

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА**

Факультет фінансів

Кафедра фінансів імені Віктора Федосова

ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА ПРОГРАМА	ФІНАНСИ
Галузь знань	07 «Управління та адміністрування»
Спеціальність	072 «Фінанси, банківська справа і страхування»

Форма навчання: *денна*

КВАЛІФІКАЦІЙНА МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА

на тему

«Ринок корпоративних цінних паперів України в умовах воєнного стану»

здобувача **Абрамовича Владислава Сергійовича**

(підпис)

Науковий керівник:
к.е.н., професор кафедри фінансів
імені Віктора Федосова **Дегтярьова Н.В.**

(підпис)

Робота допущена до захисту перед екзаменаційною комісією з атестації здобувачів вищої освіти (ЕК)

Завідувач кафедри фінансів імені Віктора Федосова:
д.е.н., професор **Буряченко А.Є.**

(підпис)

Київ 2023

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ РИНКУ КОРПОРАТИВНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ.....	7
Поняття та зміст ринку корпоративних цінних паперів.....	7
Інструменти ринку корпоративних цінних паперів та їх характеристики..	15
Макрофінансові аспекти функціонування ринку корпоративних цінних паперів.....	23
РОЗДІЛ 2. ІМПЕРАТИВИ РОЗВИТКУ РИНКУ КОРПОРАТИВНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ.....	29
Аналіз тенденцій ринку корпоративних цінних паперів у 2017-2021 рр....	29
Ринок корпоративних цінних паперів України у 2022-2023 рр.....	37
. Роль ринку корпоративних цінних паперів у формуванні економічних тенденцій в Україні на сучасному етапі.....	44
РОЗДІЛ 3. ПОСТВОЄННА МОДЕРНІЗАЦІЯ РИНКУ КОРПОРАТИВНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ.....	50
Оцінка місця ринку корпоративних цінних паперів України на глобальній фінансовій мапі.....	50
3.2. Диджіталізація як фактор поствоєнного розвитку вітчизняного фінансового сектору.....	55
3.3 Інституційні важелі стимулювання індивідуальних інвестицій на ринку корпоративних цінних паперів України	62
ВИСНОВКИ.....	69
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	74
ДОДАТКИ	79

ВСТУП

Актуальність теми. Ринок корпоративних цінних паперів в Україні є однією з найбільш актуальних тем в сфері фінансів і інвестицій. За останні десятиліття Україна пройшла значні трансформації в економічній сфері та стала привабливим ринком для інвесторів і бізнесу. Розвиток ринку корпоративних цінних паперів є ключовим чинником для забезпечення фінансової стійкості та розвитку підприємств в Україні.

На сьогоднішній день українські компанії активно вивчають можливості привласнення капіталу через емісію акцій та облігацій, а інвестори активно розглядають Україну як потенційно вигідний об'єкт інвестування. Розширення ринку корпоративних цінних паперів створює нові можливості для компаній отримати доступ до додаткових фінансових ресурсів, що допомагає їм розширювати свою діяльність та впроваджувати інновації.

Зростаюча активність на ринку корпоративних цінних паперів також підвищує важливість ефективного регулювання та нагляду з боку держави та фінансових органів. Акційний та облігаційний ринки мають свої унікальні особливості і вимагають сучасних регуляторних підходів для забезпечення стабільності та відкритості.

В цій контексті дослідження та аналіз ринку корпоративних цінних паперів в Україні в умовах війни є надзвичайно важливим завданням для фахівців у галузі фінансів, інвесторів, регуляторів і всіх, хто цікавиться розвитком фінансового сектору України. В умовах дослідження ринку корпоративних цінних паперів та розуміння впливу воєнного стану на нього стає дуже важливим для фінансових аналітиків, інвесторів і регуляторів ринку. Наявність стратегій та планів для адаптації до умов воєнного стану може виявитися вирішальною для збереження стабільності та розвитку фінансового ринку України.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні основи та практичні аспекти функціонування вітчизняного ринку цінних паперів в цілому, та ринку корпоративних цінних паперів зокрема, було досліджено в працях наступних українських вчених: І. А. Бланк [1], М. І. Арич, І. В. Дем'яненко [2], М. О. Куже-лев, С. М. Стабіас [3], В. Г. Лаптев, А. В. Білаш [4], Н. Б. Татарин, Н. Б. Бундз, А. С. Кравчук [5], Н. С. Танклевська, В. В. Ярмоленко [6], С. В. Шарова [7] та інші.

Проте незважаючи на значний інтерес до питання корпоративних цінних паперів з боку науковців, залишається недостатньо дослідженою проблема удосконалення функціонування даного сегменту вітчизняного фондового ринку, особливо в умовах воєнного стану, що і зумовлює актуальність даного дослідження.

Об'єкт дослідження – корпоративні цінні папери як інструмент фондового ринку.

Предмет дослідження – економічні відносини стосовно емісії та обігу корпоративних цінних паперів на вітчизняному фондовому ринку, в тому числі в умовах воєнного стану.

Мета і завдання дослідження. Мета роботи полягає у визначенні напрямів удосконалення ринку корпоративних цінних паперів за рахунок аспектів діджиталізації та стимулювання обсягу індивідуальних інвестицій на ринку.

Для досягнення поставленої цілі необхідно вирішити наступні *завдання*:
изначити поняття та зміст ринку корпоративних цінних паперів;
ослідити інструменти ринку корпоративних цінних паперів та їх характеристики
роаналізувати макрофінансові аспекти функціонування ринку корпоративних цінних паперів;
дійснити аналіз тенденцій ринку корпоративних цінних паперів у 2017-2021 рр.;

іокремити основні аспекти розвитку ринку корпоративних цінних паперів України у 2022-2023 рр.;

изначити роль ринку корпоративних цінних паперів у формуванні економічних тенденцій в Україні на сучасному етапі;

цінити місце ринку корпоративних цінних паперів України на глобальній фінансовій мапі;

исвітлити діджіталізацію, як фактор поствоєнного розвитку вітчизняного фінансового сектору;

ослідити інституційні важелі стимулювання індивідуальних інвестицій на ринку корпоративних цінних паперів України

Методи дослідження До методів дослідження, які були використані в кваліфікаційній магістерській роботі, необхідно віднести: метод табличного порівняння даних, метод порівняльного аналізу, метод наукової абстракції, методи аналізу і синтезу, методи кількісного та якісного аналізу, моделювання, метод метод поєднання історичного та логічного.

Теоретична, методична та практична значущість отриманих результатів. Теоретична значущість даного дослідження полягає у визначенні основних напрямів вдосконалення розвитку ринку корпоративних цінних паперів в умовах діджатилазіації та зростання рівня захисту прав споживачів. Практична значущість полягає у визначенні концептуальних напрямів стимулювання індивідуальних інвестицій на ринку корпоративних цінних паперів України

Інформаційна база відображає узагальнений список праці провідних вітчизняних та зарубіжних спеціалістів у сфері корпоративних цінних паперів. Емпіричну основу дослідження складають статистичні дані НКЦПФР, Світової Федерації Бірж, Державної служби статистики, діючі закони та інші нормативно-правові документи, наукові журнали та статті.

Апробація матеріалів кваліфікаційної магістерської роботи. Основні результати кваліфікаційної магістерської роботи апробовані на Міжнародній науково-практичній конференції студентів та дослідників «Сучасні питання

економіки та фінансів: глобальні виклики та тренди» (Київ-Бремен, 9 листопада 2023 року). Тези на тему «Місце ринку корпоративних цінних

п

а *Структура роботи.* Кваліфікаційна магістерська робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків та списку використаних джерел та додатків.

е

р

і

в

в

е

к

о

н

о

м

і

ц

і

у

к

р

а

ї

н

и

опубліковано в збірнику наукових матеріалів конференції [51].

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ РИНКУ КОРПОРАТИВНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

1.1. Поняття та зміст ринку корпоративних цінних паперів

Ефективне функціонування та розвиток українського ринку фінансових послуг сильно залежать від наявності відповідної інфраструктури та діяльності фахівців у цій галузі. Особливу увагу слід приділити розвитку сектору фінансового ринку, яким є ринок корпоративних цінних паперів. Розвиток цього ринку сприяє сталому макроекономічному зростанню, збільшенню інвестицій у реальний сектор економіки та модернізації виробничих потужностей. Як наслідок, це сприяє підвищенню добробуту населення через використання альтернативних фінансових ресурсів та вкладення збережень у реальні інвестиції.

Умови дослідження ринку корпоративних цінних паперів та розуміння впливу воєнного стану на нього стають надзвичайно важливими для фінансових аналітиків, інвесторів і регуляторів ринку. Наявність стратегій та планів для адаптації до умов воєнного стану може виявитися критичною для забезпечення стабільності та подальшого розвитку фінансового ринку України.

Головною метою наявності ринку корпоративних цінних паперів є задоволення потреб бізнес-структур у додаткових фінансових ресурсах. У сучасній економічній системі велика частина функціонування залежить від діяльності фінансових та нефінансових корпорацій та інших бізнес-організацій. Вони впливають на різні аспекти, такі як економіка, суспільство, політика, наука та технології, і сприяють розвитку інноваційної економіки та задоволенню споживчого попиту. Корпоративне фінансування вважається ключовим фактором для ефективного розвитку економічної системи країни.

Сьогодні компанії привертають майже таку саму кількість ресурсів через корпоративні цінні папери, як і через банківські позики, що робить їхнє використання конкурентоспроможним у фінансуванні корпоративного сектору. Додатково варто відзначити, що у більшості розвинених країн емісія корпоративних цінних паперів є більш привабливою для бізнесу, ніж банківські кредити.

Ринок корпоративних цінних паперів — це критичний компонент фінансової системи будь-якої країни, який забезпечує мобілізацію капіталу для корпоративного сектору. Цей ринок представляє собою платформу, де компанії можуть залучати довгострокове фінансування через випуск акцій та облігацій, які потім купують і продають інвестори.

Поняття "корпоративних цінних паперів" включає в себе широкий спектр фінансових інструментів, які випускаються компаніями для залучення капіталу. Акції дають їх власникам частку власності в компанії, право на отримання дивідендів і, в деяких випадках, право голосу на зборах акціонерів. Облігації, навпаки, є борговими інструментами, які забезпечують інвесторам фіксований дохід у формі купонних виплат і повернення номінальної вартості облігації при її погашенні.

Зміст ринку корпоративних цінних паперів полягає в його ролі як механізму реалокатії фінансових ресурсів. Інвестори, які мають вільні кошти, інвестують їх у цінні папери з метою отримання доходу або збереження та зростання своїх активів. Компанії, з іншого боку, використовують залучені кошти для розвитку бізнесу, інвестицій в нові проєкти або реструктуризації існуючих боргів.

Ринок корпоративних цінних паперів також має велике значення для загальної економіки, оскільки він відображає інвестиційний клімат країни. Високий рівень активності на цьому ринку зазвичай вказує на довіру інвесторів та оптимізм щодо економічного майбутнього, тоді як низька активність може сигналізувати про потенційні проблеми.

Основними учасниками на ринку корпоративних цінних паперів є емітенти, інвестори, професійні посередники та держава (Рис.1.1).



Рисунок 1.1. – Основні учасники ринку корпоративних цінних паперів та їх взаємодія

Джерело: складено автором на основі [8]

Ці учасники мають різні ролі, основними з яких є емітентам потрібно привертати кошти, тоді як інвестори мають вільні фінансові ресурси, які можна інвестувати в цінні папери.

Учасники ринку цінних паперів відрізняються тим, що їхня основна діяльність полягає у виконанні посередницьких та сервісних функцій на цьому ринку. Для професійних учасників операції з цінними паперами є ключовими в їхній діяльності. Що стосується держави, то її роль на ринку корпоративних цінних паперів полягає не в прямій купівлі або продажу, а у регулювальних та наглядових функціях.

Держава виступає ключовим гравцем при емісії та обігу корпоративних боргових цінних паперів, встановлюючи правила гри за допомогою законодавства, ліцензування та контролю за діяльністю фондових учасників, а також через випуск державних боргових інструментів. Щодо випуску боргових паперів, інтереси держави можуть бути синхронізовані або конфліктувати з корпоративними, оскільки держава представляє інтереси громадськості, а не окремих осіб або бізнес-структур [9, с. 56].

Приватні та колективні підприємства, що мають відповідну правову форму, виступають як емітенти корпоративних цінних паперів із метою

залучення додаткових коштів для операційної діяльності або фінансування інвестиційних проектів. Інвестори на цьому ринку – це особи, які купують цінні папери для отримання прибутку, збільшення капіталу або реалізації власницьких прав, забезпечених законодавством, причому можуть існувати певні законодавчі обмеження на покупку. Наприклад, регулятор може спеціалізувати умови купівлі облігацій для іноземних інвесторів.

Основними інвесторами корпоративних цінних паперів традиційно є домогосподарства і інституційні інвестори, як-от пенсійні фонди, котрі в розвинутих країнах забезпечують основне джерело фінансових ресурсів і функціонують як канали для їх притоку на ринок.

Інституційні інвестори, до яких належать інститути спільного інвестування, страхові компанії та пенсійні фонди, займають ключове місце серед юридичних осіб-інвесторів. Інститути спільного інвестування представляють собою інвестиційні фонди корпоративного чи пайового типу, чия діяльність полягає в консолідації коштів інвесторів для заробітку на інвестиціях у цінні папери, корпоративні права та нерухомість, що належать іншим випускникам [10]. Згідно з українським законодавством, недержавний пенсійний фонд є неприбутковою організацією, яка керує пенсійними накопиченнями з метою забезпечення пенсійних виплат своїм учасникам [11].

У контексті ринку цінних паперів, приватні пенсійні фонди діють аналогічно до інститутів спільного інвестування, акумулюючи кошти для інвестування та збереження отриманого прибутку для майбутніх пенсійних виплат. Страхові компанії, у свою чергу, вкладають кошти страхових фондів на фондовому ринку, виступаючи в ролі інвесторів [12].

Економічні взаємовідносини між учасниками ринку корпоративних цінних паперів формуються відповідно до їх інтересів та цілей. Емітентам вигідно привертати інвестиції на довгий термін та за низьку процентну ставку у випадку боргових паперів, або зберігати контроль над компанією у випадку акцій. Інвестори прагнуть до максимального прибутку з мінімальним ризиком або ж прагнуть до управлінських прав в компанії. Професійні посередники

зазвичай прагнуть до вищої винагороди, але можуть також конкурувати з емітентами при випуску боргових інструментів. Держава ж зацікавлена у створенні стабільного та законодавчо регульованого ринку, налагодженні чітких правил для всіх учасників.

Окремо слід виділити основні функції ринку корпоративних цінних паперів, які подано на наступному рисунку 1.2.



Рисунок 1.2. – Основні функції ринку корпоративних цінних паперів

Джерело: складено автором на основі [13, с. 110]

Детальніше опишемо кожен із поданих функцій:

обілізація капіталу: Забезпечення механізму для компаній залучити фінансування від інвесторів для розвитку бізнесу, реалізації інвестиційних проектів або реструктуризації боргів;

иверсифікація інвестицій: Надання інвесторам можливостей для розподілу інвестицій між різними активами для зменшення ризиків та збільшення потенціалу доходу;

іквідність інвестицій: Забезпечення інвесторам можливості купувати та

продавати цінні папери, тим самим перетворюючи їх інвестиції в ліквідні активи;

изначення цін: Формування ринкових цін на цінні папери, які відображають поточні очікування інвесторів щодо дохідності і ризиків, пов'язаних з конкретними корпоративними емітентами;

орпоративне управління: Допомога в забезпеченні контролю за корпораціями через ринкові механізми, включаючи голосування за акціями та інші права акціонерів;

локація ресурсів: Ефективний розподіл капіталу між секторами та компаніями, забезпечуючи, що фінансові ресурси спрямовуються до найбільш ефективних використання;

егулювання та нагляд: Державне регулювання та нагляд за дотриманням законодавчих та регуляторних вимог з метою забезпечення прозорості, справедливості та захисту інвесторів [4].

Зміст ринку корпоративних цінних паперів полягає в його ролі як механізму реалокатії фінансових ресурсів. Інвестори, які мають вільні кошти, інвестують їх у цінні папери з метою отримання доходу або збереження та зростання своїх активів. Компанії, з іншого боку, використовують залучені кошти для розвитку бізнесу, інвестицій в нові проєкти або реструктуризації існуючих боргів.

Ринок корпоративних цінних паперів також має велике значення для загальної економіки, оскільки він відображає інвестиційний клімат країни. Високий рівень активності на цьому ринку зазвичай вказує на довіру інвесторів та оптимізм щодо економічного майбутнього, тоді як низька активність може сигналізувати про потенційні проблеми.

Відзначимо, що поєднання наведених вище функцій на рисунку 1.2., дає змогу забезпечити існування ефективного ринку, який з точки зору емітентів цінних паперів виконує такі завдання: забезпечення передумов для створення суб'єкта господарювання, розширення фінансування, управління капіталом, управління ліквідністю (Рис. 1.3.).



Рисунок 1.3. – Систематизація основних завдань економічних суб'єктів на ринку корпоративних цінних паперів

Джерело: складено автором на основі [14, с. 6]

З даної схеми можн сказати, що емісія корпоративних цінних паперів відбувається як в процесі створення суб'єктів господарювання так і протягом процесу їх активної діяльності: залучення інвестицій для фінансування інвестиційних проектів, рефінансування заборгованостей, управління структурою власності та контролю над компанією, для здійснення розрахункових операцій, для зміни структури власних і позикових коштів та багато інших [14, с. 7]

Емісія корпоративних цінних паперів відіграє ключову роль у життєдіяльності компаній та у загальному розвитку фондового ринку. Їх випуск надає корпораціям можливість залучення довгострокового капіталу на умовах, які часто виявляються більш привабливими, ніж умови звичайних банківських позик, зокрема коли існує недолік у довгостроковому кредитуванні. Проте, на вітчизняному ринку, цей фінансовий інструмент залишається недоступним для багатьох підприємств через ряд суттєвих перепон: нерозвиненість внутрішнього ринку капіталів, високі витрати та складності процедури емісії, вимога належного забезпечення облігаційних

зобов'язань, а також недостатній рівень досвіду керівництва компаній та інвесторів. У зв'язку з цим, тільки великі та фінансово стабільні підприємства можуть дозволити собі використання облігацій як інструменту залучення інвестицій, адже законодавство встановлює обмеження на мінімальний обсяг емісії у відсотках від статутного капіталу, роблячи емісію нерентабельною для малого та середнього бізнесу. Процедура емісії та реєстрації корпоративних цінних паперів є складною та багатоетапною, з вимогою дотримання численних правил. Для доступу до торгів емітентам потрібно відповідати строгим вимогам та мати високий кредитний рейтинг.

