

ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ КОРПОРАТИВНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ

TRENDS OF DEVELOPMENT OF CORPORATE SECURITIES ON THE FUND MARKET

У статті досліджено та уточнено поняття корпоративні цінні папери. Узагальнено проблеми, котрі стримують розвиток корпоративних цінних паперів у сучасних умовах. Проаналізовано динаміку емісії цінних паперів за останні роки. Виявлено, що основними емітентами цінних паперів на фінансовому ринку України є підприємства. На основі проведеного дослідження запропоновано шляхи подолання недоліків у функціонуванні корпоративних цінних паперів на фондовому ринку.

Ключові слова: ринок цінних паперів, корпоративні цінні папери, облігація, опціон, консолідація, лібералізація.

В статье исследованы и уточнены понятия корпоративные ценные бумаги. Обзор проблемы сдерживающие развитие корпоративных ценных бумаг в современных условиях. Проанализирована динамика эмиссии ценных бумаг за последние годы. Выявлено, что основными эмитентами ценных бумаг

на финансовом рынке Украины являются предприятия. На основе проведенного исследования предложены пути преодоления недостатков в функционировании корпоративных ценных бумаг на фондовом рынке.

Ключевые слова: рынок ценных бумаг, корпоративные ценные бумаги, облигация, опцион, консолидация, либерализация.

The article investigates and clarifies the concept of corporate securities. Problems restraining the development of corporate securities in modern conditions are generalized. The dynamics of issuance of securities in recent years has been analyzed. It was revealed that the main issuers of securities in the financial market of Ukraine are enterprises. On the basis of the conducted research, ways to overcome the shortcomings in the functioning of corporate securities in the stock market are proposed.

Key words: securities market, corporate securities, bond, option, consolidation, liberalization.

УДК 336.761

Невдачина О.І.

викладач кафедри фінансів і кредиту
Харківський інститут фінансів
Київського національного торговельно-
економічного університету

Постановка проблеми. На меті сьогодення гостро постало питання стабілізації економічного розвитку країни. Пріоритетним напрямом для вирішення економічного дисбалансу є розвиток механізмів залучення фінансових ресурсів суб'єктами господарювання. Одним з існуючих способів залучення інвестицій в економіку може бути поширення цінних паперів. Враховуючи ресурсомісткість ринку цінних паперів України можна забезпечити фінансування потреб економічних суб'єктів у трьох інституційних секторах – фінансових, не фінансових корпорацій та секторі домогосподарств.

Аналіз останніх публікацій і досліджень. Проблема розвитку корпоративних цінних паперів присвячено безліч наукових робіт вітчизняних та зарубіжних науковців, а саме: М.М. Буднік [1], Л.С. Мартюшева [1], М.О. Кужелев [5], О.В. Метлушко [6], Д.С. Тарасюк [10], І.В. Шкодін [11] та багато інших. Ураховуючи дослідження вищезазначених авторів питання ефективного функціонування ринку корпоративних цінних паперів залишається відкритим та набуває все більшої актуальності.

Постановка завдання. Метою дослідження є виявлення та узагальнення існуючих проблем, котрі стримують розвиток корпоративних цінних паперів, та пошук можливих шляхів їх вирішення.

Виклад основного матеріалу. Обов'язковою передумовою ефективного функціонування еко-

номічної системи є розвиток фінансового ринку насамперед сучасного механізму акумулювання й розміщення заощаджень у національній економіці. Фінансовий ринок забезпечує ж перерозподіл фінансових ресурсів між суб'єктами економічних відносин з метою їх ефективного використання [1, с. 334].

Ринок цінних паперів як складова фінансового ринку у свою чергу розподілений в економічній літературі на сегменти: ринок державних цінних паперів, ринок корпоративних цінних паперів, ринок муніципальних цінних паперів. Ринок державних та корпоративних цінних паперів має різноманітну природу.

Для уточнення поняття «корпоративні цінні папери», доцільно дослідити наукове тлумачення цього поняття (таблиця 1).

