2022 року (з винятком торгів військовими облігаціями). Внаслідок цього Національний депозитарій України відновлює свою діяльність в штатному режимі, а обмеження на операції з активами інститутів спільного інвестування та інші обмеження, введені рішенням № 144, скасовуються.

З початку конфлікту ринок капіталу та товарних ринків було зупинено для уникнення панічних реакцій громадськості, які могли б пошкодити ринки та завадити їх подальшому функціонуванню. Це також дозволило виявити та заморозити активи, пов'язані з агресорами – Росією та Білоруссю, та обмежити їхню можливість здійснення бізнесу в Україні. Проте після понад п'яти місяців конфлікту НКЦПФР визнала готовність учасників ринку до відновлення фінансового сектору та вирішила відмінити ручний режим функціонування ринку.

Тим не менше, згідно з Рішенням № 1053, під час дії воєнного стану продовжують діяти заборони для професійних учасників ринків капіталу та товарних ринків на операції з особами, пов'язаними із державами-агресорами (Росією, Білоруссю), а також з особами, які перебувають під забороною згідно з законодавством про запобігання відмиванню грошей. Наприклад, встановлення бізнес-відносин чи здійснення операцій з громадянами Росії/Білорусі заборонено, за винятком тих, хто проживає на території України на законних підставах.

Крім того, розрахунки за операції РЕПО з цінними паперами, укладеними до початку конфлікту, будуть здійснюватися лише з 22 серпня 2022 року. Для розрахунків за раніше укладені угоди РЕПО (до 22 серпня 2022 року) необхідні

окремі дозволи від НКЦПФР, отримані на відповідний запит від учасника ринку капіталу.

Функціонування ринку цінних паперів є ключовою складовою фінансово-економічної системи держави. Однак дослідження підтверджує, що вітчизняні фондові біржі залишаються на незадовільному рівні розвитку. Це проявляється у ряді проблем, таких як низька ліквідність, недостатня капіталізація ринку, проблеми захисту прав акціонерів та інвесторів, недосконалість нормативного регулювання та податкового стимулювання, відсутність прозорості на ринку, відсутність біржової культури і недостатня кількість фахівців. Однак український ринок цінних паперів і фондових бірж має значний потенціал для розвитку.

Вирішення цих викликів стане можливим за умови належного державного регулювання, яке сприятиме розвитку біржової культури в країні. Наявність такого регулювання має призвести до переорієнтації підприємств від ринку банківських продуктів на привертання фінансових ресурсів на фондовому ринку, залучення іноземних інституційних інвесторів, розширення асортименту біржових інструментів та впровадження нових технологій біржової торгівлі.

Без ефективного біржового ринку цінних паперів в Україні важко розраховувати на стрімкий економічний розвиток. Внутрішні ресурси для економічного зростання наразі недостатні, а для іноземних інвесторів діяльність фондових бірж є показником якості економічних трансформацій.

Висновки розділу 2

Результати проведеного дослідження дають підставу сформулювати такі висновки:

1. Отже, вивчення методичних підходів та перспектив розвитку ринку цінних паперів в Україні свідчить про важливість системного підходу до

регулювання та стимулювання цього ринку. Зокрема, застосування сучасних методологій управління ризиками, впровадження ефективних інструментів моніторингу та регулювання діяльності учасників ринку грають важливу роль у забезпеченні стабільності та привабливості ринку для інвесторів.

2. На основі аналізу виявлено, що розвиток інфраструктури ринку цінних паперів має великий потенціал для покращення його ліквідності та конкурентоспроможності. Впровадження сучасних технологій та електронних торгів сприятиме збільшенню обсягів угод, зменшенню витрат та підвищенню ефективності ринкових процесів.

Ринок цінних паперів в Україні демонструє певний ріст та розвиток, але його потенціал ще не повністю вичерпаний. За останні роки спостерігається зростання інтересу як соціальних, так і корпоративних інвесторів до цінних паперів.

3. НКЦПФР відіграє ключову роль в регулюванні та контролі за ринком цінних паперів в Україні. За останні роки відзначається збільшення ролі електронних торгів, що сприяє більшій ліквідності та доступності для інвесторів.

4. Проблеми, такі як недостатня прозорість, відсутність консолідації ринку та нестабільність ряду компаній, потребують уваги та вирішення. Важливо розглядати можливості розвитку нових фінансових інструментів та залучення іноземних інвесторів.

