

## ПЕРВИННИЙ ТА ВТОРИННИЙ РИНКИ ЦІННИХ ПАПЕРІВ: СТРУКТУРА, ОСОБЛИВОСТІ, ПРОБЛЕМИ

© Шпакович І.Р., 2011

Проведено аналіз первинного та вторинного ринків цінних паперів. Розглянуто структуру кожного з них, визначено роль професійних учасників та державних органів у процесі роботи на цих ринках. Розкрито проблеми первинного та вторинного ринків цінних паперів, а також особливості їх роботи у цьому фінансовому інституті.

**Ключові слова:** первинний та вторинний ринки цінних паперів, публічне та приватне розміщення цінних паперів, організований та неорганізований ринки.

I. Shpakovych

Company limited liability Brokerage house “Stok-Trader”

## PRIMARY AND SECONDARY MARKETS SECURITIES: STRUCTURE, FEATURES, PROBLEMS

In this work is conducted to the analysis of primary and secondary markets of securities. A structure is considered each of them, the role of professional participants and public organs is certain in the process of work on these markets. The problems of primary and secondary markets of securities, and also features of their work, are exposed in this financial institute.

**Key words:** primary and secondary markets securities, public and private placement of securities, organized and unorganized markets.

**Постановка проблеми.** Фондовий ринок є сегментом фінансового ринку, на якому здійснюється обіг інвестиційного капіталу, який сприяє розвитку національного господарства. Завдяки діяльності цього ринку відбувається розвиток найпрогресивніших та найдохідніших галузей економіки. На первинному ринку до емітента поступають перші інвестиції. На вторинному ринку відбувається перерозподіл прав власності на уже випущені раніше цінні папери.

Оскільки фондовий ринок у нашій державі динамічно розвивається, постійно залучаючи новий досвід країн з високорозвиненим ринком цінних паперів, тому обрана тема є актуальною і потребує дослідження.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** На сучасному етапі структуру первинного та вторинного ринків цінних паперів розглядає багато вчених, серед яких: Щавінський В., Безус Р., Козьменко С., Оскольський В., Ляліна В., Насона С., Шкварчук Л., Грязнова А., Болдуєва О. Хоча була проведена значна кількість розробок як вітчизняними, так і зарубіжними ученими, проте поки що відсутні комплексні дослідження, які б стосувалися цих стадій фондового ринку.

**Цілі статті.** Мета роботи – дослідити структури первинного та вторинного ринків цінних паперів, висвітлити основні ознаки цих ринків, проаналізувати функції виконуваних професійними учасниками фондового ринку на первинній та вторинній стадіях; визначити проблеми, які виникають у процесі роботи в результаті вирішення питання про діяльність фондового ринку України.

**Виклад основного матеріалу.** Фондовий ринок України являє собою сукупність суспільних правовідносин, які пов'язані з цінними паперами, їх випуском та обігом, і які регулюються державою та державними інститутами. Ринок цінних паперів структурно поділяється на дві стадії. За цією ознакою виділяють первинний та вторинний ринки цінних паперів. Первинний ринок цінних паперів – це ринок, на якому здійснюються цивільно-правові відносини між особами, котрі беруть на себе зобов'язання за емітованими цінними паперами, в які інвестовано грошовий капітал. Цей ринок обслуговує емісії цінних паперів, на ньому здійснюється розміщення цінних паперів,

відбувається перерозподіл вільного грошового капіталу за галузями, які включає національне господарство. Економічно важливим чинником на первинному ринку є те, що емітенти отримують кошти на розвиток підприємства за рахунок фінансових вкладів інвесторів. Структуру первинного ринку та рух фінансових інструментів на ньому відображено на рис. 1.