Розвиток ринку корпоративних цінних паперів стримує ряд чинників. До основних можна віднести наступні: політичного характеру, економічного характеру, соціально-психологічного характеру, інфраструктурного характеру, зовнішнього характеру.

Між наведеними факторами та ефективним функціонуванням ринку корпоративних цінних паперів існує безпосередній зв'язок [6, с. 251; 10, с. 289-296].

Наприклад, рівень фінансового потенціалу держави закладає фундамент для розвитку ринку

корпоративних цінних паперів, оскільки функціонування ефективного ринку без наявності достатнього обсягу фінансових ресурсів в економічній системі держави є неможливим.

Відомо, що система функціонування фінансового ринку базується на засадах вітчизняного підґрунтя та розвивається досить повільно. Проте, успішне функціонування потребує більш динамічного розвитку та відповідності сучасним тенденціям розвитку світових просторів.

Серед недоліків стримуючих розвиток корпоративних цінних паперів можна виділити наступні, наведені на рисунку 1.

Для більш чіткого уявлення про стан корпоративних цінних паперів на фондовому ринку України доцільно розглянути їх динаміку за останні роки.

Так НКЦПФР протягом січня-грудня 2015 року зареєстровано 155 випуски облигацій підприємств на суму 12,43 млрд грн (рис. 2).

Комісією за період січень-грудень 2015 року зареєстровано 16 випусків опціонних сертифікатів на суму 217,46 тис. грн.

Наочним є той факт, що найбільша кількість випусків облигацій була здійснена у вересні поточного року. Загальної тенденції за динамікою обсягів випусків облигацій не спостерігається.

Безперечним лідером серед емітентів облигацій виступають підприємства.

Комісією протягом січня-грудня 2016 року зареєстровано 118 випусків облигацій підприємств на суму 6,76 млрд грн. Порівняно з аналогічним періодом 2015 року обсяг зареєстрованих випусків облигацій підприємств зменшився на 4,66 млрд грн (рис. 3).

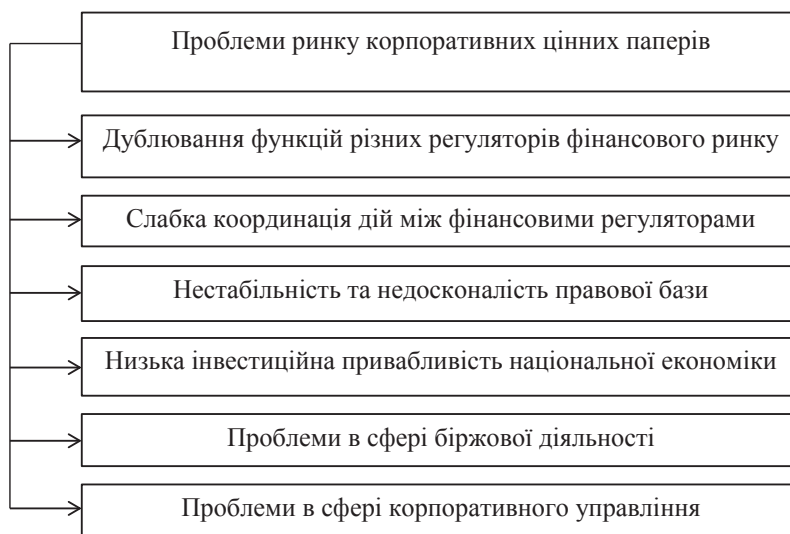


Рис. 1. Проблеми ринку корпоративних цінних паперів [6, с. 251]

Таблиця 1

Підходи до визначення поняття «корпоративні цінні папери»