Важливість ринку корпоративних цінних паперів полягає в тому, що він відіграє критичну роль у мобілізації капіталу для корпоративного сектору, дозволяючи компаніям залучати довгострокове фінансування та сприяти розвитку економіки. Цей процес, зокрема, позитивно впливає на макроекономічне зростання, інвестиції в реальний сектор економіки та модернізацію виробничих потужностей, що врешті-решт сприяє підвищенню добробуту населення.

Однак, існують певні виклики, пов'язані з розвитком цього ринку в Україні, включаючи недосконалість інфраструктури, високі вимоги до кредитного рейтингу емітентів та нерозвиненість внутрішнього ринку капіталів. Також важливою є роль держави в регулюванні та нагляді за ринком, щоб забезпечити його стабільність та прозорість. Умови воєнного стану, в свою чергу, створюють додаткові виклики для фінансових аналітиків, інвесторів і регуляторів, підкреслюючи необхідність адаптації стратегій під ці умови.

Виходячи з цього, для подальшого розвитку і ефективності ринку корпоративних цінних паперів в Україні необхідно зосередитися на покращенні інфраструктури, зниженні бар'єрів для участі малого та середнього бізнесу, а також на забезпеченні гнучкості та стійкості ринку у відповідь на воєнні та економічні виклики. Це передбачає активну участь усіх ключових гравців ринку: емітентів, інвесторів, професійних посередників та держави.

1.2. Інструменти ринку корпоративних цінних паперів та їх характеристики

Ринок корпоративних цінних паперів є невід'ємною частиною фінансової системи будь-якої країни, включаючи Україну. Цей ринок відіграє ключову роль у мобілізації капіталу, дозволяючи компаніям залучати кошти для розширення та модернізації своєї діяльності. Основні інструменти, що використовуються на цьому ринку, включають акції та облігації, кожен з яких має свої унікальні характеристики та функції.

На ринку корпоративних цінних паперів переважають два ключові види інструментів: акції, які представляють власний капітал компанії, та облігації, які є формою інвестиційної вартості та відображають позикові відносини між інвестором та емітентом. У відмінності від акціонерів, які володіють частиною компанії, власники облігацій не мають права власності на частку в капіталі компанії, що випустила облігації. Причина цього полягає в тому, що облігації представляють собою кредитні зобов'язання, тому інвестори, що купують облігації, насправді надають кошти емітенту у вигляді позики.

Також виділяють і інші види цінних паперів, до яких слід віднести варанти, процесуальні цінні папери та конвертовані облігації (Рис. 1.4.)

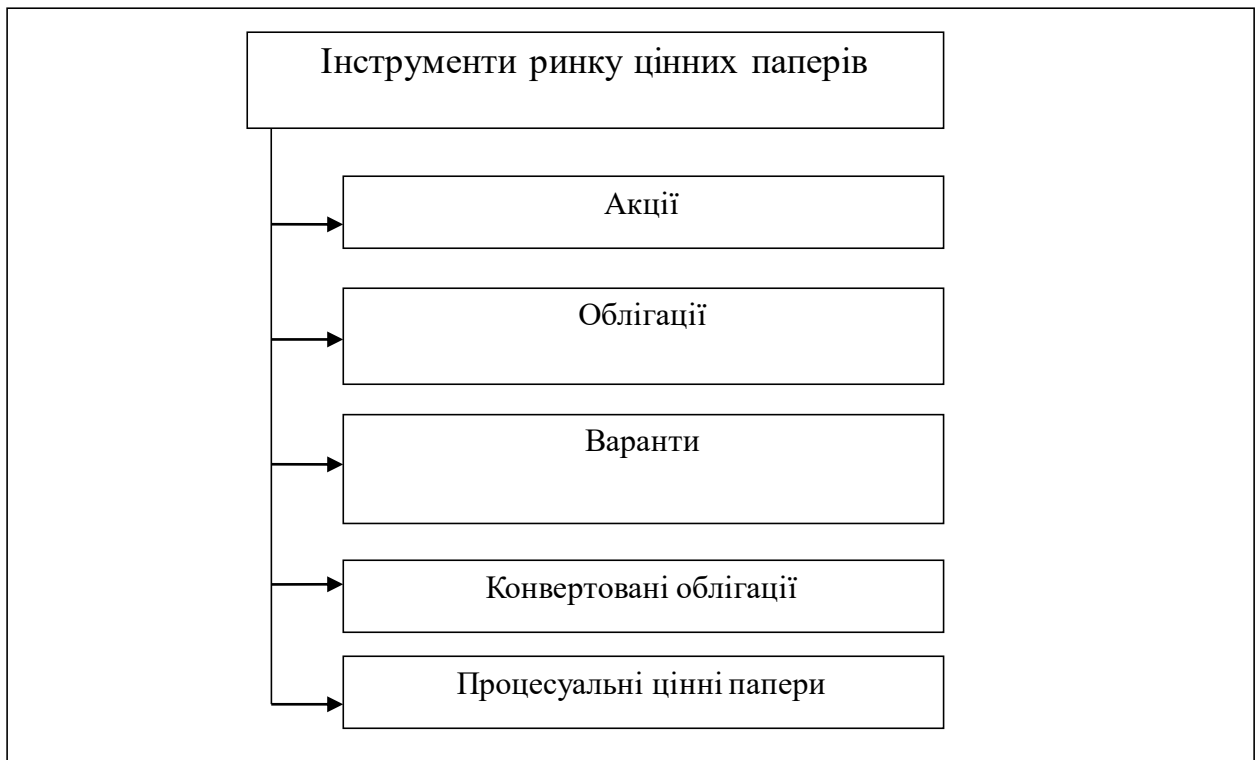


Рисунок 1.4. – Основні інструменти на ринку корпоративних цінних паперів

Джерело: складено автором на основі [15]

Детальніше розглянемо кожен із поданих вище видів корпоративних цінних паперів.

Акції представляють собою частки власності у компанії. Вони дають їх власникам право на отримання частини прибутку компанії у вигляді дивідендів, а також право голосу на зборах акціонерів. Випуск акцій є одним із способів залучення додаткового капіталу без необхідності повернення коштів. Втім, акціонери беруть на себе вищий ризик, оскільки вартість акцій може коливатися в залежності від економічного стану компанії та ринкових умов.

У структурі ринку акцій можна виділити три ключові сегменти: акції комерційних банків, акції приватизованих підприємств та акції, що належать новоствореним акціонерним товариствам. На сучасному ринку приватних цінних паперів переважно котируються акції вже усталених організацій. Публічне розміщення цінних паперів виступає як один із найбільш

перспективних та ефективних способів залучення капіталу. По-перше, це дозволяє керівництву компанії залучати значні обсяги капіталу, які перевищують можливості отримання коштів через кредитування або від приватних інвесторів. По-друге, проведення емісії корпоративних цінних паперів сигналізує про зрілість організації і її готовність залучати фінансування для значного розширення діяльності.

Крім того, публічні компанії привертають більше уваги, що сприяє залученню якісних кадрів та підтримці маркетингових ініціатив. Іноді корпорації вдаються до випуску цінних паперів з метою реструктуризації заборгованості чи формування стартового капіталу для нових підприємств. Проведення первинного публічного розміщення (IPO) може бути важливим кроком для засновників або ранніх інвесторів, оскільки це надає можливість реалізувати їхні інвестиції. Вихід на IPO також привертає увагу громадськості та ЗМІ, що часто є недосяжним лише за допомогою PR-заходів чи маркетингу. Підготовка до IPO та подальша діяльність як публічної компанії вимагає значної роботи, включаючи інтеграцію інноваційних технологій, що підсилює ефективність бізнес-процесів. Крім того, IPO відкриває унікальні можливості для формування позитивного інформаційного образу емітента та його власників.

Випуск цінних паперів є ефективним способом залучення фінансових ресурсів, який часто виявляється більш вигідним за залучення банківського кредиту. Таким чином, ринок цінних паперів відіграє свою роль, коли існує потреба у додаткових фінансових коштах для підприємств, корпорацій або державних установ з боку інвесторів, які мають наявні кошти. На цьому ринку відбувається взаємодія між тими, хто шукає фінансування, та тими, хто готовий інвестувати свої кошти. У моменти, коли потрібно проводити операції на ринку цінних паперів, необхідна участь фінансових посередників, таких як торговці цінними паперами. Вони відіграють ключову роль у перерозподілі та накопиченні коштів вкладників для їх подальшого інвестування. Завдяки збору

та аналізу інформації, посередники можуть робити обґрунтовані інвестиційні рішення, тим самим знижуючи ризик для інвестора.

Емітувати акції мають право підприємства, утворені як акціонерне товариство і при емісії вирішуються такі завдання (Рис. 1.5.):



Рисунок 1.5. – Завдання, які формують стимул підприємств для випуску акцій

Джерело: складено автором на основі [16, с. 57]

Ринок корпоративних облігацій є вагомим, успішно функціонуючим елементом, який безпосередньо впливає на стан і розвиток вітчизняного фондового ринку. Вони, з іншого боку, є борговими інструментами. Вони забезпечують інвесторам фіксований дохід у формі купонних виплат та повернення номінальної вартості облігації при її погашенні. Облігації можуть бути привабливими для консервативних інвесторів, які шукають стабільний дохід та зменшення ризику. Однак, вони також мають свої ризики, особливо у випадку зменшення кредитного рейтингу емітента або зміни ринкових ставок.

Відповідно до нормативного документу, що регулює порядок емісії та обігу облігацій підприємств, корпоративні облігації є фінансовими інструментами, які випускаються акціонерними товариствами. Ці облігації накладають на емітента обов'язок з виплати доходів і погашення облігацій, які можуть бути конвертовані в акції або погашені за номінальною вартістю відповідно до вибору власника, згідно з умовами, визначеними у проспекті емісії [17].

Емітенти мають можливість випускати як незабезпечені, так і забезпечені облігації. Забезпечені облігації поділяються на кілька категорій:

- Облігації, що забезпечуються порукою, коли емітент визначає їх такими в документації емісії і укладає договір поруки з гарантом для забезпечення погашення боргу та виплати доходів.
- Облігації з гарантією, коли емітент оголошує їх такими в документації та забезпечує гарантію від банку чи іншої фінансової установи на виконання зобов'язань.
- Облігації, забезпечені заставою, коли емітент вказує їх як такі в документації та укладає договір застави з первинними власниками облігацій.

Крім того, відповідно до внутрішнього законодавства, емітент може випускати відсоткові, цільові та дисконтні облігації:

емітенти можуть розміщувати відсоткові та дисконтні облігації на суму, що не перевищує визначений розмір їх власного капіталу або гарантії, наданої третіми сторонами.

відсоткові облігації мають виплачувати дохід за умовами, вказаними в документації емісії.

цільові облігації, виконання зобов'язань за якими передбачається об'єктами житлового будівництва, не можуть перевищувати вартість будівництва цих об'єктів [18, с. 155].

Також, слід проаналізувати досвід використання корпоративних облігацій за кордоном, а саме США, де фондовий ринок є одним із найбільш розвинутих в світі.

Дохід від корпоративних облігацій зазвичай обчислюється як відсоток від їх номінальної вартості і, як правило, залишається незмінним на весь період їх дії (фіксовані процентні ставки). Проте, на ринку також присутні інші типи корпоративних облігацій, які відрізняються за методом нарахування доходу: наприклад, облігації з плаваючою процентною ставкою, залежною від певного базового індексу (Floating Rate Bonds), облігації без купонів, за якими

сплачується лише номінал (Zero-Coupon Bonds), та облігації, що мають відношення до інших зобов'язань (Structured Bonds).

Переважно корпоративні облігації мають встановлений термін погашення, коли виплачується основна сума боргу (Fixed Maturity). Проте є виключення, наприклад, облігації з можливістю дострокового викупу (Fixed Maturity with Put).

Конвертовані облігації (Convertible Bonds) надають власникам право обміну на інші цінні папери, зазвичай акції. Облігації з варіантами (Bonds with Put) дають право купівлі інших цінних паперів емітента за певною ціною. Середньострокові ноти (Medium-Term Notes) – це оборотний борговий інструмент, що випускається за угодою з одним або декількома дилерами за запитом емітента [19].

Щодо форм випуску корпоративних облігацій, іменні облігації (Registered Bonds) видаються у формі сертифікатів із зазначенням імені власника, без купонів для виплати відсотків, оскільки емітент безпосередньо перераховує відсотки та основну суму власникові. Облігації на пред'явника (Bearer Bonds) є анонімними сертифікатами з відривними купонами, високоліквідними та схожими на готівку. Хоча в США випуск таких облігацій був заборонений у 1982 році, вони все ще в обігу в інших країнах. Бездокументарні облігації (Book-Entry Bonds) не мають фізичного носія і зберігаються у депозитарії.

Дослідження зарубіжного досвіду функціонування корпоративних облігацій дає змогу виділити декілька найбільш важливих особливостей його функціонування (таблиця 1.1.).

Таблиця 1.1. – Особливості функціонування ринку корпоративних облігацій

Характеристика	Опис
Довгий період обігу	За останні декілька десятиліть спостерігається тенденція до зменшення термінів обігу довгострокових позик на ринку цінних паперів: якщо раніше вони могли мати терміни від 25 до 30 років, то тепер цей період скоротився до 5-10 років. Це пов'язано, з одного боку, зі швидким впровадженням нових науково-технічних відкриттів, які призводять до швидкого застарівання основних фондів, а також з розширеним застосуванням механізмів прискореної амортизації
Процес обігу	Під час обігу корпоративних облігацій на ринку особлива увага приділяється оцінці їх якості та надійності. Вища якість облігацій зазвичай означає нижчий відсоток виплат за ними, що, в свою чергу, створює більш вигідні умови для емітентів у процесі залучення інвестицій
Висока стійкість	У порівнянні з іншими видами цінних паперів корпоративні облігації відрізняються великою стабільністю. Їх курс зазвичай не знижується навіть при погіршенні ринкових умов, що робить їх більш привабливими для інвесторів, ніж акції чи державні цінні папери
Основна маса інвесторів	Значну частину власників корпоративних облігацій складають, зазвичай, індивідуальні інвестори (просте населення). Саме такий тренд характерний для країн з розвинутою ринковою економікою. Коли відбувається перерозподіл грошових коштів зі своїх традиційних форм в форму цінних паперів і перетворенню все більшої маси капіталу в цінні папери, доступні найширшому колу інвесторів.

Джерело: [20-21]

В цілому, аналіз показує, що ринок корпоративних облігацій за кордоном значно розвиненіший, ніж в Україні. Розвинуті країни активно використовують цей фінансовий інструмент для залучення додаткових коштів у корпоративний сектор.

Іншими інструментами корпоративного ринку цінних паперів є варанти, конвертовані облігації та процесуальні цінні папери. Варанти, конвертовані облігації та процесуальні цінні папери є унікальними фінансовими інструментами на ринку цінних паперів. Кожен з них має свої особливості:

аранти: це цінні папери, які дають їх власникам право, але не обов'язок, купити певну кількість акцій або інших цінних паперів компанії за певною ціною і в певний термін. Варанти часто випускаються разом з облігаціями або акціями як додатковий стимул для інвесторів.

онвертовані облігації: це тип облігацій, які можуть бути перетворені в акції компанії-емітента. Ця конвертація відбувається за визначеними умовами, наприклад, за певною ціною чи в певний термін. Конвертовані облігації поєднують в собі ознаки і боргового зобов'язання, і потенціалу для участі в капіталі.

охідні фінансові інструменти цінні папери: похідні фінансові інструменти на ринку корпоративних цінних паперів представляють собою складні інструменти, які використовуються як для хеджування ризиків, так і для спекулятивних цілей. Їхні вартості похідні від підлеглих активів, таких як акції, облігації, процентні ставки, валюти або товари. Ось деякі з основних видів похідних фінансових інструментів, які застосовуються на ринку корпоративних цінних паперів: ф'ючерсні контракти, опціони та свопи [].

В цілому слід відзначити, що ринок корпоративних цінних паперів відіграє фундаментальну роль у фінансовій системі країн, включно з Україною, забезпечуючи важливу функцію у мобілізації капіталу для розвитку і модернізації бізнесу. Цей ринок пропонує різноманітні інструменти, такі як акції та облігації, кожен з яких має свої унікальні властивості та призначення. Акції служать як засіб залучення власного капіталу, надаючи акціонерам частку у власності та право на частину прибутку компанії. Облігації, навпаки, представляють собою боргові інструменти, які пропонують інвесторам фіксований дохід та менший ризик порівняно з акціями.

З часом, ринок корпоративних цінних паперів розвивався, відображаючи зміни в економічному середовищі та потребах інвесторів. Скорочення термінів обігу довгострокових позик відображає динаміку ринку і потребу адаптації до швидкого темпу технологічних змін та інновацій. Особлива увага приділяється якості та надійності корпоративних облігацій, що

є ключовим фактором для інвесторів при прийнятті рішень про вкладення коштів.

Розширення спектру інструментів, таких як варанти, конвертовані облігації та комерційні цінні папери, надає інвесторам більше можливостей для диверсифікації портфеля та управління ризиками. В цілому, ринок корпоративних цінних паперів продовжує розвиватися, адаптуючись до змінних умов ринку та потреб інвесторів, і відіграє важливу роль у залученні капіталу та підтримці економічного зростання.

Макрофінансові аспекти функціонування ринку корпоративних цінних паперів

Глобально, ринок корпоративних цінних паперів, як важлива частина загального фінансового ринку, відіграє ключову роль у загальноекономічній системі. Ефективний та активний ринок сприяє не лише макроекономічному прогресу країни, діючи як каталізатор національного економічного зростання, але й на рівні індивідуальних підприємств, виконуючи критичну роль у залученні вільних фінансових ресурсів.