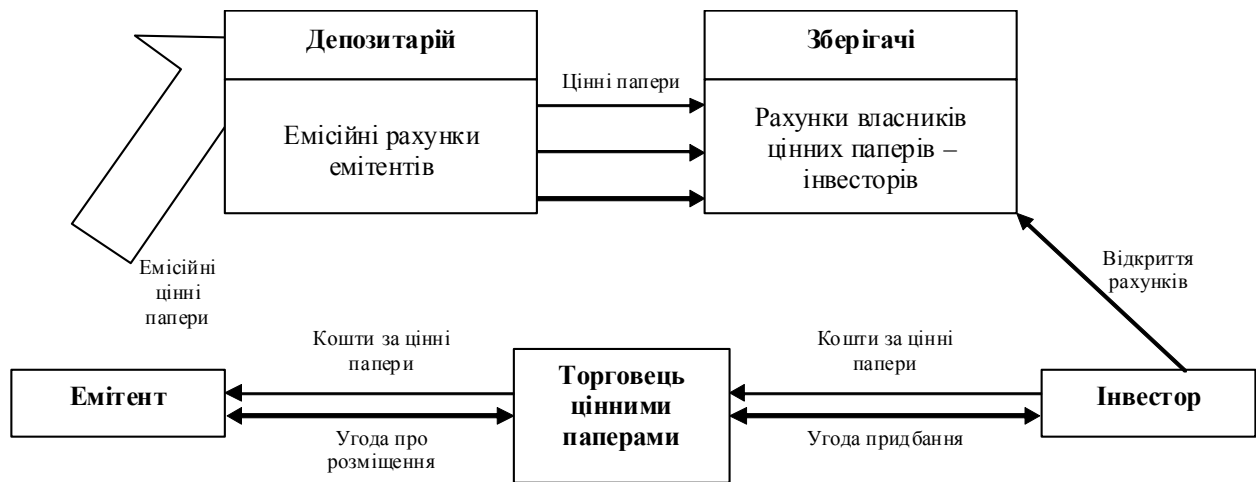


Рис. 1. Структура первинного ринку цінних паперів

Згідно з вищевказаною структурою (рис. 1), емітенти в процесі випуску цінних паперів відкривають емісійний рахунок у депозитарії, а інвестори відкривають рахунки у цінних паперах у зберігача. Після зарахування емісійних цінних паперів на рахунок у депозитарії виконуються угоди на придбання цих цінних паперів, укладені між інвестором та емітентом за посередництва торговця цінними паперами. На завершальному етапі первинного розміщення депозитарій переводить цінні папери на рахунки у цінних паперах власників-інвесторів, які, своєю чергою, перераховують кошти на банківський рахунок емітента.

Первинне розміщення цінних паперів може виконуватися у двох формах:

- відкрите (публічне) розміщення цінних паперів – це розміщення цінних паперів публічних акціонерних товариств серед інвесторів, яких повинно бути більше 100 фізичних або юридичних осіб – неакціонерів товариства. Діючі акціонери не мають переважного права на придбання емітованих цінних паперів. Відкрите розміщення проводиться способом публікації повідомлення у відповідних засобах масової інформації про продаж цінних паперів. Це розміщення характеризується заздалегідь невизначеною кількістю інвесторів;

- закрите (приватне) розміщення цінних паперів – це розміщення цінних паперів публічних або приватних акціонерних товариств серед заздалегідь визначеного кола, не більше 100 фізичних та юридичних осіб, крім акціонерів товариства. Закрите розміщення проводиться опублікуванням повідомлень серед осіб, які є заздалегідь визначеними.

Публічне розміщення цінних паперів є основним методом залучення капіталу, зокрема іноземного, та виходу емітентів на міжнародні фондові ринки через проведення процедури IPO (Initial Public Offering). За останні роки багато українських емітентів (Миронівський хлібопродукт, Авангард, Феррекспо, Астарта-Київ) залучили істотні інвестиційні кошти шляхом розміщення своїх цінних паперів на торговельних майданчиках Франкфуртської, Варшавської та Лондонської фондових бірж. Також таким розміщенням компанія підтверджує прозорість своєї діяльності. За публічного розміщення компанія має можливість залучити значно більшу кількість фінансових ресурсів для розвитку підприємства, ніж за приватного. Переваги, які виникають за приватного розміщення, характеризуються обмеженою кількістю майбутніх власників, а відповідно результатом буде менш конфліктне управління підприємством у майбутньому. Основним інструментом для залучення заздалегідь відомого стратегічного інвестора (іноземного чи внутрішнього) є процедура закритого розміщення. Відкрите та закрите розміщення цінних паперів характеризується відмінністю кількості учасників, які проводять операції з цінними паперами на первинному ринку. У процесі відкритого та закритого розміщення беруть участь емітенти, інвестори, торговці цінними

паперами, зберігачі, депозитарії. Закрите розміщення може виконуватися і без участі торговця цінними паперами, оскільки особливістю такої емісії є приватний характер угоди.

Емітентом може виступати держава (випуск державних цінних паперів проводять державні установи, такі як уряд, місцеві органи влади, Національний банк України) та господарські товариства (випуск корпоративних (інституційних) цінних паперів – випуск можуть проводити підприємства усіх форм власності). Інвестори – особи, які набули право власності на цінні папери з метою отримання прибутку, в результаті внесення власних грошових коштів (банки, інституційні інвестори, фінансові посередники, дрібні юридичні особи, дрібні фізичні особи, нерезиденти).