Ринок цінних паперів в Україні має потенціал для подальшого росту та розвитку, але необхідні системні зміни для вирішення існуючих проблем. НКЦПФР відіграє важливу роль у забезпеченні стабільності та розвитку ринку, але її функції та повноваження можуть бути оптимізовані для більшої ефективності.

ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

Фондовий ринок відіграє важливу роль у фінансовій системі країни, взаємодіючи з різними економічними агентами та сприяючи розвитку підприємництва та інвестиційної активності. Сутність фондового ринку полягає в тому, що він є платформою для купівлі та продажу цінних паперів, таких як акції, облігації та інші фінансові інструменти.

1. Нормативно-правове регулювання ринку цінних паперів в Україні, визначене законом та іншими актами, спрямоване на організацію та контроль функціонування ринку, встановлення правил обігу цінних паперів. Різні погляди в літературі відзначають роль цивільно-правового регулювання, де держава розглядається як емітент цінних паперів та цінних паперів як інструмент правового регулювання фінансових відносин.

2. Історія ринку цінних паперів свідчить про їхню еволюцію від перших акцій та облігацій у XVII-XVIII століттях до глобального фінансового інструменту. Розвиток бірж та стандартизація правил сприяли становленню ринку як ключового компонента світової економіки.

3. Нормативно-правове регулювання в Україні спрямоване на організацію функціонування ринку цінних паперів, контроль за їх обігом та упорядкування відносин між учасниками. Законодавство та регулюючі органи, зокрема НКЦПФР, визначають структуру та порядок функціонування ринку.

4. Світовий фондовий ринок представляє собою глобальну систему, де цінні папери обмінюються між інвесторами. Він визначається міжнародними фондовими біржами, глобальними індексами та тенденціями світової економіки, створюючи можливості для різноманітних інвестицій.

5. Сучасний ринок цінних паперів в Україні характеризується активністю та розвитком. Зросла кількість емітентів та інвесторів, а також розширилися можливості для участі в різних інвестиційних проектах, адаптуючись до вимог міжнародних стандартів.

6. НКЦПФР є ключовим регулюючим органом на ринку цінних паперів в Україні. Сучасні тенденції розвитку включають впровадження нових технологій, розширення фінансових інструментів та підвищення прозорості, що сприяє конкурентоспроможності ринку.

7. Проблеми ринку цінних паперів включають недостатню ліквідність, високий рівень ризику та нестабільність. Шляхи вдосконалення передбачають впровадження ефективних заходів з регулювання, стимулювання інвестицій та забезпечення прозорості для інвесторів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Лахота М. Сучасний стан фондового ринку: проблеми та перспективи. Фінанси та банківська діяльність. 2018. №3. С.16-25.
2. Мозговий О. М. Фондовий ринок: навч. посіб. для студ. / К.: КНЕУ, 1999. 316 с.
3. Берзон Н. І. Фондовий ринок: навч. посіб. для студентів екон. вузів / Н. І. Берзон, Є. А. Буянова, М. О. Кожевніков, О. В. Чаленко. - М.: Віта-Прес, 1998. 400 с.
4. Фондовий ринок: навч. посіб. для студ. екон. вузів / А. Б. Кондрашихін, В. Г. Романов, Т. В. Пепа, В. А. Федорова. - К.: Центр навч. літ-ри, 2008. - 376 с
5. Кравченко Ю. Я. Ринок цінних паперів у попросах та відповідях: навч. посіб. для студ. екон. вузів. - [2-ге вид., перероб. та дод.]. - К.: Ніка-Центр, 2005. 536 с
6. Найман Е. Мала енциклопедія трейдера. - М.: Альпіна Бізнес Букс, 2006. - 403 с.
7. О. Аналіз національної економіки: навч.- метод. посіб. для самост. вивч. дисципліни. Київ: КНЕУ, 2003. 147 с. 27.
8. Smith B.M. A history of the global stock market: from ancient Rome to Silicon Valley/University of Chicago Press edition 2004, 344 pages
9. Michie R.C. The global securities market: a history/Oxford University Press, 2006. 399 pages
10. Braudel F. The Wheel of Commerce/ trans. by Sian Rynolds, New York: Harper & Row, 1982
11. Рубцов Б.Б. Сучасні фондові ринки: навч. посібник для вузів. - М.: Альпіна Бізнес Букс, 2007.-926с
12. Abdul-Hadi A.S.F. Stock Markets of the Arab World: Trends, Problems and Prospects for Integration. London, Routledge, 1988.- 156p.