ПІБ автора	Сутність поняття	Ключові слова
Соколова Ю. А. [3]	Цінні папери, що випускаються корпораціями, компаніями і підприємствами (юридичними особами) – як правило, акціонерними товариствами	Цінні папери корпорацій, компаній, підприємств, акціонерних товариств
Черничинець С. П. [4]	Цінні папери, емітентами яких виступають акціонерні товариства, підприємства і організації інших організаційно-правових форм власності, а також банки, інвестиційні компанії і фонди	Цінні папери акціонерних товариств, підприємств, організацій, банків, інвестиційних компаній, фондів
Кириллович А.О. [7]	Є акумулятором права власності інвесторів в акціонерних товариствах і товариствах з обмеженою та додатковою відповідальністю і відображають реальний стан економіки	Права власності інвесторів, акціонерних товариств, товариств з обмеженою відповідальністю
Євтушевський В.А. [8]	Акції як пайові цінні папери, що емітуються АТ, за якими емітент не несе зобов'язання повернути кошти, внесені в його статутний фонд, але які засвідчують участь у ньому, дають їх власникам право брати участь в управлінні справами АТ і одержувати частину прибутку у вигляді дивідендів та частину майна при ліквідації товариства	Акції – пайові цінні папери емітуються АТ
Корпоративні цінні папери – цінні папери, що акумулюють права власності інвесторів з приводу участі у формуванні та управлінні статутним фондом, отриманні дивідендів чи частини майна суб'єкту, емітентами яких виступають акціонерні товариства, підприємства і організації інших організаційно-правових форм власності, банки, інвестиційні компанії і фонди.		

Протягом січня-грудня 2016 року НКЦПФР зареєстровано 9 випусків опціонних сертифікатів на загальну суму 198,88 млн грн, що порівняно з відповідним періодом 2015 року більше 198,66 тис. грн.

Найбільший випуск облігацій був характерний для травня 2016 року. Найнижчий обсяг випуску облігацій характерний для жовтня того ж року.

Безперечним лідером з імітування облігацій залишаються підприємства.

Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку в Україні протягом січня-березня 2017 року зареєстровано 6 випусків облігацій підприємств на суму 339,52 млн грн. Порівняно з аналогічним періодом 2016 року обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств зменшився на 1,40 млрд грн (таблиця 2).

Протягом січня-березня 2017 року обсяг випусків інвестиційних сертифікатів пайових інвестиційних фондів, зареєстрованих НКЦПФР, становив 2,41 млрд грн, що менше на 543,50 млн

грн, порівняно з даними за аналогічний період 2016 року.

Таблиця 2

Обсяг та кількість випусків облігацій підприємств, зареєстрованих протягом січня-березня 2017 року [2]

Період	Обсяг випуску облігацій підприємств, млн. грн.				Кількість випусків, шт.
	Підприємства (крім банків та страхових компаній)	Банки	Страхові компанії	Загальний обсяг зареєстрованих випусків	
Січень	19,52	200,00	0,00	219,52	3
Лютий	70,00	0,00	0,00	70,00	1
Березень	50,00	0	0	50,00	2
Усього	139,52	200,00	0,00	339,52	6

Так, беручи до уваги інформацію, що наведені вище, загалом з'явився новий емітент облі-



Рис. 2. Обсяг та кількість випусків облігацій підприємств у 2015 році [2]



Рис. 3. Обсяг та кількість випусків облігацій підприємств, зареєстрованих протягом 2016 року [2]

гацій – банки. Загальний зареєстрований випуск емісії ними склав 219,52 млн грн.

Протягом січня-березня 2017 року обсяг випуску акцій корпоративних інвестиційних фондів, зареєстрованих НКЦПФР, становив 1,65 млрд грн, що більше на 46,42 млн грн, порівняно з даними за аналогічний період 2016 року.

З початку реєстрації за станом на 31.03.2017 кількість зареєстрованих корпоративних та пайових інвестиційних фондів становила 2 254 інститутів спільного інвестування, з них: 485 – корпоративних інвестиційних фондів, 1 769 – пайовий інвестиційний фонд [1, с. 334; 5, с. 237-242].

Оптимізація функціонування вітчизняного ринку корпоративних цінних паперів є важливою передумовою розвитку не тільки фінансового сектору, але і економічної системи загалом. Особливістю вітчизняного законодавства у сфері регулювання ринків цінних паперів є те, що воно формувалося на базі радянських правових норм, коли великої потреби у ринку капіталу не було. [9, с. 218].