Облік та обслуговування обігу цінних паперів в Україні має дворівневу структуру, вищий рівень мають депозитарії, нижчий – зберігачі. Депозитарні установи в Україні виконують функцію відкриття емісійних рахунків емітентам цінних паперів, облік усіх емісій цінних паперів, випущених у бездокументарній формі, а також обслуговування обігу цінних паперів на цих рахунках. Депозитарій Національного банку України здійснює облік та проведення емісій державних цінних паперів. Національний депозитарій України та Всеукраїнський депозитарій цінних паперів ведуть емісійні рахунки цінних паперів акціонерних товариств та інших юридичних осіб. Переведення цінних паперів з емісійних рахунків у депозитарії у власність інвесторів здійснюється через зберігачів, які мають відкриті кореспондентські (транзитні) рахунки у цінних паперах у депозитаріях. Власники цінних паперів (інвестори) відкривають рахунки у цінних паперах у зберігачів, які виконують функції зарахування придбаних емісійних паперів на рахунки власників, обслуговування, обліку та обігу цінних паперів на цих рахунках. Зберігачі цінних паперів – це установи, які отримали ліцензію на право зберігання, обліку та виконання операцій на рахунках у цінних паперах тих власників цінних паперів, котрі зберігаються згідно з договором про відкриття рахунку у цінних паперах. Сьогодні в Україні працює 369 зберігачів.

Торговці цінними паперами на первинному ринку виконують функцію ініціаторів розміщення цінних паперів та укладають угоди з купівлі-продажу цінних паперів. Торговці цінними паперами виконують свою діяльність з метою отримання прибутку, а саме – відсотків, які сплачуються за виконані ними послуги, та проводять цю діяльність на організованому та неорганізованому ринках:

- організований ринок (біржовий) – діяльність регулюється правилами, які встановлюють вимоги лістингу цінних паперів до торгів, існують правила розрахунку;
- неорганізований ринок (позабіржовий) – відсутня централізована торговельна система, здійснюється купівля-продаж цінних паперів переважно маловідомих емітентів, відсутня система лістингу.

Після завершення стадії розміщення цінних паперів настає етап обігу цінних паперів на вторинному ринку. На цьому ринку відбувається обіг цінних паперів, які вже були випущені раніше та пройшли етап від розміщення та набули власників. Суть вторинного ринку полягає у комерційній торгівлі, в якій присутній елемент спекуляції, між власником цінних паперів та покупцем цих самих паперів. Дохід, який приносить реалізація цінних паперів у цій операції, не є інвестиційним і не переноситься на розвиток підприємства, а належить власнику. Основними учасниками цього ринку є торговці цінними паперами, вони є організаторами операцій, які проводяться. Вторинний ринок являє собою найактивнішу частину роботи фондового ринку загалом, і завдяки йому вирівнюється попит та пропозиція на цінні папери, удосконалюється законодавча база, проводиться котирування (визначається грошова вартість) цінних паперів, яка не залежить від початкової вартості. Схема вторинного ринку цінних паперів в результаті вивчення літературних джерел має такий вигляд (рис. 2).

На вторинному ринку основними ініціаторами проведення операції є торговці цінними паперами, котрі укладають та виконують угоди з купівлі-продажу цінних паперів; вони виступають посередниками між покупцем та власником (продавцем) цінного паперу, відповідають за проведення розрахунків між контрагентам. Процедури переведення цінних паперів з рахунків продавців на рахунки покупців проводяться зберігачами цінних паперів на підставі наданих торговцем цінних паперів та контрагентами – документів. Грошові кошти перераховуються продавцю через торговця цінними паперами. На рис. 2 зображено випадок, коли покупець та продавець мають відкриті рахунки у різних зберігачів.

Правове врегулювання та якісну роботу на фондовому ринку забезпечують державні органи та професійні учасники ринку цінних паперів. Органи державного регулювання забезпечують захист прав учасників фондового ринку та власників цінних паперів, удосконалюють чинні та приймають нові

нормативні акти, які організують, регулюють та контролюють роботу на ринку загалом та на окремих його підсистемах. До державних органів, які мають прямий вплив на ринок цінних паперів, належать: Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку; Національна комісія з регулювання ринків фінансових послуг України; Національна комісія з фінансового моніторингу; Національний банк України; Антимонопольний комітет України; Міністерство фінансів.