Ринок корпоративних цінних паперів — це не лише механізм фінансування окремих компаній, а й суттєва складова макроекономічної системи. Він відіграє ключову роль у розвитку ринкової економіки, сприяючи ефективному перерозподілу капіталу і впливаючи на загальну стабільність та зростання економіки.

На наш погляд, варто виокремити основні завдання, які виконує ринок корпоративних цінних паперів (Рис. 1.5.):

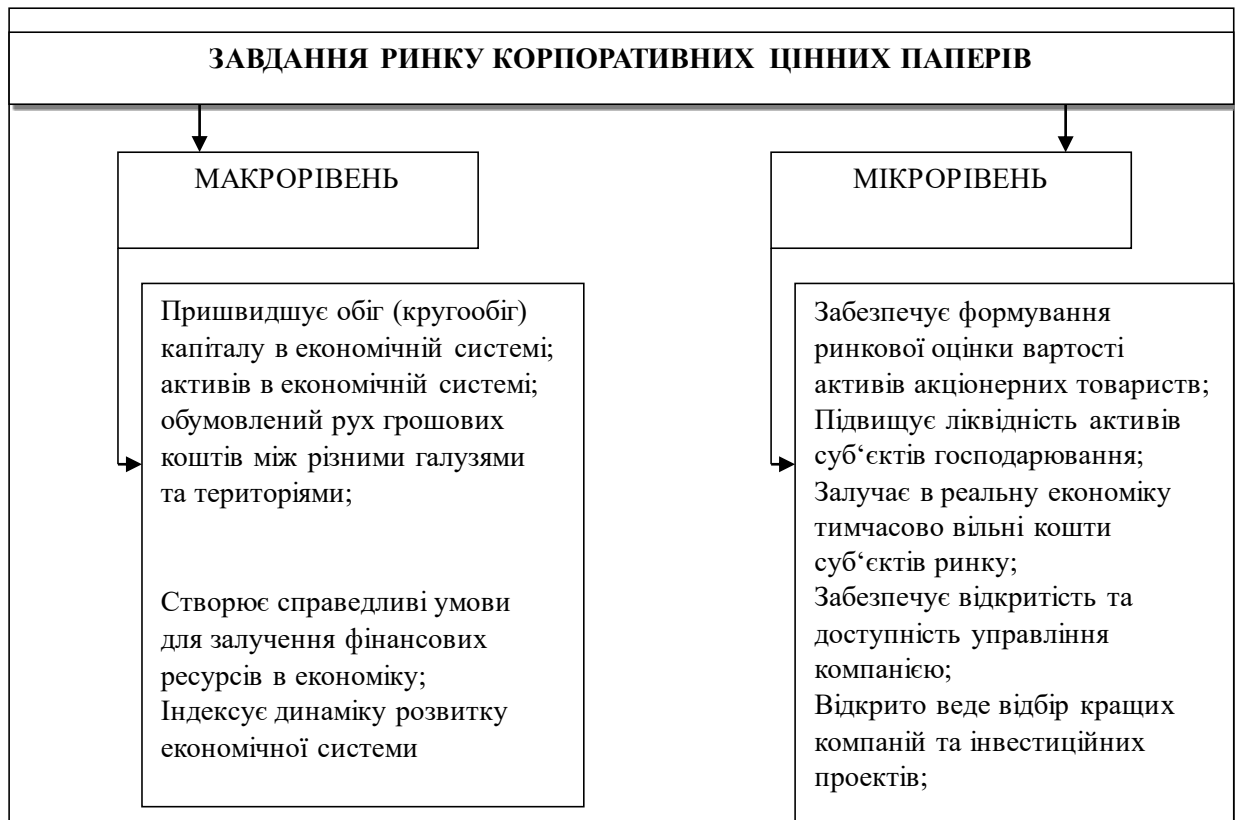


Рисунок 1.5. – Основні завдання ринку корпоративних цінних паперів в розрізі поділу на макро- та мікро рівень

Джерело: складено автором на основі [14, с. 6]

Регулярний обіг корпоративних цінних паперів сприяє глибокому переосмисленню та оновленню фінансової системи країни. Завдяки цьому процесу зміцнюються взаємозв'язки між ключовими економічними агентами: виробниками товарів і послуг (підприємствами), споживачами (домогосподарствами), фінансовими посередниками (банками, страховими компаніями, фондовими біржами) та державними фінансовими інституціями (бюджетами на всіх рівнях). Сучасні дослідження еволюції економічних систем, розробка стратегій вирішення їх основних проблем і досягнення поставлених цілей, а також оптимізація процесів прийняття управлінських рішень важко уявити без застосування системного аналізу. Цей підхід дозволяє враховувати всі фактори, що впливають на розвиток різних економічних процесів. Зокрема, використання системного аналізу допомагає визначити функціональне навантаження та взаємозв'язки основних чинників, які

впливають на формування та розвиток ринку корпоративних цінних паперів, розглядаючи його як складну та багатогранну систему.

Важливо, що якщо ринок корпоративних цінних паперів не здійснює свої ключові функції, аналіз чинників та характеру їх впливу може допомогти сформулювати стратегію розвитку, яка мінімізувала б негативні процеси. В цьому контексті таке дослідження набуває особливої актуальності та практичної цінності, оскільки воно дозволяє зрозуміти наслідки дії різних чинників, структурувати проблеми та недоліки, викликані ними, та врешті-решт визначити шляхи їх вирішення.

Як відзначає Тарасюк Д., слід впорядкувати чинники, які впливають на розвиток та формування ринку корпоративних цінних паперів та зобразити їх в вигляді певної сукупності (Рис. 1.6.).

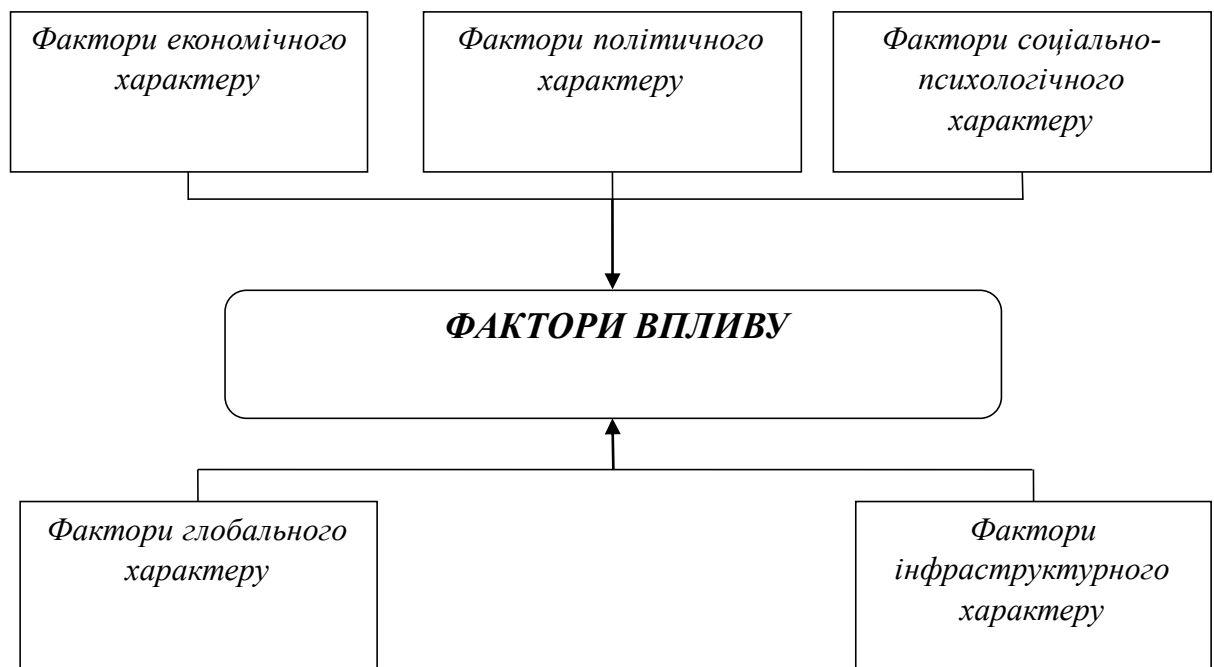


Рисунок 1.6. – Макроекономічні фактори впливу на розвиток ринку корпоративних цінних паперів

Джерело: складено автором на основі [14, с. 6]

До економічних факторів слід віднести структуру власності, відкритість держави, галузеву структуру економічної системи, фінансовий потенціал та внутрішньодержавну економічну кон'юнктуру.

В частині структури власності, вона істотно впливає на формування та розвиток моделі ринку корпоративних цінних паперів. Характер розподілу власності, чи буде він широко розпорошений чи зосереджений в руках невеликої групи осіб, відіграє вирішальну роль у ефективності перерозподілу фінансових ресурсів у господарському середовищі. Ситуація, коли контроль над значною частиною приватного сектору знаходиться у руках обмеженого кола осіб, що є характерною для багатьох країн пост радянського простору, може створювати перепони для ефективного функціонування ринку. Процеси приватизації та методи їхнього проведення значно вплинули на формування фінансово-кредитних інститутів у державах Центральної та Східної Європи. Наприклад, в Чехії 1990-х років, де приватизація відбувалася на масовій основі, спостерігалася значна капіталізація, але при цьому ринок цінних паперів залишався малоліквідним, що уповільнило його подальший розвиток. У той час як у Польщі та Угорщині, де приватизація проводилася більш вибірково, була низька капіталізація, але висока ліквідність ринку цінних паперів, що сприяло динамічному розвитку фінансових ринків у майбутньому.

Другий набір факторів, що формують та впливають на розвиток ринку корпоративних цінних паперів, має політичний характер і включає типи політичної та економічної системи країни, ступінь законодавчої та політичної стабільності, основні напрямки економічної політики держави, фіскальну політику та відсоткову політику, а також валютне регулювання. Типи політичних та економічних систем визначають умови, в яких розвивається економіка країни, зокрема фінансовий ринок.

На нашу думку, для ефективного розвитку ринку корпоративних цінних паперів важливою є децентралізація ухвалення рішень серед емітентів та інвесторів. Адміністративні економічні системи, засновані на централізації влади, фінансових ресурсів та власності в руках держави або вузького кола осіб, не здатні створити ефективний ринок цінних паперів через обмеження економічних та політичних свобод громадян.

Політична та економічна стабільність, зокрема, відіграє критичну роль, оскільки вона впливає на інвестиційний клімат та впевненість інвесторів у майбутньому розвитку ринку. Економічна політика держави, включаючи фіскальну та відсоткову політику, має значний вплив на ринкові умови та інвестиційні настрої, впливаючи на доступність капіталу та вартість фінансування.

До четвертої групи впливових чинників варто зарахувати фактори, які впливають на створення та розвиток ринкової інфраструктури, а також на активність учасників ринку. Сюди входить щільність ринку цінними паперами, інвестиційна поведінка учасників ринку, розвиток інституційних інвесторів, готовність учасників ринку до відкритої взаємодії та інвестиційна орієнтація фінансових посередників.

Щільність ринку цінними паперами, тобто наявність великої кількості ліквідних фінансових інструментів, є важливою для створення стабільного попиту на ринку цінних паперів. Відповідно, високий попит на акції та корпоративні облігації мотивує емітентів використовувати ці інструменти для залучення капіталу. Особливе значення має ліквідність фінансових інструментів, яка визначається їх здатністю швидко та з мінімальними втратами бути проданими на ринку.

В рамках п'ятої групи чинників, які впливають на розвиток ринку корпоративних цінних паперів, слід враховувати фактори зовнішнього середовища. До них відносяться світові ціни на нафту та сировину, загальний стан світової економіки та географічне положення ринку [24].

Загальний стан світової економіки безпосередньо впливає на динаміку ринку цінних паперів. Наприклад, під час глобальних економічних криз важко очікувати на успішне функціонування фінансових ринків. Це свідчить про те, що фінансовий ринок конкретної країни знаходиться в тісній залежності від загального стану світової економіки, рівня ділової активності та обсягів інвестицій у реальний сектор економіки.

Світові ціни на нафту та інші сировинні товари також мають значний вплив на фінансові ринки, особливо в країнах, економіка яких сильно залежить від експорту сировини. Зміни в цінах на ці товари можуть викликати коливання на ринках цінних паперів, впливаючи на інвестиційний клімат і настрої інвесторів.

У цілому, аналізуючи вплив ринку корпоративних цінних паперів на макроекономічну систему, можна зробити висновок, що цей ринок відіграє важливу роль у розвитку загальної економіки країни. Через свої функції залучення капіталу та перерозподілу фінансових ресурсів, ринок корпоративних цінних паперів сприяє не лише зростанню на національному рівні, але й підвищує ефективність і конкурентоспроможність окремих підприємств. Це, в свою чергу, веде до зміцнення економічних зв'язків між різними секторами та підвищення загального економічного потенціалу країни.

Ключовими чинниками, що впливають на розвиток ринку корпоративних цінних паперів, є економічні, політичні, інфраструктурні та зовнішні фактори. Різноманіття цих факторів підкреслює складність та багатогранність ринку корпоративних цінних паперів. Ефективність цього ринку залежить не тільки від внутрішніх умов країни, але й від глобального економічного контексту, включаючи світові тренди та міжнародну економічну стабільність.

Виходячи з усього вищезазначеного, стає зрозумілим, що ринок корпоративних цінних паперів є не тільки інструментом фінансування бізнесу, але й важливим елементом макроекономічної стабільності та прогресу. Його розвиток вимагає комплексного підходу та врахування різноманітних аспектів, від мікроекономічних умов функціонування окремих компаній до макроекономічних тенденцій та глобальних викликів.

РОЗДІЛ 2. ІМПЕРАТИВИ РОЗВИТКУ РИНКУ КОРПОРАТИВНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ

2.1. Аналіз тенденцій ринку корпоративних цінних паперів у 2017-2021 рр.

Ринок корпоративних цінних паперів дозволяє підприємствам залучати додаткові фінансові ресурси для реалізації інвестиційних проєктів, модернізації виробництва, розширення діяльності, а також підвищення загальної конкурентоспроможності. Це сприяє підтримці економічного зростання та створенню нових робочих місць. Ринок корпоративних цінних паперів часто виступає як індикатор загальних економічних тенденцій в Україні. Зростання або падіння цін на акції та облігації відображають настрої інвесторів, економічні очікування, а також відповідають на зміни в економічній політиці країни.

Залучення коштів через випуск корпоративних цінних паперів стало широко поширеним у фінансуванні українських корпорацій, особливо з 1990-х років. На сьогодні, цей ринок перетворився на один із найбільш дієвих методів залучення фінансування для підприємств. Не дивлячись на відносно молодий вік цієї системи в Україні, вона вже здатна задовольняти фінансові потреби місцевих компаній. Однак, аналізуючи параметри розвитку ринку боргових цінних паперів в Україні порівняно з іншими країнами, стає зрозуміло, що можливості використання цінних паперів українськими компаніями ще не повністю реалізовані. Доступ до ринку корпоративних цінних паперів залишається обмеженим для багатьох середніх та великих підприємств. Також на фондовому ринку України відчувається брак різноманітності видів корпоративних цінних паперів, що обмежує можливості як для емітентів, так і для інвесторів.

Для початку, ми проаналізуємо динаміку випуску обсягу усіх цінних паперів протягом періоду 2017-2021 рр. Даний процес в нашій державі контролюється з боку НКЦПФР. Її основні відділи подано в Додатку А.

Динаміку стосовно випуску цінних паперів буде подано на наступному рисунку 2.1.

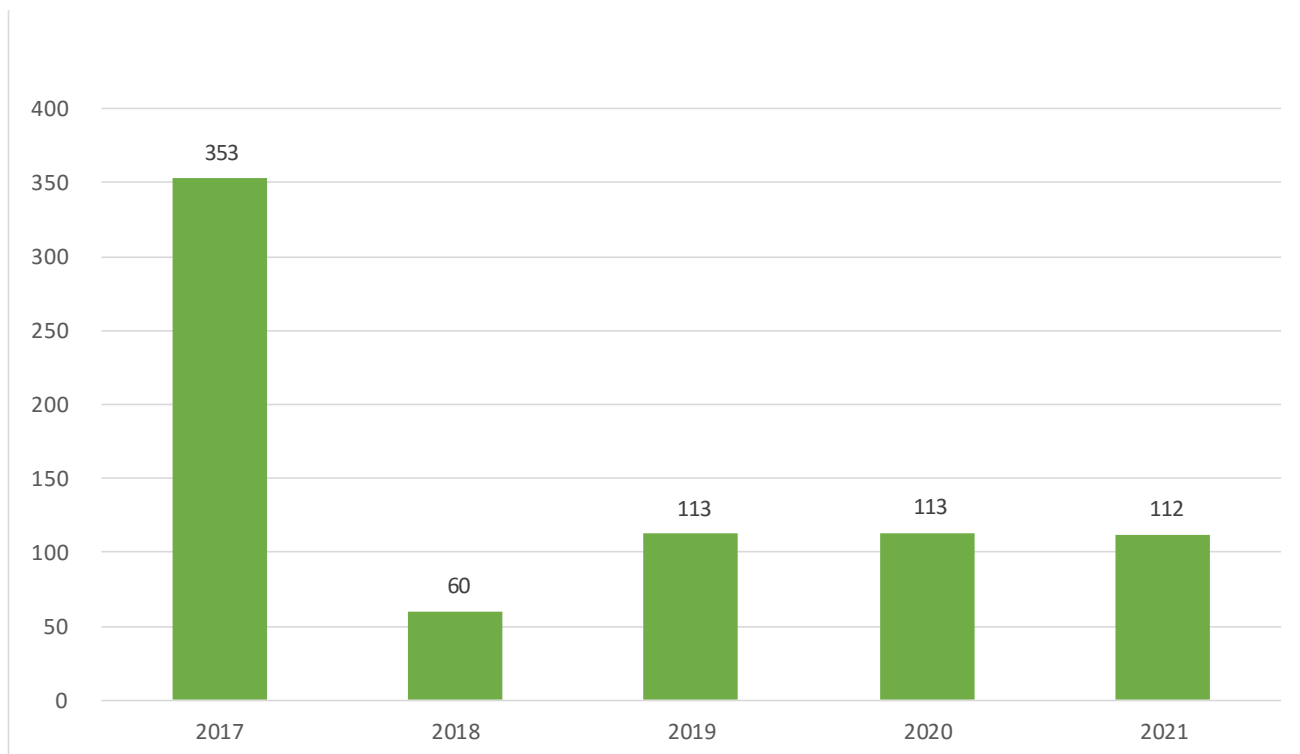


Рисунок 2.1 – Обсяг випуску цінних паперів, зареєстрованих НКЦПФР, млрд. грн.

