ВСТУП

Ефективно організований фондовий ринок, який належним чином регулюється з боку держави, є одним з найважливіших факторів розвитку економіки країни. Він є могутнім засобом залучення фінансових ресурсів від зовнішніх та внутрішніх інвесторів у перспективні галузі та підштовхує перерозподіл грошей у економіці під впливом сезонності, тенденцій змін у всесвіті та необхідності суспільства.

Фондовий ринок України має багато недоліків в силу наслідків від радянського уряду та проблем у суспільстві. Для прискорення розвитку економіку необхідно залучати інвестиції, але пряму інвестиції поступають дуже повільно через низку чинників: великі податки, нестабільну політичну систему у країні, низьку ефективність виробництва, недосконалу законодавчу базу, низький рівень платоспроможності населення, корупції. В цій ситуації саме фондовий ринок повинен стати тим джерелом, тією основою, яка сприятиме виходу України з кризи та подальшому її розквіту.

Отримання інвестиційних грошей насамперед пов'язане з таким поняттям, як інвестиційна привабливість підприємства. Оцінка інвестиційної привабливості потенційного об'єкта інвестування - це перший крок під час прийняття інвестиційного рішення. Інвестиційну привабливість кожного суб'єкту господарювання, як потенційного об'єкту для вкладання інвестицій, інвестори визначають у процесі аналізу можливості капітальних вкладень, вибору в придбанні альтернативних об'єктів і купівлі акцій окремих підприємств. Інвестиційна привабливість - поняття суб'єктивне, так як формується кожним інвестором індивідуально під впливом його цілей та інформації, яка розкривається підприємством.

Інвестор вкладає кошти в конкретний інвестиційний проект, який реалізується на конкретному підприємстві. Через те фінансові показники підприємства в цілому та очікуванні результаті від інвестиційного проекту є основою для аналізу інвестором та мають найбільше значення під час оцінки інвестиційної привабливості.

Тема інвестиційної привабливості підприємства відрізняється надзвичайною актуальністю у сучасному світі та в Україні особливо через низки причин:

* економіка України досі знаходиться у перехідному етапі від планової до ринкової, багато підприємств потребують інвестицій у технологічне оснащення та впровадження західних програм;
* інвестиційний клімат у країні є надзвичайно низьким через нестабільну політичну ситуацію, корупцію, незадовільний захист прав інвесторів та недосконалу систему розкриття інформації.

Об'єктом дослідження є підприємство «ТАСК-БРОКЕР».

Предмет дослідження - покращення інвестиційної привабливості підприємства на фондового ринку через забезпечення прозорості та ефективної системи розкриття інформації.

Метою даної роботи є комплексне дослідження основних рушійних сил на фондовому ринку, визначення значимості фінансових показників при аналізі інвестиційної привабливості, розробка на основі проведеного дослідження практичних шляхів вдосконалення інвестиційної привабливості підприємства та фондового ринку України.

Для реалізації поставленої мети необхідне рішення наступних завдань:

1. Дослідження теоретичного матеріалу із проблем інвестиційної привабливості;

2. Аналіз стану підприємства «ТАСК-БРОКЕР» ;

3. Аналіз стану фондового ринку України та необхідності розкриття інформації;

4. Розробка пропозицій та рекомендацій по вдосконаленню інвестиційної привабливості підприємства «ТАСК-БРОКЕР».

Основними методами при дослідженні даної теми є:

* Вивчення документів підприємства про результати діяльності;
* Вивчення нормативної бази функціонування діяльності фондового ринку;
* Аналіз зарубіжного досвіду з приводу інвестиційної привабливості підприємства.

РОЗДІЛ 1. Фондовий ринок: сутність, структура, інструментарій для аналізу

1.1. Фондовий ринок як важливе макроекономічне явище

Країна, яка бажає мати стабільний додатний економічний ріст, повинна насамперед приділити увагу створенню ефективної ринкової інфраструктури, умов для реалізації інвестиційних процесів, становленню та розвитку інститутів інфраструктури фондового ринку.

Ефективно організований фондовий ринок, який належним чином регулюється з боку держави, є одним з найважливіших факторів розвитку економіки країни. Залежно від ступеня розвитку фондовий ринок може виступати більш чи менш ефективним механізмом акумуляції, розподілу та перерозподілу вільних фінансових ресурсів серед галузей економіки.

Ринок у широкому розумінні можна поділити на три рівноцінних сектори:

* ринок товарів і послуг;
* ринок праці;
* ринок цінних паперів (фінансових ресурсів) або фондовий ринок [42].

Сучасний рівень розвитку світової ринкової економіки вже не дозволяє лише планомірно накопичувати та потім розподіляти наявні грошові ресурси, а й потребує постійного контролю за ситуацією та швидкому перерозподілу грошей у найбільш привабливі галузі з ціллю максимізації потенціалу у певний момент часу без втручання банківських установ. Для цього існую ринок цінних паперів.

Ринок цінних паперів являє собою досить широку сукупність суспільних відносин, які виникають і існують з приводу цінних паперів, включаючи державне та інституційно-правове їх регулювання.

Фондовий ринок - це функціональна система фінансового ринку, яка сприяє акумулюванню капіталу для інвестицій у виробничий та соціальний сектори економіки, сприяє структурній реорганізації економіці, збільшенню добробуту громадян за рахунок доходів від вкладання грошових ресурсів у цінні папери і вільне розпорядження доходами [4].

Мета існування фондового ринку - акумуляція фінансових активів та здійснення перерозподілу їх за необхідності за допомогою різноманітних операцій з цінними паперами між інвесторами та емітентами. Фондовий ринок у широкому розумінні можна уявити у вигляді посередника, який допомагає перерозподілити тимчасово вільні кошти у економіці.

Завдання фондового ринку:

* формування ринкової інфраструктури, яка відповідає міжнародним стандартам;
* акумуляція вільних грошових активів для подальшого інвестування;
* планомірний розвиток вторинного ринку;
* розвиток маркетингових досліджень;
* трансформація відносин власності;
* впровадження державного захисту капіталу
* поліпшення інвестиційної привабливості
* розробка портфельних стратегій
* розвиток ціноутворення
* прогнозування перспективних напрямів розвитку по секторам економіки

Основні функції фондового ринку представлені у таблиці 1.1.

Табл. 1.1 Основні функції фондового ринку [2]

|  |  |
| --- | --- |
| Облікова функція | Проявляється в обов'язковому обліку у реєстрах усіх варіантів цінних паперів, які на даний момент часу торгуються на ринку, реєстрації всіх учасників ринку, та фіксації усіх без винятку операцій стосовно цінних паперів |
| Функція збалансування попиту и пропозиції | Вона полягає у визначенні рівноваги між попитом и пропозицією на фінансовому ринку |
| Стимулююча функція | Означає створення таких умов на ринку, при яких фізичним та юридичним особам вигідно приймати участь у купівлі/продажу цінних паперів |
| Контролююча функція | Передбачає здійснення контролю за дотриманням норм поведінки на фондовому ринку законодавством |
| Перерозподільна функція | Вона виражається у перерозподілу вільних активів через купівлю/продаж цінних паперів між учасниками ринку (на рівні підприємств, конгломератів, держави тощо) |
| Регулююча функція | Позначає регулювання усіх процесів суспільства на фондовому ринку. Наприклад, шляхом проведення операцій з цінними паперами регулюється обсяг грошової маси в обігу |

Окремо ще треба виділити такі дві функції фондового ринку, як соціальна та політична. Сутність соціальної полягає у надаванні можливості усім бажаючим мати додатковий прибуток з цінних паперів та поступова поява нового прошарку населення - власників цінних паперів. Політична функція проявляється насамперед через залучення іноземних інвестицій та створення дійсно незалежної економічної системи країни.

Продовження табл. 1.1

Ефективно впроваджений та працюючий фондовий ринок втілює у життя важливу макроекономічну функцію, а саме перерозподіл вільних грошей від інвесторів до емітентів, від галузей, котрі знаходяться у стагнації до галузей, де прибутковість у найближчі декілька років планується у великому розмірі. Узагальнюючи, можна зробити висновок, що ринок цінних паперів перетворює заощадження, у широкому розумінні, на інвестиції.

Кабінет Міністрів України

Фінансові посередники

Інвестори

Ринок цінних паперів

Фірми, компанії, банки, державні органи

Емісія цінних паперів

Комісія з цінних паперів і фондового ринку

Юридичні і фізичні особи

Рис. 1.1. Структура ринку цінних паперів

Механізм функціонування ринку ЦП від його структури, або взаємодії його складових частин, їх регулюванні та підпорядкованості. Фондовий ринок можна умовно поділити на певні сектори, або сегменти (табл.1.2).

Табл. 1.2 Поділ фондового ринку за секторами

|  |  |
| --- | --- |
| За структурою учасників | З одного боку, емітенти - ті, хто випускають цінні папери в обіг, з другого боку - інвестори, які покупають ЦП для отримання прибутку. Між ними ще існують посередники - брокери, дилері, маклери, які допомагають проводити фондові операції |
| За економічною природою ЦП, за їх відношенням до власності | Володіння  Розпорядження  Користування |
| За зв'язком ЦП із випуском, первинним розміщенням та подальшим обігом | Первинний ринок (безпосередній випуск цінних паперів в обіг, тобто емісія)  Вторинний ринок (купівля/продаж ЦП після їх розповсюдження з первинного ринку) |
| За емітентами та інвесторами | Держава  Органи місцевого самоврядування  Юридичні та фізичні особи |
| За громадянством емітентів та інвесторів | Резиденти  Нерезиденти |
| За територіє., на якій мають обіг ЦП | Регіональний ринок  Національний ринок  Світовий ринок |
| За ступенем ризику | Високо ризиковий  Середньо ризиковий  Малоризиковий |

Продовження табл. 1.2

На первинному ринку цінних паперів відбувається розміщення нових випусків ЦП (цінних паперів). Найпоширенішими способами їх розміщення є:

* посередництво фірм андерайтерів (фінансові інститути як гаранти розміщення і реалізації ЦП);
* продаж варантів (передплатні сертифікати);
* торгівля опціонами;
* торгівля ф'ючерсами.

На первинному ринку торгівля цінними паперами відбувається між двома групами - емітентами та інвесторами (фінансовими посередниками. Назва ринку пояснюється тим, що цінні папери поступають у продаж у перший раз, тобто робиться емісія. Ринкова взаємодія між емітентами та інвесторами може бути безпосередньою або вона може здійснюватися через брокерів та дилерів, які за певний відсоток дозволяють придбати цінні папери [42].

Вторинний ринок діє тому, що первинний інвестор користується своїм правом і перепродує цінні папери іншим особам, а вони - вільні у своєму виборі - перепродують їх наступним вкладникам. Кожен інвестора керується власними мотивами для придбання цінних паперів, тому і існую момент часу, коли їм вже не цікаво мати у своєму портфелі ті або інші цінні папери, та вони продають їх, без втручання зі сторони акціонерного товариства.

Цінні папери без зупинки купуються і продаються, переходять від одного власника до іншого, втрачають чи набувають курсову ціну. Навіть дивіденди за ними досить часто за угодою з емітентом сплачує генеральний торгівець. Саме вторинний ринок надає цінними паперам ліквідність, а через це і зростає ефективність первинного ринку. Ліквідність - одна з найважливіших особливостей активу, яка полягає у миттєвій можливості його продати, що і сприяє довіру людей покупати їх для отримання прибутку. Загалом, цим суттєво посилюється процес повнішого акумулювання ресурсів суспільства в інтересах забезпечення динамічного зростання виробництва.

При глибокому аналізі фінансового ринку, стає очевидно залежність великої частки фінансування відтворювального процесу від активності дрібних та середніх інвесторів саме на вторинному ринку. Але окрім позитивного впливу є і негативний - задля впливу певні фінансові групи можуть проводити біржові спекуляції і нав'язувати своє бажання іншим.

За місцем торгівлі ринок цінних паперів класифікується на біржовий та позабіржовий [36]. Біржова торгівля цінними паперами проводиться на фондовій біржі за стандартизованими умовами, охоплюється здебільше вторинний ринок, але існують випадки, коли і первинне розміщення робиться на фондовій біржі.

Фондова біржа виступає у ролі особливого посередника на ринку цінних паперів, виступаючи центром торгівлі ними. Іншими словами, фондова біржа – це ринок, який регулярно функціонує і на якому здійснюється торгівля цінними паперами. При цьому саме оформлення і передача цінних паперів провадяться за її межами.

Ознаки класичної фондової біржі:

* фондова біржа - це централізований ринок, із встановленим місцем проведення торгів, тобто торговою площадкою;
* на даному ринку існує процедура підбору найкращих товарів (цінних паперів), що відповідають певним вимогам (фінансова стійкість і значні розміри емітента, масовість цінного паперу, як однорідного і стандартного товару, масовість попиту, чітко виражена коливаємість цін і т. ін.);
* існує процедура підбору кращих операторів ринку в якості членів біржі;
* наявність стандартизованих торгових процедур та норм для проведення торгів;
* централізація реєстрації операцій і розрахунків по ним;   
   встановлення офіційних (біржових) квотувань;
* нагляд за членами біржі (із позицій їх фінансової стійкості, безпечного ведення бізнесу і дотримання етики фондового ринку).

Функції фондової біржі:

* розробка та створення постійно працюючого ринку;
* визначення цін;
* розповсюдження інформації про товари, фінансові інструменти та послуги, їх умови обігу та актуальну ціну;
* підтримка професіоналізму торгових і фінансових посередників;
* створення правил для здійснення купівлі/продажу ЦП та регламенту поведінки суб'єктів ринку;
* індикація стану економіки, її товарних сегментів і фондового ринку.

Відповідно до Правил Української фондової біржі та Положення про брокерські місця Української фондової біржі, учасниками торгівлі акціями на УФБ можуть бути:

* брокери, що діють на підставі доручень від брокерських контор, відкритих при біржі;
* спеціалісти, які є представниками апарату біржі і ведуть торги та реєструють угоди;
* помічники спеціалістів;
* торгівці цінними паперами, які не є членами УФБ і які оплатили разовий чи строковий абонемент з правом укладання угоди.

Фондова біржа має переважно акціонерну форму організації і функціонування. Характерною ознакою ФБ є її некомерційний характер, їй заборонено займатися підприємницькою діяльністю. Форми доходів біржі:

* грошові надходження акціонерів;
* біржові збори;
* внески;
* комісійні відрахування тощо.

Як вже було вказано, фондова біржа має певне місце проведення торгів, тобто торгову площадку. Це було декілька десятків років тому, зараз більшість операцій з цінними паперами робляться через інтернет.

Інтернет-трейдинг - сучасна технологія укладання умов з цінними паперами, за допомогою якої брокер може обслуговувати необмежену кількість клієнтів, надавати їм актуальну інформацію у форматі реального часу, спрямовувати заявки на купівлю/продажу безпосередньо у торговельну систему біржі за секунди.

Переваги інтернет-трейдингу для інвесторів:

* прямий доступ до актуальної інформації та інструментарію проведення аналізу з стаціонарного комп'ютера або мобільного пристрою;
* можливість самостійно укладати угоди, виставляти заявки по цінам, які їм подобаються, та слідкувати за портфелем інвестицій в один дотик;
* високий рівень ліквідності;
* низькі спреди у цінах;
* прозорість угод, все робиться автоматично без затримок (для цього брокери намагаються встановити власні сервери максимально близько к серверам фондової біржі) ;
* оптимальна комісія за надання послуг;
* можливість швидко відкрити реальний рахунок з невеликим капіталом.

Брокерські контори при УФБ являють собою товариства з обмеженою відповідальністю або закриті акціонерні товариства, створені з метою здійснення операцій з цінними паперами, включаючи акції, на Українській фондовій біржі. Учасники акціонерного товариства «Українська фондова біржа», тобто члени УФБ, можуть відкривати брокерські контори при УФБ, зареєструвавши їх у Правлінні біржі.

Складовою вторинного ринку є позабіржовий обіг. Він являє собою купівлю-продаж ЦП через посередницькі фірми, обминаючи фондові біржі.

Позабіржовому ринку належить важливе місце в обслуговуванні обігу ЦП. Він має суттєві переваги перед фондовими біржами, а саме:

* менш тверді правила регулювання фондових операцій;
* неоднорідність ЦП, що обертаються на ньому;
* велика гнучкість;
* відносна свобода здійснення угод;
* здійснення операцій на позабіржовому ринку коштує дешевше, ніж на фондовій біржі. Проте компанії, як правило, прагнуть того, щоб їхніми цінними паперами торгували на біржі. Обіг цінних паперів на біржі підвищує престиж компанії в інвесторів, поліпшує купівлю-продаж паперів на ринку, тобто підвищує їхню ліквідність, поліпшує умови кредитування під заставу цінних паперів.

Головними фінансовими інструментами для залучення довгострокових інвестицій у найближчій перспективі будуть цінні папери – акції та облігації. Фінансування інвестицій в реальний сектор економіки за допомогою ринку цінних паперів, залучення на такі цілі через фондовий ринок не спекулятивних вітчизняних та іноземних капіталів мають стати найважливішим джерелом нового економічного зростання. Завдяки цінним паперам буде створено фінансовий механізм для запуску інвестицій, які забезпечать виживання і відновлення промисловості.

На жаль, сучасний стан фондового ринку є однією із найістотніших перешкод залученню зарубіжних інвестицій. Нерозвиненість вітчизняного фондового ринку робить Україну непривабливою для залучення капіталів для довгострокового розвитку. Проаналізувавши сучасні тенденції українського ринку цінних паперів та виявимо фактори, які перешкоджають формуванню позитивного інвестиційного клімату.

1.2. Цінні папери, їх характеристика, методи аналізу

Основним фінансовим інструментом на фондовому ринку є цінні папери.

Цінні папери (ЦП) - це документи певної стандартизованої форми, що посвідчують грошові або майнові права, які засвідчують відповідні зобов`язальні відносини між особою, котра їх видала, та особою, яка володіє ними на даний момент часу [80]. Цінні папери - це інструмент для залучення коштів та об'єкт вкладання фінансових ресурсів. Головним критерієм, у відповідності до якого одні грошові документи вважають цінними паперами, а інші ні, є законодавче закріплення переліку цінних паперів.

Дії, які можна робити з цінними паперами: купувати, продавати, закладати, передавати по заповіту, зберігати, віддавати у якості подарунку, обмінювати на інші активи. У деяких випадках вони можуть виступати у вигляді заміні грошей, тобто виконувати функції розрахунку, але вони не мають статусу загального еквівалента, як валюта.

Цінні папери мають вільний характер переходу від одного власника до іншого завдяки цивільному праву у порядку універсального правонаступництва без обмежень в обігу.

Важливість цінних паперів для економіки країни беззаперечна - вони відіграють важливу роль у загальному платіжному балансі, за їх рахунок здійснюється мобілізація засобів для розвитку виробництва (інвестиції). Сукупність усіх ЦП в обігу становить основу ринку цінних паперів, який є регулюючим елементом економіки. Його функція - поєднати інвестора, котрий має вільні гроші, та емітента, який має необхідність в них. Ринок цінних паперів є найактивнішою частиною сучасного фінансового ринку і дає змогу реалізовувати різноманітні інтереси емітентів, інвесторів та посередників. Важливість ринку ЦП, як частини фінансового ринку, і далі зростає.

Папір стає ціннім тільки тоді, коли він має сукупність таких фундаментальних властивостей та характеристик:

* обігованість (наявність самостійного обігу);

Обігованість полягає у здатності цінних паперів бути предметом купівлі/продажу, або платіжним інструментом, що опосередковує обіг на ринку інших фінансових інструментів.

* доступність для обігу;
* стандартність і серійність;

Серійність позначає випуск ЦП серіями, які мають однакові характеристики. Ця властивість тісно повязана з стандартністю, через те що цінні папери одного типу повинні мати стандартний зміст, тобто цінні папери стають масовим однотипним товаром на фондовому ринку.

* документальність;
* визначення державою та регульованість;
* прибутковість;
* ліквідність;

Під цим мається на увазі можливість у короткий проміжок часу продати цінний папір та отримати гроші. Для використання цієї властивості необхідно, щоб ЦП мала обіг на ринку.

* надійність;
* ризикованість;
* обов'язковість виконання зобов'язання;
* курс і потенціал приросту курсової вартості.

Цінні папери поділяються за характером розміщення на емісійні та неемісійні.

Емісійна ЦП - це такий різновид цінних паперів, котрий засвідчує однакові права їх власників по відношенню до емітента, котрий несе відповідні зобов'язання по ним (у рамках одного випуску). [Розвиток фондового ринку України]

До емісійних паперів належать:

* акції;
* облігації підприємств;
* облігації місцевих позик;
* державні облігації України;
* іпотечні сертифікати;
* сертифікати фондів операцій з нерухомістю;
* інвестиційні сертифікати;
* казначейські зобов'язання України [8].

На фондовому ринку України у цивільному обороті наявні наступні групи цінних паперів (табл. 1.3):

Табл. 1.3 Групи цінних паперів

|  |  |
| --- | --- |
| Пайові ЦП - вид цінних паперів, котрий засвідчує участь їх власника у статутному капіталі (інвестиційні сертифікати до них не відносяться), дозволяють приймати участь в управлінні компанією-емітентом та отримувати частку прибутку у вигляді дивідендів (або частки майна, якщо компаній стає банкротом) | 1. Акції  2. Інвестиційні сертифікати |
| Боргові ЦП - цінні папери, у яких засвідчується борг емітента по відношенню до власника сплатити кошти у визначений документом строк | 1. Облігації підприємств  2. Державні облігації України  3. Облігації місцевих позик  4. Ощадні сертифікати  5. Казначейські зобов'язання України  6. Векселі |
| Іпотечні ЦП - цінні папери, емісія яких забезпечена пулом іпотечних позик та які засвідчують право власника на отримання коштів від емітента | 1. Іпотечні облігації  2. Заставні  3. Іпотечні сертифікати  4. Сертифікати фондів операцій с нерухомістю |
| Приватизаційні ЦП - цінні папери, які засвідчують право отримання частки від приватизації державної власності (підприємств, земельних наділів, житлового фонду тощо) | 1. Пайові сертифікати  2. Майнові сертифікати  3. Приватизаційні сертифікати |
| Похідні ЦП - цінні папери, механізм випуску та обігу яких пов'язаний з правом на придбання чи продаж протягом строку, встановленого договором, цінних паперів, інших фінансових та товарних ресурсів |  |
| Товаророзпорядчі ЦП - цінні папери, які засвідчують право власника розпоряджатися майном, яке вказано у цінних паперах |  |

Продовження табл. 1.3

Різноманітність цінних паперів викликає необхідність поділу їх за певними ознаками на види. Під видом ми маємо розуміти певну сукупність цінних паперів з однаковими ознаками.