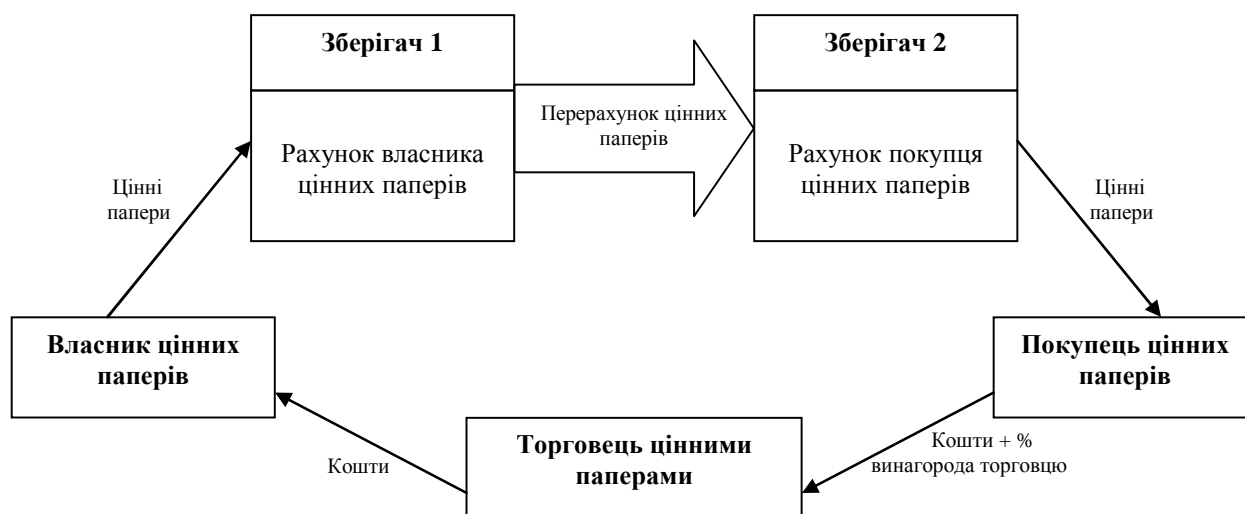


Рис. 2. Вторинний ринок цінних паперів

Професійні учасники ринку цінних паперів – це: депозитарні установи (Національний депозитарій України, Всеукраїнський депозитарій цінних паперів, Депозитарій НБУ); зберігачі; торговці цінними паперами; саморегульвні організації (не є державними, а створюються професійними учасниками фондового ринку і є винятково добровільними. Створюються вони з метою регулювання діяльності на ринку).

**Висновки.** Отже, в сукупності первинний та вторинний ринки формують фондовий ринок України. Проаналізувавши особливості первинного та вторинного ринків цінних паперів України, можна зробити висновок, що робота на цих ринках є вже достатньо налагоджена, проте гальмується багатьма факторами, які потрібно вирішити, а саме:

- удосконалити механізм емісії цінних паперів. Сьогодні процес випуску цінних паперів надзвичайно громіздкий і займає великий проміжок часу, ускладнюючи прихід інвестиційного капіталу до емітента;
- спростити систему введення та виведення коштів іноземних інвесторів. Проблема полягає у складності банківських валютних процедур в Україні;
- ввести систему бухгалтерського обігу на емітентах відповідної до міжнародних стандартів. Це полегшить систему оцінки вартості цінних паперів, і тим самим сприятиме розміщенню цінних паперів на міжнародних біржах.

1. *Професійна діяльність на ринку цінних паперів: депозитарна діяльність: навч.-метод. посіб. / [К.К. Бовкун, М. Буянова, В.О. Іванова та ін.]. – К.: АДС УМК Центр, 2008. – 488 с.*  
 2. *Фінансовий ринок України: сучасний стан і стратегія розвитку / І.О. Школьник. — Суми: Мрія: УАБС НБУ, 2008. — 347 с.*  
 3. *Бланк І. А. Инвестиционный менеджмент: учебн. курс / И.А. Бланк. – К.: Ника-Центр; Эльга-Н, 2002. – 448 с.*  
 4. *Закон України “Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні” від 30 жовтня 1996 р.*  
 5. *Закон України “Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні” (Відомості Верховної Ради (ВВР). – 1996. – № 51. – Ст. 292 ) (Із змінами, внесеними згідно із Законами № 642/97-ВР від 18.11.97 р., ВВР. – 1998. – № 10. – С. 36 № 938-XIV (938-14 ) від 14.07.99 р., ВВР, 1999 р., № 38, ст. 339).*  
 6. *Цінні папери в Україні: навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл. / В.І. Павлов, І.І. Пилипенко, І.В. Кривов’язюк; Держ. акад. статистики, обліку та аудиту Держкомстату України, Терноп. акад. нар. госп-ва. — 2-ге вид., допов. — К.: Кондор, 2004. — 398 с.*  
 7. *Мозговий О.М. Фондовий ринок України. — К.: Фенікс, 1997. — 276 с.*  
 8. *Бойко Т.М. Колективні інвестиції. М.: Центр колективних інвестицій, Фонд інформаційної підтримки правової економіки, 1997. — 93 с.*