13. Cameron Rondo E. /Banking in the early stages of industrialization: a study in comparative economic history/ New York: Oxford University Press, 1967.-349p.
14. Sylla R., Tilly A., Tortella G. (eds)/The state, the financial system and economic modernization/Cambridge University Press, United Kingdom 1999.-292p
15. Financial Times 14 September 1990, 24 April 1997; International financial services (IFS), "Securities dealing", 5 July 2005
16. Financial Times – „Europe Reinvented“/ London 2001, part 2
17. Traders magazine – May 2010. Chapman P./ A Buttonwood Tree Grows in Mahwah. URL: www.tradersmagazine.com
18. Міжнародний досвід регулювання біржової діяльності та шляхи його використання в українській економіці. Сучасні тенденції фінансового ринку. 2011. URL: [URL:http://libfor.com/index.php?newsid=89](http://libfor.com/index.php?newsid=89)
19. Кондрашихін А.Б. Фінансові аспекти відносин учасників ринку цінних паперів. Фінанси України. 2003. № 12. С. 117.
20. Мезенцева О.О. Міжнародні моделі державного регулювання ринку цінних паперів. URL: <http://www.rusnauka.com>
21. Шевченко О.М. Аналіз тенденцій розвитку фондових бірж у світі та Україні. Економічна теорія та історія економічної думки. Економіка і регіон. 2011. № 4 (31). С. 73–76.
22. Циганов О.Р. Закордонний досвід державного регулювання діяльності товарних бірж та напрями його використання в Україні. Менеджер. 2004. № 4(30). С. 119
23. Лизун М.В., Лизун А.В. Особливості розвитку ринку цінних паперів в Україні та світі. Вісник Тернопільського національного економічного університету. 2018. С. 120–122.
24. Діяльність банків на ринку цінних паперів; Діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку. Термінологічний словник з питань запобігання та

протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму, фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення та корупції / А. Г. Чубенко, М. В. Лошицький, Д. М. Павлов, С. С. Бичкова, О. С. Юнін. Київ : Ваїте, 2018. С. 219; 220

25. Бурбан О.В., Кривов'язюк І.В. Тенденції розвитку міжнародних ринків цінних паперів. Молодий вчений. 2018. № 3(1). С. 327–331. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv_2018_3%281%29__75 (дата звернення: 01.12.2021)

26. Бормотова М.В. Дослідження сутності поняття «фондова біржа» як основної ланки фондового ринку. Вісник економіки транспорту і промисловості. 2012. № 39. С. 21.

27. StrengtheningEurope'sPositionInGlobalCapitalMarkets. OliverWyman. URL: <https://www.oliverwyman.com/our-expertise/insights/2017/jun/strengthening-europesposition-in-global-capital-markets>.

28. ThroughtheLookingGlass. TrendsinthecapitalMarket. SIFMA (Outlook 2021). URL: <https://www.sifma.org/2021-outlook/market-insights/> (дата звернення: 01.12.2021)

29. Desjardins J. The 20 largeststockexchangesintheworld. Visualcapitalist. 2020. URL: <https://www.visualcapitalist.com/all-of-the-worlds-money-and-markets-in-one-visualization-2020/> (

30. Офіційний сайт WorldFederationofExchanges. URL: <https://www.world-exchanges.org/> (дата звернення: 04.12.2021).

31. TheofficialsiteofStatista (2022). Statistics. Availableat: <https://www.statista.com/statistics/710680/global-stock-markets-by-country/> (accessed 16 August 2023).

32. TheofficialsiteofStatista (2022), «Largeststockexchangeoperatorsbymarketcapitalization». URL: <https://www.statista.com/statistics/270126/largest-stock-exchange-operators-by-market-capitalization-of-listedcompanies/> (accessed 16 August 2023)