За основними характеристикам ЦП можна класифікувати наступним чином (табл. 1.4 ).

Табл. 1.4 Класифікація цінних паперів

|  |  |
| --- | --- |
| Походження | 1. Первинні (це цінні папери, в основі яких не лежать самі цінні папери): акції, облігації, векселя тощо.  2. Вторинні (це цінні папери, які утворюються на основі первинних цінних паперів): депозитарні розписки, варанти, деривативи. |
| Термін існування | 1. Строкові (мають встановлений строк окупності) : довгострокові, середньострокові та короткострокові  2. Безстрокові (існують вічно) |
| Форми існування | 1. Паперові (існують у вигляді документів)  Продовження табл. 1.4  2. Безпаперові |
| Національна приналежність | 1. Вітчизняні  2. Іноземні |
| Порядок вкладення | 1. На пред'явника (цінні папери, у яких не зазначається ім'я власника, що робить їх передачу від одного лиця до іншого значно простіше)  2. Іменні (цінні папери із вказаним ім'ям власника та обов'язковою фіксацією у реєстрі)  3. Ордерні (різновид іменних цінних паперів, які передаються іншій особі шляхом здійснення на них передатного напису - індосаменту) |
| Тип вкладення | 1. Інвестиційні/капітальні (цінні папери, які утворюються внаслідок вкладання капіталу) : акції, облігації, ф'ючерси тощо  2. Неінвестиційні (цінні папери, які обслуговують грошові розрахунки на товарних чи інших ринках) : векселі, коносаменти, чеки |
| Форма випуску | 1. Емісійні (цінні папери, які випускаються великим партіями і мають однакові ознаки у рамках партії) : акції, облігації  2. Неемісійні (цінні папери, котрі випускають невеликим партіями, або навіть поштучно) |
| Характер обігу | 1. Ринкові (мають вільний обіг)  2. Неринкові (такі цінні папери неможливо продати нікому, окрім емітента через встановлений строк) |
| Рівень ризику | 1. Безризикові (малоризикові)  2. Ризикові |
| Форма вкладення | 1. Боргові (цінні папери, які зазвичай мають фіксовану відсоткову ставку, що є зобов'язанням у майбутньому сплатити борг на встановлену дату) : облігації, векселі тощо  2. Пайвові (цінні папери, котрі надають власнику право на вказанні активи) : акції, варанти тощо |
| Наявність доходу | 1. Дохідні  2. Бездоходні |

Закінчення табл. 1.4

Цінні папери класифікуються також за іншими ознаками (табл. 1.5)

Табл.1.5 Класифікація ЦП

|  |  |
| --- | --- |
| За емітентами | 1. Державні  2. Приватні  3. Змішані |
| За обсягом наданих прав | 1. З правом власності  2. З правом управління  3. З правом кредитування |
| За ступенем захисту | 1. Висококласні  2. Низькокласні |
| За територією обігу | 1. Державні  2. Муніципальні  3. Іноземні |
| За формою отримання доходу | 1. З постійним доходом  2. З точковим доходом |
| За можливістю обміну | 1. Конвертовані  2. Неконвертовані |

Продовження табл. 1.5

Пайові цінні папери — це цінні папери, які посвідчують участь їх власника у статутному капіталі (крім інвестиційних сертифікатів та сертифікатів ФОН), надають власнику право на участь в управлінні емітентом (крім сертифікатів ФОН), право на отримання частини прибутку, загалом у вигляді дивідендів, та частини майна у разі ліквідації емітента (крім сертифікатів ФОН).

З використанням пайових цінних паперів здійснюються:

* залучення капіталу;
* забезпечення переходу власності на капітал від одних інвесторів до інших;
* забезпечення перетікання капіталу (в різні галузі, території, між державами);
* проведення контролю за діяльністю акціонерного товариства;
* одержання доходів (дивідендів, приросту капіталу);
* проведення реорганізації підприємств.

Основні права, яких набувають після придбання пайових цінних паперів, – це права на:

* участь в управлінні справами емітента;
* одержання дивідендів;
* перепродаж своєї частки;
* участь в розподілі майна у разі ліквідації емітента.

Західні професіонали поділяють акції на такі категорії:

* Акції "з блакитними корінцями" (blue chip stocks);

Ці акції випускають найпотужніші й солідні компанії (у США, скажімо, це General Electric Co., Walt Disney Co ., General Motors, McDonald's Corp. тощо), які є лідерами у своїх галузях, а головне - упродовж усієї своєї історії стабільно сплачували дивіденди акціонерам. Вкладання заощаджень у придбання цих акцій є мало ризиковим. Першокласні акції популярні серед більшості інвесторів, унаслідок чого їхні курси часто високі, особливо якщо ринок нестабільний і інвестори занепокоєні якістю своїх інвестицій.

* Дохідні акції (income stocks);

Це акції телефонних корпорацій, корпорацій водо-, газо-, електропостачання, а також інших комунальних компаній, дивіденди за якими перевищують середній рівень. Це пояснюється тим, що такі корпорації потрібні завжди, працюють стабільно і мають добре прогнозовані джерела доходів. Інвестори купують ці акції, бо впевнені, що їхня вартість із часом лише зростатиме.

* Акції зростання (growth stocks);

Це акції корпорацій, доходи і прибуток яких вище середнього рівня, однак сплата за дивідендами найчастіше не перевищує 35 %. Пояснюється така дивідендна політика прагненням корпорації передусім фінансувати наукові та інші дослідження, а також розширенням масштабів виробництва і можливостей збуту. Тож, попри низькі поточні дивіденди, чимало інвесторів віддають перевагу саме цим акціям у надії, що в майбутньому вони приноситимуть великі доходи і їхня ринкова вартість значно зросте.

* Циклічні акції (cyclical stocks);

Їхня ціна зростає і знижується синхронно зі спадами і піднесеннями в економіці, тобто відповідно до ритму ділової активності. Здебільшого це акції корпорацій базових галузей економіки - важкої (особливо металургійної), автомобілебудування, целюлозно-паперової тощо. Інвестори намагаються придбати такі акції, коли йдеться про розширення виробництва, і встигнути продати їх до початку спаду.

* Захищені (антициклічні) акції (defensive or countercyclial stocks);

Це акції корпорацій, ціна на які відносно стабільна навіть у разі спаду в економіці загалом. Такі корпорації не змінюють своєї дивідендної політики залежно від циклів в економічному розвитку і тому сплачують своїм акціонерам практично постійні дивіденди. Багато акцій цього виду одночасно класифікуються як дохідні.

* Спекулятивні акції (speculative (penny) stocks);

Таку назву мають акції "молодих" корпорацій. Ці акції найчастіше продають "з-під прилавку", обминаючи біржу, або на спеціальних ("спекулятивних") біржах. Вони коштують набагато менше за акції добре відомих корпорацій, проте, купуючи їх, вкладник має знати, на що він йде: маленька ціна - великий ризик.

До випуску та обігу в Україні, згідно із зазначеним законом, допущені такі види цінних паперів: акції; облігації внутрішніх та зовнішніх державних позик; облігації місцевих позик; облігації підприємств; казначейські зобов'язання держави; ощадні сертифікати; інвестиційні сертифікати; векселі; приватизаційні папери.

Відповідно до ст. 1 Закону України "Про державне регулювання ринку цінних паперів" від 30 жовтня 1996 р. № 448/96-ВР [61] "похідні цінні папери - це цінні папери, механізм випуску і обігу яких пов'язаний з правом на придбання чи продаж протягом терміну, визначеного договором (контрактом), цінних паперів, інших фінансових та/або товарних ресурсів". Як базисні активи можна розглядати товари (зерно, м'ясо, нафту, золото тощо), традиційні цінні папери (акції та облігації). До похідних цінних паперів належать варанти, опціони, ф'ючерси тощо.

Згідно зі ст. 4 Закону України "Про цінні папери і фондову біржу" [65], громадяни України можуть бути власниками лише іменних акцій, а такі акції значно менш ліквідні на ринку цінних паперів, ніж акції на пред'явника, у зв'язку зі складною процедурою їхнього оформлення і жорсткішим контролем за їхнім обігом.

Існують різні методи і системи аналізу фондового ринку і серед них особливе місце займають фундаментальний і технічний аналізи. Вважається, що ці методи найбільш адекватно описують сформовану на ринку ситуацію і дозволяють зробити найбільш точний варіант прогнозу, хоча при цьому багато залежить від кваліфікації аналітика, використовуваних інструментів. Результати прогнозу, отриманого будь-якими методами, не мають абсолютного характеру, мають імовірнісний характер.

Для успішної роботи на фінансових ринках необхідно постійно виконувати поточний і перспективний аналіз ситуації на ринках, необхідно володіти надійними методами аналізу різних інструментів і прогнозування зміни їх цін і прибутковості.

У більшості країнах розвиненого ринку поширені три методи аналізу ринку, а саме:

* фундаментальний;
* технічний;
* інтуїтивний.

Фундаментальний аналіз фондового ринку вивчає рух цін під впливом макроекономічних чинників. Школа фундаментального аналізу виникла з розвитком прикладної економічної науки. За свою основу вона взяла знання про макроекономічне життя суспільства і її вплив на динаміку цін конкретних товарів.

Найважливішою характеристикою фундаментального аналізу є те, що його дуже важко формалізувати та стандартизувати. Прийоми та методи фундаментального аналізу досить об'єктивні, але кожен аналітик зазвичай інтерпретує їх по-різному, намагається їх поєднати для отримання максимально точного результату, через що й багато розбіжностей у прогнозах. Фундаментальному аналізу деякі вчені навіть надають статус мистецтва.

В основі американської школи фундаментального аналізу лежить класична праця Бенджаміна Грехема і Девіда Додда (англ. David Dodd) «Аналіз цінних паперів», опублікована ними в 1934 році. Сам Грехем користувався фундаментальним аналізом на практиці і був успішним інвестором. Один з найвідоміших послідовників Грехема, що використовують фундаментальний аналіз, — Уорен Баффет.

Фундаментальний аналіз зазвичай буває 3-х рівнів:

* на рівні економіки (вивчення національних економічних індикаторів для оцінки поточного і майбутнього стану економіки в цілому);
* на рівні сектору економіки/індустрії (насамперед аналізується структура попиту та пропозиції для вказаного продукту чи послуги) ;
* на рівні окремої компанії (уявляє собою аналіз фінансових і бухгалтерських звітності, менеджменту, стратегії керівництва та конкуренції).

Досвідчені аналітики на спекулянти використовують фундаментальний аналіз, реагуючи на новини фундаментального характеру. Серед останніх можна виділити такі групи новин:

* оголошення макроекономічних показників, які характеризують загальний стан економіки країни;
* корпоративні новини від акціонерних компаній;
* дослідження аналітиків всесвітніх інвестиційних компаній або аналітичних бюро як компанії Merrill Lynch, Morgan Stanley Dean Writer і Goldman Sachs (дослідження можуть торкатися країн, галузей, товарних ринків та конкретних компаній);
* політичні події;
* природні явища тощо.

За тривалістю дії фундаментальних новин прийнято розрізняти два види впливу:

* довгостроковий вплив. Як правило, фундаментальні чинники, що належать до цього виду, визначають стан національної економіки в цілому і, як наслідок, тенденцію ціни протягом місяців та років. Очевидно, що аналіз даних чинників використовується в першу чергу для відкриття стратегічних позицій;
* короткостроковий вплив. Як правило, цей вплив зберігає свою дію протягом декількох годин (нерідко протягом декількох хвилин), але не більше 2-3 днів.

Центральна частина фундаментального аналізу — вивчення виробничої і фінансової ситуації на підприємстві-емітенті. Аналіз звітності і розрахунок фінансових коефіцієнтів дозволяють визначити фінансовий стан підприємства. Виділяють наступні групи показників:

* показники платоспроможності (ліквідності) — вони дають уявлення про здатність підприємства здійснювати поточні розрахунки і оплачувати короткострокові зобов'язання. До них відносять коефіцієнт абсолютної ліквідності, проміжний коефіцієнт покриття, загальний коефіцієнт покриття.
* показники фінансової стійкості — вони показують рівень залучення позикового капіталу і здатності підприємства обслуговувати цей борг. До них відносять коефіцієнт власності (незалежності), питому вагу позикових коштів, питому вагу дебіторської заборгованості у вартості майна, питому вагу власних і довгострокових позикових коштів.
* показники ділової активності — вони відображають те, наскільки ефективно використовуються кошти підприємства. До них відносять коефіцієнти оборотності запасів, оборотності власних коштів, загальний коефіцієнт оборотності.
* показники рентабельності — вони дозволяють судити про прибутковість підприємства. До них відносять коефіцієнти рентабельності майна, рентабельності власних коштів, рентабельності виробничих фондів, рентабельності довгострокових і короткострокових фінансових вкладень, рентабельності власних і довгострокових позикових засобів, коефіцієнт продажів.

Технічний аналіз - це прогнозування зміни ціни у майбутньому на основі аналізу зміни ціни у минулому.

Основні положення технічного аналізу викладені в теорії Доу і сформульовані у вигляді наступних аксіом:

1. Ціна враховує всі події, що відбуваються;

Таке положення відображає думку, що ціна у даний момент часу враховує у собі все політичні, економічні, соціальні на інші рушійні сили на ринку. За допомогою цінових графіків ринок сам повідомляє про свої наміри, і завдання уважного аналітика полягає у правильному та своєчасному прочитанні цих намірів.

2. Рух цін схильне тенденціям;

Увесь технічний аналіз побудован на тенденціях, або трендах - періодах часу росту або падіння. Це дозволяє аналізувати стан ринку і робити певні передбачення його розвитку.

3. Історія на фондовому ринку повторюється.

Технічний аналіз будується на думці, що ситуації на ринку постійно повторюються, тобто сили, які відштовхували зміни у минулому, будуть те саме робити і у майбутньому. У загальному вигляді можна звести технічний аналіз до вияву закономірностей та постійного використання їх у майбутньому.

Технічний аналіз пропонує два методи аналізу графіків біржової інформації - графічний і аналітичний.

Графічний метод технічного аналізу полягає в аналізі графіків цін з метою прогнозування зміни курсу. При аналізі цінового графіка будують лінію підтримки (лінію, що сполучає цінові мінімуми), лінію опору (лінію, що сполучає цінові максимуми) і лінію тренда (лінію, що описує напрямок руху ціни). Прогнозування цінової динаміки ринку здійснюється шляхом аналізу графіків і виявлення фігур, утворених графіком цін. Розрізняють два види подібних фігур:

* фігури перелому тенденції (фігури повороту), які при виконанні деяких умов пророкують зміну існуючого на ринку тренда;
* фігури продовження тенденції, які вказують на продовження існуючої на ринку тенденції зміни ціни.

Основними інструментами аналітичних методів технічного аналізу є індикатори, які можна розділити на п'ять груп:

* індикатори тренда, службовці для вимірювання його сили і тривалості. До цієї групи індикаторів відноситься проста змінна середня, зважена і Експоненціальна ковзаючі середні і т.п .;
* індикатори мінливості, які використовуються для вимірювання флуктуацій вартості базисного активу. Такі індикатори особливо важливі при зміні тренда. До них відносяться стандартне відхилення, смуга Боллинджера і індикатор Чайкіна;
* індикатори моменту, що показують швидкість зміни ціни за певний проміжок часу (момент, індикатор відносної сили, індикатор торгового каналу і т.п.). Дані індикатори використовуються для прогнозування моменту закінчення тренда;
* індикатори циклу, які призначені для виявлення циклічних складових і визначення їх довжини (тимчасові зони Фібоначчі, хвильовий індикатор та ін.).

Джерелами інформації служать довідкові та статистичні видання котирувань світових бірж. Біржові котирування відображають таку інформацію:

* ціну на момент відкриття біржі;
* найвищу та найнижчу ціни дня (інтервал цін);
* ціну закриття;
* строк дії контракту;
* розмір контракту;
* біржу, на якій відбулися торги;
* найвищу та найнижчу ціни за період існування контракту;
* кількість відкритих та неліквідованих контрактів.

На українському ринку технічний аналіз започатковують поки що аналітики фондового та валютного ринків, причому лише для характеристики макроекономічних показників.

Власний аналіз роблять інвестиційні фонди й компанії, що працюють на фондовому ринку, переважно у позабіржових фондових торговельних системах комп'ютерного котирування.

Технічний аналіз вважають порівняно нескладним підходом до аналізу біржової торгівлі. З розвитком біржової торгівлі на Україні можна буде вести мову про застосування нових та перевірених і достатньо відомих методів аналізу. Основними умовами можливості застосування технічного аналізу є збільшення обсягів торгівлі на біржах, впровадження не лише строкових та форвардних контрактів, а й розвиток торгівлі ф'ючерсами та біржового фондового ринку.

Маючи достовірні дані про котирування біржових активів можна вести мову про якісний технічний аналіз. На основі цін, які постійно відслідковуються та фіксуються, можна без особливих проблем випробовувати більшість методів аналізу: будувати й вивчати графіки, відслідковувати тенденції, спостерігати формування моделей, розраховувати середні та осцилятори.

1.3. Інвестиційна привабливість підприємства

Термін "інвестиція" походить від лат. invest, що означає "вкладати". Нині інвестиції - це вкладення капіталу з метою його подальшого збільшення. Приріст капіталу в результаті його інвестування є компенсацією за ризик втрат від інфляції та неодержання процентів від банківських вкладень капіталу.

Інвестиційна діяльність підприємства у загальному вигляді означає його основу для подальшого розвитку, не зважаючи на галузь функціонування та форму власності. Залучаючи кошти від інвесторів, стабільне підприємство має можливість впроваджувати нові товари, модернізувати лінії виробництва, залучати висококваліфіковані кадри до співробітництва. Важливість інвестицій для підприємства беззаперечна, за її рахунок забезпечується розвиток технічного та організаційного рівня підприємства [67].

Інвестиційна діяльність - поняття багатоаспектне та трактується вченими по-різному. Більш загальне трактування таке - пошук та розробка інвестиційних проектів, обґрунтування їх через перелік економічних показників, пошук інвестиційних ресурсів, а також впровадження цих проектів та контроль протягом життєвого циклу.

Інвестування є одним з ключових факторів у фундаментальних економічних процесах, які протикають на підприємстві. Від якісних та кількісних характеристик інвестиційних рішень залежить виробничий потенціал підприємства, ефективність його функціонування, галузева і відтворювальна структура суспільного виробництва. Знаходження шляхів подолання таких проблем, як безробіття, погані умови праці прямолінійно залежить від масштабів інвестиційного процесу і його ефективності.

Інвестиційний менеджмент є найважливішою складовою економічного управління діяльністю підприємства, а об'єктом для нього виступає інвестиційна діяльність.

Інвестиційний менеджмент - це сукупність заходів щодо управління усіма частинами інвестиційної діяльності суб'єкта підприємництва. Під цим поняттям слід розуміти низку пов'язаних систем принципів, методів аналізу та інструментів прийняття важливих управлінських рішень, які здійснюються з метою реалізації інвестиційних цілей. Класифікація інвестицій надана у табл.1.6.

Табл.1.6 Класифікація інвестицій за видовими ознаками

|  |  |
| --- | --- |
| За об'єктом вкладання коштів | 1.Фінансові  2. Реальні  3. Інтелектуальні  4. В людській капітал |
| За характером участі в інвестуванні | 1. Прямі  2. Непрямі |
| За періодом інвестування | 1. Короткострокові  2. Довгострокові |
| За формами власності інвесторів | 1. Приватні  2. Державні  3. Іноземні  4. Спільні |
| За регіональною ознакою | 1. Інвестиції усередині  2. Інвестиції за кордоном |
| За ступенем ризику | 1. Безризикові  2. Низькоризикові  3. Середньоризикові  4. Високоризикові  5. Спекулятивні |

Основна мета інвестиційного менеджменту - найефективніше впровадження інвестиційної стратегії суб'єктів підприємницької діяльності. Для досягнення мети інвестиційного менеджменту, необхідно вирішити наступні завдання:

* . досягнути високого темпу економічного розвитку підприємства через ефективну реалізацію інвестиційної стратегії, постійне удосконалення управлінських рішень, а також шляхом галузевої, асортиментної та регіональної диверсифікації інвестиційної діяльності;
* розробити стратегії, при реалізації буде досягнутий максимальний прибуток від інвестиційної діяльності, бо найважливіша мета діяльності будь-якого підприємства - отримання максимального прибутку при використанні обмежених ресурсів;
* забезпечити мінімізації інвестиційних ризиків, бо за несприятливих умов вони можуть спричинити втрату не тільки прибутків, а й частини інвестиційних капіталів;
* забезпечити фінансову стабільність та високий рівень платоспроможності підприємства у процесі реалізації інвестиційної стратегії. Інвестиційна діяльність пов'язана з використанням великої кількості фінансових ресурсів протягом великого проміжку часу, отже вона може привести до тимчасових проблем із платоспроможністю перед постачальниками, державними службами та іншими контрагентами. Тому під час формування джерел фінансових ресурсів слід прогнозувати її вплив на фінансову діяльність суб'єкта та його платоспроможність;
* знайти шляхи для більш скорого впровадження інвестиційних проектів. Строк реалізації інвестиційних програм впливає на економічний розвиток підприємства через грошові потоки від реалізації інвестицій, амортизаційні відрахування, скорочення термінів використання кредитних ресурсів

Основні функції інвестиційного менеджменту:

* слідкування за зовнішнім інвестиційним середовищем, його дослідження та прогнозування кон'юнктури інвестиційного ринку;
* розроблення стратегічних напрямів інвестиційних рішень;
* розробка загальної стратегії формування інвестиційних ресурсів компанії;
* розроблення та оцінка інвестиційної привабливості окремих проектів та вибір найбільш ефективного з них;
* оцінка інвестиційних якостей окремих фінансових інструментів і відбір найефективніших з них;
* створення інвестиційного портфеля, його оцінка за критеріями доходності, ризику та ліквідності;
* поточне планування і оперативне управління реалізацією окремих інвестиційних проектів та програм;
* створення систему контрою за реалізацією окремих інвестиційних проектів;
* підготовка рішення про своєчасний вихід з неефективних інвестиційних програм і реінвестування капіталу.