Джерело: розроблено автором за даними [25]

Як видно з даних рисунку 2.1, протягом досліджуваного періоду мало місце зменшення обсягу випуску цінних паперів, зареєстрованих НКЦПФР. Якщо в 2017 році цей обсяг був максимальним і склав відповідно 353 млрд. грн., то в 2018 році мало місце мінімальне досліджуване значення (60 млрд. грн.) і потім дана тенденція пішла вгору. В цілому ж, за ці 5 років, обсяг випуску цінних паперів, зареєстрованих НКЦПФР, зменшився на 241 млрд. грн.

У 2021 році було здійснено випуск цінних паперів на суму 112,39 мільярдів гривень, з яких 99,02% складають корпоративні цінні папери. Серед

варіантів фінансових інструментів найбільший обсяг випуску було зареєстровано у вигляді акцій КІФ – 45,29%, акцій підприємств – 38,15%, а також облігацій підприємств, які становили 8,88% від усього обсягу реєстрації випусків у 2021 році (Рис. 2.2.).

Рисунок 2.2 – Структура випуску цінних паперів на первинному ринку у 2021 році, у %

Джерело: розроблено автором за даними [25]

З даного рисунку 2.2 видно, що акції підприємств та корпоративні облігації займають в загальній структурі припадало 47,03% від загального обсягу цінних паперів, що є доволі вагомим індикатором і свідчить про важливість ринку корпоративних цінних паперів в структурі фондового ринку України.

Для глибшого розуміння, давайте розглянемо основні види корпоративних цінних паперів, які сприяють залученню фінансових ресурсів вітчизняними підприємствами. Це, зокрема, акції та облігації.

Ринок акцій є значною складовою фінансової системи України і точно відображає інституційні перетворення в економіці. Як фінансові інструменти, акції відбивають динаміку розвитку приватного сектора економіки. На початок 2023 року в Україні налічувалося 7177 акціонерних товариств, що генерують майже 70% валового внутрішнього продукту країни. Понад 50% всіх основних виробничих фондів країни зосереджено в акціонерних товариствах.

Акції являють собою долі власності в компанії, які дають їхнім власникам право на отримання частини прибутку компанії у вигляді дивідендів, а також право голосу на зборах акціонерів. Це робить акції привабливим інвестиційним інструментом для інвесторів, оскільки вони мають потенціал для зростання вартості, а також можливість отримання пасивного доходу.

На наступному рисунку 2.3 буде подано інформацію стосовно випуску акцій підприємств на вітчизняному фондовому ринку в період 2017-2021 рр.

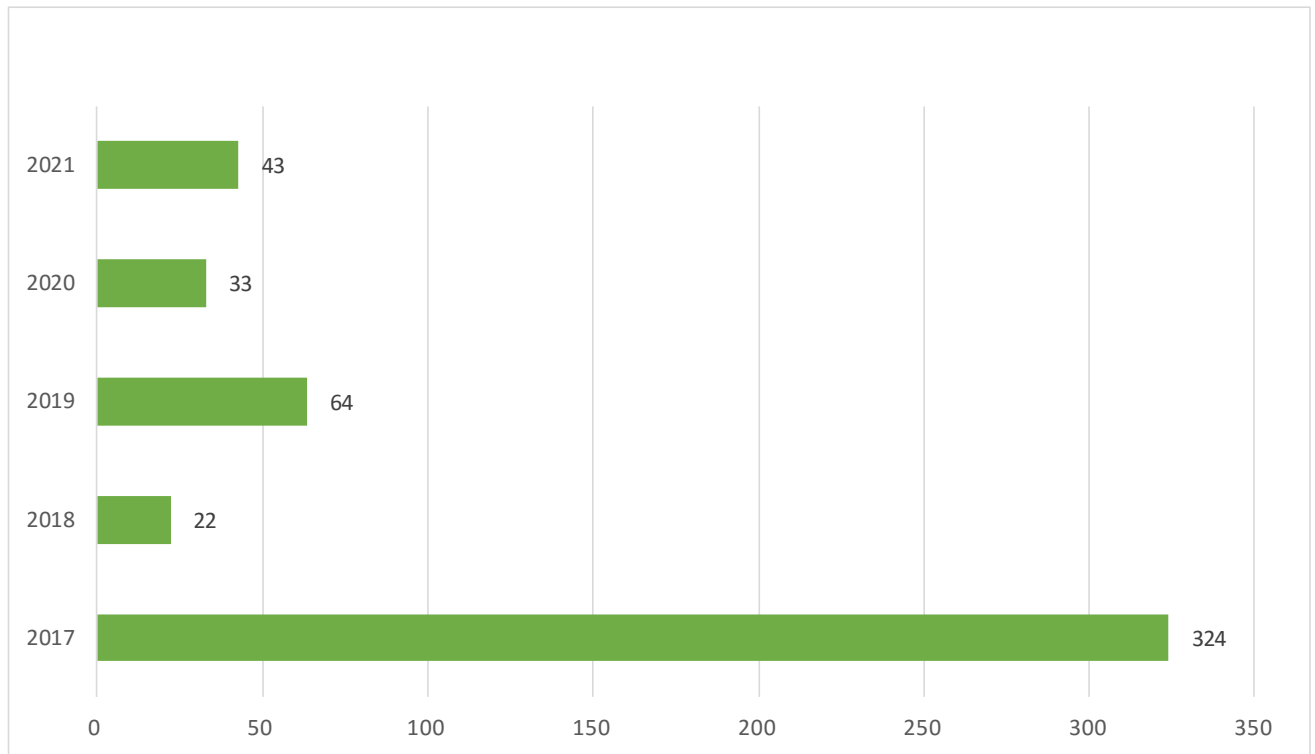


Рисунок 2.3 – Обсяг зареєстрованих випусків акцій НКЦПФР, млрд. грн.

Джерело: розроблено автором за даними [25]

З даного рисунку 2.3 видно, що протягом аналогічного періоду, обсяг випуску акцій мав схожу тенденцію до загального обсягу – максимальне значення у 2017 році, мінімальне у 2018 році, та поступове відновлення в період 2019-2021 років.

В Україні протягом 2018–2022 років серед усіх емісій акцій переважна більшість, а саме 99,9%, припадає на прості акції, тоді як лише незначний відсоток, а саме 0,1%, становлять привілейовані акції. Це підкреслює домінування простих акцій у корпоративній структурі капіталу в країні. У 2020 році серед семи найбільших емітентів акцій в Україні більшість складають комерційні банки, частка яких у загальному обсязі випуску акцій сягає 58,23%.

Також, в наступній таблиці 2.1 буде подано інформацію стосовно найбільших випусків акцій підприємствами

Таблиця 2.1. – Найбільші випуски акцій, що були здійснені емітентами у 2020 році.

№	Назва компанії	Об'єми емісії, млн. грн.	Питома вага в загальній структурі емісії акції, у %
	АТ «Державний експортно-ім		

	П О Р Т Н И Й Б А Н К У К Р А Ї Н И		
	А Т « П У М Б		
	А Т « С Б Е Р Б А Н		

	к		
	А Т « М а г і с т р а л ь н і г а з о п р о в о д и У к р а ї н и		
	А Т		

	« Т А С К О М Б А Н К		
	А Т А Б « П і в д е н н и й		
	П р А Т « К и ї в с ь		

	к а к о н д и т е р с ь к а ф а б р и к а « Р О Ш Е Н		
--	---	--	--

Джерело: розроблено автором за даними [25]

Ці дані вказують на необхідність реформування ринку акцій, зокрема в контексті забезпечення економіки інвестиційними ресурсами. На початкових етапах розвитку фондового ринку в Україні, організований ринок виконував вузьку і специфічну роль, будучи одним із інструментів у процесі приватизації державних підприємств. Це призвело до формування первинного ринку, проте фактично без можливості первинного розміщення акцій. Такий ринок не

забезпечував підприємства реальними інвестиційними ресурсами, оскільки був зосереджений лише на приватизаційних процесах.

Лібералізація економічної політики України та зростання глобальної інтеграції створюють передумови для розвитку більш зрілого та функціонального фондового ринку. Такий ринок повинен забезпечувати ефективне розміщення капіталу і бути здатним залучати інвестиційні ресурси, що сприятиме економічному розвитку та зміцненню фінансової стабільності країни.

Вкрай релевантне значення у процесі фінансування корпоративного сектору має вітчизняний первинний ринок корпоративних облігацій. Динаміку обсягу випусків корпоративних облігацій в період 2017-2022 років подано на наступному рисунку 2.4.

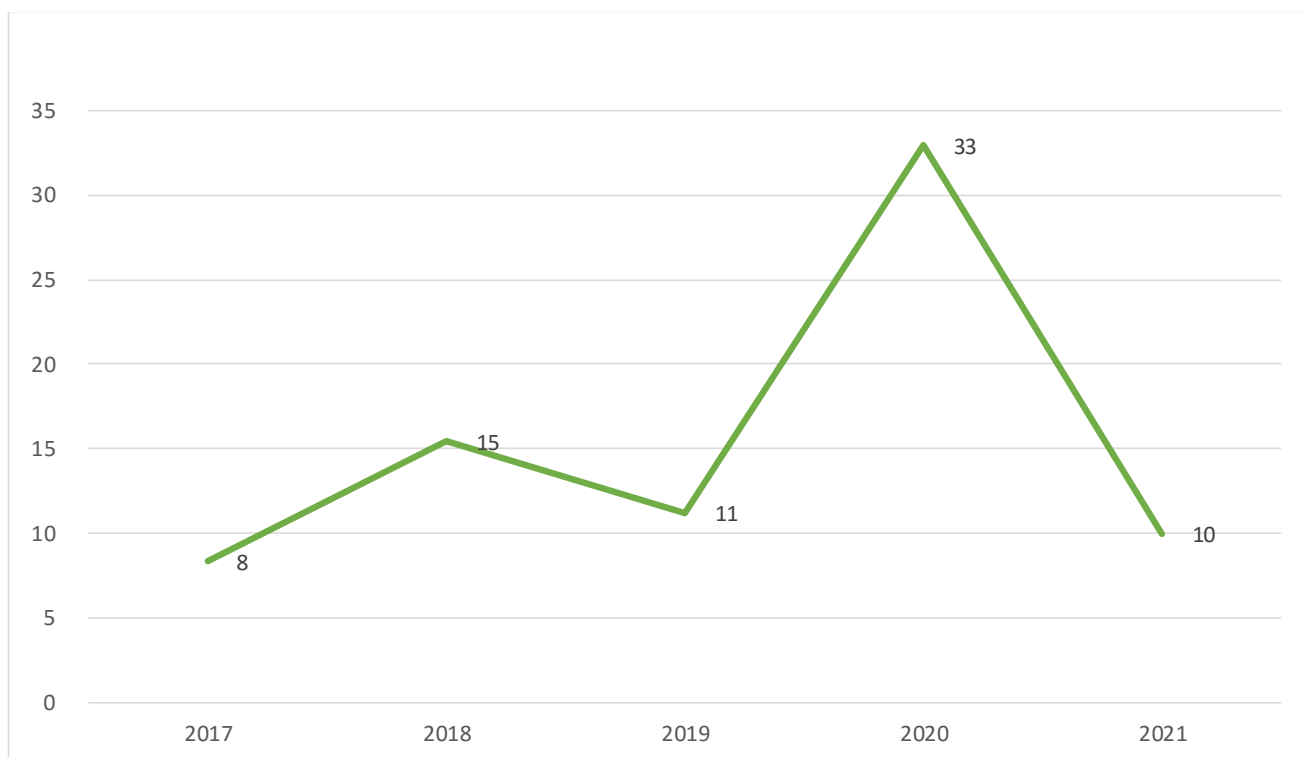


Рисунок 2.4 – Обсяг зареєстрованих випусків корпоративних облігацій НКЦПФР, млрд. грн.

Джерело: розроблено автором за даними [35]

З рисунку 2.4 видно, що тенденція випуску корпоративних облігацій мала трохи інший тренд у порівнянні із акціями: відтак, в 2020 році на

вітчизняному фондовому ринку спостерігався пік випуску корпоративних облігацій, досягнувши суми 32,95 мільярдів гривень. Однак уже в 2021 році відбулося зменшення більше ніж в три рази.

Облігації, як інший важливий вид корпоративних цінних паперів, є борговими зобов'язаннями, які випускаються компаніями для залучення коштів. Власники облігацій отримують фіксований відсоток (купон) від номінальної вартості облігації та гарантоване повернення номінальної вартості облігації після закінчення її терміну. Облігації забезпечують інвесторам більш стабільний та передбачуваний дохід порівняно з акціями, але зазвичай з меншим потенціалом доходу.

Основною проблемою використання боргових цінних паперів в фінансуванні українських корпорацій є обмежений вибір фінансових інструментів на ринку. Це створює труднощі для компаній у підборі оптимальних інструментів фінансування відповідно до їх цілей та можливостей. Наразі традиційні корпоративні облігації майже вичерпали свій фінансовий потенціал у зв'язку зі зростаючими вимогами емітентів та інвесторів до доходності, ліквідності та рівня ризиків цих інструментів. Україна відстає у цьому аспекті від інших країн, де перелік боргових цінних паперів значно ширший. Наприклад, у Казахстані, крім корпоративних облігацій, також активно використовуються агентські облігації.

Облігації, як інший важливий вид корпоративних цінних паперів, є борговими зобов'язаннями, які випускаються компаніями для залучення коштів. Власники облігацій отримують фіксований відсоток (купон) від номінальної вартості облігації та гарантоване повернення номінальної вартості облігації після закінчення її терміну. Облігації забезпечують інвесторам більш стабільний та передбачуваний дохід порівняно з акціями, але зазвичай з меншим потенціалом доходу.

В наступній таблиці 2.2 буде подано інформацію стосовно видів організацій

Таблиця 2.2. – Найбільші випуски облігацій, що були здійснені в 2017-2021 роках.

В и д е м і т е н т а					
Б а н к и					
С т р а х о в і к о м					

П а н і ї					
П і д п р и є м с т в а					
В с ь о г о					

Джерело: розроблено автором за даними [27]

Як видно з даних таблиці 2.2, саме підприємства є основними емітентами корпоративних облігацій в нашій державі; також мізерна частка припадає на банківські установи, а страхові компанії взагалі не емітували облігації протягом досліджуваного періоду.

В цілому, ринок корпоративних цінних паперів в Україні розвивається, хоча й не досяг ще того рівня розвиненості, як у багатьох інших країнах. Доступ до цього ринку залишається обмеженим для багатьох середніх і навіть великих підприємств, а спектр доступних корпоративних цінних паперів ще не в повній мірі задовольняє потреби емітентів та інвесторів. Однак, потенціал цього ринку як ефективного засобу фінансування вітчизняних компаній ще не вичерпаний.

Український ринок корпоративних цінних паперів зіграв ключову роль у залученні фінансових ресурсів для розвитку місцевих підприємств, дозволяючи їм інвестувати у модернізацію виробництва, розширювати діяльність і підвищувати конкурентоспроможність. Незважаючи на свою відносно молоду історію, починаючи з 90-х років, цей ринок вже зміг досягти значної ефективності у задоволенні фінансових потреб українських компаній. Проте, потенціал цього ринку ще не повністю реалізований, оскільки доступ до нього залишається обмеженим для більшості середніх та великих підприємств, а також через відсутність достатнього різноманіття видів цінних паперів.

Ринок акцій в Україні відіграє важливу роль у відображенні загальних економічних тенденцій і розвитку приватного сектору. Станом на 2023 рік, акціонерні товариства в Україні генерують значну частку валового внутрішнього продукту країни, а також займають вагомую частку у загальному обсязі виробничих фондів. З іншого боку, ринок корпоративних облігацій також відіграє важливу роль у фінансуванні підприємств, надаючи інвесторам можливість отримувати стабільні доходи. Однак, відзначається недостатність різноманіття фінансових інструментів на ринку, що обмежує можливості корпорацій у виборі оптимальних засобів залучення коштів.

2.2. Ринок корпоративних цінних паперів України у 2022-2023 рр.

Російське військове вторгнення росії в Україну 24 лютого 2022 року спричинило значні зміни в світовій політиці та економіці. Це вплинуло на значне падіння вартості російського рубля та призвело до закриття російських фондових ринків з 25 лютого. У той же час ціни на нафту перевищили 130 доларів за барель вперше з 2008 року, а ціни на газ досягли рекордно високих показників. На рішення Росії відреагували багато країн, включаючи Європейський Союз, США, Великобританію, Канаду, Швейцарію, Японію, Австралію та Тайвань, вводячи санкції.

Проте перш за все, початок активних військових дій значно вплинув на розвиток вітчизняної економіки в цілому, та фінансового ринку зокрема. Фондовий ринок, як вагома частина фінансового ринку не став виключенням. У 2022 році український ринок корпоративних цінних паперів продемонстрував істотне скорочення обсягів випусків та зниження динаміки розвитку. Ці зміни в основному обумовлені нестабільною ситуацією, спричиненою військовою агресією Росії. Ринок ще не може в повній мірі задовольнити потреби вітчизняних компаній у залученні необхідних фінансових ресурсів. Основними викликами на первинному ринку є незбалансованість структури власності, що частково пояснюється непрозорістю процедур випуску акцій, та обмежений доступ до ринку корпоративних облігацій для більшості місцевих підприємств. Низька активність торгівлі акціями та облігаціями на вторинному ринку свідчить про те, що фондовий ринок України ще не досяг необхідного рівня зрілості, що обмежує можливості ефективного використання акціонерного капіталу в реальному секторі економіки [28].

У 2022 році відзначається суттєве зниження обсягу емісії: було випущено цінні папери на суму 57,45 мільярдів гривень, при цьому всі 100% становили корпоративні цінні папери. За видами фінансових інструментів, найбільші обсяги випуску були зареєстровані для акцій підприємств – 61,01%,

акцій КІФ – 33,07%, та облігацій підприємств – 3,53% від загального обсягу реєстрації випусків у 2022 році (рис. 2.5).