33. Ulynets-Khodakivska V. (2016) Intehratsiia Ukrainy do yedynohorynkufinansovykh posluh YeS [Ukraine's integration into the EU single market of financial services]. Ukraine Business Review, no. 5, pp. 1.
34. Закон України “Про цінні папери та фондовий ринок” від 16.11.2017 № 2210-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15> (дата звернення: 25.03.2023).
35. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Офіційний сайт. Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/> (дата звернення: 25.03.2023).
36. Третьякова О.В., Харабара В.М., Грешко Р.І. Фондовий ринок України: особливості функціонування в сучасних умовах. Економіка та держава. 2020. № 5. С. 103–107. URL: http://www.economy.in.ua/pdf/5_2020/20.pdf (дата звернення: 25.03.2023).
37. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/> (дата звернення 21.05.2023).
38. Державна служба статистики України. URL: <https://ukrstat.gov.ua/> (дата звернення 22.05.2023).
39. Кужелев М. О., Стабіас С. М. Пріоритети розвитку ринку корпоративних цінних паперів в Україні: монографія. Київ : «Центр учбової літератури», 2020. 176 с
40. Татарин Н. Б., Бундз Н. Б., Кравчук А. С. Фондовий ринок України: сучасний стан та проблеми розвитку. Молодий вчений. 2021. № 3(91). С. 379–383.
41. Селіванова К.В., Ключко Л.А. Фондовий ринок в Україні: проблеми та основні напрями їх вирішення. Молодий вчений. 2020. № 4. С. 352–355. URL: <http://molodyvcheny.in.ua/files/journal/2020/4/73.pdf> (дата звернення: 25.03.2023).

42. Мельник О.І., Капітан І.М. Сучасні тенденції розвитку фондового ринку України. Ефективна економіка. 2019. № 11. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/11_2019/60.pdf (дата звернення: 25.03.2023)

43. Аналіз ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/>.

44. Портфельне інвестування. Навч. посібник / А. А. Пересада, О. Г. Шевченко, Ю. М. Коваленко, С. В. Урванцева. К.: КНЕУ, 2004. 408 с.

45. Гриценко Л., Роєнко В. Проблеми розвитку фондового ринку України в умовах фінансової глобалізації. Механізм регулювання економіки. 2010. № 2. С. 45–51.

46. Жиликова О., Поставний А. Проблеми розвитку фондового ринку України. Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі і послуг. 2010. Випуск 2 (12). С. 485-490.

47. Пластун О.Л. Проблеми біржової діяльності в Україні та варіанти їх вирішення. Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. 2013. Вип. 37. С. 134–139

48. Бутенко Д.С. Розвиток інструментів біржового фондового ринку як необхідна умова забезпечення конкурентоспроможності торговельної інфраструктури національного фондового ринку. Фінансова інфраструктура України: проблеми та напрями розвитку: збір. тез Всеукр. наук.- практ. конф. – К.: Криниця, 2013. С. 117–120.

49. Краснова І.В. Фондовий ринок в Україні: стан та перспективи розвитку. Проблеми економіки. 2014. №1. С. 129–134.

50. Рекуненко І.І. Проблеми розвитку біржової торгівлі на фондовому ринку України. Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія «Економічні науки». 2014. Вип. 7. Ч. 5. С. 68–71

51. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2022/08/rish_1053-1-1.pdf(дата звернення: 25.08.2023)

52. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2022/03/rishennia_144_konsolidatsiia_rishen_07_03_2022.pdf(дата звернення: 25.08.2023)

53. Татарин, Н., Олійник, О. Фондовий ринок як один із елементів фінансового ринку: історія та його сучасний стан в Україні. Молодий вчений. № 3 (115). С. 128-133.

54. Пілявоз, Т., Глущенко, Л., Коваль, Н. Сучасний стан ринку корпоративних цінних паперів в Україні. Економіка та суспільство. № 51. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-51-56>(дата звернення 22.05.2023).

55. Арич М.І., Дем'яненко І.В. Сучасний стан, ризики та перспективи торгівлі цінними паперами в Україні. Наукові праці НУХТ. 2022. Том 28, № 3. С. 32-43.

56. Державна служба статистики України. URL: <https://ukrstat.gov.ua/>(дата звернення 22.05.2023).