У науковій літературі існує декілька визначень дефініції “інвестиційна привабливість”.

Наведемо деякі з них:

1) інвестиційна привабливість – надійне і своєчасне досягнення цілей інвестора на основі економічних результатів діяльності виробництва, у яке здійснюються інвестиції. Інвестиційна привабливість визначається комплексом різноманітних чинників, перелік і вплив яких можуть розрізнятися і змінюватися залежно як від складу інвесторів, що переслідують різні цілі, так і від виробничо-технічних особливостей виробництва, що інвестується [57];

2) інвестиційна привабливість - це сукупність об’єктивних і суб’єктивних умов, що сприяють або перешкоджають процесу інвестування національної економіки на макро-, мезо- і макрорівнях [35];

3) інвестиційна привабливість – становище регіону в той чи інший момент часу, тенденції його розвитку, що відображаються в інвестиційній активності [6];

4) інвестиційна привабливість – відповідність регіону основним цілям інвесторів, що полягають у прибутковості, безризиковості і ліквідності інвестицій [32];

5) інвестиційна привабливість – рівень задоволення фінансових, виробничих, організаційних та інших вимог чи інтересів інвестора щодо конкретного регіону [32];

6) інвестиційна привабливість – це система або поєднання різних об’єктивних ознак, засобів, можливостей, що обумовлюють у сукупності потенційний платоспроможний попит на інвестиції в даній країні, регіоні, галузі [39];

7) інвестиційна привабливість регіонів — інтегральна характеристика окремих регіонів країни з позиції інвестиційного клімату, рівня розвитку інвестиційної інфраструктури, можливостей залучення інвестиційних ресурсів та інших факторів, які істотно впливають на формування дохідності інвестицій та інвестиційних ризиків та ін. [77].

На мій погляд, більше вдале трактування інвестиційної привабливості надано під номером 6, адже відображає саму суть - потенційний попит на інвестиції, який характеризується сукупністю чинників.

В Україні в основу методики визначення інвестиційної привабливості підприємства використовується Положення "Про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації", затверджене Наказом Міністерства фінансів України та Фонду державного майна України від 26.01.2001р. №49/121 та зареєстрованого у Міністерстві Юстиції України 8.02.2001р. №121/5312.

Оцінка інвестиційної привабливості підприємства складається з (відповідно до вищевказаного Положення):

* Вертикального аналізу, який полягає у визначенні питомої ваги окремо взятих статей фінансового звіту;
* Горизонтального аналізу, який здійснюється шляхом порівняння величин відповідних показників за різні періоди часу, як вони змінювались, яка тенденція, а також порівняння показників з відповідними показниками інших підприємств у галузі.

Інвестиційна привабливість підприємства будується на основі фінансової звітності компанії, а саме: бухгалтерський баланс (річний та квартальний), звіт про дебіторську і кредиторську заборгованість, звіт про фінансові результати діяльності підприємства, звіт про фінансово - майновий стан, примітки до фінансової звітності (за наявності).

Оцінка фінансового стану підприємства складається з таких етапів:

- Оцінка майнового стану підприємства та динаміка його зміни;

- Оцінка фінансових результатів діяльності підприємства;

- Оцінка ліквідності;

- Аналіз ділової активності;

- Аналіз платоспроможності (фінансової стійкості);

- Аналіз рентабельності.

Оцінка майнового стану підприємства - це перелік дій для визначення абсолютних та відносних змін у балансі підприємства за певний період часу, які дають можливість відстежити тенденції зміни показників та уявити структуру фінансових ресурсів компанії.

Для оцінки майнового стану доцільно розрахувати такі показники, які характеризують виробничий потенціал підприємства:

- коефіцієнт зносу основних засобів (показник показує стан і ступінь зносу основних засобів, розраховується як відношення суми зносу основних засобів до їх первісної вартості) ;

- коефіцієнт оновлення основних засобів (показує, яка частина основних засобів вибула за звітний період, і розраховується як відношення первісної вартості основних засобів, які вибули за звітний період, до первісної вартості основних засобів, що є на балансі підприємства на початок звітного періоду) ;

- коефіцієнт вибуття основних засобів (показник характеризує частину основних засобів, яка вибула за звітній період, розраховується як відношення первісної вартості основних засобів, які вибули за звітний період, до первісної вартості основних засобів на балансі підприємства, станом на початок звітного періоду).

Після проведення оцінки майнового стану підприємства робиться загальний висновок стосовно структури та величини балансу компанії, вказується динаміка зміни вартості активів компанії, динаміка зміни окремих статей балансу підприємства з часом та наводяться причини таких змін. Особлива увага приділяється наявності і структурі простроченої заборгованості підприємства.

Аналіз фінансових результатів діяльності підприємства проводиться задля визначення динаміки та структури фінансових результатів діяльності компанії, він дає можливість визначити фактори, які відіграли велику роль у формуванні чистого прибутку/збитку підприємства.

Основні завдання аналізу фінансових результатів діяльності підприємства:

1. Визначення динаміки прибутку/збитку та рентабельності підприємства.

2. Визначення напряму та величини впливу окремо взятих факторів на загальну величину прибутку та показник рентабельності.

3. Виявлення та безпосередня оцінка резервних активів, які можуть вплинути на зростання прибутку та рентабельності.

Аналіз фінансових результатів діяльності підприємства включає такі основні елементи дослідження:

- зміна кожного показника за аналізований поточний період ("горизонтальний аналіз показників фінансових результатів за звітний період);

- дослідження структури відповідних показників та їх зміни ("вертикальний аналіз" показників);

- зміна показників фінансових результатів за відповідний період ("трендовий аналіз" показників).

За результатами аналізу робиться висновок щодо прибутковості або збитковості діяльності підприємства, тенденцій зміни фінансових результатів діяльності підприємства порівняно з попередніми періодами, основних факторів, що вплинули на формування кінцевих результатів господарської діяльності підприємства.

Аналіз ліквідності підприємства - це сукупність дій задля визначення спроможності підприємства платити по своїм поточним зобов'язанням.

Ліквідність можна розглядати з двох позицій:

1) як час, необхідний для продажу активу;

2) як суму, одержану від продажу активу.

Всі активи підприємства можна поділити від ступеня їх ліквідності на певні категорії (табл. 1.7).

Табл.1.7 Класифікація активів за ступенем ліквідності

|  |  |
| --- | --- |
| Найбільш ліквідні активи (А1) | Сума грошових коштів на поточному рахунку та короткострокові фінансові вкладання |
| Активи, що швидко перетворюються на гроші (А2) | Дебіторська заборгованість до 12 місяців ті інші оборотні активи |
| Активи, що повільно реалізуються (А3) | Запаси та витрати |
| Активи, що важко реалізуються (А4) | Активи компанії, які призначенні для використання у господарській діяльності протягом тривалого часу |

Всі пасиви підприємства можна поділити від ступеня зростання строків погашення зобов'язань на певні категорії (табл. 1.8).

Табл.1.8 Класифікація пасивів за ступенем зростання строків погашення

|  |  |
| --- | --- |
| Найбільш строкові зобов'язання (П1) | Кредиторська заборгованість, позики для працівників та інші короткострокові пасиви |
| Короткострокові пасиви (П2) | Короткострокові позикові кредити банків, що підлягають погашенню протягом 12 місяців |
| Довгострокові пасиви (П3) | Довгострокові кредити банків |
| Постійні пасиви (П4) | Власний капітал підприємства |

Аналіз ліквідності підприємства здійснюється шляхом розрахунку таких показників:

— коефіцієнта покриття (це відношення оборотних активів до поточних зобов'язань, визначає спроможність підприємства погасити поточні зобов'язання за рахунок ресурсів) ;

— коефіцієнта швидкої ліквідності (це відношення найбільш ліквідних коштів до поточних зобов'язань) ;

— коефіцієнта абсолютної ліквідності (це відношення грошових коштів, поточних фінансових інвестицій та їх еквівалентів до поточних зобов'язань) ;

— коефіцієнта чистого оборотного капіталу (розраховується як різниця між оборотними активами підприємства і його поточними зобов'язаннями. Його наявність і величина свідчать про можливість підприємства платити свої поточні зобов'язання і розширювати подальшу діяльність).

Аналіз фінансової стійкості підприємства - це методика, за якою здійснюється аналіз джерел фінансування діяльності підприємства, визначається ступінь фінансової стійкості й незалежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування діяльності.

Аналіз платоспроможності (фінансової стійкості) підприємства здійснюється шляхом розрахунку таких показників:

— коефіцієнта платоспроможності (це відношення власного капіталу до підсумку балансу підприємства, вказує питому вагу власного капіталу до усіх коштів) ;

— коефіцієнта фінансування (це співвідношення залучених і власних коштів, вказує на залежність компанії від сторонніх інвесторів);

— коефіцієнта забезпеченості власними оборотними засобами (розраховується як відношення величини чистого оборотного капіталу до величини оборотних активів підприємства і показує забезпеченість підприємства власними оборотними коштами);

— коефіцієнта маневреності власного капіталу (показує, яка частина власного капіталу використовується для фінансування поточної діяльності, тобто вкладена в оборотні кошти, а яка — капіталізована).

Аналіз ділової активності дає можливість визначити ефективність основної діяльності підприємства через швидкість обертання фінансових ресурсів.

Показники оборотності для оцінки ділової активності є:

1. Коефіцієнт оборотності активів — відображена швидкість обороту сукупного капіталу, або скільки грошових одиниць реалізованої продукції припадає на одну грошову одиницю активів;

2. Коефіцієнт оборотності оборотних активів показує скільки, грошових одиниць продукції приносить кожна одиниця оборотних активів;

3. Коефіцієнт оборотності виробничих запасів — відображає число оборотів запасів І дозволяє виявити резерви зростання виробництва продукції. Зниження цього показника характеризує відносне зростання товарно-матеріальних запасів, що негативно впливає на фінансовий стан підприємства;

4. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості (коштів у розрахунках) — показує кількість оборотів дебіторської заборгованості;

5. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості – характеризує залучені кошти, які підлягають поверненню.

Аналіз рентабельності підприємства дає можливість визначити рівень ефективності вкладення коштів у діяльність підприємства, наскільки вони раціонально використовуються.

Задачі аналізу рентабельності підприємства:

- оцінка виконання визначених параметрів рентабельності підприємства (плану, прогнозу тощо);

- вивчення динаміки показників рентабельності;

- виявлення і кількісний вимір впливу факторів на показники рентабельності підприємства;

- пошук резервів зростання рентабельності роботи підприємства;

- обґрунтування та розробка заходів щодо використання виявлених резервів.

Аналіз рентабельності підприємства здійснюється шляхом розрахунку таких показників:

- коефіцієнта рентабельності активів (відношення чистого прибутку до середньорічної вартості активів, позначає ефективність використання активів);

- коефіцієнта рентабельності власного капіталу (відношення чистого прибутку до середньорічної вартості власного капіталу, показує ефективність вкладання засобів у діяльність підприємства);

 - коефіцієнта рентабельності діяльності (відношення чистого прибутку до чистої виручки від реалізації продукції, показує ефективність господарської діяльності);

 - коефіцієнта рентабельності продукції (відношення прибутку від реалізації продукції до витрат на її виробництво, показує прибутковість від основної діяльності підприємства).

Загальний перелік усіх показників, які враховуються при аналізі інвестиційної привабливості підприємства зроблен у таблиці 1.10 в додатках.

1.4. Нормативно-правове забезпечення діяльності з торгівлі цінними паперами в Україні

Законодавче регулювання діяльності з ТЦП розпочалося в 1991 р. з прийняттям двох законодавчих актів, а саме:

1. Закону України «Про господарські товариства». Він діє і сьогодні. 2. Закону України «Про цінні папери і фондову біржу» [65] .У 2006 р. він втратив чинність на підставі прийняття вже Верховною Радою України Закону України «Про цінні папери і фондовий ринок» [66].

Після затвердження даних нормативно-правових документів в Україні почали створюватися акціонерні товариства, більшість з яких була створена в результаті приватизаційних процесів, які, до речі, зумовили випуск одного з видів цінних паперів - приватизаційних сертифікатів. Саме ці події сприяли початку розвитку фондового ринку в Україні, що, у свою чергу, вимагало становлення різних видів професійної діяльності в цій сфері, зокрема й діяльності з ТЦП.

Табл. 1.9 Порівняння Законів України [65, 66]

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | «Про цінні папери і фондову біржу» | «Про цінні папери та фондовий ринок» |
| 1. Визначення термінів | цінні папери. | асоційована особа; викуп цінних паперів; випуск цінних паперів;  делістинг; емісія; індосамент; індосант;  котирування; лістинг; міжнародний ідентифікаційний номер цінних паперів; обіг цінних паперів; перший власник; погашення емісійних цінних паперів; посадові особи професійного учасника фондового ринку; проспект емісії цінних паперів; пруденційні нормативи; регульований фондовий ринок; розміщення цінних паперів;  строк обігу облігацій; фінансові інструменти. |
| 2. Види цінних паперів. | акції;  облігації внутрішніх та зовнішніх державних позик;  облігації місцевих позик;облігації підприємств; казначейські зобов'язання республіки;  ощадні сертифікати; інвестиційні сертифікати; векселі;  приватизаційні папери; заставні;  іпотечні цінні папери (іпотечні сертифікати та іпотечні облігації); сертифікати фонду операцій з нерухомістю. | 1) До пайових цінних паперів відносяться:   а) акції;   б) інвестиційні сертифікати;   в) сертифікати ФОН;  г) акції корпоративного інвестиційного фонду.  Продовження табл. 1.9  2) боргові цінні папери -   а) облігації підприємств;   б) державні облігації України;   в) облігації місцевих позик;   г) казначейські зобов'язання України;   ґ) ощадні (депозитні) сертифікати;   д) векселі;   е) облігації міжнародних фінансових організацій;  є) облігації Фонду гарантування вкладів фізичних осіб;  3) іпотечні цінні:   а) іпотечні облігації;   б) іпотечні сертифікати;   в) заставні;  4) приватизаційні цінні папери;   5) похідні цінні папери;   6) товаророзпорядчі цінні папери. |
| 3.Казначейські зобов'язання | 1)довгострокові - від 5 до 10 років;  2)середньострокові - від 1 до 5 років;  3)короткострокові - до одного року. | 1)довгострокові - понад п'ять років;  2)середньострокові - від одного до п'яти років;  3)короткострокові - до одного року. |
| 4.Види діяльності та їх ліцензіювання | 1) діяльність по випуску цінних паперів/андеррайтинг (СК не менше 17000 грн.).;  2) комісійна діяльність по цінним паперам/брокерська діяльність(СК не менше 3400 грн);  3) комерційну/дилерську діяльність по цінних паперах(СК не менше 17000 грн.). | 1) брокерську діяльність(СК не менше 1 млн.грн.);  2) дилерську діяльність(СК не менше 500 тис.грн.);  3)андеррайтинг(СК не менше 7 млн.грн);  4) діяльність з управління цінними паперами(СК не менше 7 млн.грн). |
| 5.Інша діяльність | 1) Діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку (СК не менше 170000 грн.) | 1) Діяльність з управління активами інституційних інвесторів  2) Депозитарна діяльність  3) Клірингова діяльність  4) Діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку (СК не менше 15 млн.грн. ) |

Сьогодні положення Закону України «Про господарські товариства» [59] стосуються торговців ЦП лише з точки зору їх заснування як юридичної особи. Відповідно до Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» торговці ЦП можуть створюватися як господарське товариство будь-якого виду (АТ, ТОВ, товариства з додатковою відповідальністю, повні товариства, командитні товариства). Проте на практиці всі вони засновані як ТОВ або АТ. При цьому слід враховувати, що деяку частину торговців становлять банківські установи (їм дозволено поєднувати банківську діяльність із професійною діяльністю на фондовому ринку), які згідно Закону України «Про банки і банківську діяльність» можуть створюватися у формі публічного АТ або кооперативного банку. Окрім цього, у 2008 р. було затверджено Закон України «Про акціонерні товариства», який сьогодні є профільним щодо них. У зв’язку з цим Законом України «Про господарські товариства» в частині АТ вже не користуються. Отже, зважаючи на всі вказані факти, можна зробити висновок, що Закон України «Про господарські товариства» містить вимоги (щодо найменування, установчих документів, засновників тощо) до торговців, заснованих як ТОВ.

Закінчення табл. 1.9

Подальший розвиток законодавчого регулювання діяльності з ТЦП продовжився у 1996 р., коли було прийнято Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні». Цей Закон визначає правові засади здійснення державного регулювання ринку цінних паперів та державного контролю за випуском і обігом цінних паперів та їх похідних в Україні. В цьому законі описується наступне:

1) Мета, форми Державного регулювання ринку цінних паперів;

2) Ліцензування професійної діяльності та їх види;

3) Рейтингові агентства та рейтингові шкали;

4) Органи, що здійснюють Державне регулювання: НКЦПФР та Координаційна рада.

5) НКЦПФР: завдання, функції, повноваження, відповідальність,уповноважені особи та відносини з правоохоронними органами;

6) Відповідальність юридичних осіб та впровадження щодо них санкцій

7) Призначення тимчасового адміністратора депозитарної системи України

8) Кримінальна і майнова відповідальність за порушення законодавства

9) Порядок розгляду спорів

10) Фінансування та матеріально-технічне забезпечення

Наступним важливим законодавчим документом для діяльності торговців ЦП є нормативно-правовий акт, що стосується депозитарної системи України.

Сьогодні діє Закон України «Про депозитарну систему України» [62]. Цей Закон визначає правові засади функціонування депозитарної системи України, встановлює порядок реєстрації та підтвердження прав на емісійні цінні папери та прав за ними у системі депозитарного обліку цінних паперів, а також порядок проведення розрахунків за правочинами щодо емісійних цінних паперів. Новий Закон України є більш об'ємнішим, якщо зрівнювати його за попередником.

Відмінність нового закону перед старим полягає в тому, що відсутній розмежування депозитарної системи на два рівня. На відміну від старого Закону новий більш чіткий і повніший у розумінні законодавства, складається з Цивільного кодексу України, цього Закону, Закону України "Про цінні папери та фондовий ринок", інших законів України та нормативно-правових актів Комісії та Національного банку України та у разі якщо міжнародним договором України, згода на обов’язковість якого надана Верховною Радою України, встановлено інші норми, ніж ті, що містяться у цьому Законі, застосовуються норми міжнародного договору.

В Україні можуть провадитися такі види депозитарної діяльності:

1) депозитарна діяльність Центрального депозитарію (не може провадитися з пунктами 3-5 та може поєднуватися з кліринговою діяльністю встановлених Комісією);

2) депозитарна діяльність Національного банку України (може поєднувати в собі діяльність 3-5 пунктів та може поєднуватися з кліринговою діяльністю);

3) депозитарна діяльність депозитарної установи (може поєднувати в собі 4 та 5 пункти);

4) діяльність із зберігання активів інститутів спільного інвестування (може поєднувати в собі);

5) діяльність із зберігання активів пенсійних фондів (може поєднувати в собі пункти).

Поєднання депозитарної діяльності (за винятком депозитарної діяльності Національного банку України) з іншими видами діяльності, крім встановлених цим Законом, забороняється. Поєднання видів депозитарної діяльності можливе за умови їх провадження окремими структурними підрозділами депозитарної установи в порядку, встановленому Комісією

Його попередник - Закон України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні». В цьому законі передбачено структуризація Національної депозитарної системи на два рівні: нижній рівень - зберігачі та реєстратори; верхній рівень - Національний депозитарій України. Законодавство про Національну депозитарну систему складається з цього Закону та інших законодавчих актів. Види депозитарної діяльності:

1) Перелік цінних паперів, що обслуговуються Національною депозитарною системою, встановлює Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку.

2) Акціонерні товариства та товариства з обмеженою відповідальністю, які згідно з цим Законом є учасниками Національної депозитарної системи, здійснюють такі види діяльності

- зберігання і обслуговування обігу цінних паперів на рахунках у цінних паперах та операцій емітента щодо випущених ним цінних паперів;

- кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів;

- ведення реєстрів власників іменних цінних паперів.

Як відомо, закони приймаються Верховною Радою, а НКЦПФР приймає свою нормативну базу, котру не потрібно підтверджувати Радою. Розберемо нормативну базу, яку пише НКЦПФР.

НКЦПФР є органом, що реалізує заходи державного регулювання у сфері ТЦП. Нею було затверджено деякі важливі рішення, а саме:

1.«Ліцензійні умови провадження професійної діяльності на фондовому ринку (ринку ЦП) – діяльності з торгівлі цінними паперами» від 14.05.2013 р.  № 819. У цьому законі міститься інформація щодо ліцензування професійної діяльності та їх види на фондовому ринку.

2.«Правила (умови) здійснення діяльності з торгівлі цінними паперами: брокерської діяльності, дилерської діяльності, андеррайтингу, управління цінними паперами» від 12.12.2006 р. № 1449.

 Ці Правила розроблено з метою встановлення вимог та порядку провадження торговцями цінними паперами професійної діяльності на фондовому ринку - діяльності з торгівлі цінними паперами. Встановлюються основні вимоги до діяльності торговців, правочинів та операцій з цінними паперами та іншими фінансовими інструментами, передбаченими законодавством у діяльності торговців, правил організації внутрішнього обліку торговців, а також основні обов’язки торговців. Торговці, включаючи їх філії та інші відокремлені підрозділи, зобов'язані дотримуватись вимог цих Правил та інших нормативно-правових актів Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, що встановлюють особливості провадження торговцями окремих операцій щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів, під час вчинення правочинів, пов'язаних з переходом прав власності на цінні папери та інші фінансові інструменти і прав за цінними паперами та іншими фінансовими інструментами.

3.«Положення про функціонування фондових бірж» від 22.11.2012 р. № 1688

Це Положення визначає основні засади та вимоги до функціонування фондових бірж в Україні.

4.«Порядок запобігання маніпулюванню цінами під час здійснення операцій з цінними паперами на фондовій біржі» від 14.06.2011 р. №716.