Враховуючи виявлені проблеми, що стримують розвиток корпоративних цінних паперів та дослідження функціонування ринку цінних паперів доцільно навести оптимальні шляхи вирішення ситуації, що нині склалася (рис. 4).

Однією із основних передумов ефективного функціонування ринку корпоративних цінних паперів є наявність об'єктивної та прозорої інформації щодо емітентів на фондовому ринку та щодо

поточних і майбутніх трендів на ринку. Це дасть можливість усім учасникам ринку самостійно оцінити ефективність управління інвестиціями і буде слугувати запорукою здорової конкуренції між компаніями-емітентами. Зокрема, доцільно було б здійснити наступні кроки:

1) підвищити вимоги щодо надання інформації емітентами, особливо до тих компаній, які вже офіційно зареєстровані та працюють на фондовому ринку;

2) у практиці функціонування ринку дотримуватися принципів електронного документообігу;

3) законодавчо врегулювати проблеми використання інсайдерської інформації, зокрема, питання відповідальності за розголошення та незаконне використання інсайдерської інформації;

4) підвищити вимоги до відповідальності за надання неправдивої інформації або за невчасне надання необхідної інформації;

Водночас необхідно також законодавчо врегулювати діяльність засобів масової інформації, незалежних інформаційних та аналітичних агентств, які висвітлюють інформацію про учасників ринку та їх діяльність.

Загалом врахування та введення у дію наведених вище пропозицій дасть змогу суттєво підвищити ефективність функціонування ринку корпоративних цінних паперів України, а саме: наситити ринок новими учасниками та фінансовими інструментами, збільшити капіталізацію ринку, залучити

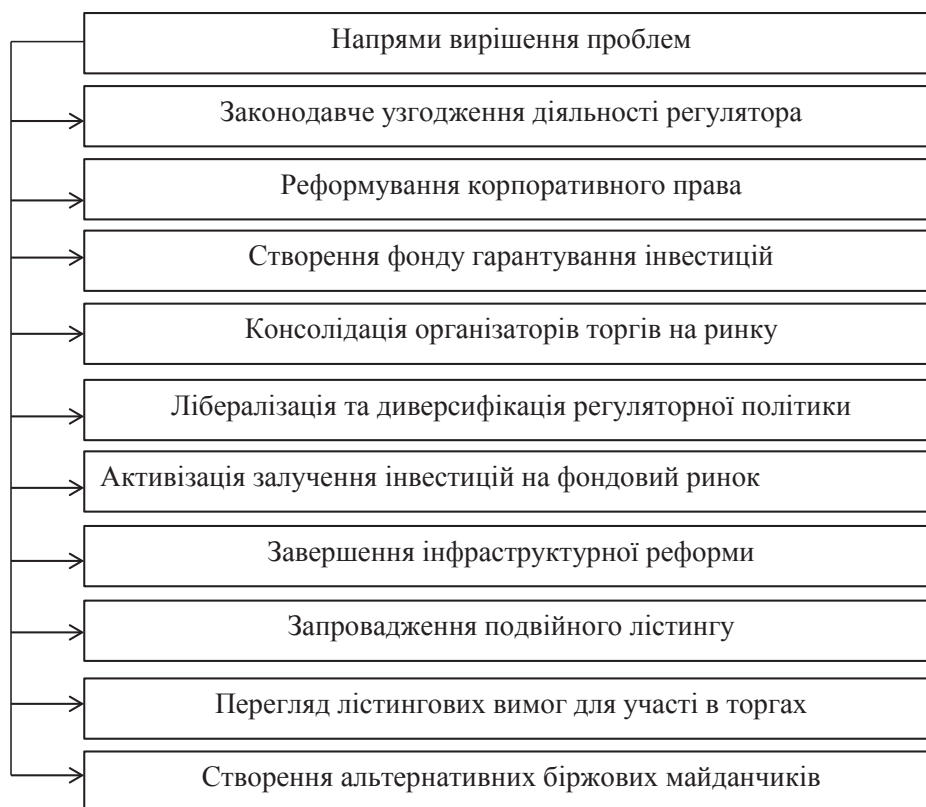


Рис. 4. Напрями вирішення проблем на ринку корпоративний цінних паперів [9, с. 218]

іноземний капітал, забезпечити високу ліквідність, підняти інвестиційну привабливість ринку тощо [9, с. 218; 10, с. 289-296].