Рисунок 2.5 – Структура випуску цінних паперів на первинному ринку у 2022 році, у %

Джерело: розроблено автором за даними [25]

Загалом, обсяг емісії корпоративних цінних паперів у 2022-2023 роках знизився майже вдвічі порівняно з 2021 роком. З рисунку 2.5 також можна зробити відповідний висновок, що частка акцій підприємств в загальній структурі зросла з 38% до 62%, що свідчить просто зростання популярності даного інструменту ринку корпоративних цінних паперів. В той же час значно зменшилася частка корпоративних облігацій та акцій корпоративних інвестиційних фондів.

На наступному рисунку 2.6 буде подано інформацію стосовно обсягу емісій акцій та облігацій на вітчизняному фондовому ринку

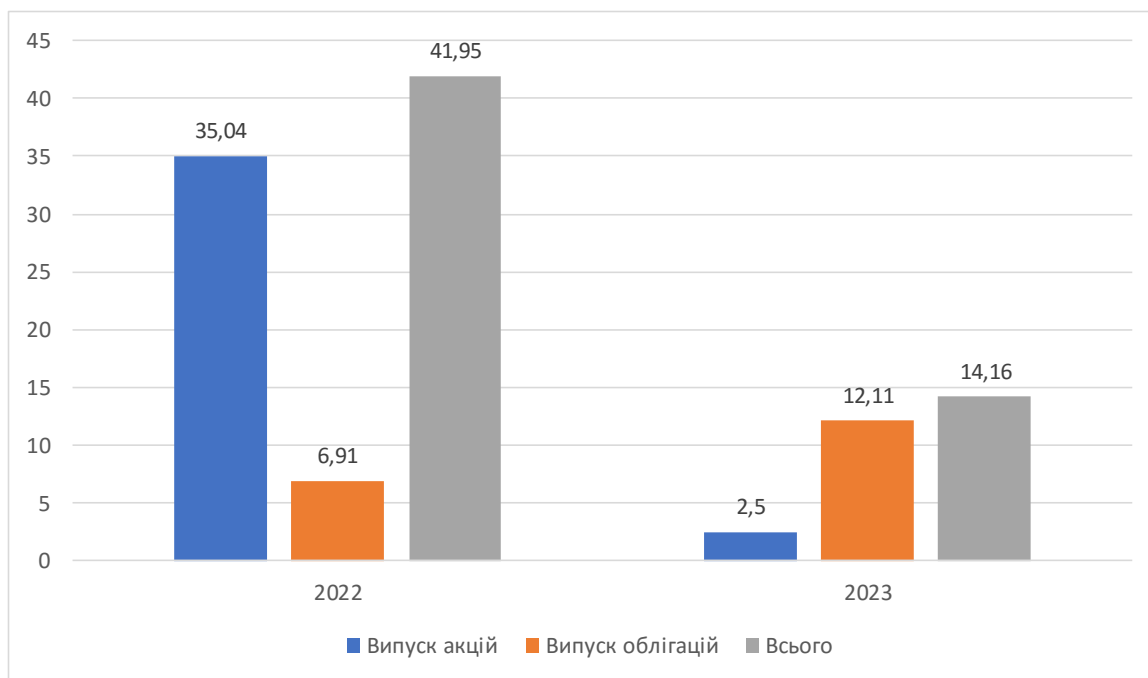


Рисунок 2.6 – Обсяги випуску корпоративних цінних паперів, зареєстрованих НКЦПФР в 2022-2023 рр., млрд. грн.

Джерело: розроблено автором за даними [25]

* дані за 2023 рік взято за січень-вересень

У період січня-вересня 2023 року відбулася значна активізація на ринку корпоративних цінних паперів України, що підтверджується реєстрацією 20 випусків акцій на загальну суму 6,9 мільярдів гривень. Це становить зростання на 4,7 мільярдів гривень у порівнянні з аналогічним періодом 2022 року.

Також, проаналізуємо обсягу випуску акцій більш детально по місяцям, в період січня-вересня 2023 року.

Таблиця 2.3. – Обсяг та кількість випусків акцій, зареєстрованих НКЦПФР протягом січня-вересня 2023 року

Пе ріо д	Обсяг випуску акцій, млн грн
Січ ень	
Лю тий	
Бер езе нь	
Кві тен ь	
Тра вен ь	
Чер вен ь	
Ли пен ь	

Се рпе нь	
Вер есе нь	
Усь ого	

Джерело: розроблено автором за даними [25]

З даних в таблиці 2,4 видно, що найбільший обсяг акцій було емітовано в останньому підзвітному місяці – вересні (питома вага за цей місяць склала майже 50% від випуску акцій за весь рік).

Серед особливо великих випусків акцій, що мали істотний вплив на загальну структуру зареєстрованих випусків у вересні 2023 року, можна виділити наступні компанії:

акціонерне товариство "Українські Розподільні Мережі", яке здійснило випуск акцій на суму понад 3 мільярди гривень.

акціонерне товариство "Компанія Авіаційного та Ракетно-технічного Машинобудування" з випуском акцій на суму 62,5 мільйонів гривень.

приватне акціонерне товариство "Європейське Туристичне Страхування", яке випустило акції на суму 38,4 мільйонів гривень.

Ці дані свідчать про зростаючий інтерес до ринку корпоративних цінних паперів в Україні, а також про збільшення довіри інвесторів до вітчизняних компаній.

За період з січня по вересень 2023 року в Україні спостерігалася активізація на ринку корпоративних облігацій. Зокрема, Комісією було зареєстровано 16 випусків облігацій, з яких випуски облігацій підприємств становили 12,1 мільярда гривень, а випуски облігацій у іноземній валюті – 8 мільйонів доларів США. Це збільшення обсягу зареєстрованих випусків облігацій на 10,3 мільярда гривень порівняно з аналогічним періодом 2022

року свідчить про значне зростання інтересу до цього фінансового інструменту.

Також, проаналізуємо обсягу випуску корпоративних облігацій більш детально по місяцям, в період січня-вересня 2023 року.

Таблиця 2.4. – Обсяг та кількість випусків корпоративних облігацій, зареєстрованих НКЦПФР протягом січня-вересня 2023 року

Пе ріо д	Обсяг випуску корпоративних облігацій
Січ ень	
Лю тий	
Бер езе нь	
Кві тен ь	
Тра вен ь	
Чер вен ь	
Ли пен ь	
Се рпе нь	
Вер есе нь	
Усь ого	

Джерело: розроблено автором за даними [25]

Якщо говорити про випуск облігацій, то найбільш активним місяцем в плані їх випуску був січень, коли було здійснено їх розміщення на суму в майже 11 млрд. грн.

З початку 2023 року Комісією скасовано реєстрацію 63 випусків облігацій підприємств на суму 8,1 млрд грн., 3 випуски облігацій внутрішніх місцевих позик на суму 1,1 млрд грн та 1 випуск опціонних сертифікатів на суму 0,05 млрд грн.

Серед значних випусків облігацій, що мали великий вплив на загальну структуру зареєстрованих випусків у вересні 2023 року, особливо варто відзначити випуски від таких емітентів, як ТОВ "Торговий Дім "Гідросила" та ТОВ "НоваПей Кредит", кожний з яких зареєстрував облігації на суму 100 мільйонів гривень. Це свідчить про активне використання українськими компаніями ринку облігацій для залучення коштів, що є позитивним сигналом для розвитку фінансового ринку країни, навіть в умовах військового стану.

Однією з ключових умов для розвитку ринку корпоративних цінних паперів є наявність ефективно функціонуючих первинного та вторинного ринків капіталу. Аналізуючи діяльність організованих ринків капіталу в Україні, можна відзначити, що велика частина торгів фінансовими інструментами відбувається на вторинному ринку: 99,88% у 2021 році та 99,95% у 2022 році від загального обсягу торгів за цей період (таблиця 2.5.).

Таблиця 2.5. – Обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу за видами ринку за 2021–2022 рр., млн. грн.

О п е р а т						
	Первинний ринок	Вторинний ринок	Усього	Первинний ринок	Вторинний ринок	Усього

о р и						
У Б						
П Ф Т С						
У М В Б						
П е р с п е к т и в а						
У с ь о г о						

Джерело: розроблено автором за даними [35]

Загальні обсяги торгів на первинному ринку в 2022 році зазнали значного зниження порівняно з 2021 роком, скоротившись на 85,91%. Така ж

тенденція спостерігається і на вторинному ринку, де обсяги торгів зменшилися на 64,43%. Ці дані представлені у таблиці 2.3, що свідчить про значні зміни в динаміці торгів на українському ринку цінних паперів.

Протягом січня-вересня 2023 року спостерігалася консолідація торгівлі цінними паперами на двох операторах організованих ринків капіталу «ПЕРСПЕКТИВА» та «ПФТС», що становило майже 97,0 % вартості торгів фінансовими інструментами

У січні-вересні 2023 року обсяг торгів на поза організованому ринку капіталу склав 670,0 млрд грн, що на 403,4 млрд грн більше порівняно з показником минулого року. Загальний обсяг торгів на ринках капіталу у січні-вересні 2023 року становив 972,6 млрд грн та збільшився на 580,1 млрд грн порівняно з відповідним показником минулого року. З січня по вересень 2023 року загальний обсяг торгів на ринках капіталу фінансовими інструментами номінованими в іноземній валюті склав 1152,5 млн доларів США та 72,9 млн Євро.

У 2022-2023 роках ринок корпоративних цінних паперів України зазнав значних випробувань і трансформацій, що були зумовлені російським військовим вторгненням та його впливом на світову економіку. Падіння вартості російського рубля та закриття російських фондових ринків, різке зростання цін на енергоносії, а також введення міжнародних санкцій сприяли великим змінам в економічній та політичній ситуації у світі.

У 2022 році спостерігалася зниження обсягу емісії корпоративних цінних паперів в Україні, яке відображало вплив нестабільної політичної ситуації. Ринок корпоративних цінних паперів продемонстрував відсутність здатності повною мірою задовольнити потреби вітчизняних компаній у залученні фінансів, в основному через незбалансованість структури власності та обмежений доступ до ринку.

Однак, у період січня-вересня 2023 року відбулася позитивна динаміка на ринку, з реєстрацією значної кількості випусків акцій та облігацій. Це свідчить про поступове відновлення довіри інвесторів до вітчизняних

компаній та ринку корпоративних цінних паперів загалом. Значне зростання обсягу торгів на неорганізованому ринку, а також збільшення обсягу торгів іноземною валютою підтверджують активізацію ринкової активності.

На ринку корпоративних цінних паперів України як і раніше залишаються виклики, зокрема, щодо розвитку первинного та вторинного ринків капіталу. Активність торгів на організованих ринках капіталу в основному відбувається на вторинному ринку, що свідчить про потребу подальшого розвитку та зміцнення первинного ринку. У цілому, хоча ринок корпоративних цінних паперів України і відчуває наслідки політичної та економічної нестабільності, він продовжує адаптуватися та розвиватися, відображаючи зростаючий інтерес до фінансових інструментів, що забезпечують залучення капіталу для підтримки вітчизняних підприємств.

2.3. Роль ринку корпоративних цінних паперів у формуванні економічних тенденцій в Україні на сучасному етапі

Ринок корпоративних цінних паперів України є значимим фактором у формуванні економічних тенденцій країни, особливо на сучасному етапі її розвитку. Цей ринок, включаючи акції та облігації корпорацій, є важливим інструментом для мобілізації капіталу, інвестиційного розвитку, та відображає динаміку національної економіки.

На сучасному етапі розвитку України ринок корпоративних цінних паперів відіграє важливу роль у формуванні економічних тенденцій. Цей ринок, що охоплює акції, облігації та інші фінансові інструменти, є важливим каналом для мобілізації капіталу та інвестицій, що сприяють розвитку внутрішньої економіки.

Перш за все, ринок корпоративних цінних паперів дозволяє українським компаніям залучати додаткові кошти для реалізації інвестиційних

проектів, модернізації виробництва та розширення своєї діяльності. Це особливо важливо для динамічного розвитку приватного сектора, який є ключовим двигуном економічного зростання країни.

За останні роки спостерігається поступове вдосконалення нормативно-правової бази, спрямованої на регулювання та підтримку ринку корпоративних цінних паперів. Це, в свою чергу, сприяє збільшенню прозорості та довіри інвесторів до цього ринку, що є важливим фактором його стабілізації та розвитку.

На ринку акцій, який є однією з ключових складових ринку корпоративних цінних паперів, спостерігається активність як з боку великих, так і середніх підприємств. Випуск акцій дозволяє компаніям не тільки залучати капітал для свого розвитку, але й зміцнювати свою конкурентоспроможність на національному та міжнародному рівнях.

Таблиця 2.6. – Порівняння обсягів та темпів зміни ВВП з обсягом торгів на ринку корпоративних цінних паперів (млн. грн. та у %)

Рік	ВВП, млн. грн.	Відносне відхилення	Обсяг торгів, млн. грн.	Відносне відхилення
2017	2 982 920	25,2%	205787,1	-12,58%
2018	3 558 706	19,3%	260866,46	26,76%
2019	3 974 564	11,7%	304880,5	16,87%
2020	4 194 102	5,5%	335409,71	10,01%
2021	5 459 574	30,2%	451960,57	34,74%
2022	5 191 028	-4,9%	160562,66	-64,47%

Джерело: складено автором на основі даних Міністерства фінансів та Державної служби статистики

В роки зростання ВВП, як правило, має місце позитивна економічна ситуація в країні, яка підвищує інвесторську впевненість та стимулює інвестиції в корпоративні цінні папери. Це може пояснити, чому в роки з високим

відсотковим зростанням ВВП (як 2021 рік з 30,2% зростанням) ми також бачимо значне збільшення обсягу торгів.

Коли відбувається падіння обсягів ВВП (в досліджуваному періоді це тільки 2022 рік), вказує на економічні складнощі або навіть рецесію, що призводить до відтоку інвестицій з ринку цінних паперів, оскільки інвестори можуть шукати більш стабільні або безпечні активи. Проте, з таблиці видно, що в 2022 році, незважаючи на невелике зменшення ВВП (-4,9%), обсяг торгів значно впав (-64,47%), що свідчить про інші зовнішні чинники, що впливають на ринок (військовий конфлікт).

Окрім цього, проаналізуємо динаміку питомої ваги обсягу торгів корпоративним цінними паперами в структурі валового внутрішнього продукту на рисунку 2.7.

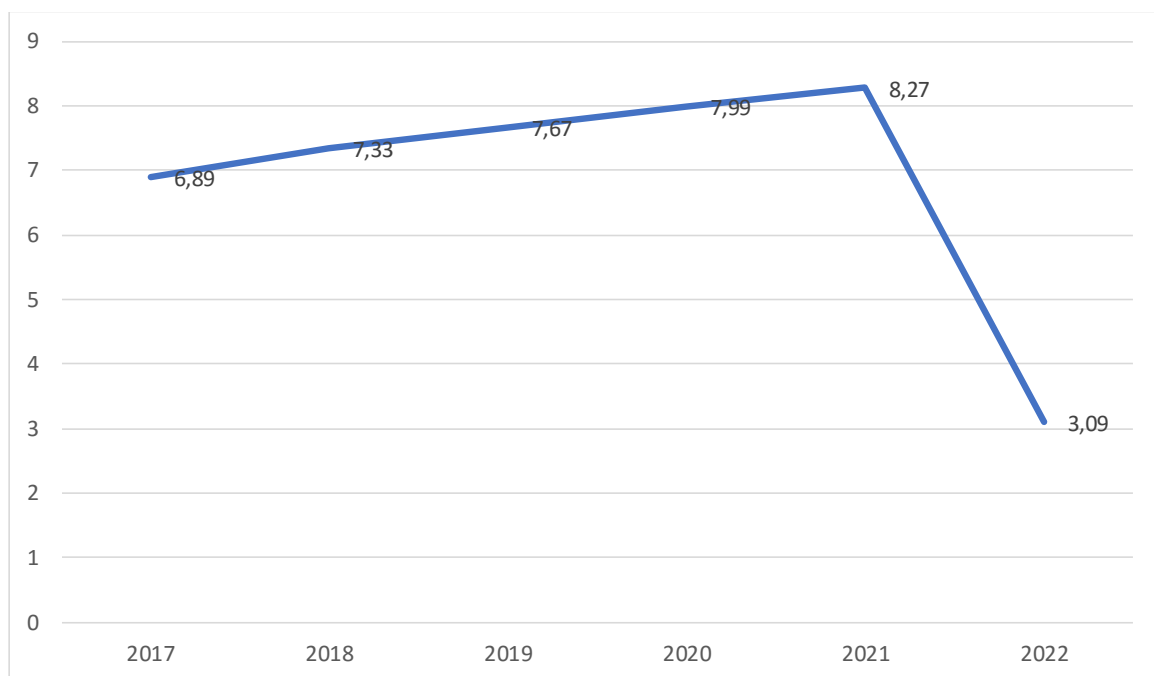


Рисунок 2.7 – Питома вага обсягів торгів корпоративними цінними паперами в структурі ВВП, за період 2017-2021 років, у %

Джерело: розроблено автором за даними [25-27]

З рисунку 2.7 видно, що в останній 2022 рік, питома вага обсягу торгів корпоративними цінними паперами була мінімальною за весь досліджуваний

період і склала всього 3,09%, в той час як в 2021 році вона була максимальною і склала 8,27%.

Частка торгівлі цінними паперами в ВВП є значущим індикатором розвитку фондового ринку країни. У розвинутих країнах цей показник може відображати глибину і ліквідність ринку, а також рівень участі інституційних та індивідуальних інвесторів. Вищі відсотки, як правило, вказують на більш зрілий ринок з різноманітністю фінансових інструментів, доступних для торгівлі, та вищим рівнем економічної активності, пов'язаної з цими ринками.

У розвинутих економіках фондові ринки часто більш інтегровані в загальну економіку, служачи індикатором економічного здоров'я та важливим каналом для розподілу фінансових ресурсів. Ці ринки, як правило, добре регулюються, є прозорими та ефективними, з розвинутою інфраструктурою, що підтримує різноманітні види торгових операцій.