Цей Порядок встановлює механізми та визначає дії учасників біржових торгів та фондової біржі, направлені на запобігання маніпулюванню цінами під час здійснення операцій з цінними паперами на фондових біржах. Він поширюється на фондові біржі, учасників біржових торгів, їх клієнтів та емітентів, цінні папери яких допущені до торгівлі на фондових біржах, крім органів державної влади, які відповідно до законодавства є учасниками біржових торгів.

5.«Положення про порядок складання та подання адміністративних даних щодо діяльності торговців ЦП до НКЦПФР» вд 16.10.2012 р.

Це Положення визначає склад, строки та порядок подання до Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку адміністративних даних торговцем цінними паперами щодо своєї професійної діяльності на фондовому ринку.

6.«Положення щодо пруденційних нормативів професійної діяльності на фондовому ринку – діяльності з ТЦП» від 25.12.2012 №1900 (його попередник – «Положення про розрахунок показників ліквідності, що обмежують ризики професійної діяльності на фондовому ринку»).

Це Положення встановлює порядок розрахунку обов’язкових до виконання пруденційних нормативів та порядок звітування щодо їх виконання до Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку юридичними особами, що здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів, а саме торговців цінними паперами, які здійснюють брокерську, дилерську діяльність, андеррайтинг, а також управління цінними паперами.

7.«Положення про систему нагляду за дотриманням професійними учасниками фондового ринку пруденційних нормативів у їх діяльності» від 03.06.2014  № 731.

Це Положення визначає порядок здійснення Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку нагляду за дотриманням професійними учасниками фондового ринку у своїй діяльності вимог щодо пруденційних нормативів, установлених нормативно-правовими актами Комісії з питань пруденційного нагляду.

8.«Порядок заповнення торговцями цінними паперами електронних форм адміністративних даних, які подаються до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку» від 20.10.2011 № 1543

Цей Порядок встановлює структуру файлів та опис полів заповнення торговцями цінними паперами електронних форм адміністративних даних, які подаються до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку відповідно до вимог Положення про порядок складання та надання адміністративних даних щодо діяльності торговців цінними паперами, затвердженого рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

9. «Положення про особливості організації та проведення внутрішнього аудиту (контролю) в професійних учасниках фондового ринку» від 19.07.2012 № 996.

Це Положення встановлює особливості організації та проведення внутрішнього аудиту (контролю) у фінансових установах, що здійснюють професійну діяльність на фондовому ринку.

10.«Про затвердження Професійних вимог до головних бухгалтерів професійних учасників ринку цінних паперів» від 25.04.2013  № 769.

Професійні вимоги визначаються рівнем освіти, кваліфікації, досвіду, спеціалізації, достатнім для повного і якісного виконання робіт за посадою. Ці Професійні вимоги поширюються на осіб, які займають посаду головного бухгалтера професійних учасників фондового ринку (крім банків).

11. «Положення про порядок навчання та атестації фахівців з питань фондового ринку» №215 від 24.09.96

Це Положення встановлює порядок навчання, організацію навчання фахівців, навчально-методичний центр, контроль за видачею посвідчення та особливості навчання аудиторської фірми.

12. «Про затвердження Положення про сертифікацію фахівців з питань фондового ринку» від 13.08.2013  № 1464.

Це Положення встановлює порядок проведення Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку сертифікації осіб, що здійснюють дії, пов’язані з безпосереднім провадженням професійної діяльності на фондовому ринку.

13.«Про затвердження Порядку зупинення дії та анулювання ліцензії на окремі види професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних паперів)» від 14.05.2013  № 816

Цей Порядок регулює діяльність професійних учасників фондового ринку, з метою визначення порядку та умов зупинення дії або анулювання ліцензії на здійснення певних видів професійної діяльності на ринку цінних паперів (крім діяльності з управління активами інституційних інвесторів (діяльності з управління активами)).

* Закон України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, або фінансуванню тероризму» від 28.11.2002 р. [62]. Його дія поширюється на торговців як юридичних осіб, які забезпечують проведення фінансових операцій на території України. Головним поняттям даного Закону є «фінансовий моніторинг», який поділяється на два види: первинний та державний.
* Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» від 12.07.2001 р. [64]. У ньому вказано, що ТЦП належить до переліку фінансових послуг, які надаються фінансовими установами.
* Декрет КМУ «Про систему валютного регулювання і валютного контролю» від 19.02.1993 р. [63]. Стаття 5 передбачає видання індивідуальних та генеральних ліцензії НБУ. Індивідуальні ліцензії видаються резидентам і нерезидентам на здійснення разової валютної операції на період, необхідний для здійснення такої операції. Генеральні ліцензії видаються комерційним банкам та іншим фінансовим установам України, національному оператору поштового зв’язку на здійснення валютних операцій, що не потребують індивідуальної ліцензії, на весь період дії режиму валютного регулювання
* Правила фондових бірж. Вони не належать до законодавчої бази України, проте також мають вплив на діяльність торговців ЦП. Правила складаються біржами самостійно, затверджуються біржовими радами та реєструються НКЦПФР. Їх положення є обов’язковими до виконання всіма членами фондової біржі, учасниками біржових торгів та емітентами, цінні папери яких унесені до біржового реєстру. Тому, виходячи на біржу, торговець має ознайомитися з її Правилами та дотримуватися їх упродовж своєї роботи на ній.

Зміст цього розділу полягає в тому, що фондовий ринок – особлива сфера економічних відносин, яка має свою певну структуру, тому його вивчення передбачає врахування цих особливостей і структури. Фондовий ринок підрозділяється на первинний і вторинний. Первинний – це ринок, призначений для сприяння новому випуску цінних паперів і їх первинного розміщення. Вторинний ринок – це такий, на якому відбувається обертання раніше емітованих на первинному ринку цінних паперів. Фондовий ринок за своєю структурою складається з наступних компонентів: суб’єктів ринку, власне ринку ( біржовий та позабіржовий фондові ринки ). В структуру фондового ринку входять також органи державного регулювання та нагляду, такі як Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Національний банк, Міністерство фінансів тощо. На фондовому ринку обертається головний товар – цінні папери. У світовій практиці існує різне визначення цінних паперів, їх поняття та надання змісту механізмів їх дії, призначення, змісту економічних відносин, які вони відбивають.

Отже, інвестиційна привабливість підприємства відіграє вагому роль у підвищенні конкурентоспроможності підприємства, залученні інвестицій, а також у зміцненні економічної системи країни загалом. Існує безліч факторів, котрі впливають на інвестиційну привабливість. За допомогою оцінювання та аналізу інвестиційної привабливості можна виявити недоліки діяльності підприємства та усунути їх, а також розробити інвестиційну політику підприємства. Існує перспектива подальших досліджень стосовно іноземних інвестицій, державної підтримки фінансування підприємств, удосконалення законодавства.

Розглянувши нормативно-правову базу, котра регулює діяльність торгівця цінними паперами, можна зауважити те що, майже кожний із Законів має актуальний вигляд згідно з сьогоднішніми потребами. Кожен з них регулює певну сферу діяльності торгівця. Наприклад, Правила фондових бірж потребує від торговця не тільки певний пакет документів та відповідну електронно-технічну базу для ведення торгів. У свою чергу ЗУ "Про цінні папери і фондовий ринок" регулює саме створення та вимоги того чи іншого виду діяльності.

Кожен із Законів, Правил та Положень зазначених вище має на меті регулювання певної сфери як діяльності торгівця так і інших учасників фондового ринку України.

РОЗДІЛ 2. Аналіз підприємства **«ТАСК-БРОКЕР» та** стану фондового ринку України

2.1. Аналіз підприємства **«ТАСК-БРОКЕР»**

**«ТАСК-БРОКЕР» було** зареєстровано в Києві у квітні 2006 року в організаційно-правовій формі товариства з обмеженою відповідальністю (ТОВ). Засновниками є два громадянина України, які володіють статутним капіталом у пропорції 50:50. Ідентифікаційний код ЄДРПОУ дорівнює 34300570. Органом, що здійснив реєстрацію, є Шевченківська районна у місті Києві Державна адміністрація.

Засновниками ТОВ «ТАСК-БРОКЕР» було обрано найпопулярнішу організаційно-правову форму в Україні ‒ товариство з обмеженою відповідальністю. Такий вибір пояснюється простотою функціонування такого підприємства: відсутні законодавчі вимоги щодо мінімального розміру статутного капіталу (проте, пам’ятаємо, що вимоги щодо цього для брокерів, дилерів, андерайтерів, управлінців ЦП), відсутність необхідності емісії акцій тощо.

За структурою власності ТОВ «ТАСК-БРОКЕР» є повністю приватною установою.

Метою діяльності «ТАСК-БРОКЕР» є задоволення потреб своїх клієнтів у здійсненні широкого спектру операцій на фондовому ринку України за допомогою команди висококваліфікованих спеціалістів, потужного базису знань та багаторічного досвіду роботи в даній сфері.

Сьогодні «ТАСК-БРОКЕР» здійснює такі види професійної діяльності з торгівлі цінними паперами на фондовому ринку:

1.Брокерську діяльність. Брокерські послуги охоплюють:

* брокерські послуги при купівлі/продажу цінних паперів на організованому та неорганізованому ринках цінних паперів України, враховуючи операції на вексельному ринку;
* придбання в інтересах клієнта акцій (акумуляція дрібних та середніх пакетів акцій на вторинному ринку) у фізичних і юридичних осіб для формування великих (контрольних та блокуючих) пакетів акцій відповідно до вимог клієнта;
* придбання в інтересах клієнта цінних паперів на тендерах, конкурсах, аукціонах.

2.Дилерську діяльність – скупка акцій за свій рахунок для себе.

3.Андеррайтинг. Послуги з андеррайтингу включають:

* послуги з підготовки проспекту емісії, інвестиційного меморандуму;
* послуги з реєстрації інформації в НКЦПФР;
* підготовка звіту для НКЦПФР про результати проведеного випуску та погашення облігацій;
* проведення рекламної компанії та презентації випуску облігацій;
* проведення лістингу ПФТС;
* послуги андерайтера з розміщення випуску;
* всіляка консультаційна підтримка.

Окрім цього, «ТАСК-БРОКЕР» є депозитарною установою, що охоплює:

* відкриття та обслуговування рахунків у цінних паперах, у т.ч. забезпечення участі в біржових торгах;
* обслуговування операцій на рахунках в цінних паперах (списання, зарахування, переведення);
* надання клієнтам документів, що підтверджують право власності на цінні папери, які їм належать тощо.

Також «ТАСК-БРОКЕР» здійснює операції з валютними цінностями, а саме:

* прийняття валютних платежів для придбання ЦП на українському фондовому ринку;
* проведення операцій на фондовому ринку, що передбачають передачу прав власності на цінні папери від резидентів до нерезидентів та навпаки.

З прийняттям Закону України «Про акціонерні товариства» і появи необхідності акціонерним товариствам провести дематеріалізацію емісій акцій «ТАСК-БРОКЕР» почав надавати [комплекс послуг для акціонерних товариств](http://www.task.ua/?id=141&language=ua):

* знерухомлення випуску акцій та зберігання їх на рахунках у цінних паперах;
* проведення процедури лістингу акцій емітента на фондовій біржі;
* укладання та документальне оформлення угод по операціям з акціями на фондовій біржі.

«ТАСК-БРОКЕР» не пропонує послуг Інтернет-трейдингу, він займається класичним брокериджем (підписує угоду на брокерське обслуговування з клієнтом, котрий робить заявки на купівлю/продаж ЦП на бірже або вне її), тому клієнтів не так багато як у торгівців, котрі є і онлайн-брокерами теж (крім класичного брокериджу).

Таблиця 2.1 Рейтинг ТОВ"ТАСК-БРОКЕР" на біржі ПФТС за останні 6 місяців

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Бер.16 | Кві.16 | Тра.16 | Чер.16 | Лип.16 | Сер.16 | Вер.16 | Жов.16 |
| 1 | 2 | 4 | 3 | 3 | 1 | 2 | 2 |

Вище знаходиться таблиця рейтингу ТОВ "ТАСК-БРОКЕР" на біржі ПФТС за останні 6 місяців. Згідно цього рейтингу компанія знаходиться на лідируючих позиціях. Це можна назвати конкурентною перевагою перед іншими торгівцями цінних паперів.

Спеціалізація по видам операцій:

1) Брокерські операції;

2) Дилерські операції;

3) Андеррайтинг;

4) Депозитарні операціїяк депозитарної установи.

Галузева структура клієнтури:

1) Юридичні та фізичні особи;

2) Резиденти та нерезиденти.

На сьогоднішній момент найбільша кількість клієнтів торгівця як брокера - це компанії котрі займаються рекламою, торгівлею, фінансовим лізингом, консультацій по різним питанням, здача авто в аренду,інвестиційна діяльність.

Спеціалізація торгівця у розрізі видів цінних паперів:

1) Акції;

2) Облігації підприємств;

3) ОВДП;

4) Інвестиційні сертифікати фондів ТОВ «КУА «ТАСК-ИНВЕСТ».

Торговець цінними паперами ТОВ «ТАСК-БРОКЕР» здійснює дилерську діяльність відповідно до Ліцензії НКЦПФР «Професійна діяльність на фондовому ринку - діяльність по торгівлі цінними паперами. Дилерська діяльність». За допомогою дилерської діяльності «ТАСК-БРОКЕР» сформував власний портфель цінних паперів, який складається сьогодні лише з «блакитних фішок» - найліквідніших акцій українських емітентів. Ці «блакитні фішки» входять до розрахунку Індексу українських акцій («Української біржі») та Індексу ПФТС. На сьогодні «блакитними фішками» є акції таких емітентів:

1) Українська біржа:

- Алчевський металургійний комбінат, (ALMK);

- Авдіївський коксохімічний завод, (AVDK);

- МК Азовсталь, (AZST);

- Райффайзен Банк Аваль, (BAVL);

- Центренерго, (CEEN);

- Донбасенерго, (DOEN);

- Єнакієвський металургійний завод, (ENMZ);

- Мотор Січ, (MSICH);

- Укрнафта, (UNAF);

- Крюківський вагонобудівний завод, (KVBZ).

2) ПФТС:

- Алчевський металургійний комбінат, (ALMK);

- Авдіївський коксохімічний завод, (AVDK);

- МК Азовсталь, (AZST);

- Райффайзен Банк Аваль, (BAVL);

- Центренерго, (CEEN);

- Дніпроенерго, (DNEN);

- Донбасенерго, (DOEN);

- Єнакієвський металургійний завод, (ENMZ);

- Харцизький трубний завод, (HRTR);

- Крюківський вагонобудівний завод, (KVBZ);

- Мотор Січ, (MSICH);

- Полтавський гірничо-збагачувальний комбінат, (PGOK);

- ПІВНІЧНИЙ ГІРНИЧО-ЗБАГАЧУВАЛЬНИЙ КОМБІНАТ, (SGOK);

- Концерн Стирол, (STIR);

- Стахановський вагонобудівний завод, (SVGZ);

- Укрнафта, (UNAF);

- Укрсоцбанк, (USCB);

- Укртелеком, (UTLM);

- Ясинівський коксохімічний завод, (YASK);

- Західенерго, (ZAEN).

Також у портфелі цінних паперів ТОВ « ТАСК-БРОКЕР» містяться найліквідніші облігації деяких українських емітентів.

Третьою складовою портфеля є інвестиційні сертифікати, але лише пайових інвестиційних фондів, засновником яких є КУА «ТАСК-ІНВЕСТ». Зазвичай, а особливо в сьогоднішніх умовах кризи фондового ринку, «ТАСК-БРОКЕР» не тримає у своєму портфелі цінних паперів пайових або корпоративних інвестиційних фондів (інвестиційних сертифікатів та акцій відповідно), а може лише в разі необхідності технічно допомогти (тимчасово утримати, «перегнати») інвестиційні сертифікати ПІФів, заснованих компанією свого фінансового холдингу – КУА «ТАСК-ІНВЕСТ».

Отже, «ТАСК-БРОКЕР» інвестує власні кошти лише в найліквідніші цінні папери надійних українських емітентів. Роботу з так званими «сміттєвими акціями» він не здійснює. Також він не вкладає кошти в цінні папери нерезидентів.

Довгострокові інвестиції в цінні папери «ТАСК-БРОКЕР» здійснює придбаваючи акції, яких вважають безстроковим фінансовим інструментом, та довгострокові облігації. Усі акції, що знаходяться в портфелі «ТАСК-БРОКЕР» є простими, тому щорічна виплата дивідендів не є гарантованою. Наприклад, щороку виплачує дивіденди:

- Мотор Січ 12 грн. за акцію,

- Центренерго 0,03 грн. за акцію,

- Укранафта 3,5 грн за одну акцію.

Дохід у вигляді дивідендів «ТАСК-БРОКЕР» отримує від акцій українських емітентів-«блакитних фішок». Можливим є також отримання доходу у вигляді приросту курсової вартості цінного паперу, що знову ж таки стосується «блакитних фішок». Здійснюється також регулярна виплата відсотків за процентними облігаціями українських емітентів. Ситуація з доходом від цінних паперів інвестиційних фондів складається гірша: сьогодні всі закриті КІФи є падаючими (вийти з фонду можна лише після його закриття), а отримати хоч якийсь дохід можна від інвестиційних сертифікатів відкритих ПІФів (вийти з них можна в будь-який робочий день в період існування фонду). Однак поточна негативна тенденція фондового ринку не дозволяє заробити великі суми доходу й на цьому.

Доходом торговця від брокерських операцій на фондовій біржі є комісійна винагорода, отримана від клієнта. Розмір комісії відповідає затвердженим тарифам торговця.

Табл. 2.2 Тарифи від брокерських операцій «ТАСК-БРОКЕР»

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| № | Представлена послуга (операція) | | Тариф за 1 операцію |
| 1. | Операції на організованому ринку | | |
| 1.1 | Купівля / продаж ЦП з попереднім депонуванням активів клієнта | | 0,15%, але не менше 100 грн.\* |
| 1.2 | Купівля / продаж ЦП без попереднього депонування активів клієнта | | 0,15%, але не менше 200 грн.\* |
| 1.3 | Купівля / продаж ЦП з наданням індивідуальної консультації клієнту | | 0,15%, але не менше 350 грн.\* |
| 2. | Інші послуги | | |
| 2.1 | Відкриття клірингового субрахунку в ПАТ "РОЗРАХУНКОВИЙ ЦЕНТР" | | 100 грн. |
| 2.2 | Оформлення договорів купівлі-продажу ЦП (акції, облігації) на неорганізованому ринку | | Від 350 грн./договір |
| 2.3 | | Аналітична підтримка (для клієнтів ТОВ "ТАСК-БРОКЕР") | Входить у вартість комісійної винагороди |
| 2.4 | | Операції з векселями | За домовленістю |
| 2.5 | | Консультації з питань фондового ринку (не для клієнтів ТОВ "ТАСК-БРОКЕР") | За домовленістю |

\*За домовленістю з ТОВ "ТАСК-БРОКЕР" тариф може бути змінений на кожну операцію індивідуально

Витрати торговця, пов’язані із виконанням замовлень, підлягають відшкодуванню клієнтом. Такими витратами можуть бути, зокрема: витрати на оплату послуг депозитарних установ, банків та інших фінансових установ, інші витрати. Торговець зобов’язаний документально підтвердити такі витрати та обґрунтувати необхідність їх здійснення в кожному окремому випадку. Підставою для нарахування сум винагороди та витрат торговця є погодження клієнтом Звіту. Сплата винагороди та відшкодування витрат здійснюється клієнтом у безготівковій формі шляхом перерахування сум з власного поточного рахунку на банківський рахунок торговця. У випадку виконання торговцем замовлення клієнта на умовах більш вигідних ніж передбачено таким замовленням, він має право на додаткову винагороду у розмірі 50 % від суми додатково одержаної клієнтом вигоди.

Основою доходів торговця "ТАСК-БРОКЕР" від депозитарної діяльності є його тарифи.

Табл. 2.3 Тарифи від депозитарної діяльності «ТАСК-БРОКЕР»

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Послуга (операція) | Стабільний | Активний | Корпоративний |
| **АДМІНІСТРАТИВНІ ОПЕРАЦІЇ** | | | | За домовленістю\*\*\* |
| 1 | Відкриття рахунків у цінних паперах: |  |  |
| 1,1 | Для юридичних осіб | 100 грн. | |
| 1.1.1 | Оформлення пакету документів при умові участі ТОВ «ТАСК- БРОКЕР» | 300 грн | |
| 1,2 | Для фізичних осіб | 50 грн. | |
| 2 | Внесення змін до анкети рахунку у цінних паперах (у тому числі зміна тарифного плану): | 20 грн. | |
| 2.1. | Внесення змін до анкети рахунку у цінних паперах (у тому числі зміна тарифного плану) для юридичних осіб за участі ТОВ «ТАСК-БРОКЕР» | 220 грн | |
| 3 | Закриття рахунку у цінних паперах | Не тарифікується | |
| **ОБЛІКОВІ ОПЕРАЦІЇ** | | | |
| 4 | Зарахування або списання цінних паперів для фізичних осіб та юридичних осіб | 50 грн. за операцію | 25 грн. за операцію |
| 5 | Зарахування ЦП з власного рахунку у іншої депозитарної установи | 10 грн. за операцію | 5 грн. за операцію |
| 6 | Переказ ЦП з власного рахунку до іншої депозитарної установи | 100 грн. за операцію | 25 грн. за операцію |
| 7 | Знерухомлення документарних ЦП на пред’явника та зарахування ЦП /матеріалізації та списання ЦП/ переміщення ЦП\*\* | 150 грн. за операцію | 100 грн. за операцію |
| **ІНФОРМАЦІЙНІ ОПЕРАЦІЇ** | | | |
| 8 | Виписка з рахунку у цінних паперах (періодична та після облікових операцій) | Безкоштовно | |
| 9 | Операції, пов`язані з виконанням запитів про стан рахунків у ЦП | 10 грн. за операцію | |
| 10 | Надання за запитом **Депонента** інформаційних довідок | 100 грн. за аркуш | |
| **ЗБЕРІГАННЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ** | | | |
| 11 | Зберігання ЦП виключно на рахунках у ЦП (залежно від загальної номінальної вартості): |  | |
| 11,1 | для фізичних осіб: |  |  |
| 11.1.1 | якщо серед цінних паперів, що обліковуються на рахунку депонента, є значний пакет акцій | 0,001%, але не менше ніж 25 грн. за кожний значний пакет акцій та не більше ніж 300 грн.\*\*\*\* |  |
| 12.1.2 | за умов відсутності серед цінних паперів, що обліковуються на рахунку депонента, значного пакета акцій | 0,001%, але не менше ніж 10 грн. та не більше ніж 300 грн.\*\*\*\* | Не тарифікується |
| 12.2. | для юридичних осіб | 0,001%, але не менше ніж 50 грн. та не більше ніж 300 грн.\*\*\*\* |
| 13 | Зберігання ЦП на рахунках у ЦП,блокованих для здійснення торгів на організаторі торгівлі | 0,01%, але не менше ніж 50 грн., та не більше ніж 500 грн. \*\*\*\* | Не тарифікується |
| 14 | Зберігання ЦП, блокованих за розпорядженням Депонента, виключно на рахунках у ЦП, за винятком блокованих для здійснення торгів на організаторі торгівлі | 0,01%, але не менше ніж 50 грн., та не більше ніж 500 грн. \*\*\*\* | Не тарифікується |
| **РОЗРАХУНКОВІ- КЛІРИНГОВІ ОПЕРАЦІЇ** | | | |
| 15 | Блокування, розблокування цінних паперів на рахунок у цінних паперах, що виставлені на торги на організаторі торгівлі | 25 грн. за операцію | 10 грн. за операцію |
| 16 | Розрахунки за правочинам щодо ЦП, які укладаються на позабіржовому ринку(за принципом «Поставка проти оплати») | 75 грн. за операцію+ тариф Депозитарію | 40 грн. за операцію+ тариф Депозитарію |
| 17 | Розрахунки за правочинами щодо ЦП, які укладаються на біржі за принципом«Поставка проти оплати» | 4 грн. за кожну операцію | 0,20 грн. за кожну операцію |

Депозитарна діяльність торговця виконує додаткову роль. Коли торговець обслуговує своїх клієнтів, технологічно зручно, якщо папери зберігаються в цього торговця, який здійснює ще і депозитарну діяльність депозитарної установи. Це зручно як торговцю, так і клієнту.