ДОДАТКИ

Додаток А

ДОКУМЕНТИ ІЗ НАЦІОНАЛЬНОЇ КОМІСІЇ ЦІННИХ ПАПЕРІВ ТА
ФОНДОВОГО РИНКУ

Таблиця 1

Перелік публічних пропозицій цінних паперів

ЄДРПОУ	Найменування	Тип ЦП	ISIN	Дата початку/за кінчення
1	2	3	4	5
09806443	АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "ТАСКОМБАНК"	Облігації	UAT000002209	10.02.2020 - 01.12.2020
04055896	ЛЬВІВСЬКА МІСЬКА РАДА	Облігації	UA4000201347	23.09.2019 - 31.12.2019
04055896	ЛЬВІВСЬКА МІСЬКА РАДА	Облігації	UA4000201354	23.09.2019 - 31.12.2019
04059243	ХАРКІВСЬКА МІСЬКА РАДА	Облігації	UA4000211965	22.09.2020 - 23.09.2020
04059243	ХАРКІВСЬКА МІСЬКА РАДА	Облігації місцевих позик	UA4000210371	22.07.2020 - 23.07.2020
35945555	ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ "ТАС-ЛОГІСТІК"	Облігації	UAT000004379	30.11.2020 - 10.09.2021
35945555	ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ "ТАС-ЛОГІСТІК"	Облігації	UAT000004361	16.11.2020 - 10.09.2021
35945555	ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ "ТАС-ЛОГІСТІК"	Облігації	UAT000004353	02.11.2020 - 10.09.2021
35945555	ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ "ТАС-ЛОГІСТІК"	Облігації	UAT000004346	19.10.2020 - 10.09.2021
04055896	ЛЬВІВСЬКА МІСЬКА РАДА	Облігації місцевих позик	UA4000209688	23.06.2020 - 24.06.2020
04055896	ЛЬВІВСЬКА МІСЬКА РАДА	Облігації місцевих позик	UA4000210447	16.07.2020 - 17.07.2020
04055896	ЛЬВІВСЬКА МІСЬКА РАДА	Облігації місцевих позик	UA4000206312	11.12.2019 - 12.12.2019

1	2	3	4	5
04055896	ЛЬВІВСЬКА МІСЬКА РАДА	Облігації місцевих позик	UA4000201354	01.01.2020 - 31.12.2020
04055896	ЛЬВІВСЬКА МІСЬКА РАДА	Облігації місцевих позик	UA4000201347	01.01.2020 - 31.12.2020
04055896	ЛЬВІВСЬКА МІСЬКА РАДА	Облігації місцевих позик	UA4000212849	29.10.2020 - 30.10.2020
36258745	ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ "ЕСКА КАПІТАЛ"	Облігації	UAT000005004	01.02.2021 - 01.11.2021
36258745	ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ "ЕСКА КАПІТАЛ"	Облігації	UAT000004999	30.11.2020 - 01.11.2021
22883141	КИЇВСЬКА МІСЬКА РАДА	Облігації місцевих позик	UA4000213847	03.12.2020 - 04.12.2020
22883141	КИЇВСЬКА МІСЬКА РАДА	Облігації місцевих позик	UA4000213854	03.12.2020 - 04.12.2020
22883141	КИЇВСЬКА МІСЬКА РАДА	Облігації місцевих позик	UA4000213839	17.12.2020 - 18.12.2020
22883141	КИЇВСЬКА МІСЬКА РАДА	Облігації місцевих позик	UA4000213821	17.12.2020 - 18.12.2020
40055034	ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ "НоваПей Кредит"	Облігації	UAT000011465	14.04.2023 - 13.04.2024
40055034	ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ "НоваПей Кредит"	Облігації	UAT000011762	27.07.2023 - 26.07.2024
04055896	ЛЬВІВСЬКА МІСЬКА РАДА	Облігації місцевих позик	UA4000201354	01.01.2021 - 19.06.2021
04055896	ЛЬВІВСЬКА МІСЬКА РАДА	Облігації місцевих позик	UA4000201347	01.01.2021 - 18.06.2021
43584706	ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "РІВНЕНСЬКИЙ НАРОДНИЙ КЛУБ "ВЕРЕС"	Акції	UAT000006648	12.04.2021 - 01.03.2022
36258745	ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ "ЕСКА КАПІТАЛ"	Облігації	UAT000009048	15.10.2021 - 15.08.2022