Світовий банк та інші фінансові організації часто відстежують та повідомляють про загальну вартість акцій, які торгуються на ринку як відсоток від ВВП, надаючи порівняльну міру активності фондового ринку між різними країнами. У розвинутих країнах високий відсоток, як правило, свідчить про добре встановлену фінансову сектор, де фондовий ринок відіграє ключову роль у формуванні капіталу та інвестиціях.

Взаємозв'язок між ВВП і ринком корпоративних цінних паперів не є прямим або автоматичним. Багато факторів можуть впливати на ринкову активність, включаючи довіру інвесторів, корпоративні прибутки, дивідендну політику компаній, макроекономічні індикатори, політичну стабільність та глобальні фінансові тенденції. Наприклад, інвестори можуть реагувати на зміни ВВП, але також і на очікування щодо майбутнього розвитку економіки, зміни в державній політиці, інфляції, процентних ставок та інших економічних показників.

Також, порівняємо обсяг кредитування вітчизняними банківськими установами з обсягом випуску корпоративних цінних паперів

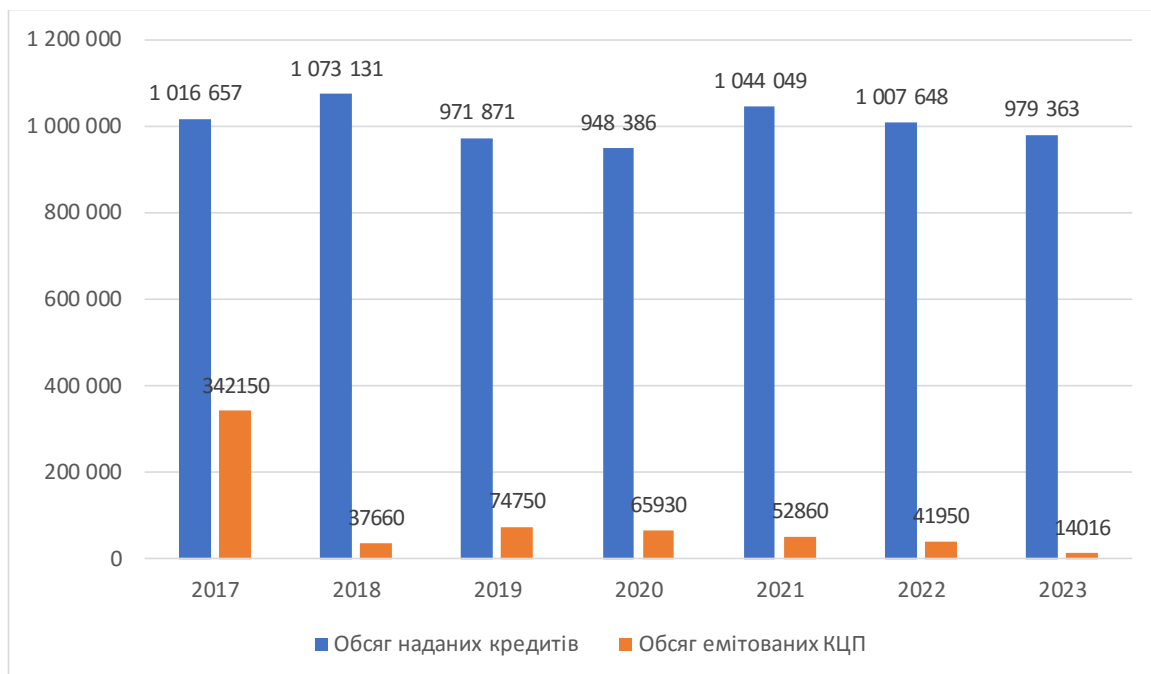


Рисунок 2.8 – Порівняння обсягів наданих кредитів та випуску корпоративних цінних паперів в період 2017-2023 років

Джерело: розроблено автором за даними [25-27]

* дані за 2023 рік взято за січень-вересень

З рисунку 2.8 можна зробити висновок, що протягом досліджуваного періоду, загальна тенденція зменшення обсягів наданих кредитів з 2017 до 2023 року. Це може свідчити про більш обережну кредитну політику банків або зниження попиту на банківські кредити з боку бізнесу, можливо, через підвищення процентних ставок або через економічну невизначеність.

Обсяги емітованих корпоративних цінних паперів також демонструють значне зниження протягом досліджуваного періоду. Коливання в обсягах емітованих корпоративних цінних паперів можуть бути пов'язані зі змінами в регуляторному середовищі, фіскальною політикою, а також із загальними економічними умовами, які впливають на вартість капіталу.

В цілому відзначимо, що ринок корпоративних цінних паперів України ще не досяг такого рівня розвитку, як у багатьох розвинених країнах. Обмеженість інструментів, низька ліквідність, висока волатильність, а також відсутність довіри між учасниками ринку - це лише деякі з викликів, з якими стикається цей ринок, особливо в сучасних умовах військових дій. Окрім

цього, важливим фактором є значний вплив військових дій на розвитку фондового ринку в цілому, та ринку корпоративних цінних паперів зокрема. Нами було проаналізовано, що темпи зменшення ВВП були набагато меншими, аніж аналогічні показники торгівлі цінними паперами. Окрім цього, порівняння обсягу кредитування та випуску корпоративних цінних паперів доводить тезу про те, що ринок корпоративних цінних паперів не відійшов від наслідків російської агресії.

РОЗДІЛ 3. ПОСТВОЄННА МОДЕРНІЗАЦІЯ РИНКУ КОРПОРАТИВНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ

3.1. Оцінка місця ринку корпоративних цінних паперів України на глобальній фінансовій мапі

Ринок корпоративних цінних паперів України, попри свою відносну молодість і нестабільність, виявляє ознаки зростання і потенціалу, що важливо для його позиціонування на глобальній фінансовій арені. У контексті глобалізації та інтеграції світових фінансових ринків, Україна прагне зайняти гідне місце, пропонуючи інвесторам нові можливості та стратегії інвестування.

Оцінюючи роль українського ринку цінних паперів у глобальному контексті, необхідно враховувати кілька ключових аспектів. Перш за все, важливим є рівень законодавчої підтримки та регулювання цього ринку. Реформи, здійснені за останні роки, спрямовані на приведення національного законодавства у відповідність до європейських стандартів, зокрема в частині захисту прав інвесторів та прозорості ринкових операцій, зміцнюють довіру іноземних інвесторів.

У контексті інтеграції до світової економіки, український ринок цінних паперів проходить шлях модернізації та оновлення. Це включає в себе не тільки удосконалення інфраструктури, але й розширення інструментарію, що надається інвесторам. Зокрема, за останні роки в Україні з'явилися нові інструменти, такі як зелені облігації, які дають інвесторам можливість вкладати кошти в проекти, спрямовані на підтримку сталого розвитку.

За минулі п'ять років фондові ринки Європи та Сполучених Штатів демонструють стабільне зростання, що підтверджується збільшенням значень основних індексів, таких як Euro Stoxx 50, який сягнув 3919 пунктів, і S&P 500,

що досяг 4796 пунктів у 2021 році. Окрім цього відзначимо, що якщо порівнювати обсяги капіталізації провідних бірж світу, то вони значно переважають за обсягами вітчизняні [Додаток Б].

У той же час, тенденції на українському ринку цінних паперів за останні три роки видаються менш помітними, із індексами PFTS та UX, які склали 522 та 1718 пунктів відповідно. Важливо підкреслити, що відставання українського ринку від глобальних трендів є значним і вимагає подальшого аналізу та втручання для досягнення більшої конкурентоспроможності (Рис.

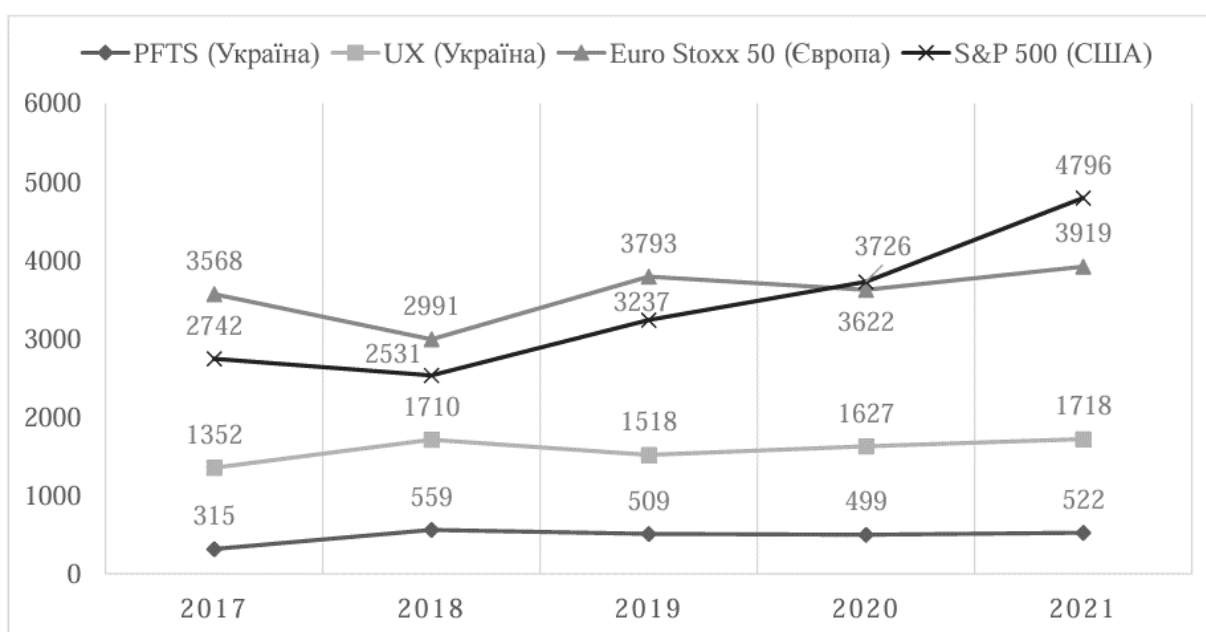


Рисунок 3.1 – Порівняльна динаміка розвитку вітчизняного і світових фондових індексів в період 2017-2021 років

Джерело: розроблено автором за даними [28-29]

Російське військове вторгнення стало критичним моментом для бізнесу в Україні, спричинивши раптове падіння вартості акцій українських компаній на світових біржах. Наприклад, акції Kernel Holding на Варшавській біржі впали з 46,4 злотих до 25 злотих з одного дня на наступний, і ціна не відновилася до довоєнного рівня в наступні місяці. Аналогічна ситуація склалася з Astarta Holding, KSG Agro та Milkiland Foods.

На наступному рисунку 3.2 буде подано динаміку ціни на акції цих компаній в період лютого жовтня 2022 року.

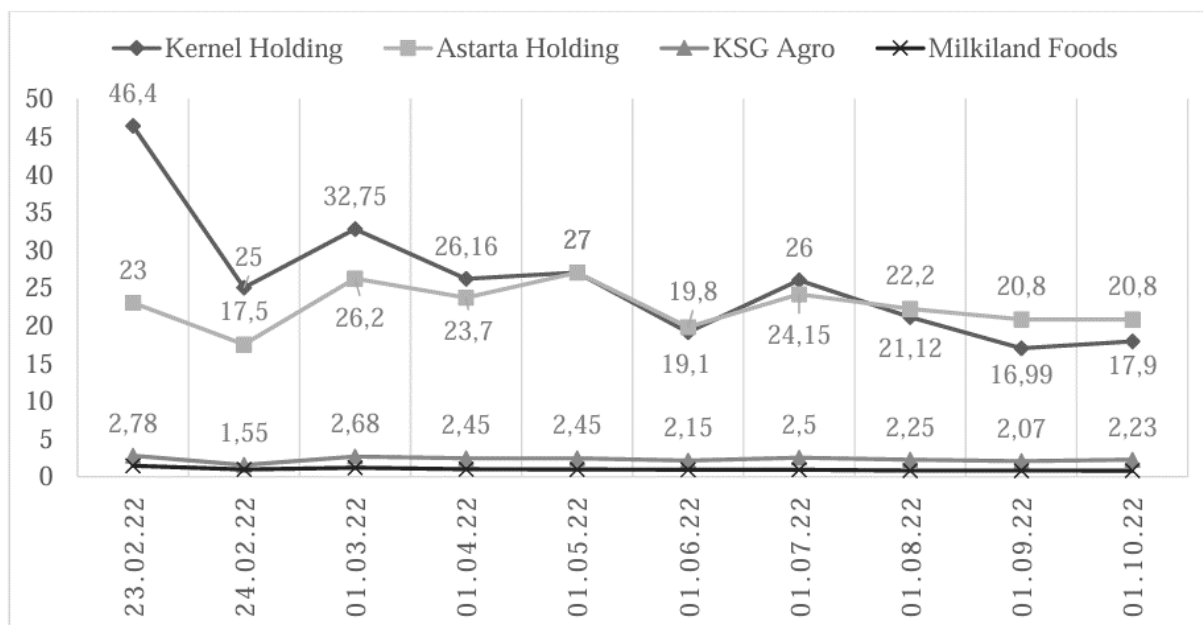


Рисунок 3.2 – Динаміка цін на акції найбільших вітчизняних компаній на WSE в період лютого жовтня 2022 року, (польських злотих)

Джерело: розроблено автором за даними [30-31]

Цінні папери українських компаній зараз характеризуються високою непередбачуваністю та волатильністю, а ринкові учасники реагують передбачувано на будь-які події, пов'язані з війною в Україні. Кожен мікромомент, який стосується конкретної компанії, чи це втрата активів, обладнання, ресурсів, місцезнаходження виробничих потужностей або наявність активних бойових дій у регіоні, може вплинути на ціну її акцій. Окупація територій, де розташовані підприємства, або порушення логістичних ланцюжків також є суттєвими чинниками, які викликають тривогу на міжнародних фінансових ринках [32].

В цілому, функціонування вітчизняного ринку корпоративних цінних паперів в умовах глобалізації має ряд викликів, які потребують негайного вирішення, особливо в умовах військового стану. Основні аспекти удосконалення – це законодавчий, інфраструктурний, інвестиційний (таблиця

Таблиця 3.1 – Сучасні виклики для вітчизняного ринку корпоративних цінних паперів в умовах глобалізації та опції їх вирішення

Виклики в умовах глобалізації	Опції вирішення даних проблем
Перебудова інфраструктури фондового ринку та покращення законодавчої бази у контексті євроінтеграції	Щоб оновити підходи на українському ринку цінних паперів, необхідно глибоко переосмислити його структуру з технічної точки зору (наприклад, оновлення системи торгівлі, механізмів мінімізації ризиків) та на рівні законодавства, залучаючи до цього процесу європейських фахівців.
Перегляд раціональності існування фондових бірж, які майже не ведуть торгівельну діяльність	Здійснити аналіз та за умови здійснити ліквідацію фондових бірж, які мають ознаки фіктивності
Зростання рівня інвестиційної привабливості вітчизняної економіки та фондового ринку в цілому	Продовження комплексного процесу здійснення реформ, які мають зменшити рівень корупції і удосконалять законодавство,
Зниження активності на неофіційних біржових майданчиках	Дана проблема буде вирішена шляхом оновлення інфраструктури фондового ринку.
Випуск акцій українських компаній виключно на іноземних фондових біржах	Тут рішення полягає в модернізації фондового ринку та залученні уваги громадян до інвестиційних можливостей в Україні.
Проблема відтоку капіталу до офшорних зон через відмивання грошей	Дана проблема буде вирішена шляхом розробки та впровадження ефективної системи моніторингу за операціями інвесторів.

Джерело: складено автором на основі [33-34]

Питання залучення українських компаній на глобальні фондові ринки є комплексним і залежить від багатьох чинників. Передусім, компанії потребують створення інноваційного та якісного бізнесу, який би розвивався в сприятливих умовах внутрішнього ринку і володів високою інвестиційною привабливістю. Із синергією цих елементів підприємство може стати лідером у своєму сегменті, що відкріє йому двері до національного лістингу. Продовжуючи успішно діяти, бізнес може досягти стадії, коли йому знадобиться додаткове фінансування, яке може бути отримане через міжнародний (подвійний) лістинг (Рис. 3.3.).

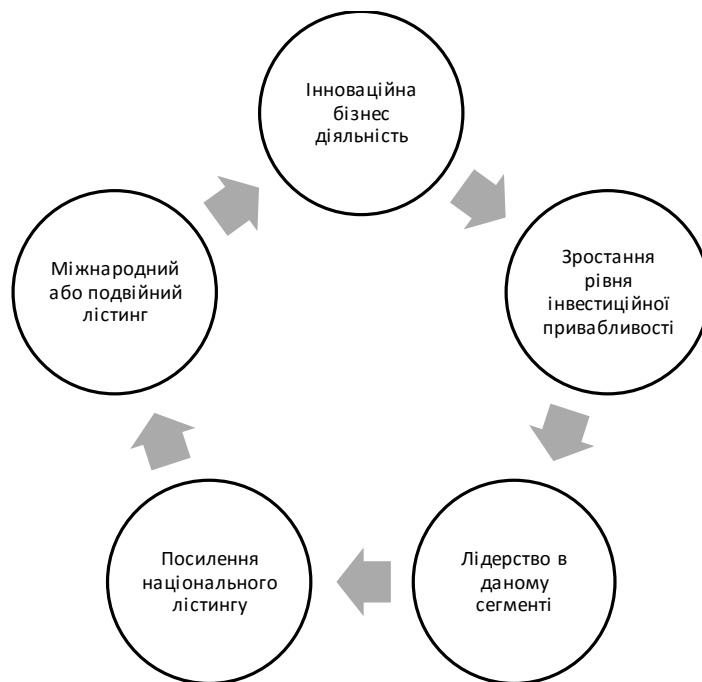


Рисунок 3.3. – Концепція посилення активності вітчизняного бізнесу на світових фондових ринках

Джерело: складено автором на основі [33]

Ринок корпоративних цінних паперів України, хоч і знаходиться в процесі становлення та змагається з рядом викликів, все ж показує потенціал для інтеграції в глобальну фінансову систему. Стрімке впровадження законодавчих змін та вдосконалення інфраструктурних елементів фондового ринку є свідченням прагнення України досягти міжнародних стандартів та привабити зовнішнє фінансування. Незважаючи на значні кроки, зроблені в останні роки, є чітке розуміння того, що для досягнення стабільності та зростання необхідні подальші зусилля, особливо в світлі російської агресії, яка вплинула на волатильність і непередбачуваність цінних паперів українських компаній.