Продовження табл. 2.3

Згідно діючому законодавству України діяльність по веденню реєстрів власників ЦП не здійснюється.

Структура балансу торгівця з цінних паперів складає, собою актив і пасив за котрими можна виділити найбільші статті.

Табл. 2.4 Баланс «ТАСК-БРОКЕР»

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Актив, тис.грн. | | | |
|  | 2014 | 2015 | 2016 |
| Необоротні активи | 95 | 16 | 9 |
| Оборотні активи | 18268 | 24958 | 36268 |
| Інша поточна дебіторська заборгованість | 7935 | 7893 | 7865 |
| Поточні фінансові інвестиції | 6648 | 15947 | 16854 |
| Грошові кошти та їх еквіваленти | 2111 | 1019 | 227 |
| Загалом | 21700 | 32966 | 36277 |
| Пасив, тис.грн. | | | |
|  | 2014 | 2015 | 2016 |
| Власний капітал | 7003 | 7014 | 7008 |
| Поточні зобов'язання | 14697 | 25952 | 29269 |
| Кредит заборгованість | 6063 | 8392 | 6705 |
| Загалом | 21700 | 32966 | 36277 |

Актив:

1) Оборотні активи (84% - 2014, 75,7% - 2015, 99,9% - 2016 роки ):

- Інша поточна дебіторська заборгованість (майже 50% від оборотних активів за всі три роки);

- Поточні фінансові інвестиції (36,4% - 2014, 63,9% - 2015, 46,5% - 2016 роки );

Пасив:

1) Власний капітал (змінювався з 7003 до 7014 тис.грн.);

2) Поточні зобов'язання (67,73% - 2014, 78,7% - 2015, 74,5% - 2016 роки ) :

- Кредиторська заборгованість (27,94% - 2014, 25,46% - 2015, 80,7% - 2016 роки).

Чистий прибуток за 2014 - 2016 роки становив по рокам (11 тис.грн - 2014, (-5 тис.грн) - 2015, 14 тис.грн - 2016 роки).

Розрахунок і аналіз показників ліквідності, капіталу та інвестування торговця цінними паперами:

1. Коефіцієнт загальної ліквідності :

КЛ1 = підсумок розділу ІІ активу + рядок 270/підсумок розділу ІV пасиву + рядок 630;

КЛ12013= 21 603 / 14 697 = 1,47;

КЛ12014 = (24 958 + 7 992) / (25 952 + 0) = 1,27;

КЛ12015 = (28 199+8 069) / 29 269 = 1,24;

КЛ12016 = 20 466 /13 439 = 1,52.

2. Коефіцієнт поточної ліквідності :

КЛ2 = підсумок розділу ІІ активу – рядки 100,110,120,130,140 + рядок 270 /підсумок розділу ІV пасиву + рядок 630

КЛ22013 = 21 603 / 14 697 = 1,47;

КЛ22014 = (24 958 – 3 – 0 – 0 – 0 – 0 + 7 992) / (25 952 + 0) = 1,27;

КЛ22015 = (28 199 - 3 + 8 069) / 29 269 + 0 = 1,24;

КЛ22016 = (20 466 - 10) / 13439 =1,52.

3. Коефіцієнт абсолютної ліквідності :

КЛ3 = рядок 230+рядок 240/ підсумок розділу ІV пасиву

КЛ32013 = 2 111 / 14 697 = 0,14;

КЛ32014 = (1 019 + 0) / 25 952 = 0,04

КЛ32015 = 227 /29 269 = 0,01

КЛ32016 = 902 / 13 439 = 0,07

Аналіз фінансового стану торговця цінними паперами.

1. Коефіцієнт покриття зобов‘язань власним капіталом:

КЗВ = підсумок розділу ІІІ пасиву + підсумок розділу ІV пасиву + 420,630 / підсумок розділу І пасиву

КЗВ2013 = 14 697 / 7 003 = 2,10;

КЗВ2014 = (0 + 25 952) / 7 014 = 3,70;

КЗВ2015 = 29 269 / 7 009 = 4,18;

КЗВ2016 = 13 439 / 7 022 = 1,91.

2. Коефіцієнт фінансової незалежності :

КФН = підсумок розділу І пасиву / підсумок розділу ІІІ пасиву + підсумок розділу ІV пасиву + рядки 420,630

КФН2013 = 7 003 / 14 697 = 0,48;

КФН2014 = 7 014 / 25 952 = 0,27;

КФН2015 = 7 009 / 29 269 = 0,27;

КФН2016 = 7 022 / 13 439 = 0,52.

3. Коефіцієнт рентабельності активів:

КРА = чистий прибуток (ф.№2 ряд.220) / (підсумок активу балансу на початок звітного періоду(ф. № 1 ряд. 280 (гр.3) + підсумок активу балансу на кінець звітного періоду (ф. № 1 ряд. 280(гр.4)) / 2

КРА2013 = 1 / 20 760 = 0,00005;

КРА2014 = 11 / (21 700 + 32 966) / 2 = 0,00004;

КРА2015 = 0 / (32 669 + 36 278) / 2 = 0;

КРА2016 = 14 / (36 277 + 20 461) / 2 = 0,0004.

Узагальнена таблиця із всіма коефіцієнтами подана у додатках під номером 2.5.

2.2. Аналіз стану фондового ринку в Україні

Фондовий ринок – важлива частина сучасної фінансової системи країни та національної економіки кожної держави в цілому. Фондовий ринок уявляє собою найбільш ефективний інструмент перерозподілу фінансових ресурсів. Фондовий ринок відноситься як до грошового ринку, так і до ринку капіталів, що якраз і пояснює його важливість для національної економіки. Він також сприяє акумулюванню капіталу для інвестицій у всі сфери суспільного життя, структурній перебудові економіки, а також підвищенню добробуту кожної людини шляхом володіння і вільного розпорядження цінними паперами.

Фондовий ринок України є важливим сегментом економіки країни, який відображає не тільки загальний рівень розвитку ринку капіталів, а й дає можливість зробити висновок стосовно усієї фінансової системи країни. Сучасне становище ринку цінних паперів України сформувалось під впливом ряду внутрішніх факторів, переходу від планової економіки (наслідок СРСР), а також під дією кризи на світових ринках цінних паперів останніми роками. Варто відзначити, що фондовий ринок України, як і будь-який інший, значною мірою залежить від фондового ринку США, але кризові явища в економіці України тимчасово нівелювали залежність і ринки України розвивалися само по собі.

Зараз в Україні працює 11 фондових бірж:

* Фондова біржа ПФТС;
* Київська міжнародна фондова біржа (КМФБ) ;
* Українська фондова біржа (УФБ) ;
* Українська міжбанківська валютна біржа (УМВБ) ;
* Фондова біржа “ІННЕКС” ;
* Південноукраїнська торгово-інформаційна система “Південь – Сервер” (ПТІС) ;
* Придніпровська фондова біржа (ПФБ) ;
* Українська міжнародна фондова біржа (УМФБ) ;
* Торгово-інформаційна система “Перспектива” ;
* Східноєвропейська фондова біржа (СЄФБ) ;
* Українська біржа (УБ).

Одним із найважливіших показників розвитку ринку цінних паперів є обсяги випуску цінних паперів.

Загальний обсяг випусків емісійних цінних паперів, які були зареєстровані у Національній комісії з цінних паперів у період з січня по серпень 2016 року, складав 60,68 млрд грн., що становить на 0,35%, або на 208,69 млн грн. більше відповідного періоду у 2015 році. Протягом цього періоду у 2016 році також зареєстровано 86 випусків акцій на загальну суму 42,82 млрд грн. При порівнянні з відповідним періодом у 2015 році, цей показник зменшився на 9,8%, або на 4,23 млрд грн. Загальна ситуація по випуску акцій по місяцям наведена у таблиці 2.6.

Таблиця 2.6 Обсяг випусків акцій протягом січня-серпня 2016 року

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Період | Обсяг випуску акцій, млн. грн. | Кількість випусків, шт. |
| Січень | 9 947 | 8 |
| Лютий | 687 | 8 |
| Березень | 18 264 | 8 |
| Квітень | 5 325 | 22 |
| Травень | 1 137 | 5 |
| Червень | 6 976 | 16 |
| Липень | 464 | 14 |
| Серпень | 25 | 5 |
| Усього | 42 825 | 86 |

Великі за обсягом випуски акцій, які значно вплинули за структуру та загальний обсяг зареєстрованих випусків акцій у Національній комісії з цінних паперів України у період з січня по серпень 2016 року, належать таким банківським структурам, як: ПАТ «ВТБ БАНК», ПАТ «СБЕРБАНК», ПАТ «Державний експортно-імпортний банк України», ПАТ «УК- РСОЦБАНК», ПАТ «Державний ощадний банк України», ПАТ «Комерцій- ний банк «ХРЕЩАТИК» та ПАТ «Акціонерний комерційний промислово-інвестиційний банк». Мета – збільшення свого статутного капіталу.

Більшість облігацій, які були зареєстровані у цей період, мали цільовий характер – залучити кошти на великі будівельні компанії. Корпоративні облігації також мали місце, попит на них був з боку крупних фінансових компаній. Тобто, на фінансовому полі відбувається певна низка процесів, проте поки що вони не мають стовідсоткового співвідношення з інвестиційними процесами. До цього ще треба додати один негативний чинок – нестабільну політичну ситуацію у країні, що відштовхує інвесторів вкладати гроші у розвиток економіки через великі ризики. Погіршення інвестиційного клімату держави триває вже доволі давно, з часів кризи на світових фондових ринків, але зараз ще додалось політична невпевненість. Як наслідок, інвестиційна діяльність усередині країни стало біль повільною через те, що інвестори не бачать сенсу вкладати свої гроші у проекти з великим ризиками та сумнівними перспективами.

До Національної комісії з цінних паперів України у період з січня по серпень 2016 року було подано на реєстрацію 96 випусків облігацій підприємств на суму 6,04 млрд грн. Якщо узяти відповідний період 2015 року, то ми бачимо зменшення на 5,5%, або на 330,18 млн. грн. загальної кількості зареєстрованих облігацій. Загальна ситуація по випуску облігацій по місяцям наведена у таблиці 2.7 [43].

Таблиця 2.7 Обсяг випусків облігацій протягом січня-серпня 2016 року

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Період | Обсяг випуску облігацій підприємств, млн. грн. | | | | Кількість випусків, шт. |
| Підприємств (крім банків та страхових компаній) | Банки | Страхові компанії | Загальний обсяг зареєстрованих випусків |
| Січень | 621 | 0 | 0 | 621 | 7 |
| Лютий | 1 069 | 0 | 0 | 1 069 | 31 |
| Березень | 269 | 0 | 0 | 269 | 4 |
| Квітень | 417 | 0 | 0 | 417 | 14 |
| Травень | 1 685 | 0 | 0 | 1 685 | 9 |
| Червень | 368 | 0 | 0 | 368 | 4 |
| Липень | 343 | 0 | 0 | 343 | 19 |
| Серпень | 1 265 | 0 | 0 | 1 265 | 8 |
| Усього | 6 037 | 0 | 0 | 6 037 | 96 |

Станом на серпень 2016 року за попередні півроку обсяг біржових контрактів з цінними паперами становив 148,6 млрд грн. (таблиця 2.8)

Таблиця 2.8 Обсяг біржових контрактів з цінними паперами на українських біржах за період січень-серпень 2016 року, млн. грн.

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Період | Організатор торгівлі | | | | | | | | | Усього |
| УФБ | ІННЕКС | Універ-  сальна | ПФТС | КМФБ | УМВБ | Перспектива | СЄФБ | УБ |
| Січень | 2,67 | 0,00 | 2,09 | 863 | 132 | 0,00 | 12 874 | 1,05 | 207 | 14 082 |
| Лютий | 2,88 | 0,03 | 2,25 | 3 004 | 290 | 0,00 | 11 814 | 1,23 | 271 | 15 385 |
| Березень | 10,21 | 0,03 | 5,53 | 5 780 | 220 | 0,00 | 12 229 | 0, 00 | 299 | 18 544 |
| Квітень | 0,81 | 0,2 | 3,51 | 9 412 | 49 | 21,22 | 13 308 | 0,19 | 244 | 23 040 |
| Травень | 0,06 | 0,00 | 0,72 | 6 729 | 339 | 0,00 | 7 051 | 0,00 | 175 | 14 295 |
| Червень | 0,28 | 0,74 | 0,36 | 14 901 | 208 | 0,49 | 8 826 | 0,06 | 271 | 24 208 |
| Липень | 0,31 | 0,05 | 0,65 | 8 916 | 264 | 0,00 | 10 938 | 0,00 | 324 | 20 443 |
| Серпень | 0,08 | 0,00 | 1,02 | 11 087 | 172 | 0,00 | 7 069 | 0,00 | 273 | 18 602 |
| Усього | 17,3 | 1,05 | 16,41 | 60 692 | 1 674 | 21,71 | 84 110 | 2,53 | 2 065 | 148 598 |

Продовження табл. 2.8

Продовження табл. 2.7

Порівнюючи з аналогічним періодом 2015 року, можна зробити висновок, що обсяг біржових контрактів з цінними паперами зменшився на 31,61 % (у 2015 році цей показник становив 217,29 млрд. грн.). Найбільші обсяги торгів цінними паперами спостерігалися у червні (24 208 млн. грн.), квітні (23 040 млн. грн.) та липні (20 443 млн. грн.).

Треба розуміти, що протягом останніх років фондовий ринок України розширився, з’явились багато новий інструментів та похідних, структура торгів цінними паперами свідчить про збільшення сегменту боргових зобов’язань та зменшення кількості торгів на ринку пайових інструментів.

Спостерігається тенденція, що маленька кількість українських компаній бажає залучати кошти через випуск акцій, тому що сама форма організації у вигляді акціонерного товариства є досить витратною та в умовах поганого інвестиційного клімату не завжди себе виправдовує, тобто не приносить бажаного прибутку.

На вітчизняних біржах у період за січень-серпень 2016 зафіксовано такі дані:

* Найбільший обсяг торгів фінансовими інструментами приходиться на державні облігації України - 129,32 млрд. грн (87% від загального обсягу біржових контрактів за вказаний період);
* Друге місце займають депозитарні сертифікати Національного банку України – 11,38 млрд. грн. (8% від загального обсягу біржових контрактів за вказаний період)
* Загалом український фондовий ринок низьколіквідний, у постійному обігу перебуває невелика частина акцій (порівняно з загальної кількістю випущених акцій), що призводить до більшої мінливості, ніж на розвинених фондових ринках.

Проведемо порівняльний аналіз індикаторів конкурентоспроможності вітчизняного фінансового ринку з аналогічними показниками країн з подібними економічним потенціалом та зіставними економічними умовами (Польща, Туреччина, Румунія, Казахстан, РФ, Литва), а також з найбільш конкурентоспроможними країнами (Німеччина та Швейцарія) (табл. 2.9).

Таблиця 2.9 Складова фінансового ринку в індексі глобальної конкурентоспроможності України: порівняльний аналіз 2015-2016 рр.

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показники | Україна | Польща | Казахстан | Туреччина | РФ | Румунія | Литва | Швей-  царія | Німеч-  чина |
| Місце в загальному рейтингу/GCI | 79/4,0 | 41/4,5 | 42/4,5 | 51/4,4 | 45/4,4 | 53/4,3 | 36/4,5 | 1/5,8 | 4/5,5 |
| Розвиток фінансових ринків: місце в рейтингу/значення індексу | 121/3,2 | 43/4,3 | 91/3,6 | 64/3,9 | 95/3,5 | 55/4,0 | 57/4,0 | 10/5,1 | 18/4,7 |
| Наявність фінансових послуг | 101/3,9 | 43/4,9 | 63/4,5 | 34/5,2 | 69/4,4 | 92/4,1 | 44/4,9 | 1/6,5 | 18/5,6 |
| Доступність фінансових послуг | 123/3,5 | 43/4,8 | 53/4,3 | 36/4,9 | 67/4,1 | 64/4,2 | 38/4,9 | 1/6,1 | 14/5,5 |
| Фінансування через локальний ринок капіталу | 118/2,6 | 68/3,6 | 91/3,1 | 60/3,7 | 88/3,1 | 100/3,0 | 71/3,5 | 10/5,2 | 17/4,8 |
| Простота доступу до кредиту | 87/2,6 | 89/2,6 | 44/3,2 | 65/2,9 | 57/3,0 | 60,/2,9 | 91/2,6 | 28/3,6 | 35/3,3 |
| Наявність венчурного капіталу | 102/2,4 | 69/2,5 | 59/2,9 | 93/2,5 | 66/2,7 | 103/2,4 | 48/3,0 | 18/3,7 | 25/3,5 |
| Надійність банків | 140/2,6 | 48/5,4 | 110/4,2 | 51/5,3 | 115/4 | 82/4,6 | 84/4,6 | 20/5,9 | 46/5,4 |
| Регулювання фондових бірж | 135/2,5 | 48/4,6 | 87/3,9 | 65/4,2 | 97/3,7 | 99/3,7 | 76/4,1 | 12/5,6 | 26/5,2 |
| Найбільш проблемні фактори для розвитку бізнесу, у %:  - корупція  - доступ до фінансування  - інфляція  - політична нестабільність  - податкові фактори | 16,6  12,2  11,5  10,6  16,0 | 2,3  7,8  0,5  5,1  31,4 | 13,9  13,9  13,3  2,2  17,1 | 1,5  12,2  5,1  6,2  22,4 | 14,3  11,7  7,6  2,8  23,1 | 8,7  14,0  1,3  3,3  23,2 | 8,8  7,4  1,2  3,6  25,0 | 0,5  10,6  1,2  7,5  17,9 | 1,5  8,9  0,8  1,6  31,9 |
| ВВП (млрд дол. США) | 90,5 | 475 | 173,2 | 733,6 | 1325 | 177,3 | 41,3 | 664,3 | 3357 |
| Чисельність населення, млн | 42,6 | 38,0 | 17,7 | 77,7 | 146,3 | 19,3 | 2,9 | 8,2 | 81,9 |

Глобальний індекс конкурентоспроможності (табл.2.9) складається з 12 складових [88]. Україна має погане становище за наступними показниками:

Продовження табл. 2.9

* Макроекономічне становище (134 місце у рейтингу)
* Розвиток фінансових ринків (121 місце у рейтингу)

Фінансовий ринок в Україні є набагато гіршим не лише порівняно з найближчими сусідами (Польщею, Румунією, Литвою та Туреччиною), а й відносно Казахстану та Росії. Практично усі показники, які відносяться до фінансової сфери України, знаходяться у поганому стані. Найгіршою є ситуація з надійністю банківською системи, станом регулювання фондового ринку, доступністю фінансових послуг та можливістю залучення ресурсів через локальний ринок капіталів. Причиною такої ситуації є не стільки політична нестабільність, скільки інші чинники. Так до найбільш проблемних факторів, які ускладнюють розвиток бізнесу в Україні, належить корупція (16,5%), рівень оподаткування та його складність (16%), доступ до фінансування (12.2%). За рівнем корупції це найвища частка серед аналізованих країн. Цікавою є ситуація із оцінкою впливу податкових факторів на ведення бізнесу. По всіх аналізованих країнах питома вага цього фактору є вищою, ніж в України. Це можна пояснити не стільки досконалістю вітчизняної системи оподаткування, скільки значною часткою у загальній структурі інших факторів, перш за все – рівня корупції, політичної нестабільності, інфляції та поганого доступу до фінансування.

Показники величини фінансових ресурсів, мобілізованих підприємствами на ринку капіталів, формується із загального обсягу капіталізації ринку акцій та ринку облігацій підприємств. За оцінками НКЦПРФ, станом на середину 2016 р. цей показник склав в Україні близько 26 млрд грн, що відповідає лише 6 % від ВВП 2015 року. На мою думку, треба проаналізувати ранній період, тобто 2011-2014 роки, період до кризи, котра зумовлена військовим конфліктом в Україні (табл. 2.10).