1	2	3	4	5
21509937	ПРОМИСЛОВО-ТЕХНІЧНА КОМПАНІЯ У ВИГЛЯДІ ТОВАРИСТВА З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ "АГРОМАТ"	Облігації	UAT000009055	20.10.2021 - 20.01.2022
22883141	КИЇВСЬКА МІСЬКА РАДА	Облігації місцевих п озик	UA4000222467	23.11.2021 - 25.11.2021
22883141	КИЇВСЬКА МІСЬКА РАДА	Облігації місцевих п озик	UA4000223010	06.12.2021 - 08.12.2021
22883141	КИЇВСЬКА МІСЬКА РАДА	Облігації місцевих п озик	UA4000223028	06.12.2021 - 08.12.2021
40055034	ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ "НоваПей Кредит"	Облігації	UAT000012034	22.09.2023 - 21.09.2024
40055034	ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ "НоваПей Кредит"	Облігації	UA5000010745	10.11.2023 - 09.11.2024

Таблиця 2

Проспекти цінних паперів

ЄДРПОУ	Юрособа	Цінний папір
09806443	АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "ТАСКОМБАНК"	Проспекти цінних паперів
21509937	ПРОМИСЛОВО-ТЕХНІЧНА КОМПАНІЯ У ВИГЛЯДІ ТОВАРИСТВА З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ "АГРОМАТ"	Проспекти цінних паперів
35725063	ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ "ЦЕНТР КОМЕРЦІЙНИХ РІШЕНЬ"	Проспекти цінних паперів
35945555	ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ "ТАС-ЛОГІСТІК"	Проспекти цінних паперів
36258745	ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ "ЕСКА КАПІТАЛ"	Проспекти цінних паперів
40055034	ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ "НоваПей Кредит"	Проспекти цінних паперів
43584706	ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "РІВНЕНСЬКИЙ НАРОДНИЙ КЛУБ "ВЕРЕС"	Проспекти цінних паперів

Продовження додатка А

Таблиця 3

Заборона торгівлі ЦП на біржах

ЄДРПОУ	Юрособа
20006855	ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "ГЛОБАЛ ТРАНСПОРТ ЛОГІСТИКС"
01353054	ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "УПРАВЛІННЯ МЕХАНІЗОВАНИХ РОБІТ АГРОБУДУ"
03745746	ПАТ СКТБ "Комплекс"
35645397	ПАТ Хоумворлд
32988187	ПАТ МНПК "Веста"
36264717	ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "ЗЕМТРАНСУГІДДЯ"
00293025	ПрАТМиколаївцемент
37499765	ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "ЮРИДИЧНІ ПОСЛУГИ"
35723951	ТОВ"СІАМ-Капітал
00191000	АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "ПІВДЕННИЙ ГІРНИЧО-ЗБАГАЧУВАЛЬНИЙ КОМБІНАТ"
38578266	ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "МОРІТАЙМ СЕРВІС"
36633213	ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "АГРОФОСФАТ"
37175982	ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "СІНТРОН"
38450233	ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "ЕЛІТ ІНВЕСТ ПРОЕКТ"
37147673	ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "АКВА ДІДЖИТАЛ"
33545414	ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "ЦЕНТР ОБСЛУГОВУВАННЯ НЕРУХОМОСТІ "НОРМА"
38864814	ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "ТОРГОВИЙ ДІМ ВІАН"
35759019	ТОВ Технокомпані
33194878	ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ "ІТС УКРАЇНА ЛТД"
37080280	ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ "РА МЕДІА"
38864820	ТОВ Будівельнакомпанія "Реставрація"
37816204	ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ "КИЇВСЬКИЙ ПРОЕКТНИЙ ІНСТИТУТ"
33405927	ПУБЛІЧНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО "ЗАКРИТИЙ НЕДИВЕРСИФІКОВАНИЙ ВЕНЧУРНИЙ КОРПОРАТИВНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ФОНД "ГРАНІТ-ІНВЕСТ"

Продовження додатка А

Таблиця 4

Повідомлення щодо реєстрів власників

Юрособа	ЄДРПОУ	Номер випуску	ISIN	Рішення про відновлення реєстру
ПрАТ "Нові технології"	31088991	1236/1/10	UA4000198170	Читати
ПАТ "Васильківська сільгоспхімія"	05489193	127/10/1/02	UA4000195549	Читати
ВАТ "Херсонський бавовняний комбінат"	00306710	71/21/1/98	UA4000198170	Читати
ПрАТ "Блакитна Нива"	20599005	562/10/1/00	UA4000186712	Читати
ВАТ "Житомирський завод хімічного волокна"	00206256	62/06/1/97		Читати
ЗАТ "Житомирські ласощі"	00382071	81/06/1/10		Читати
ПрАТ "ГАЗБУДІНВЕСТ"	24928577	658/10/1/99	UA4000209860	Читати