Активність українських компаній на світових фондових ринках залежить від створення успішних, інноваційних бізнес-моделей та розвитку сприятливого інвестиційного клімату в країні. Залучення уваги до внутрішніх інвестиційних можливостей та вирішення проблеми капіталовідтоку є

ключовими для зміцнення позицій України на глобальному фінансовому ринку. Важливість розвитку фінансової грамотності серед населення, вдосконалення нормативно-правової бази та залучення до світової економічної системи повинні стати основою для формування стратегії розвитку ринку корпоративних цінних паперів.

Враховуючи вищевказані виклики та шляхи їх вирішення, Україна може сподіватися на зростання своїх позицій на міжнародній арені, пропонуючи інвесторам стабільне та прозоре середовище для інвестування, яке сприятиме економічному зростанню країни та збільшенню її фінансового добробуту.

3.2. Діджиталізація як фактор поствоєнного розвитку вітчизняного фінансового сектору

У сучасному світі відбувається революційний прорив у сфері інформаційних технологій, прискорений вимушеними обставинами, включно з воєнним станом у країні. Цей стан речей кардинально підштовхнув до швидкого розвитку цифрових технологій у різних аспектах, включаючи фінансовий сектор. Особливий акцент зроблено на розвитку цифрових інновацій у таких галузях як капітальний ринок, ринок цінних паперів, кредитний ринок, інвестиційний та валютний ринки. Посилення воєнного конфлікту викликало значне прискорення процесів цифровізації в сфері фінансових послуг.

Цифровізація робочих процесів є привабливою для бізнесу у будь-якій сфері. Відчутною стала необхідність переходу на цифровий формат обробки інформації в рамках функціонування фінансового ринку. З ростом кількості комерційних банків, страхових і лізингових компаній, інвестиційних фондів тощо, конкуренція на ринку загострюється, що зумовлює боротьбу за клієнтів. Внаслідок цього з'являється гостра потреба у відкритті конкурентних переваг,

щоб привабити увагу клієнтів та переконати їх скористатися наявними фінансовими послугами. Найбільше таких переваг може пропонувати компанія, яка активно інтегрує цифрові технології у свою діяльність. Завдяки цим інноваціям стає можливим надати клієнтам максимально зручний і комфортний досвід користування фінансовими послугами [35].

Запровадження воєнного стану в Україні акцентувало увагу на необхідності дистанційного доступу до послуг. В умовах, коли відвідування громадських місць і установ пов'язане з ризиками для безпеки як клієнтів, так і персоналу, з'являється потреба в альтернативних способах доступу до послуг. Більшість установ мають укриття або знаходяться поряд з ними, проте виникають численні складнощі, пов'язані з цим фактором. Таким чином, оптимальним рішенням є надання можливості клієнтам отримувати послуги дистанційно, що мінімізує потребу відвідування відділень банків, страхових компаній чи інвестиційних установ. Клієнти можуть скористатися фінансовими послугами через мобільні додатки, вебсайти компаній або соціальні мережі.

Застосування інноваційних технологій, таких як блокчейн, краудфандинг, шерінг, штучний інтелект, хмарні обчислення, є ключовим для успішної реалізації системи дистанційного обслуговування клієнтів. Ці технології сприяють підвищенню якості послуг та полегшують взаємодію зі споживачами, виводячи її на новий рівень.

Діджиталізація, а саме використання цифрових технологій у фінансовому секторі, має значний вплив на розвиток різних сегментів вітчизняного фінансового ринку України. Дані сегменти є наступними (рисунок 3.4.)



Рисунок 3.4 – Сфери діджиталізації фінансового сектору України

Джерело: розроблено автором за даними [36-37]

Детальніше розглянемо основні аспекти діджиталізації фінансового сектору економіки України.

анківський сектор: українські банки активно втілюють цифрові інновації, такі як інтернет-банкінг, мобільні додатки, безконтактні платіжні системи та власні фінтех-продукти. Ці зміни спрощують процеси відкриття та управління рахунками, зменшують витрати на обслуговування та підвищують зручність для клієнтів.

інтех-сектор: фінтех-компанії в Україні впроваджують цифрові технології для створення інноваційних фінансових продуктів, таких як системи переказів, кредитування та інвестиційні сервіси. Це сприяє збільшенню конкуренції на ринку та стимулює впровадження нових рішень.

траховий сектор: цифровізація в страхуванні дозволяє українським компаніям вдосконалити методи оцінки ризиків та процедури видачі страхових полісів. Використання великих даних і аналітики забезпечує точніше визначення страхових тарифів і знижує ризик шахрайства.

нвестиційний сектор: цифровізація в інвестиційному секторі зробила доступ

до ринків капіталів легшим та ефективнішим. Інвестиційні платформи та рободавайзери дозволяють швидко управляти інвестиційними портфелями, а технологія блокчейн спрощує процес обміну та відстеження цінних паперів. латіжні системи: в Україні набирають популярності безконтактні та мобільні платежі, що робить оплату товарів та послуг більш зручною та швидкою. риптовалюти та блокчейн: Україна активно розвиває криптовалютний ринок та блокчейн-проекти, які відкривають нові можливості для глобальних платежів, інвестицій та забезпечення безпеки транзакцій [38].

Особливо актуальним в наш час стало використання послуг необанкінгу, які є вкрай актуальними в нашій державі (Монобанк, Спортбанк, Ізібанк) [39].

Проте для нас вкрай актуальним є дослідження діджиталізації ринку цінних паперів зокрема. В даному аспекті, вкрай цікавим є використання хмарних технологій.

Хмарні технології стали ключовим елементом цифровізації, забезпечуючи значну гнучкість у зберіганні та обробці даних. Хмарне сховище пропонується на запит з необхідним обсягом і оплачується згідно з фактичним використанням, уникаючи необхідності придбання та управління власною інфраструктурою. Це забезпечує велику масштабованість, доступність даних в будь-який час та в будь-якому місці, а також високу надійність.

У воєнний час актуальність використання хмарних технологій набуває особливої важливості. Фізичні бази даних та сховища інформації знаходяться під ризиком пошкодження або знищення, тому перенесення даних в електронний формат у хмару стає необхідністю. Це дозволяє компаніям та установам продовжувати працювати з клієнтськими базами з будь-якого місця у світі, забезпечуючи безпеку як працівників, так і клієнтів. Клієнти отримують можливість обслуговуватися дистанційно, не ризикуючи залишити свої безпечні місця.

Ринок цінних паперів, що включає різноманітні інвестиційні інструменти та послуги, зазнав величезних змін у сучасних умовах, де інвесторам вже не потрібно виходити з дому для здійснення інвестицій. Зараз

для інвестування достатньо мати гаджет з доступом до Інтернету, що дозволяє купувати акції, облігації та інші цінні папери через онлайн-платформи брокерів або в мобільних додатках.

Інформація для фундаментального аналізу та прийняття інвестиційних рішень широко доступна в Інтернеті, дозволяючи оцінювати потенціал компаній та їх фінансові показники. Цифровізація спрощує процес купівлі цінних паперів, дозволяючи відкривати брокерські рахунки онлайн та стежити за їх станом в реальному часі.

В умовах воєнного стану, зберігання коштів у фізичному вигляді стає ризикованим. Це спонукає громадян інвестувати в цінні папери, захищаючи свої кошти від інфляції. Держава також зацікавлена в залученні громадян як інвесторів для підтримки економіки, зокрема через купівлю військових облігацій внутрішньої державної позики. Спрощення процесу купівлі через мобільні додатки банків та додаток «Дія» збільшує кількість потенційних інвесторів.

Розвиток співпраці між ринком цінних паперів та банківським сектором, де інвестування можливе безпосередньо через банківські додатки, може значно збільшити довіру споживачів до інвестиційної діяльності. Це не тільки підвищує кількість інвесторів, але й забезпечує більш ефективний потік капіталу.

На рисунку 3.5 буде подано інформацію стосовно діджиталізації ринку цінних паперів України в поствоєнний період.

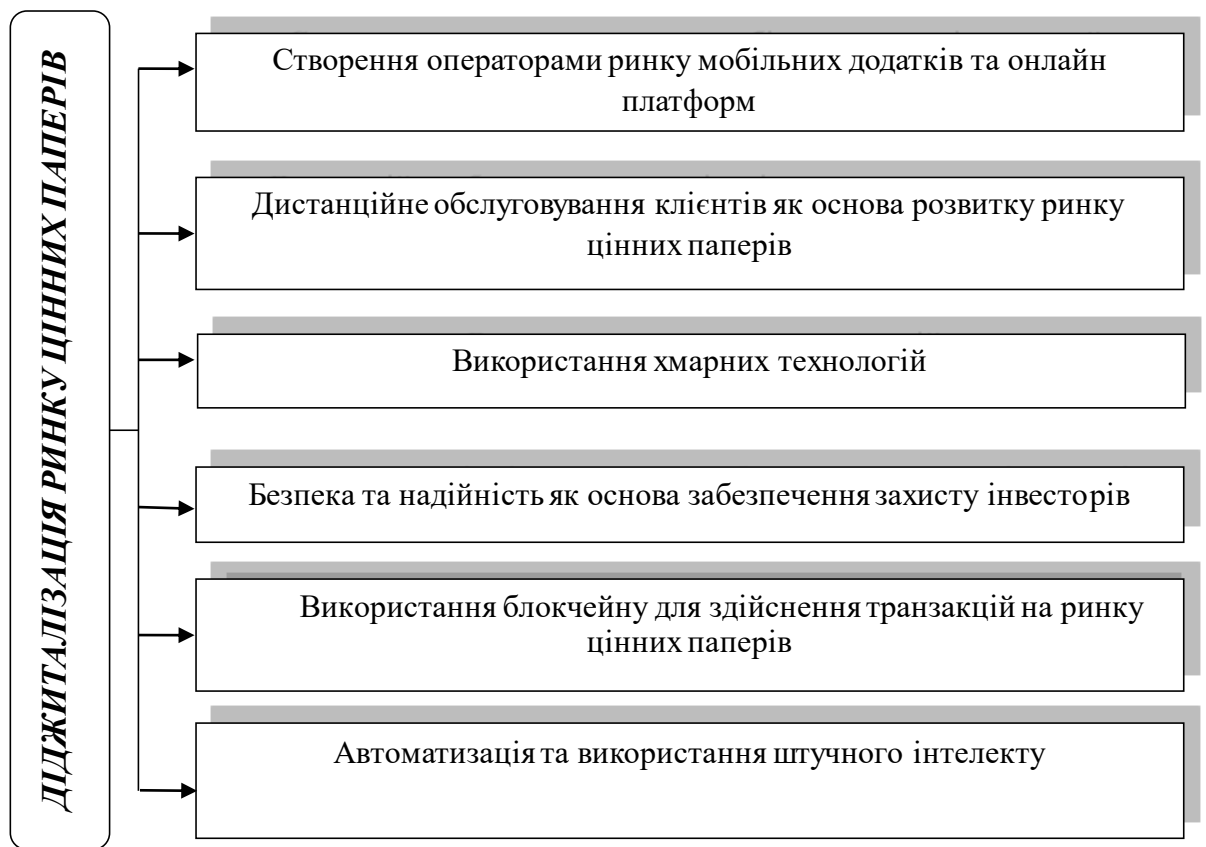


Рисунок 3.5 – Сфери діджиталізації ринку цінних паперів України в пост воєнний період.

Джерело: розроблено автором за даними [40, с. 20]

Детальніше опишемо основні аспекти діджиталізації ринку цінних паперів в Україні у поствоєнний час:

онлайн-платформи та мобільні додатки: зростає використання мобільних додатків та онлайн-платформ для купівлі, продажу та управління портфелем цінних паперів. Це означає, що інвестори можуть здійснювати операції з цінними паперами в будь-який час і з будь-якого місця.

дистанційне обслуговування клієнтів: у поствоєнний період значно зросла потреба у дистанційному доступі до фінансових послуг. Це спонукало банки та брокерські компанії до розвитку онлайн-консультацій, відео-конференцій і чат-ботів для спілкування з клієнтами.

безпека та надійність: у зв'язку з ризиками, пов'язаними з військовими діями, особливий акцент робиться на захист інформації та транзакцій. Використання

зашифрованих з'єднань, двофакторної автентифікації та сучасних методів кібербезпеки стає нормою.

марні технології: використання хмарних технологій для зберігання даних і обробки транзакцій забезпечує гнучкість та масштабованість послуг, дозволяючи фінансовим установам швидко адаптуватися до змін у ринкових умовах.

локчейн та криптовалюти: у поствоєнний час з'являється підвищений інтерес до використання технології блокчейн та криптовалют, як альтернативних засобів інвестицій та забезпечення прозорості та безпеки транзакцій.

електронні ідентифікатори: введення електронних ідентифікаторів для клієнтів спрощує процес реєстрації та верифікації на фінансових платформах.

втоматизація та штучного інтелекту: використання штучного інтелекту та автоматизованих систем для аналізу ринку, обробки даних та надання персоналізованих рекомендацій інвесторам [41].

Ці тенденції відображають загальний рух України до більш інтегрованого та технологічно розвиненого фінансового ринку, що відкриває нові можливості для інвесторів та компаній.

Як висновок відзначимо, що діджиталізація процесів стала привабливою для бізнесу в будь-якій сфері, включаючи фінансовий сектор. Завдяки цьому, на фінансовому ринку виникла необхідність переходу на цифровий формат обробки інформації, що призвело до збільшення конкуренції і необхідності залучення клієнтів через новітні цифрові рішення. Введення воєнного стану в Україні висвітлює необхідність дистанційного доступу до фінансових послуг. Це стало важливим фактором безпеки та зручності як для клієнтів, так і для співробітників фінансових установ. Діджиталізація і використання онлайн-платформ та мобільних додатків дозволили людям отримувати необхідні послуги дистанційно, мінімізуючи необхідність відвідування офісів.

Враховуючи всі ці аспекти, можна зробити висновок, що діджиталізація фінансового сектору України відкриває нові можливості як для

інвесторів, так і для компаній, роблячи ринок більш доступним, зручним та безпечним. Це сприяє залученню широкого кола учасників і стимулює розвиток різних секторів фінансового ринку. Таким чином, діджиталізація відіграє ключову роль у розвитку сучасного фінансового ринку України, адаптуючи його до викликів сучасності та відкриваючи нові перспективи для економічного зростання.

3.3 Інституційні важелі стимулювання індивідуальних інвестицій на ринку корпоративних цінних паперів України

У сучасному світі економіки країн у значній мірі залежать від активності та ефективності фінансових ринків. Ринок корпоративних цінних паперів в Україні, будучи важливою частиною цієї системи, відіграє ключову роль у забезпеченні економічного зростання та розвитку країни. Однак, розвиток цього ринку не можливий без активізації індивідуальних інвестицій, що вимагає від держави та регулюючих органів впровадження ефективних інституційних важелів.

Сучасна економічна ситуація в Україні, яка характеризується певними викликами та можливостями, вимагає особливої уваги до розвитку фінансового сектору. Інституційні механізми, що можуть стимулювати індивідуальні інвестиції, включають широкий спектр дій: від реформування законодавчої бази до впровадження фінансових стимулів та захисту прав інвесторів. Зростання рівня фінансової грамотності населення також відіграє ключову роль у цьому процесі.

Управління особистими фінансами важливе у різних аспектах життя сучасної людини. Володіння базовими знаннями та навичками з фінансів допомагає людям керувати своїм фінансовим добробутом та сприяє розвитку включного фінансового поведіння. Недолік фундаментальних фінансових

знань може обмежувати спроможність громадян приймати обґрунтовані економічні рішення, необхідні для досягнення фінансової незалежності. Фінансова обізнаність розглядається як критична компетенція для споживачів, особливо у складних фінансових умовах сучасного світу.

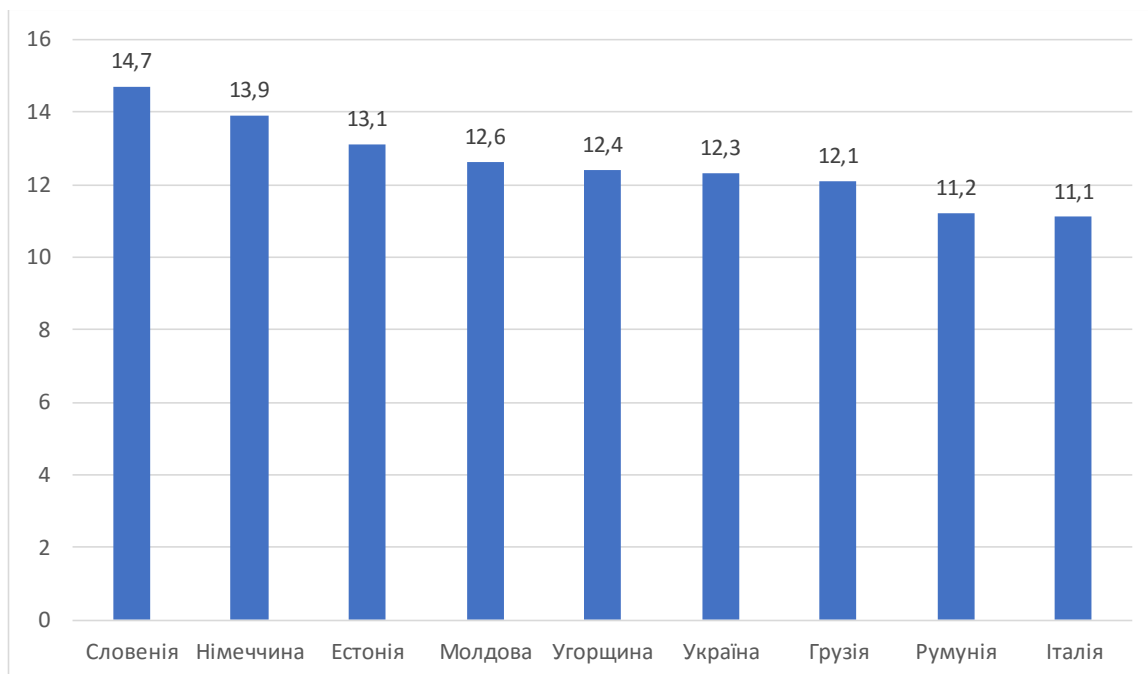


Рисунок 3.6 - Рейтинг фінансової грамотності в країнах Європи

Джерело: складено автором на основі [42]

На початку 2020 року Національний банк України був уповноважений координувати та проводити заходи спрямовані на підвищення фінансової обізнаності громадян. Зараз відбувається розробка Національної стратегії щодо розвитку фінансової грамотності до 2025 року, яку НБУ реалізовує разом із міністерствами та іншими урядовими структурами. Цей комплексний підхід та уніфікований план дій покликані збільшити ефективність зусиль з розвитку фінансової грамотності, залучивши до співпраці державні установи, міжнародні організації, учасників фінансового ринку, освітні заклади, експертів та громадськість.