Таблиця 2.10 Ринок капіталів України у міжнародному вимірі (усередненні значення за 2013-2016 рр.)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Країна | Капіталізація фондового ринку у % до ВВП | Волатильність фондового ринку | Обсяг емітованих облігацій у % до ВВП | Середній термін погашення корп. облігацій, років | Частка банківських кредитів з терміном погашення більше 1 року |
| Аргентина | 11,8 | 27,4 | 0,6 | 4,6 | х |
| Бразилія | 88,1 | 22,7 | 1,9 | 7,5 | 40,8 |
| Болгарія | 14,1 | 15,1 | 1,0 | 5,0 | 69,7 |
| В’єтнам | 15,8 | 21,3 | 0,1 | 4,5 | Х |
| Казахстан | 28,3 | 24,5 | 1,9 | 18,9 | Х |
| Китай | 93,0 | 19,7 | 4,1 | 4,7 | Х |
| Литва | 11,5 | 15,7 | 0,6 | 5,1 | 77,6 |
| Польща | 34,4 | 20,7 | 0,4 | 6,7 | 69,7 |
| Росія | 56,6 | 23,4 | 2,8 | 8,5 | 72,7 |
| Румунія | 14,7 | 21,1 | 0,1 | 6,7 | 69,7 |
| Сербія | 21,1 | 16,1 | 1,5 | 8,2 | 56,9 |
| Словаччина | 9,9 | 17,3 | 3,7 | 16,1 | 62,1 |
| Туреччина | 33,8 | 23,7 | 0,4 | 7,3 | Х |
| Угорщина | 32,9 | 24 | 0,2 | 7 | 70,4 |
| Україна | 17,9 | 28,5 | 1,6 | 5,5 | 48,1 |
| Велика Британія | 130,8 | 17,1 | 4,2 | 12,9 | 70 |
| Канада | 144,2 | 14,3 | 3,7 | 12,1 | 72,5 |
| Нідерланди | 145,8 | 19,2 | 3,6 | 11,4 | 68,5 |
| США | 196,1 | 17,8 | 4,6 | 11,1 | 3,7 |
| Швейцарія | 181,0 | 16,1 | 3,5 | 7,7 | Х |
| Швеція | 152,8 | 22 | 3,2 | 5,5 | 24,2 |
| Австрія | 70,3 | 24,9 | 1,3 | 9,4 | 78,3 |
| Греція | 48,9 | 28,5 | 2,4 | 5,8 | 62,9 |
| Італія | 55,7 | 27,4 | 1,8 | 12,9 | 62,6 |
| Норвегія | 85,9 | 22,5 | 4,2 | 9,8 | Х |
| Німеччина | 63,7 | 21,9 | 2,7 | 6,8 | 84,5 |
| Франція | 121,4 | 23,9 | 3,5 | 7,2 | 80,9 |

Продовження табл. 2.10

Фондовий ринок характеризується низкою чинників: величиною капіталізації, загальною кількістю цінних паперів, обсягом цінних паперів, котрі постійно торгуються на біржах, як в абсолютному виміру, так у відношенні до ВВП країни.

Згідно з аналітичними даними світового банку, середнє значення відношення капіталізації фондового ринку до ВВП в Україні протягом 2008-2010 рр. складало близько 25 %, а за період 2011-2013 рр. – 17,9 %. Для зіставлення, у Польщі цей показник склав 34,4 %; у Румунії – 14,7 %; Угорщині –32,9 %; Казахстані – 28,3 %, у середньому по країнах OECD – 114 %. Підводячи підсумок, можна з впевненістю казати, що у період до кризи, причиною якої є військовий конфлікт в Україні, наша країна за рівнем капіталізації належала до країн з досить низьким рівнем доходів та економічного розвитку. Не визнає сумнівів, що України випереджає за кількістю населення, величиною території, величиною ресурсного потенціалу багато країн, отже і ринок капіталу має бути більшим.

Станом на 31.12.2015 р. капіталізація лістингових компаній фондового ринку склала 63,49 млрд грн, а на 30.06.2016 р. відповідний показник склав 26,35 млрд грн, або зменшився майже в три рази. Зниження ринкової капіталізації пояснюється суттєвим підвищенням інвестиційних ризиків в Україні, що знайшло своє втілення у низьких кредитно-інвестиційних рейтингах України, а також погіршенням світової кон’юнктури на світових сировинних ринках.

Таблиця 2.11 Структура фондового ринку України за фінансовими інструментами у % за 2005-2016 рр.

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Фінансовий інструмент | Акцій | Облігації підприємств | Державні облігації | Облігації місцевої позики | Інвестиційні та опціонні сертифікати | Деривативи | Інші | Усього |
| 2005 | 27,3 | 39,8 | 23,6 | 4,1 | 1,1 | 4,1 | 0 | 100 |
| 2006 | 23,9 | 41,8 | 23,9 | 3,4 | 1,1 | 0,3 | 0,2 | 100 |
| 2007 | 38,7 | 49,4 | 7,9 | 2,2 | 1,2 | 0,1 | 0,4 | 100 |
| 2008 | 31,3 | 44,0 | 22,6 | 1,2 | 0,5 | 0,3 | 0 | 100 |
| 2009 | 37,6 | 19,6 | 22,7 | 0,1 | 19,8 | 0,1 | 0 | 100 |
| 2010 | 33,3 | 5,1 | 46,4 | 0,1 | 12,3 | 2,8 | 0 | 100 |
| 2011 | 29,1 | 9,1 | 42,1 | 0,2 | 9,4 | 10,1 | 0 | 100 |
| 2012 | 8,2 | 10,0 | 67,8 | 2,4 | 2,2 | 9,4 | 0 | 100 |
| 2013 | 9,2 | 10,0 | 74,7 | 0,2 | 1,3 | 4,6 | 0 | 100 |
| 2014 | 4,2 | 5,4 | 87,9 | 0,1 | 0,6 | 1,5 | 0,3 | 100 |
| 2015 | 2,0 | 4,7 | 87,1 | 0,1 | 0,9 | 2,2 | 3,0 | 100 |
| 2016 | 0,8 | 2,9 | 84,8 | 0,0 | 0,6 | 0,5 | 10,4 | 100 |

Як ми бачимо із таблиці 2.11, тенденція до змін у структурі фондового ринку України незадовільна. По-перше, більша частина фінансових ресурсів перетикає у державні облігації. Стоїть також додати, що у 2015-2016 роки значно збільшилась частина депозитних сертифікатів НБУ (у таблиці наведено як колонка “Інші”). Протягом останніх п’яти років більша частина вільних фінансових ресурсів спрямовується у державні облігації, причому з кожним роком цей показник все збільшується. Це кризова ситуація, гроші не поступають до підприємців та вони не можуть розвивати свої фірми.

По-друге, зменшилась частка інвестицій у акції підприємств у 10 разів, у корпоративні облігації – у 3 рази. Причини: зростання рівне кредитно-інвестиційних ризиків, скорочення платоспроможного попиту зі сторони інвесторів, планомірне зростання частки державних облігацій та витіснення корпоративних облігацій через більшу привабливість з позиції ризик-прибутковість. Так доходність за депозитними сертифікатами НБУ на середину 2016 р. склала 15,5 %, а за ОВДП – близько 16,5 %. Найбільші інституційні інвестори в особі банківських установ вкладають кошти в державні облігації, у тому числі тому, що вони можуть слугувати забезпеченням у разі рефінансування НБУ.

Зменшення кількості корпоративних цінних паперів також зумовлено діяльністю НКЦПРФ. Їх задачі на 2014-2016 були наступні: зменшити кількість спекулятивних цінних паперів в обігу та створити більш привабливий економічний клімат для інвесторів нерезидентів. Через це більше 100 емітентів припинили свою діяльність, іншим емітентам стало потрібно більш детально розписувати свою спеціалізацію для того, щоб вони не могли маніпулювати фінансовими ресурсами не за прямою необхідністю.

2.3. Розкриття інформації на фондовому ринку, як складова розвитку інвестиційної привабливості підприємств

На початковому етапі формування українського фондового ринку багато прав та інтересів інвесторів ігнорувались через неправильну організацію чинного законодавства стосовно емісії цінних паперів. Наслідком такого законодавства були фінансові піраміді та загальне несвідомість українського населення у сфері фінансів.

Сучасна ринок капіталів (фондовий ринок) - це складна система, у якій відбувається постійний обіг грошей через купівлю/продаж цінних паперів. Цінні папери - дуже специфічний товар, який сильно відрізняється від будь-яких інших на товарних ринках характером відносин, та більш за все потребує інформаційної забезпеченості. Річ у тому, що на товарному ринку покупець має можливість скласти детальну картину стосовно характеристик продукції, на фондовому ринку це вкрай складніше через велику кількість інформації про емітента. Як наслідок, тільки повна достовірна інформація дозволяє інвестору зробити вірний висновок про цінні папери та інвестувати чи ні в них, без неї його робота схожа на вкладання грошей у лотерейні білети з маленькою вірогідністю отримати прибуток.

Інформаційне забезпечення (у широкому розумінні) - це сукупність форм документів, нормативної бази та реалізованих рішень щодо обсягів, розміщення та форм існування інформації, яка використовується в інформаційній системі.

Інформаційне забезпечення на фондовому ринку - це складна система, яка включає багато варіантів та аспектів складання, подавання та розкриття (тлумачення повинне бути одне) інформації емітентів цінних паперів.

Інформаційне забезпечення має різні аспекти, а саме:

* Теоретичний аспект полягає у розгляді інформації з позиції її важливості, ролі для учасників фондового ринку;
* Регулятивний аспект полягає у відображенні необхідності регулювання фондового ринку на предмет розкриття інформації;
* Практичний аспект включає реалізацію інформаційного забезпечення функціонування фондових ринків у конкретних формах та змістах, з урахуванням можливостей сучасних інформаційних технологій.

Розкриття інформації - одна з найважливіших умов для ефективного функціонування фондового ринку, успішної емісії цінних паперів, їх ліквідності та загального перерозподілу фінансових ресурсів.

Розкриття інформації - один із принципів корпоративного управління, відповідно до якого товариство повинно своєчасно та доступними засобами розкривати повну і достовірну інформацію з усіх суттєвих питань, що стосуються товариства, з метою надання можливості користувачам інформації (акціонерам, кредиторам, потенційним інвесторам тощо) приймати виважені рішення. Разом із принципом обмеженої відповідальності, розкриття інформації є також одним із ключових принципів корпоративного права, оскільки воно завжди розглядалось як "ціна, яку сплачують засновники компаній в обмін на обмежену відповідальність, яка захищає їх власне майно від вимог кредиторів створених ними компаній".

Поняття "розкриття інформації" включає наступне:

* Повний доступ до інформації емітентів, тобто їх фінансовий стан, методи управління компанією, характеристика їх діяльності по сегментам бізнесу, постачальників та всі компанії, які мають відношення до емітенту цінних паперів;
* Отриманні інформації своєчасно, тобто при необхідності інвестор повинен отримати повну інформацію у максимальну короткий час, а не потім, коли ця інформація вже вплине на поведінку цінного паперу.

Цілі розкриття інформації:

* Надання інвесторам можливості ефективно оцінити ризики;
* Створити умови для ефективного функціонування ринку капіталів;
* Створення такого інвестиційного мікроклімату, за яким емітент відчуває відповідальність перед акціонерами та іншими особами.

Принципи розкриття інформації:

* Своєчасність подання;
* Суттєвість;
* Перевіреність даних та повнота інформації;
* Доступність кожному учаснику фондового ринку;
* Зацікавленість емітентів цінних паперів у покращенні інформаційної прозорості;
* Зручність в обміні між учасниками фондового ринку.

Інвестори, будь-то прямі чи портфельні, зацікавленні в отриманні найбільш повної, своєчасною та достовірної інформації про компанії, яки мають бажання зробити емісію цінних паперів. Інвестори, яки купили частку у бізнесі через придбання акцій компанії, стають акціонерами, повинні мати змогу оцінювати діяльність підприємства, раціональність прийняття рішень вищих менеджерів, і на цьому фундаменті провести оцінку власності та голосувати на зборах акціонерів відповідно до цього. Якщо узагальнити, то своєчасно отримана важлива інформація як раз і робить прибуток для інвестора, бо від цього залежать його дії.

Інформаційне забезпечення фондового ринку є комплексною системою, що обумовлюється наявністю різних типів інвесторів, які потребують різної інформації для обґрунтування своїх рішень, різної форми її подання, швидкості її оновлення тощо. Наприклад, інвестор, котрий планує придбати контрольний (чи великий) пакет акцій певного підприємства, потребуватиме більше інформації про його фінансово-господарську діяльність, структуру власності, інших акціонерів, менеджмент підприємства тощо. Водночас портфельний інвестор, який планує створити диверсифікований портфель, більше зацікавлений у статистичних даних про історичну дохідність цінних паперів, відібраних ним для включення у портфель. На основі цих даних портфельний інвестор зможе адекватно оцінити взаємозв'язок дохідності різних цінних паперів, що є ключовим при формуванні портфеля. Інвестор, який розглядає можливість купівлі облігацій (фінансового інструмента, заснованого на правах боргу), більшою мірою цікавитиметься забезпеченням цих інструментів, ніж інвестор, котрий інвестує в акції венчурних компаній зі сподіванням на суттєве зростання їх вартості. Інвестори, які спеціалізуються на спекулятивних операціях, потребуватимуть швидкого (в режимі реального часу) доступу до інформації про торги (обсяги, ціни, спреди тощо).

Окремо слід наголосити на важливості інформаційного забезпечення у функціонуванні інституційних інвесторів, до яких належать інвестиційні фонди, недержавні пенсійні фонди, страхові компанії та ін. Специфічність інформаційного забезпечення процесів інвестування таких інвесторів полягає в тому, що їх учасниками є фізичні особи, які не мають професійних знань та навичок у цій сфері. Так, фізична особа, бажаючи придбати інвестиційні сертифікати пайового інвестиційного фонду, часто не може самостійно зорієнтуватися в інформаційних потоках фондового ринку та зрозуміти динаміку ринку. В цьому випадку інформаційне забезпечення має включати аспект доступності подання/розкриття інформації “дрібному інвестору”. Аспект доступності інформації надзвичайно важливий для учасників недержавних пенсійних фондів і учасників програм накопичувального страхування життя.

Емітенти повинні розуміти необхідність розкриття інформації стосовно себе перед інвесторами, бо це прискорить процес залучення коштів для розширення свого бізнесу. Інвестор, який отримує повну інформацію про емітента, починає йому довіряти, вкладає свої гроші вже у компанію, яку він може оцінити, прорахувавши ризику. Таким чином і інвестор більш впевнений у своїх діях, та компанія-емітент більш жваво збільшує свою капіталізацію.

Повноцінна система з розкриття інформації на фондовому ринку повинна містити наступне:

1. Повна інформації про операції з цінними паперами на організованих і неорганізованих ринках (мається на увазі також ціни на обсяг угод);
2. Подання розвернутих умов стосовно емісії цінних паперів, які пропонуються для відкритого продажу;
3. Впровадження систему, за якою кожен емітент повинен з встановленою періодичністю надавати фінансову звітність стосовно своєї діяльності;
4. Надавати своєчасно інформацію всім зацікавленим особам, котра може вплинути на вартість цінних паперів, котрі пропонує емітент;
5. Розкриття інформації про великих акціонерів (частка акцій яких вища за 10% загальної кількості), а також про володіння цінними паперами посадовими особами емітентів;
6. Подання умов лістингу цінних паперів;
7. Встановлення умов, при яких акціонерне товариство буде викупати власні акції (якщо така подія прогнозується) ;
8. Розкриття інформацію про хід та рішення загальних зборів відкритих акціонерних товариств та підприємств - емітентів облігацій.

Жорстке регулювання розкриття інформації є основним критерієм для моніторингу ситуації на фондовому ринку, реалізації права голосу будь-якого акціонеру в управлінні товариством та сприяє підвищенню довіри до діяльності фондового ринку, піднімає інвестиційну привабливість.

За даними Державної служби статистики на кінець 2016 року в Україні налічувалось 15 226 тис. акціонерних товариств, з яких 3,1 тис. – це публічні акціонерні товариства (ПАТ), а інші – приватні або такі, що свого часу не визначилися і мають статус АТ. Але практично для всіх публічних АТ така форма існування - це нав‘язаний результат масової приватизації 90-х років (станом на початок 2000 року в країні існувало близько 35 тис. АТ), а не прагнення компанії працювати і розвиватись використовуючи можливості саме цієї організаційно-правової форми.

Власники більшості квазіпублічних АТ (а по суті - приватних), з великими труднощами несуть покладений на них державою тягар публічності, якого вони б позбавились, якби тільки мали таку можливість. Компанії змушені розкривати великий масив інформації, який мав би бути потрібний інвесторам для прийняття обґрунтованих рішень щодо купівлі або продажу цінних паперів. Але їх інвестори не цікавляться цією інформацією. Підприємства несуть значні видатки на обслуговування організаційно-правого «статусу» ПАТ у вигляді публікації фінансової звітності, оплати послуг аудитора, оплати послуг за публічне розкриття, додаткових людино-годин на підготовку інформації, тощо. Саме цікаве, що й приватні акціонерні товариства теж мають «податок на публічність», витрачаючи такі ж кошти.

Таким чином, щорічно акціонерні товариства в нашій країні повинні платити за публічність – 320 мільйонів гривень. Але дві третини із загальної кількості акціонерних товариств (з 15 226 АТ) не мають можливості виконувати вимоги закону і не розкривають інформацію. Більш того, вони порушують й інші законодавчі вимоги, які висуваються до діяльності акціонерних товариств.

Тягар публічності несуть лише 4990 діючих акціонерних компаній, що розкривають інформацію в Загальнодоступній базі даних НКЦПФР про ринок цінних паперів, що коштує їх власникам мінімум 100 млн. грн.

Треба чітко розділяти поняття "розкриття інформації" та "комерційна таємниця". Комерційна таємниця — інформація, яка є секретною в тому розумінні, що вона в цілому чи в певній формі та сукупності її складових є невідомою та не є легкодоступною для осіб, які звичайно мають справу з видом інформації, до якого вона належить, у зв'язку з цим має комерційну цінність та була предметом адекватних існуючим обставинам заходів щодо збереження її секретності, вжитих особою, яка законно контролює цю інформацію. Багато менеджерів прикриваючи комерційною таємницею не відкривають вкрай важливу інформацію стосовно своєю діяльності, через що інвестори роблять неправильні висновки та інвестиційна привабливість компаній стрімко падає. У розвинених країнах такі ситуація трапляються вкрай мало через жорстоке регулювання розкриття інформації. У кожному випадку, коли емітент цілеспрямовано не подає важливу інформацію у державний орган, він повинен мати серйозну причини для цього, а державний орган у свою чергу розглядає цей випадок та дає вердикт стосовно законності не подання інформації.

Реальність завжди трохи інша, та на практиці великі акціонери часто мають доступ до важливої інформації у числі перших, що створює дисонанс на фондовому ринку та значною мірою впливаю на ціни фінансових інструментів. Сумлінне розкриття інформації емітентом означає, що він повинен надати інформація одразу всім зацікавленим особам, будь-то акціонер з пакетом акцій 50% чи інвестор, який придбав 1 акцію.

Яскравий приклад проблеми з розкриттям інформації є наявність інсайдерської інформації. Інсайдерська інформація - це такі дані, котрі доступні певному колу зацікавлених людей, які не оприлюднюються через те, що можуть значною мірою вплинути на вартість цінних паперів. Цю ситуація можна класифікувати як асиметрію на фондовому ринку, при якій існує нерівномірний доступ до інформації. Зазвичай інсайдерами виступають внутрішні працівники компанії - емітента, керівники, державні службовці та власники великих пакетів акцій чи облігацій.

Якщо брати за приклад американський фондовий ринок, то на ньому кожен емітент повинен надавати звіт про фінансові результати своєї діяльності кожен квартал, тобто чотири рази на рік обов'язково. При суттєвих змінах у діяльності комісія по цінним паперам може затребувати подання звіту раніше, або навпаки, дозволить відкласти його подання через обставини. Наприклад, стандартний случай, коли розпочато розслідування у судді стосовно правопорушення емітента, комісія дозволяє подати звіт про фінансові результати після вироку.

На даний момент, на ряду з фінансовою стійкістю емітенту цінних паперів, є необхідність зарекомендувати себе у бізнес просторі, тобто створити прозорість для всіх зацікавлених сторін. Репутація компанії набуває важливості з кожним роком, та це починають розуміти не тільки великі інвестори, котрі вкладають гроші на десятки років, а й всі учасники фінансових відносин.

На фондовому ринку існує концепція інформаційної ефективності ринку. Її сутність полягає у тому, що кожен учасник ринку вже враховує всю наявну інформацію та використовує її практично одразу, через що дуже важко відокремити фактори, які найбільшої мірою впливають у той чи інший момент часу. Концепція ґрунтується на п'яти припущеннях:

1. На фондовому ринку дуже багато активних учасників, кожен з яких аналізує інформації та робить висновки виходячи з ідеї максимально заробити;
2. На ринок не може впливати один чоловік або група осіб через його здатність регулювати себе самостійно через попит і пропозицію та конкурентність;
3. За інформації ніхто не платить та вона розповсюджується миттєво у рамках фондового ринку;
4. Інвестори моментально реагують на інформацію;
5. Інформація зазвичай виходить у час, коли її не очікують, кожна частка інформації не залежить одна від одної.

Найбільш ефективним методом для впровадження прозорості на фондовому ринку та підняття інвестиційної привабливості є впровадження жорсткої системи покарань за недотримання законодавства, зокрема у питаннях розкриття інформації емітентами на фондовому ринку.

Відповідно до ст. 11 Закону України "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні" Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку України накладає на юридичних осіб штраф за:

* випуск в обіг та розміщення незареєстрованих цінних паперів - у розмірі до 10 000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян, або в розмірі до 150% одержаного прибутку (надходжень), одержаних в результаті цих дій;
* неподання, несвоєчасне подання або подання завідомо недостовірної інформації - у розмірі до 1000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян;
* ухилення від виконання або несвоєчасне виконання розпоряджень, рішень про усунення порушень чинного законодавства щодо цінних паперів - у розмірі до 500 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян. Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку України про накладення штрафу може бути оскаржено в суді.

У статті І б З5 КУпАП ("Приховування інформації про діяльність емітента") зазначено, що ненадання посадовою особою емітента інвестору в цінні папери (в тому числі акціонеру) на його письмовий запит інформації про діяльність емітента в межах, передбачених законом, або надання йому недостовірної інформації - тягнуть за собою накладення штрафу від двохсот до п'ятисот неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.