Висновки з проведеного дослідження. Ефективний розвиток економіки України в сучасних умовах потребує широкого використання корпоративних цінних паперів як фондових інструментів залучення капіталу. Ринок корпоративних цінних паперів варто розглядати, як частину фінансового ринку, яка становить сукупність кредитно-фінансових інститутів і соціально-економічних відносин щодо акумулювання, розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів, що забезпечують реалізацію попиту та пропозиції на корпоративні цінні папери. Розкриття сутності ринку корпоративних цінних паперів дало змогу визначити його роль та місце у фінансовій системі.

Дослідження динаміки розвитку ринку корпоративних цінних паперів в Україні дозволяє виявити особливості його функціонування, які проявляються в збільшенні частки біржового обігу корпоративних цінних паперів, зниженні торгівельної активності учасників ринку, зростанні частки боргових фінансових інструментів, варіативності показників капіталізації та концентрації ринку. На основі проведеного аналізу виявлено значний потенціал розвитку ринку корпоративних цінних паперів в Україні.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

- Буднік М. М., Мартюшева Л. С., Сабліна Н. В. Фінансовий ринок: Навч. пос. – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 334 с.
- Інформаційна довідка щодо розвитку фондового ринку України [Електронний ресурс] Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку України. – Режим доступу: <http://nssmc.gov.ua/fund/analytics>
- Корпоративні цінні папери [Електронний ресурс] Електронний архів. – Режим доступу: http://gumlit.in.ua/re_%D0%9A%D0%BE%D1%80%D0%BF%D0%BE%D1%80%D0%B0%D1%82%D0%B8%D0%B2%D0%BD
- Корпоративні цінні папери [Електронний ресурс] Електронна бібліотека. – Режим доступу: http://stud.com.ua/50001/finansii/korporativni_tsinni_papery
- Кужелев М. О. Аналіз розвитку національного ринку корпоративних цінних паперів в умовах європейської інтеграції / М. О. Кужелев // Науковий вісник Мукачівського державного університету. – № 13. – 2015. – С. 237-242.
- Метлушко О. В. Діяльність банків на ринку корпоративних цінних паперів: Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук: спец. 08.00.08 «Гроші, фінанси і кредит» / О. В. Метлушко. – Тернопіль, 2014. – 251 с.
- Поняття корпоративної цінного паперу [Електронний ресурс] Електронний архів. – Режим доступу: <http://uadoc.zavantag.com/text/6061/index-1.html?page=14>
- Суть корпоративних цінних паперів в Україні [Електронний ресурс] Buklib.net. – Режим доступу: <http://buklib.net/books/34464/>
- Тарасюк Д. С. Розвиток ринку корпоративних цінних паперів в Україні: Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук: спец. 08.00.08 «Гроші, фінанси і кредит» / Д. С. Тарасюк. – Львів, 2015. – 218 с.
- Тарасюк Д. С. Чинники розвитку ринку корпоративних цінних паперів в Україні / Д. С. Тарасюк // Науковий вісник НЛТУ України. – № 24. – 2014. – С. 289-296
- Шкодін І. В. Фондовий ринок. Опорний конспект лекцій. – Харків: ХІБС УБС НБУ, 2013. – 62 с.

REFERENCES:

- Budnik M. M., Martysheva L. S., Sablina N. V. Finansovyy rynek: Navch. pos. – K.: Tsentri uchbovoyi literatury, 2009. – 334 s.
- Informatsiyna dovidka shchodo rozvytku fondovoho rynku Ukrayiny [Elektronnyy resurs] Natsional'na komisiya z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku Ukrayiny. – Rezhym dostupu: <http://nssmc.gov.ua/fund/analytics>
- Korporativni tsinni papery [Elektronnyy resurs] Elektronnyy arkhiv. – Rezhym dostupu: http://gumlit.in.ua/re_%D0%9A%D0%BE%D1%80%D0%BF%D0%BE%D1%80%D0%B0%D1%82%D0%B8%D0%B2%D0%BD
- Korporativni tsinni papery [Elektronnyy resurs] Elektronna biblioteka. – Rezhym dostupu: http://stud.com.ua/50001/finansii/korporativni_tsinni_papery
- Kuzhelyev M. O. Analiz rozvytku natsional'noho rynku korporativnykh tsinnykh paperiv v umovakh yevropeys'koyi intehratsiyi / M. O. Kuzhelyev // Naukovyy visnyk Mukachivs'koho derzhavnogo universytetu. – № 13. – 2015. – S. 237-242.
- Metlushko O. V. Diyal'nist' bankiv na rynku korporativnykh tsinnykh paperiv: Dysertatsiya na zdobuttya naukovooho stupenya kandydata ekonomichnykh nauk: spets. 08.00.08 «Hroshi, finansy i kredyt» / O. V. Metlushko. – Ternopil', 2014. – 251 s.
- Ponyattya korporativnoyi tsinnoho papery [Elektronnyy resurs] Elektronnyy arkhiv. – Rezhym dostupu: <http://uadoc.zavantag.com/text/6061/index-1.html?page=14>
- Sut' korporativnykh tsinnykh paperiv v Ukrayini [Elektronnyy resurs] Buklib.net. – Rezhym dostupu: <http://buklib.net/books/34464/>
- Tarasyuk D. S. Rozvytok rynku korporativnykh tsinnykh paperiv v Ukrayini: Dysertatsiya na zdobuttya naukovooho stupenya kandydata ekonomichnykh nauk: spets. 08.00.08 «Hroshi, finansy i kredyt» / D. S. Tarasyuk. – L'viv, 2015. – 218 s.
- Tarasyuk D. S. Chynnyky rozvytku rynku korporativnykh tsinnykh paperiv v Ukrayini / D. S. Tarasyuk // Naukovyy visnyk NLTU Ukrayiny. – № 24. – 2014. – S. 289-296.
- Shkodina I. V. Fondovyy rynek. Oporny konsept lektsiy. – Kharkiv: KHBS UBS NBU, 2013. – 62 s.

Nevdachina O.I.Lecturer at Department of Finance and Credit
Kharkiv Institute of Finance
Kyiv National University of Trade and Economics**DEVELOPMENT TRENDS OF CORPORATE SECURITIES IN THE FUND MARKET**

In the context of European integration, the question of the adaptation of the domestic economy to the requirements of the world community is acutely rising. Given the fact that most economic actors are still based on outdated principles of operation that are not in line with current standards, changes are necessary. Overcoming the crisis and military-political considerably hinder the stabilization of the country's economic development. Most of the parts of the economic system of the country are in a difficult condition and in need of financial infusions.

A priority area for solving economic imbalances is the development of mechanisms for attracting financial resources by economic entities. One of the existing ways of attracting investment into the economy may be the spread of securities. Taking into account the resource intensity of the Ukrainian securities market, it is possible to provide financing for the needs of economic agents in the three institutional sectors – financial, non-financial corporations, and households.

Taking into account instability of the economic situation in the country and the Soviet principles of functioning, it is necessary to solve a number of existing problems on the way to raising funds through the distribution of securities. One of the most topical issues is the improvement of the legal framework, and the investment attractiveness of the national economy also needs attention. Issues related to stock market activity and corporate governance also arise.

Investigating the current state of the stock market and on the basis of identified problems, it would be advisable to consider possible ways of overcoming the existing obstacles to restraining development. The main directions of the solution of the current situation can be attributed to: reform of the corporate law, the creation of a fund for guaranteeing investments, consolidation of market organizers, activation of investment attraction to the stock market, completion of infrastructure reform.

Further effective development of the corporate securities market is connected, first of all, with the improvement of the methods of its regulation. Problems in the field of market management are identified, which cause the main obstacles for the wide use of companies by market financial instruments in order to attract additional resources for financing. The identified problems require special attention due to the regulatory, methodological, and infrastructural provision of market regulation.