Статтею 163 КУпАП ("Незаконне використання інсайдерської інформації") передбачено, що незаконне використання інсайдерської інформації особою, яка нею володіє,- тягне за собою накладення штрафу від п'ятисот до семисот п'ятдесяти неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.

Статтею 163 КУпАП ("Порушення порядку розкриття інформації на фондовому ринку") передбачено, що несвоєчасне розкриття інформації на фондовому ринку, вчинене посадовою особою емітента чи професійного учасника фондового ринку,- тягне за собою накладення штрафу від двадцяти до п'ятдесяти неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.

Нерозкриття інформації на фондовому ринку, вчинене посадовою особою емітента чи професійного учасника фондового ринку,- тягне за собою накладення штрафу від двохсот до п'ятисот неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.

Розкриття на фондовому ринку інформації не в повному обсязі або розкриття недостовірної інформації, вчинене посадовою особою емітента або професійного учасника фондового ринку,- тягнуть за собою накладення штрафу від двохсот до п'ятисот неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.

Найсуворішим видом юридичної відповідальності за правопорушення у сфері обігу цінних паперів є кримінальна відповідальність, яка застосовується до учасників ринку цінних паперів і настає за дії, передбачені статтями 199 (Виготовлення, зберігання, придбання, перевезення, пересилання, ввезення в Україну з метою збуту або збут підроблених грошей, державних цінних паперів чи білетів державної лотереї"), 202 (Порушення порядку зайняття господарською діяльністю та діяльністю з надання фінансових послуг). 223 (Розміщення цінних паперів без реєстрації їх випуску), 223 (Підроблення документів, які подаються для реєстрації випуску цінних паперів), 223" (Порушення порядку ведення реєстру власників іменних цінних паперів), 224 (Виготовлення, збут та використання підроблених недержавних цінних паперів), 232і (Незаконне використання інсайдерської інформації), 2322 (Приховування інформації про діяльність емітента).

Важливе значення має закріплена в законі новела про відповідальність Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку України та її посадових осіб: у разі порушення ними приписів чинного законодавства вони несуть встановлену відповідальність.

Крім відшкодування збитків за порушення договірних зобов'язань, шкода, заподіяна учасникам РЦП неправомірними діями Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку України у здійсненні контрольних та розпорядчих повноважень, підлягає відшкодуванню в повному обсязі за рахунок держави згідно з чинним законодавством.

Учасники фондового ринку повинні розуміти, що порушення принципу розкриття інформації веде до адміністративної, фінансової та кримінальної відповідальності, однак перш за все вони мають усвідомлювати, що це робиться для вдосконалення українського фондового ринку та просування його на міжнародний ринок, на рівень з американськими біржами.

На жаль українське законодавство має багато недоліків у сфері розкриття інформації, що дозволяє емітентам цінних паперів приховувати реальних власників бізнесу та маніпулювати у документах діяльністю підприємства, тобто вказувати невірні дані. У світовій практиці фондового ринку такі випадки теж зустрічались, але зараз застосовуються формалізовані системи звітності фінансової інформації та жорстка система зовнішнього аудиту, через що такі випадки майже відсутні.

Підводячи підсумок другого розділу треба сказати наступне:

* + Сьогодні «ТАСК-БРОКЕР» здійснює брокерську, дилерську діяльність та андерайтинг, проводить операції з валютними цінностями. Баланс компанії зумовлен галузевою належністю. Дохід компанії складається з дивідендів від акцій українських емітентів-«блакитних фішок» та комісії від діяльності. Показники ліквідності, рентабельності та фінансового стану викликають питання через те, що не входять до рекомендованих значень, рекомендації стосовно них будуть надані у третьому розділі.
  + Торгівля цінними паперами в Україні, як і в інших країнах світу, здійснюється на біржовому та позабіржову фондових ринках, де відповідно до чинного законодавства обертаються пайові, боргові та похідні цінні папери. Торгівля цінними паперами (зокрема акціями) незначних обсягів здійснюється на фондових біржах. Це пояснюється пропозиціями на фондових торгах акцій неліквідних підприємств, незадовільним станом самих цінних паперів, що виставляються на продаж, небажанням чи неспроможністю багатьох українських компаній дотримуватись правил відкритого звітування, необхідного для роботи на біржі тощо.
  + На жаль українське законодавство має багато недоліків у сфері розкриття інформації, що дозволяє емітентам цінних паперів приховувати реальних власників бізнесу та маніпулювати у документах діяльністю підприємства, тобто вказувати невірні дані.

РОЗДІЛ 3. Аналіз інвестиційної привабливості **«ТАСК-БРОКЕР»**

та проблематика фондового ринку України

3.1. Зарубіжний та вітчизняний досвід оцінки інвестиційної привабливості підприємств

Для реалізації інвестиційних цілей необхідні фінансові ресурси, котрі можуть бути залучені зовні або виділені з нерозподіленого прибутку підприємства. У першому випадку інвестори повинні розуміти інвестиційну привабливість компанії, тобто необхідність та доступність ресурсів для втілення стратегії інвестиційного розвитку у життя, а також раціональність їх використання задля отримання прибутку. Взагалі інвестиційна привабливість, як економічне поняття, враховує комплекс чинників:

Якщо уявити інвестиційну привабливість підприємства як економічне поняття з об'єктивним характером, то безпосередня оцінка кожним інвестором має суб'єктивний характер, тобто зумовлена його особистим сприйняттям ситуації з точки зору можливості досягнення своїх стратегічних цілей, в число яких можуть входити:

* наявність обмежених ресурсів (до цієї категорії входять сировина, обсяг ринку збуту, територія розповсюдження, можливості постачальників та інше);
* висування і формування власних стандартів на продукцію або послуги;
* можливість створення монополії на ринку;
* позиція серед конкурентів (ослаблення конкуренції, ліквідація конкуруючих компаній чи перспективи виходу на ринок нових) ;
* захист вкладеного капіталу;
* ситуація с інтелектуальної власністю (співпраця з іншими підприємствами, патенти та ліцензії) ;
* залучення і збереження висококваліфікованих кадрів, боротьба з конкурентами за фахівців;
* створення кооперації задля уникнення конкуренції, відкриття філій, можливості для франшизи;

У кожному окремому випадку інвестор оцінює інвестиційну привабливість з позиції конкретних цілей, тому і результат (оцінка) несе суб'єктивний характер.

Оцінка інвестиційної привабливості окрім субєктивного фактору сприйняття інвестором включає базову частину прибутковості на вкладенні гроші, майбутніх грошових потоків та рівня ризику. Як справедливо зауважує Асват Дамодаран, особисте сприйняття і справді багато значить, коли мова йде про оцінку картини або скульптури, але в більшості випадків інвестори купують активи, керуючись зовсім не естетичними або емоційними мотивами, а в очікуванні грошових потоків (cash flows). Отже, сприйняття цінності повинно ґрунтуватися на реальному стані справ, а це припускає, що ціна, яка сплачується за будь-який актив, повинна відображати майбутні грошові потоки, які він може принести. З цього треба зробити висновок, що оцінка інвестиційної привабливості підприємства передбачає як об'єктивну оцінку реального стану справ підприємства, а також прогноз грошових потоків у майбутньому.

Вище наведене пояснення обов'язково передбачає реальну потенційну можливість надходження інвестицій. Якщо не має варіанту, при якому інвестори будуть зацікавлені у вкладенні фінансових ресурсів, то проведення оцінки втрачає актуальність.

Інвестор, який бажає інвестувати у діяльність підприємства зовні, може це зробити у декількох формах, а саме:

* Повністю викупити підприємство, можливо з його боргами (це на фондовому ринку називається поглинанням або злиття) ;
* Надання кредиту підприємству - емітенту для спільної реалізації інвестиційного проекту. За своєю суттю, це реальні інвестиції для розвитку бізнесу;
* Купівлю цінних паперів підприємства - емітента. У цьому випадку суб’єкт інвестування може бути як стратегічним, так і портфельним. Стратегічний інвестор характеризується як суб’єкт інвестиційної діяльності, що має на меті придбання контрольного пакета акцій (переважної частки статутного капіталу) для здійснення реального управління підприємством у відповідність до власної концепції його стратегічного розвитку. Портфельний інвестор може бути охарактеризований як суб’єкт інвестиційної діяльності, що вкладає свій капітал у різноманітні об’єкти (інструменти) інвестування винятково з метою отримання інвестиційного прибутку, а не отримання реального управління підприємством - емітентом.

Треба ретельно підійти до методу оцінки інвестиційної привабливості. На даний момент часу існує багато підходів до проведення оцінки, результати яких можуть значно відрізнятися один від одного. У більшості нормативних документах та науковим працях надається перевага оцінці інвестиційної привабливості підприємства на основі аналізу фінансового стану. Існує група науковців, котрі вважають достатнім проаналізувати лише фінансові показники діяльності підприємства, інші голосують за те, щоб ще додатково ретельно проаналізувати інвестиційні якості цінних паперів. Для традиційних методів оцінки фінансового стану та інвестиційної привабливості підприємств, рекомендованих затвердженими відповідними органами державної влади та управління методичними вказівками, фундаментом служить досить велика кількість однотипних показників, розрахованих за даними бухгалтерської звітності, та їх зіставлення з нормативними значеннями або зміна в динаміці.

В умовах постійного вдосконалення конкуренції методи оцінки інвестиційної привабливості потребують більш адаптивного підходу, тобто треба корегувати параметри оцінок до існуючої ситуації. В реаліях фондового ринку, акцентувати увагу лише на групі показників, які більш перспективні з позиції теорії, буде не завжди виправдано. Отож великі фінансові інститути, рейтингові агентства, аудиторські фірми при виставленні оцінки емітентам завжди використовують зважену систему показників. У такій ситуації становиться важко отримати точний результат, адже враховується велика кількість показників, кожному з яких треба призначити певний рівень значимості для остаточної оцінки. При цьому слід мати на увазі, що, виходячи із суб’єктивного характеру оцінки в загальному випадку будь-яке прогнозне рішення, незалежно від числа критеріїв, також є суб’єктивним, а розраховані значення показників є інформацією, що надається керівництву для прийняття інвестиційного рішення.

На практиці єдиним доцільно вірним рішенням про оцінку інвестиційної привабливості є використання системи показників, які базуються на даних про фінансову діяльність підприємства за великий проміжок часу, з урахування знання всіх особливостей формування економічних показників і їх правильного застосування, а також додання поточної інформації про діяльність, котра з часом може вплинути на фінансові результати. Науковці та інвестори з великим досвідом роботи стверджують, що для об'єктивної оцінки інвестиційної привабливості необхідно також враховувати специфіку сектору економіки, систему управління компанією, менеджмент та його досвід у галузі, виробничий потенціал сьогодні та у майбутньому з урахуванням конкуренції та перспектив галузі, інвестиційну стратегію емітента, оцінку ринкової стійкості та показники соціально-економічного розвитку.

У таблиці 3.1 проведено порівняння деяких методик, що використовуються у вітчизняній та світовій практиці. Як видно з проведеного порівняння, у багатьох методиках одним з основних факторів оцінки та прогнозування майбутнього стану аналізованої організації виступає оцінка її системи управління. Ця тенденція йде в одному руслі з теоретичними дослідженнями, які безпосередньо пов'язують стан організації з ефективністю її менеджменту та контролем з боку акціонерів за прийняттям управлінських рішень.

Таблиця 3.1 Порівняльний аналіз методик аналізу інвестиційної привабливості підприємства, що використовуються у вітчизняній та світовій практиці.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Назва методики | Сторони діяльності підприємства, аналізовані за допомогою кількісних показників | Сторони діяльності підприємства, аналізовані за допомогою якісних показників | Мета проведення аналізу |
| Система комплексного економічного аналізу МДУ ім. М. В. Ломоносова (КЕА) | 1. Аналіз використання виробничих засобів  2. Аналіз використання матеріальних ресурсів  3. Аналіз використання праці та заробітної плати  4. Аналіз величини і структури авансованого капіталу  5. Аналіз собівартості продукції Аналіз оборотності виробничих засобів  6. Аналіз обсягу, структури і якості продукції  7. Аналіз прибутку і рентабельності продукції  8. Аналіз рентабельності господарської діяльності  9. Аналіз фінансового стану і платоспроможності | Аналіз організаційно-технічного рівня, соціальних, природних і зовнішньоекономічних умов виробництва | Оцінка ефективності діяльності підприємства |
| Методика Банку Франції | 1. Оцінка діяльності  2. Оцінка кредитної історії  3. Оцінка платоспроможності | Оцінка керівників | Оцінка надійності підприємства як особи для отримання кредиту |
| Методика Бундесбанку | 1. Оцінка рентабельності та окупності  2. Оцінка ліквідності | - | Оцінка надійності підприємства як особи для отримання кредиту |
| Методика Банку Англії | 1. Ринковий ризик  2. Прибуток  3. Пасиви | 1. Ринковий ризик  2. Бізнес  3. Контроль  4. Організація  5. Управління | Оцінка надійності комерційного банку |
| Методика Федеральної резервної системи США | 1. Капітал  2. Активи  3. Прибутковість  4. Ліквідність | Менеджмент | Оцінка надійності комерційного банку |

Продовження табл. 3.1

Інвестиційна привабливість підприємства тісно пов'язана з регіоном, в котрому розташоване підприємство. Це пояснюється значними територіальними відмінностями, що, своєю чергою, зумовлені диференціацією природних, економічних та соціальних умов. Інститут економічних досліджень та політичних консультацій розробив рейтинг інвестиційної привабливості регіонів. Зазначимо, що найбільшою інвестиційною привабливістю володіють Львівська, Івано-Франківська, Одеська та Вінницька області, а також м. Київ (рис.3.1).

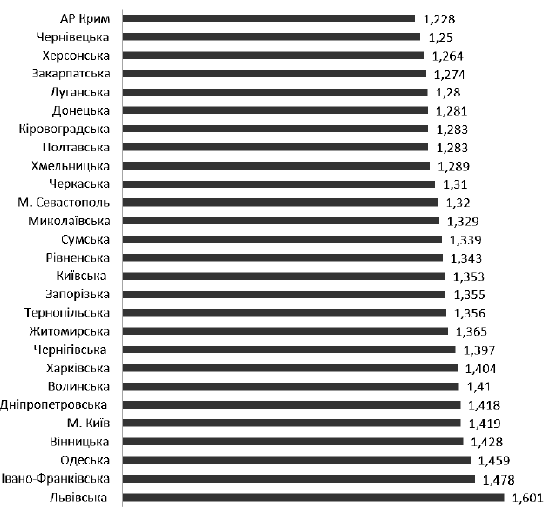


Рис 3.1. Рейтинг регіонів "Індекс інвестиційної привабливості" [68]

Таблиця 3.2 Позитивна практика впровадження політики захисту інвесторів

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Зміни | Країни | Основні риси |
| Спрощено процедури позиву до суду на директора | Республіка Корея, Вірменія, Лесото, Косово, Перу, Тайвань, Таджикистан, Китай | Притягнення до відповідальності директорів за заподіяння збитків від підписання угод з власною вигодою (мається на увазі директора) |
| Підвищення прозорості інформації | Греція, Ісламська Республіка, Іран, Косово, Лесото, Монголія, Тайвань, Китай, Вірменія | Розкриття інформації про конфліктів інтересів який може відноситись до запропонованих операцій. |
| Регульовані затвердження, пов'язані зі сторонами договору | Косово, Вірменія, Нідерланди, Перу, Словенія, Тайвань, Китай | Залучення не зацікавлених акціонерів до затвердження угоди. |
| Допускається до судів розрив угод між сторонами | Косово, Молдова | Акціонери можуть звернутись до суду про розрив договору, в якому є конфлікт інтересів |

У таблиці 3.2. подається інформація, аналізуючи котру, можна стверджувати, що більшість змін стосовно захисту іноземних інвесторів приймається саме у країнах, котрі на даний момент часу розвиваються. Це зумовлено тим, що рахунок залучення іноземного капіталу в них є можливість розвиватись більш швидкими темпами, та уряд готовий на все заради підтримки національної економіки. Інвестори будуть вкладати свої гроші лише у тому випадку, коли існує законодавча база у країні, яка у змозі захистити їх інтереси та права.

Продовження табл. 3.2

Таблиця 3.3 Складові та узагальнюючі коефіцієнти інвестиційної привабливості підприємства

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Складові | Узагальнюючі коефіцієнти | Область бажаних значень | Область ризику |
| 1. Привабливість продукції для споживача | Кппп = попит на продукцію/ пропозиція | ≥1 | <1 |
| 2. Кадрова привабливість | Ккпп = (число прийнят.-число звільн.)/ середньооблікова чисельність | ≥0 | <0 |
| 3. Інноваційна привабливість | Кіпп = фонд накопичення/ чистий прибуток | >0,7 | <0,7 |
| 4. Територіальна привабливість | Ктпп = витрати обігу/сукупні витрати | <0,5 | ≥0,5 |
| 5. Фінансова привабливість | Кфпп = прибуток/активи | >0,15 | <0,15 |
| 6. Приватизаційна привабливість | КПрпп = дохід/курс цінних паперів | ≥0,5 | <0,5 |
| 7. Екологічна привабливість | Кепп = штрафи за екол.поруш./чистий прибуток | 0 | >0 |
| 8. Соціальна привабливість | Кспп = середня зарплата/ вартість раціональної споживчої корзини | ≥1 | <1 |

Продовження табл. 3.3

Дані, наведені у таблиці 3.3, узагальнені, використовуються науковцями та інвесторами по всьому світу. Вони мають слугувати як орієнтир при оцінці інвестиційної привабливості підприємства, однак треба розуміти суб'єктивність кожної оцінки та цілі.

3.2. Перспективи розвитку фондового ринку України та шляхи покращення інвестиційної привабливості

Фондовий ринок України протягом останніх 20 років незалежності досягнув певних позитивних результатів у розвитку, але у сфері випуску, розміщення та обслуговування обігу цінних паперів залишається ще цілий ряд невирішених проблем, серед яких можна виділити: недосконале та нестабільне законодавство, низький технологічний рівень функціонування ринкової інфраструктури, недостатність надійних фінансових інструментів, низький рівень прозорості фондового ринку.

На даний момент український фондовий ринок не задовольняє потреби внутрішніх інвесторів та не може конкурувати на рівних з європейськими на американськими ринками.

Основна мета діяльності ринку цінних паперів - зробити ефективний механізм мобілізації, розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів, допомогти залученню іноземного капіталу у перспективні галузі, акумулювати інвестиційний капітал у виробничу та соціальну сфери. Для подальшого розвитку ринку цінних паперів необхідно:

* підвищення конкурентоспроможності шляхом розбудови інфраструктури фондового ринку, універсалізації діяльності фінансових установ, перетворення їх у стійкі, конкурентно- та інвестиційноспроможні інституції, що надаватимуть широкий перелік фінансових послуг;
* удосконалення інфраструктури фондового ринку шляхом оптимізації структури Національної депозитарної системи та функцій її прямих учасників і створення ефективної системи організованих ринків;
* розвиток інститутів спільного інвестування, страхових та пенсійних фондів з метою залучення та ефективного розміщення фінансових ресурсів на ринку цінних паперів.

Регулювання фондового ринку державою повинно виконуватись на засадах гнучкості, адаптивності до світових змін, ефективності системи регулювання, єдиної схему реєстрації, обліку діяльності з цінними паперами, контроль за всіма операціями, запобігання і профілактика зловживань та злочинності на ринку цінних паперів, жорстку систему покарань за недотримання законодавчих норм.

Загальна стратегія держави стосовно регулювання біржового ринку повинна базуватись на двох принципах - покращення інвестиційного клімату у країні (рис.3.1) та активізація діяльності інвесторів, як внутрішніх, так і зовнішніх.

Механізм покращення інвестиційного клімату України

Захист інвестицій

Запровадження податкових та митних пільг

Розвиток інвестиційної інфраструктури

Подолання корупції

Макроекономічна та політична стабільність

Інформаційне забезпечення

Дотації, субсидії, субвенції, бюджетні позики на розвиток пріоритетних сфер, галузей

Рис. 3.1 Механізм покращення інвестиційного клімату України

Тактичні дії державного регулювання на ринку цінних паперів повинні вирішувати наступні завдання і проблеми:

* створення та підтримка системи функціонування і регулювання ринку цінних паперів, забезпечення захисту всіх активних членів на фондовому ринку (емітентів, інвесторів, брокерів);
* створення гнучкої системи державних органів, котрі будуть координувати діяльність ринку цінних паперів, орієнтація на провідні західні ринку;
* забезпечення цілісності фондового ринку, а також створення умов для прозорості діяльності та вільному доступі до інформації всіх учасників обігу цінних паперів;
* реформування податкового регулювання діяльності у сфері фінансового інвестування;
* упорядкування емісії та обігу державних та корпоративних цінних паперів;
* забезпечення підтримку з боку держави у підготовці кадрів для роботи на фондовому ринку, залучення іноземних фахівців задля передачі досвіду та інтеграції у світові ринки;
* належне фінансову і матеріальне забезпечення розвитку ринку цінних паперів [76].

Пріоритетними напрямками для розвитку фондового ринку повинні бути:

* розвиток сфери спільного інвестування, тобто створення такої нормативно-правової бази, при якій спільне інвестування буде ефективним в Україні;
* розвивати ринок похідних цінних паперів та приділити увагу новим інструментам для торгівлі (мається на увазі криптовалюта) ;
* розвиток корпоративного управління;
* впровадження законодавчої бази захисту прав акціонерів;
* вдосконалення механізму розкриття інформації про діяльність емітентів цінних паперів.

Потрібно прийняти Закон України "Про акціонерні товариства", в якому передбачити вдосконалення існуючої в Україні системи корпоративного управління, створення умов для сприятливого правового клімату функціонування фондового ринку з метою залучення коштів вітчизняних та іноземних інвесторів та посилення захисту прав інвесторів, особливо дрібних.

Проблема розкриття інформації емітентами та шляхи подолання наведені схематично на рис. 3.2. у додатках.

Цілеспрямоване формування інфраструктури фондового ринку України можливе за умови централізованого вкладення засобів та організаційних зусиль у створення інтегрованої системи, яка б забезпечила систему електронної біржової торгівлі, систему реєстрації і перереєстрації прав власності.

Серйозним недоліком вітчизняного фондового ринку є недосконала структура перереєстрації прав власності. Здійснення купівлі-продажу акцій повинно опосередковуватися електронною комунікаційною мережею, яка б забезпечувала швидкий доступ до реєстру. Необхідно встановити недорогу оплату послуг за перереєстрацію прав власності, створювати надійні об'єднання реєстраторів та депозитаріїв. Прозорість, надійність та доступність механізму зберігання та переходу прав власності має зробити український ринок цінних паперів більш привабливим для інвесторів.

В Україні на даний момент система підготовки фахівців фондового ринку не відповідає міжнародним стандартам, отже необхідно направити ресурси для перебудови цієї системи, залучити іноземних спеціалістів зі сфери фондового ринку, створити мережу навчальних закладів та перекваліфікації існуючих фахівців.

Саме створення необхідного навчально-методичного та інформаційного забезпечення є одним із першочергових завдань удосконалення системи підготовки фахівців для ринку цінних паперів. Важливе значення має також забезпечення доступу до міжнародної наукової інформації та співробітництва з міжнародними науковими школами; проходження практики і стажування в діючих брокерських, депозитарних і розрахунково-клірингових компаніях, інвестиційних банках, на фондових біржах і позабіржових торговельно-інформаційних системах.

Напрями, пов'язані з удосконаленням структури участі на українському ринку біржових деривативів на фондові активи, включають збереження в якості фактора зростання обсягів торгів широкої участі фізичних осіб, інституціональних інвесторів і підвищення привабливості ринку для іноземних гравців. Істотним чинником підвищення стійкості ринку має стати залучення на ринок широкого кола інституційних учасників, які, окрім усього іншого, стимулюватимуть біржі докладати додаткових зусиль до вдосконалення системи гарантій виконання зобов'язань. Для досягнення цієї мети необхідні узгоджені дії біржі та регулятора. Вирішення завдання нарощення ліквідності та обсягів торгівлі безпосереднім чином пов'язано із залученням до торгівлі широкого кола індивідуальних інвесторів. Недовіра та низький рівень інформованості населення стосовно діяльності фондового ринку є однією з причин слабкого розвитку біржового ринку, що призводить до низької активності фізичних осіб на фондовій біржі, незважаючи не те, що вони є одним з головних інвесторів у розвинених країнах [73]. Особлива увага має приділятися розвитку Інтернет-технологій, які мають заохотити дрібних інвесторів і населення до активнішої участі на ринку.

У цілому ситуація з фінансовими інструментами фондового ринку характеризується такими негативними моментами: надто вузький спектр доступних для роботи фінансових інструментів, що ускладнює диверсифікацію портфелів і можливостей для інвестування; низька якість цінних паперів, що перебувають в обігу; низька ліквідність та висока волатильність цін лістингових цінних паперів; низький рівень розвитку ринку дериватів; відсутність в обігу на біржах цінних паперів іноземних емітентів, активи яких розташовані в Україні.

Такий стан пов'язаний з наступними обставинами: 

* самі емітенти – акціонерні товариства, які створились внаслідок приватизації, не надто прагнуть до вільного обігу власних акцій на ринку; 
* вся наявна інфраструктура та система регулювання орієнтовані на великих емітентів, масштаби яких дозволяють працювати з ними іноземним інвесторам; 
* недостатній рівень захищеності прав інвесторів у цінні папери, незацікавленість потенційних інвесторів купувати цінні папери емітентів через низький рівень розвитку корпоративного [11]; 
* проведення українськими компаніями ІРО та SРО на зарубіжних біржових площадках.

Однією із умов досягнення та збереження конкурентоспроможності сучасного біржового фондового ринку є забезпечення фондовою біржею високого рівня ліквідності торгів через надання інвесторам максимально доступної кількості фінансових інструментів для диверсифікації напрямів інвестування, створення можливості реалізації учасниками ринку та інвесторами різноманітних стратегій інвестування та поведінки на біржовому ринку [11]. Напрямами, спрямованими на розширення кола інструментів в Україні є: 

* зниження вимог до фінансових показників, що обумовлюють допуск цінних паперів у лістинг; 
* надання дозволу на включення цінних паперів до біржового реєстру біржі за наслідками їхнього обігу на інших фондових біржах, не вимагаючи регулярних торгів на цій біржі протягом найменше півроку за умови достатньої стартової ліквідності; 
* посилення вимог до ліквідності цінних паперів (визнати за обов’язкову умову для перебування у лістингу наявність маркет-мейкера та збільшення обсягу торгів); 
* для емітентів першого рівня лістингу зробити вимогу щодо дотримання принципів корпоративного управління обов’язковою, а не рекомендованою; 
* посилення вимог до інформаційної прозорості емітентів; 
* надання фінансових (податкових) привілеїв емітентам цінних паперів у разі їхнього публічного обігу та проведення лістингу на фондовій біржі; 
* спрощення біржового обігу іноземних цінних паперів.

Діюче законодавче поле не дає змогу ефективно вести діяльність на фондовому ринку інвесторам. Головними проблемами до правильного функціонування ринку цінних паперів України є:

* позабіржовий ринок, як механізм обігу грошей, не має під собою законодавчої бази;
* різниця між сучасним інструментарієм для торгівля та реальною класифікацією видів цінних паперів (в Законі України "Про цінні папери і фондову біржу" не має визначення похідних цінних паперів) ;
* відсутність захисту прав акціонерів
* неоднозначне ставлення до поняття "розкриття інформації", тобто кожен емітент трактує його, як йому заманеться, обмеженість у доступі до важливою інформації при прийнятті рішень інвесторами;
* відсутність розмежування між спекулятивними та інвестиційними операціями на ринку.

Усунення вищевказаних недоліків можливе за умови прийняття нової редакцій Закону України "Про цінні папери і фондову біржу", яка враховувала б міжнародний досвід функціонування фондового ринку та існуючі в Україні особливості.

Зараз фондовим ринком керує розвинена державна структура на чолі з Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, за роки діяльності котрою ситуацію на українському ринку цінних паперів зазнала значних змін у кращу сторону. Однак ринок цінних паперів дуже волотильний, він може кардинально змінюватись дуже швидко, та орган регулювання повинен приймати рішення оперативно, що неможливо у реаліях підпорядкування державі. Світовий досвід демонструє, що держава має передавати низку повноважень саморегульованим організаціям (СРО) учасників фондового ринку, зокрема функції оперативного контролю за учасниками ринку та певні інформаційно-просвітницькі функції. На сьогодні одним з пріоритетних завдань держави є підвищення свідомості населення стосовно діяльності фондового ринку, покращення рівня фінансової освіти. Адже навіть в країнах де історія фондового ринку нараховує більше століття держава приділяє значну увагу розвитку інвестиційної культури нації.

На основі проведеного аналізу сучасного стану функціонування фондового ринку України серед нагальних проблем його розвитку виділимо:

* надмірна кількість фондових бірж (окремі біржі здійснюють операції нерегулярно і в незначних обсягах); 
* низький рівень капіталізації, ліквідності та волатильності ринку (незначний показник frее-float акцій українських компаній); 
* висока фрагментарність біржової та депозитарної структури, відсутність досконалого механізму взаємодії бірж з депозитарною системою та єдиних стандартів проведення розрахунків і клірингу; 
* фондовий ринок не приносить прибутку торговцям, що нівелює їх зацікавленість, знижує ліквідність ринку; 
* обмежена кількість ліквідних та інвестиційно привабливих фінансових інструментів, відсутність ліквідних цінних паперів публічних акціонерних компаній; 
* низький ступінь використання похідних цінних паперів [81]; 
* недостовірність інформації щодо загального обсягу торгів на біржовому ринку (зокрема, стосовно позалістингових цінних паперів), що не сприяє прозорості й відкритості ринку, а отже, й знижує довіру до вітчизняних цінних паперів; 
* незадовільний рівень інформованості населення про діяльність фондового ринку, що призводить до незначної активності фізичних осіб на фондовій біржі, тобто психологічне неприйняття та недооцінка потенціалу фондового ринку [19]; 
* закритість компаній, чиї акції проходять лістинг на біржі та в першу чергу тих, хто входить до індексу українських акцій; 
* недостатнє законодавче регулювання ціноутворення [87]; 
* низький рівень гарантії повернення інвестицій для іноземних інвесторів через недосконалість валютного регулювання, як наслідок іноземні інвестори, навіть одноосібні, покидають вітчизняний ринок;  масштабний дефіцит внутрішніх грошових ресурсів для інвестицій.

Проблема регулювання інвестиційної діяльності в Україні, припливу іноземного капіталу є актуальною на даному етапі економічної діяльності.

Усі вище вказані рекомендації та шляхи розвитку фондового ринку повинні створити сталу економічну систему, сучасний фондовий ринок на одному рівні з європейським та американським, привабливий інвестиційний клімат України в цілому та кожного підприємства по одинці. Показники, які будуть слугувати індикаторами змін у кращий бік, наступні:

1. Збільшення обсягів торгів на фондовому ринку України;
2. Нове законодавство щодо регулювання діяльності фондового ринку (особисто питання розкриття інформації як у розвинених країнах);
3. Збільшення обсягів інвестицій внутрішніх та зовнішніх інвесторів;
4. Збільшення кількості інвестицій від міжнародних установ у розвиток економіки;
5. Збільшення кількості компаній, акції який торгуються на українській фондовій біржі;
6. Збільшення кількості компаній, які залишаються на ринку через 2 роки;
7. Покращення репутації компаній (наскільки інвестори довіряють менеджерам компаній);
8. Розповсюдження фінансової грамотності населення;
9. Велика кількість нових фахівців за спеціалізацією фондового ринку та менеджерів з розвитку інвестиційної привабливості компаній.

3.3. Аналіз інвестиційної привабливості **«ТАСК-БРОКЕР» та фондового ринку України**

**У розділі 2 наведені розрахунки основних показників інвестиційної привабливості компанії «ТАСК-БРОКЕР», котрі далі будуть проаналізовані більше детально.**

Розрахунок і аналіз показників ліквідності, капіталу та інвестування торговця цінними паперами:

1. Коефіцієнт загальної ліквідності :

КЛ1 = підсумок розділу ІІ активу + рядок 270/підсумок розділу ІV пасиву + рядок 630;

КЛ12013= 21 603 / 14 697 = 1,47;

КЛ12014 = (24 958 + 7 992) / (25 952 + 0) = 1,27;

КЛ12015 = (28 199+8 069) / 29 269 = 1,24;

КЛ12016 = 20 466 /13 439 = 1,52.

Теоретичне значення в межах 2,0 – 2,5, але не менше 1. Однак на його рівень впливає галузева належність підприємства, структура запасів, стан дебіторської заборгованості, тривалість виробничого циклу й інші фактори. Якщо ж значення коефіцієнта значно перевищує 1, то можна зробити висновок про те, що підприємство володіє значним обсягом вільних ресурсів, які сформувалися завдяки власним джерелам. З позиції кредиторів підприємства такій варіант формування оборотних коштів є найбільш прийнятним. Одночасно, з погляду менеджера, значне нагромадження запасів на підприємстві, відволікання коштів у дебіторську заборгованість може бути пов’язане з неефективним управлінням активами. У той же час підприємство, можливо, не повністю використовує свої можливості з одержання кредитів.

**«ТАСК-БРОКЕР» - це компанія, яка надає брокерські послуги. Для неї значення коефіцієнту загальної ліквідності у 2016 році складає 1,52, що є позитивним через галузеву належність. Компанія не створює нових продуктів, великий запас ресурсів не має місця, тому значення більше 1 є оптимальним. Для покращення значення цього показника, на мою думку, більше всього вплине обсяг дебіторської заборгованості у нашому випадку. Для цього треба створити програму лояльності для клієнтів, можливо змінити строк погашення дебіторської заборгованості та трохи змінити структуру запасів для більш оптимального використання.**

2. Коефіцієнт поточної ліквідності :

КЛ2 = підсумок розділу ІІ активу – рядки 100,110,120,130,140 + рядок 270 /підсумок розділу ІV пасиву + рядок 630

КЛ22013 = 21 603 / 14 697 = 1,47;

КЛ22014 = (24 958 – 3 – 0 – 0 – 0 – 0 + 7 992) / (25 952 + 0) = 1,27;

КЛ22015 = (28 199 - 3 + 8 069) / 29 269 + 0 = 1,24;

КЛ22016 = (20 466 - 10) / 13439 =1,52.

Теоретичне значення в межах 0,7-0,8. Коефіцієнт поточної ліквідності - показує, яку частину поточних зобов’язань підприємство спроможне погасити за рахунок найбільш ліквідних оборотних коштів – грошових коштів та їх еквівалентів, фінансових інвестицій та дебіторської заборгованості. Цей показник показує платіжні можливості підприємства щодо погашення поточних зобов’язань за умови своєчасного здійснення розрахунків з дебіторами. Теоретично значення коефіцієнта вважається достатнім, якщо воно перевищує 0,6.

У нашому випадку значення має достатнє значення, ніяких кардинальних змін не треба робити. Таке значення досягається за рахунок специфіки діяльності (брокерські послуги) та великий грошовий потік.

3. Коефіцієнт абсолютної ліквідності :

КЛ3 = рядок 230+рядок 240/ підсумок розділу ІV пасиву

КЛ32013 = 2 111 / 14 697 = 0,14;

КЛ32014 = (1 019 + 0) / 25 952 = 0,04

КЛ32015 = 227 /29 269 = 0,01

КЛ32016 = 902 / 13 439 = 0,07

Теоретично значення коефіцієнта вважається достатнім, якщо воно перевищує 0,2…0,3. На практиці ж значення бувають значно нижчі, і за цим показником не можна відразу робити негативні висновки про можливості підприємства негайно погасити свої борги, тому що малоймовірно, щоб всі кредитори підприємства одночасно пред’явили б йому свої вимоги. У той же час, занадто високе значення показника абсолютної ліквідності свідчить про нераціональне використання фінансових ресурсів.

При розгляданні динаміки у останні три роки стає очевидним, що значення коефіцієнту абсолютної ліквідності росте, але знаходиться нижчу рекомендованого значення. Як вказується у теоретичній часті, через це не можна одразу робити негативний висновок, адже на практиці більша кількість компанії має великі зобов’язання, на покриття яких відводиться великий проміжок часу (5-10 років). На мій погляд, компанія **«ТАСК-БРОКЕР» розширяє свій бізнес та саме через це виникає така ситуація. Сильно скорочувати кредитування не треба, якщо ці грошові потоки йдуть на підтримку бізнеса, його розширення і це все затверджено у стратегічному плані компанії.**

Аналіз фінансового стану торговця цінними паперами.

1. Коефіцієнт покриття зобов‘язань власним капіталом:

КЗВ = підсумок розділу ІІІ пасиву + підсумок розділу ІV пасиву + 420,630 / підсумок розділу І пасиву

КЗВ2013 = 14 697 / 7 003 = 2,10;

КЗВ2014 = (0 + 25 952) / 7 014 = 3,70;

КЗВ2015 = 29 269 / 7 009 = 4,18;

КЗВ2016 = 13 439 / 7 022 = 1,91.

Теоретичне значення не більше ніж 1,0.

2. Коефіцієнт фінансової незалежності :

КФН = підсумок розділу І пасиву / підсумок розділу ІІІ пасиву + підсумок розділу ІV пасиву + рядки 420,630

КФН2013 = 7 003 / 14 697 = 0,48;

КФН2014 = 7 014 / 25 952 = 0,27;

КФН2015 = 7 009 / 29 269 = 0,27;

КФН2016 = 7 022 / 13 439 = 0,52.

Теоретичне значення не менше ніж 0,2. Характеризує ступінь незалежності підприємства від зовнішніх запозичень. Визначається як відношення загальної суми власних коштів до підсумку балансу. Рекомендоване значення > 0,5.

**«ТАСК-БРОКЕР» має достатньо власних коштів на балансі, зовнішні запозичення для підтримки діяльності не потрібні. Для інвесторів цей показник є одним з найважливіших, адже він показує залежність компанії від кредитування банків. Якщо значення вище рекомендованого, то для інвестора це сигнал про високоякісний менеджмент фінансових ресурсів, тобто усі кошти використовуються раціонально.**

3. Коефіцієнт рентабельності активів:

КРА = чистий прибуток (ф.№2 ряд.220) / (підсумок активу балансу на початок звітного періоду(ф. № 1 ряд. 280 (гр.3) + підсумок активу балансу на кінець звітного періоду (ф. № 1 ряд. 280(гр.4)) / 2

КРА2013 = 1 / 20 760 = 0,00005;

КРА2014 = 11 / (21 700 + 32 966) / 2 = 0,00004;

КРА2015 = 0 / (32 669 + 36 278) / 2 = 0;

КРА2016 = 14 / (36 277 + 20 461) / 2 = 0,0004.

Коефіцієнт рентабельності активів (економічна рентабельність) характеризує – рівень прибутку, що створюється всіма активами підприємства, які перебувають у його використанні згідно з балансом. Зменшення рівня рентабельності активів може свідчити про падаючий попит на продукцію підприємства й про пере нагромадження активів.

Не існує єдиного нормативного значення показника. Необхідно аналізувати його в динаміці, тобто зіставляючи значення різних років за період дослідження.

При аналізі останніх 4 років, ми бачимо взагалі позитивну динаміку – збільшення значення показника з 0,00005 до 0,0004.

Для інвестора цей показник можливо навіть самий важливіший, бо він показує, скільки він отримує прибутку на вкладенні гроші у загальній формі.

Рекомендації щодо покращення інвестиційної привабливості **«ТАСК-БРОКЕР»:**

1. Розробка стратегії інвестиційного розвитку на 10 років з урахування розвитку криптовалюту зараз (цей сектор технологій та фінансів є найбільш перспективним, його загальна капіталізація складає 803 мрлд. дол. і буду рости далі, багато інвесторів мають намір вкласти гроші у це, тому треба надати їм таку можливість);
2. Мінімізувати строки введення інвестиційних проектів;
3. Робити моніторинг основних показників інвестиційної привабливості як мінімум раз на рік, два рази буде ще краще;
4. Зменшити кількість довгострокових зобов’язань, більше розвивати діяльність за рахунок нерозподіленого прибутку;
5. Зайнятись рекламою свого бізнесу, створити престиж у суспільстві до брокерського бізнесу та свого бренду;
6. Зберігати позитивну динаміку рентабельності активів.

Усі ці кроки дадуть можливість **«ТАСК-БРОКЕР» збільшити інвестиційну привабливість для потенційних інвесторів, дасть можливість у майбутньому компанії вийти на IPO та розширити діяльність на європейський на американський ринки.**

ВИСНОВКИ

Фондовий ринок - це специфічний ринок, на якому держава через свої органи, а також саморегулівні організації, враховуючи закономірності ринкових законів, вирішує завдання щодо залучення, розподілу та розміщення інвестиційних коштів між надлишковими та дефіцитними секторами, окремими галузями й секторами економіки; перерозподіляє доходи і власність, формує нові відносини власності, розпорядження, використання, цивілізованого інвестора та вирішує інші соціально-економічні завдання.

Формування фондового ринку в Україні здійснювалось паралельно з інституціональними змінами, розгортанням процесів роздержавлення та приватизації, становленням нормативно-законодавчої бази. У цих процесах можна виділити чотири етапи, три з яких відбувались в умовах розбудови моделі фінансового ринку України, а четвертий етап, який відбувається сьогодні - в умовах створення основи структурно-функціональної моделі фондового ринку. Перший етап розпочався на початку 1990-х рр. ХХ ст., другий охоплював середину-кінець 90-х рр., початок третього датується 1999 р., а четвертого - 2003 р.

На сучасному етапі розвитку фондового ринку є низка чинників, що стримують його розвиток і не дають можливості реалізовуватися в повній мірі. Основною проблемою фондового ринку є відсутність належної державної підтримки, що пов'язано з нестабільною політичною ситуацією у країні та відсутністю прозорості, тобто ефективної системи розкриття інформації емітентами.

Інвестиційна привабливість підприємства - комплекс заходів з аналізу підприємства на основі фінансових показників таких як: фінансова стійкість, прибутковість, ліквідність активів та оборотність активів задля вирішення потенційного розміщення інвестицій.

Інвестиційна привабливість визначається комплексом різноманітних факторів, перелік і вага яких може змінюватись в залежності від:

- цілей інвесторів;

- виробничо-технічних особливостей підприємства, у яке інвестуються кошти;

- економічного розвитку підприємства у теперішньому часі, у минулому, а також очікуваного економічного розвитку.

Можна зробити висновок, оцінка інвестиційної привабливості підприємства є дуже важливим аспектом діяльності кожного суб’єкта господарювання, оскільки інвестиційно привабливе підприємство має значний потенціал.

Для проведення якісної оцінки інвестиційної привабливості підприємства інвестор повинен мати доступ до інформації про результати діяльності емітента у повному обсязі. Узагальнити це можна під поняттям "розкриття інформації".

Розкриття інформації - один із принципів корпоративного управління, відповідно до якого товариство повинно своєчасно та доступними засобами розкривати повну і достовірну інформацію з усіх суттєвих питань, що стосуються товариства, з метою надання можливості користувачам інформації (акціонерам, кредиторам, потенційним інвесторам тощо) приймати виважені рішення.

У даній дипломній роботі висвітлено як теоретичні, так і практичні аспекти оцінки інвестиційної привабливості.

У ході дослідження були розглянуті теоретичні основи функціонування фондового ринку, всебічно розібрані цінні папери за класифікаціями та проаналізована все підходи стосовно оцінки інвестиційної привабливості підприємства. У практичній частині досліджено фінансове положення підприємства «ТАСК-БРОКЕР», розраховані основні показники інвестиційної привабливості, проаналізовано становище українського фондового ринку та наведена необхідність використання повного розкриття інформації емітентом. У третьому розділі проаналізовані показники інвестиційної привабливості підприємства «ТАСК-БРОКЕР» та надані практичні рекомендації стосовно покращення стану, розглянуті проблеми та перспективи фондового ринку України (із рекомендаціями від автора роботи) та наведен досвід зарубіжного аналізу інвестиційної привабливості підприємства.

Можна сказати, що для кожного підприємства повинно бути важливо те, як на нього дивляться інвестори, як його оцінюють. І звичайно перед працівниками підприємства стоїть дуже складне завдання: задовольнити вимоги та бажання найвибагливішого інвестора, адже інвестиційні ресурси є основним джерелом розвитку підприємств на сучасному етапі розвитку нашої економіки.