Згідно з індексом фінансової грамотності, Україна займає порівняльно високе місце, випереджаючи Грузію, Румунію та навіть Італію [Додаток Д].

Індекс складається з таких компонентів як знання, поведінка та ставлення до фінансів, і у 2021 році він показав поліпшення у всіх категоріях. Проте, з загальним балом у 58% від максимального можливого, є значний потенціал для подальшого зростання. Відмінності у рівні фінансової обізнаності спостерігаються залежно від віку, освіти та місця проживання. Найвищий рівень обізнаності спостерігається серед людей віком 25–34 та 30–59 років, тоді як молодь та люди старші 60 років відстають. Не спостерігається значних відмінностей у фінансовій грамотності між чоловіками та жінками в Україні. Однак, як і в більшості країн, рівень фінансової грамотності тісно пов'язаний з рівнем освіти [43-44].

Результати дослідження також підтверджують, що використання сучасних інформаційних технологій сприяє зростанню фінансової грамотності. Різниця в рівні обізнаності між тими, хто користується та не користується цими технологіями, становить 2,5 бала. Це свідчить про те, що цифровізація та доступ до інформації є ключовими факторами у підвищенні фінансової обізнаності населення.

Дослідження показало, що українці більше зосереджені на короткострокових планах і витрачаннях, а не на заощадженні коштів. Упевненість у майбутньому пенсійному забезпеченні відчуває кожен п'ятий українець. Окрім того, відзначимо, що ситуація з фінансовою грамотністю в нашій країні значно покращилася в 2021 році у порівнянні з 2018 роком [Додаток Д]. Населення з найменшими доходами більше розраховує на пенсію від держави, а з вищими – на заощадження, продовження трудової діяльності навіть після настання пенсійного віку або використання інших джерел фінансування. 79% українців вважають, що дітей мають навчати розпоряджатися своїми грошима в школі [45-46].

Розвиток ринку корпоративних цінних паперів в Україні та стимулювання індивідуальних інвестицій у цю сферу вимагає впровадження ряду інституційних важелів. Основні з них включають (Рис. 3.6):



Рисунок 3.7 - Основні напрями підвищення активності інституційних інвесторів на ринку корпоративних цінних паперів

Джерело: складено автором на основі [47-48]

Регуляторні та законодавчі ініціативи

досконалення законодавства: Розробка та впровадження законів, що регулюють ринок цінних паперів, включаючи правила випуску, обігу, та відповідальності за порушення.

розорість і розкриття інформації: Вимоги до компаній щодо регулярного та повного розкриття фінансової інформації для інвесторів.

Податкова політика

одаткові стимули для інвесторів: Зниження податкового навантаження на доходи від інвестицій у цінні папери, податкові кредити або пільги.

одаткові пільги для емітентів: Спрощення податкових процедур для компаній, що випускають цінні папери, з метою зниження їхніх витрат та сприяння залученню інвестицій.

Фінансова інфраструктура

озвиток фондової біржі та інших торгових платформ: створення та підтримка ефективних механізмів для торгівлі цінними паперами.

провадження технологічних інновацій: забезпечення доступу до онлайн-платформ для торгівлі та управління інвестиціями.

Освітні та інформаційні кампанії

ініансова грамотність населення: проведення інформаційних кампаній, навчальних програм та семінарів для підвищення фінансової грамотності громадян.

оз'яснення переваг інвестування: Інформування про ризики та можливості інвестування у цінні папери.

Створення довіри та захисту інвесторів.

арантування прав інвесторів: захист прав інвесторів через впровадження механізмів контролю та нагляду за діяльністю учасників ринку.

трахування інвестицій: пропозиції страхування інвестиційних ризиків для зменшення можливих збитків інвесторів [49].

Ці заходи сприятимуть зростанню активності на ринку корпоративних цінних паперів, збільшенню інвестиційного потоку та розширенню можливостей для індивідуальних інвесторів.

Основні аспекти підвищення рівня фінансової грамотності серед населення України охоплюють кілька ключових напрямків і на нашу думку є одними з найбільш важливих, в розрізі зростання активності інституційних інвесторів на фондовому ринку України в цілому, та ринку корпоративних цінних паперів зокрема:

- освітні програми та ініціативи: розробка та впровадження освітніх програм, спрямованих на підвищення рівня знань населення у сфері фінансів. Це може включати шкільні курси, лекції, семінари, онлайн-курси, які охоплюють такі теми, як бюджетування, заощадження, інвестування, кредитування, страхування, та ризик-менеджмент;
- інформаційні кампанії: проведення інформаційних кампаній, які б містили прості та зрозумілі пояснення фінансових концептів та продуктів.

Використання медіа (телебачення, радіо, інтернет, соціальні мережі) для розширення доступу до фінансової освіти;

- співпраця з фінансовими установами: Залучення банків, кредитних спілок, страхових компаній та інших фінансових інституцій до процесу навчання. Це може включати надання консультацій, брошур, вебінарів або навчальних матеріалів;

- включення фінансової освіти в шкільну програму: Інтеграція основ фінансової грамотності в шкільну програму з метою раннього формування важливих навичок та знань;

- розробка та впровадження державних програм: Залучення уряду до процесу підвищення фінансової грамотності через розробку відповідних програм та ініціатив, що підтримуються на державному рівні [50].

У сучасному економічному контексті України, де розвиток фінансових ринків має вирішальне значення для загального економічного зростання, роль ринку корпоративних цінних паперів стає все більш вагомим. Ефективне функціонування цього ринку тісно пов'язане з активізацією індивідуальних інвестицій, що вимагає комплексного підходу з боку держави та регуляторних органів. Важливість інституційних важелів у цьому процесі не може бути недооцінена, адже вони створюють умови для зростання інвестиційної активності, захищають права інвесторів та сприяють загальному розвитку ринку.

Основні напрями діяльності включають удосконалення законодавства, впровадження податкових стимулів, розвиток фінансової інфраструктури, організацію освітніх програм та інформаційних кампаній. Все це сприятиме залученню більшої кількості інвесторів на ринок корпоративних цінних паперів, створюючи фундамент для довгострокового економічного зростання та стабільності. У цілому, скоординовані зусилля уряду, фінансових установ, освітніх закладів та міжнародних партнерів є ключем до побудови міцної та ефективної фінансової системи в Україні.

Фінансова грамотність грає ключову роль у цьому процесі. Ініціативи Національного банку України щодо розвитку фінансової грамотності до 2025 року покликані підвищити рівень обізнаності населення, що є важливим для прийняття обґрунтованих фінансових рішень. Позитивні тенденції у рейтингу фінансової грамотності України демонструють потенціал для подальшого зростання, але також вказують на необхідність продовження освітніх та інформаційних кампаній. Важливо також відзначити, що рівень освіти і використання інформаційних технологій мають прямий вплив на фінансову грамотність, що підкреслює потребу в їхній інтеграції в рамках загальнонаціональної стратегії.

ВИСНОВКИ

Написання цієї кваліфікаційної магістерської роботи дає змогу нам зробити наступний ряд висновків:

ажливість ринку корпоративних цінних паперів полягає в тому, що він відіграє критичну роль у мобілізації капіталу для корпоративного сектору, дозволяючи компаніям залучати довгострокове фінансування та сприяти розвитку економіки. Цей процес, зокрема, позитивно впливає на макроекономічне зростання, інвестиції в реальний сектор економіки та модернізацію виробничих потужностей, що врешті-решт сприяє підвищенню добробуту населення. Для подальшого розвитку і ефективності ринку корпоративних цінних паперів в Україні необхідно зосередитися на покращенні інфраструктури, зниженні бар'єрів для участі малого та середнього бізнесу, а також на забезпеченні гнучкості та стійкості ринку у відповідь на воєнні та економічні виклики. Це передбачає активну участь усіх ключових гравців ринку: емітентів, інвесторів, професійних посередників та держави.

инок корпоративних цінних паперів відіграє фундаментальну роль у фінансовій системі країн, включно з Україною, забезпечуючи важливу функцію у мобілізації капіталу для розвитку і модернізації бізнесу. Цей ринок пропонує різноманітні інструменти, такі як акції та облігації, кожен з яких має свої унікальні властивості та призначення. Акції служать як засіб залучення власного капіталу, надаючи акціонерам частку у власності та право на частину прибутку компанії. Облігації, навпаки, представляють собою боргові інструменти, які пропонують інвесторам фіксований дохід та менший ризик порівняно з акціями. Розширення спектру інструментів, таких як варанти, конвертовані облігації та комерційні цінні папери, надає інвесторам більше можливостей для диверсифікації портфеля та управління ризиками. В цілому, ринок корпоративних цінних паперів продовжує розвиватися, адаптуючись до

змінних умов ринку та потреб інвесторів, і відіграє важливу роль у залученні капіталу та підтримці економічного зростання.

ключовими чинниками, що впливають на розвиток ринку корпоративних цінних паперів, є економічні, політичні, інфраструктурні та зовнішні фактори. Різноманіття цих факторів підкреслює складність та багатогранність ринку корпоративних цінних паперів. Ефективність цього ринку залежить не тільки від внутрішніх умов країни, але й від глобального економічного контексту, включаючи світові тренди та міжнародну економічну стабільність. Ринок корпоративних цінних паперів є не тільки інструментом фінансування бізнесу, але й важливим елементом макроекономічної стабільності та прогресу. Його розвиток вимагає комплексного підходу та врахування різноманітних аспектів, від мікроекономічних умов функціонування окремих компаній до макроекономічних тенденцій та глобальних викликів.

країнський ринок корпоративних цінних паперів зіграв ключову роль у залученні фінансових ресурсів для розвитку місцевих підприємств, дозволяючи їм інвестувати у модернізацію виробництва, розширювати діяльність і підвищувати конкурентоспроможність. Незважаючи на свою відносно молоді історію, починаючи з 90-х років, цей ринок вже зміг досягти значної ефективності у задоволенні фінансових потреб українських компаній. Проте, потенціал цього ринку ще не повністю реалізований, оскільки доступ до нього залишається обмеженим для більшості середніх та великих підприємств, а також через відсутність достатнього різноманіття видів цінних паперів. Ринок акцій в Україні відіграє важливу роль у відображенні загальних економічних тенденцій і розвитку приватного сектору. В період 2017-2021 років, акціонерні товариства в Україні генерують значну частку валового внутрішнього продукту країни, а також займають вагомий частку у загальному обсязі виробничих фондів. З іншого боку, ринок корпоративних облігацій також відіграє важливу роль у фінансуванні підприємств, надаючи інвесторам можливість отримувати стабільні доходи. Однак, відзначається недостатність

різноманіття фінансових інструментів на ринку, що обмежує можливості корпорацій у виборі оптимальних засобів залучення коштів.

2022 році спостерігалось зниження обсягу емісії корпоративних цінних паперів в Україні, яке відображало вплив нестабільної політичної ситуації. Ринок корпоративних цінних паперів продемонстрував відсутність здатності повною мірою задовольнити потреби вітчизняних компаній у залученні фінансів, в основному через незбалансованість структури власності та обмежений доступ до ринку. У період січня-вересня 2023 року відбулася позитивна динаміка на ринку, з реєстрацією значної кількості випусків акцій та облігацій. Це свідчить про поступове відновлення довіри інвесторів до вітчизняних компаній та ринку корпоративних цінних паперів загалом. Значне зростання обсягу торгів на неорганізованому ринку, а також збільшення обсягу торгів іноземною валютою підтверджують активізацію ринкової активності. На ринку корпоративних цінних паперів України як і раніше залишаються виклики, зокрема, щодо розвитку первинного та вторинного ринків капіталу. Активність торгів на організованих ринках капіталу в основному відбувається на вторинному ринку, що свідчить про потребу подальшого розвитку та зміцнення первинного ринку. У цілому, хоча ринок корпоративних цінних паперів України і відчуває наслідки політичної та економічної нестабільності, він продовжує адаптуватися та розвиватися, відображаючи зростаючий інтерес до фінансових інструментів, що забезпечують залучення капіталу для підтримки вітчизняних підприємств.

цілому відзначимо, що ринок корпоративних цінних паперів України ще не досяг такого рівня розвитку, як у багатьох розвинених країнах. Обмеженість інструментів, низька ліквідність, висока волатильність, а також відсутність довіри між учасниками ринку - це лише деякі з викликів, з якими стикається цей ринок, особливо в сучасних умовах військових дій. Окрім цього, важливим фактором є значний вплив військових дій на розвитку фондового ринку в цілому, та ринку корпоративних цінних паперів зокрема. Нами було проаналізовано, що темпи зменшення ВВП були набагато меншими, аніж

аналогічні показники торгівлі цінними паперами. Окрім цього, порівняння обсягу кредитування та випуску корпоративних цінних паперів доводить тезу про те, що ринок корпоративних цінних паперів не відійшов від наслідків російської агресії.

инок корпоративних цінних паперів України, хоч і знаходиться в процесі становлення та змагається з рядом викликів, все ж показує потенціал для інтеграції в глобальну фінансову систему. Стрімке впровадження законодавчих змін та вдосконалення інфраструктурних елементів фондового ринку є свідченням прагнення України досягти міжнародних стандартів та привабити зовнішнє фінансування. Незважаючи на значні кроки, зроблені в останні роки, є чітке розуміння того, що для досягнення стабільності та зростання необхідні подальші зусилля, особливо в світлі російської агресії, яка вплинула на волатильність і непередбачуваність цінних паперів українських компаній. Активність українських компаній на світових фондових ринках залежить від створення успішних, інноваційних бізнес-моделей та розвитку сприятливого інвестиційного клімату в країні. Залучення уваги до внутрішніх інвестиційних можливостей та вирішення проблеми капіталовідтоку є ключовими для зміцнення позицій України на глобальному фінансовому ринку. Важливість розвитку фінансової грамотності серед населення, вдосконалення нормативно-правової бази та залучення до світової економічної системи повинні стати основою для формування стратегії розвитку ринку корпоративних цінних паперів.

іджиталізація процесів стала привабливою для бізнесу в будь-якій сфері, включаючи фінансовий сектор. Завдяки цьому, на фінансовому ринку виникла необхідність переходу на цифровий формат обробки інформації, що призвело до збільшення конкуренції і необхідності залучення клієнтів через новітні цифрові рішення. Введення воєнного стану в Україні висвітлює необхідність дистанційного доступу до фінансових послуг. Це стало важливим фактором безпеки та зручності як для клієнтів, так і для співробітників фінансових установ. Діджиталізація і використання онлайн-платформ та мобільних

додатків дозволили людям отримувати необхідні послуги дистанційно, мінімізуючи необхідність відвідування офісів. Враховуючи всі ці аспекти, можна зробити висновок, що діджиталізація фінансового сектору України відкриває нові можливості як для інвесторів, так і для компаній, роблячи ринок більш доступним, зручним та безпечним. Це сприяє залученню широкого кола учасників і стимулює розвиток різних секторів фінансового ринку. Таким чином, діджиталізація відіграє ключову роль у розвитку сучасного фінансового ринку України, адаптуючи його до викликів сучасності та відкриваючи нові перспективи для економічного зростання.

сновні напрями діяльності включають удосконалення законодавства, впровадження податкових стимулів, розвиток фінансової інфраструктури, організацію освітніх програм та інформаційних кампаній. Все це сприятиме залученню більшої кількості інвесторів на ринок корпоративних цінних паперів, створюючи фундамент для довгострокового економічного зростання та стабільності. У цілому, скоординовані зусилля уряду, фінансових установ, освітніх закладів та міжнародних партнерів є ключем до побудови міцної та ефективної фінансової системи в Україні. Фінансова грамотність грає ключову роль у цьому процесі. Ініціативи Національного банку України щодо розвитку фінансової грамотності до 2025 року покликані підвищити рівень обізнаності населення, що є важливим для прийняття обґрунтованих фінансових рішень. Позитивні тенденції у рейтингу фінансової грамотності України демонструють потенціал для подальшого зростання, але також вказують на необхідність продовження освітніх та інформаційних кампаній. Важливо також відзначити, що рівень освіти і використання інформаційних технологій мають прямий вплив на фінансову грамотність, що підкреслює потребу в їхній інтеграції в рамках загальнонаціональної стратегії.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

ланк И. А. Основы инвестиционного менеджмента. В 2-х томах. Киев : Ника-Центр, Эльга, 2007. 1324 с.

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

Кужелєв М. О., Стабіас С. М. Пріоритети розвитку ринку корпоративних цінних паперів в Україні: монографія. Київ : «Центр учбової літератури», 2020. 176 с.

Лаптев В. Г., Білаш А. В. Особливості розміщення корпоративних цінних паперів в Україні. *Інвестиції: практика та досвід*. 2018. No 23. С. 55–60.

Татарин Н. Б., Бундз Н. Б., Кравчук А. С. Фондовий ринок України: сучасний стан та проблеми розвитку. *Молодий вчений*. 2021. No 3(91). С. 379–383.

Танклевська Н.С., Ярмоленко В.В. Сучасний стан та проблеми функціонування фондового ринку в Україні. *Ефективна економіка*. 2021.

арова С. В. Проблеми ринку корпоративних цінних паперів як ефективного інструменту залучення фінансових ресурсів. *Управління змінами та інновації*. 2021. No 1. С. 76–80.

ілявоз Т. М. Основні учасники ринку корпоративних цінних паперів в Україні.

U

Кужелєв М. О., Стабіас С. М. Пріоритети розвитку ринку корпоративних цінних паперів в Україні: монографія. Київ : «Центр учбової літератури», 2020. 176 с.

Закон України «Про інститути спільного інвестування» від 05.07.2012 № 5080-

t

t

Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення» від 09.07.2003 № 1057-

s

i

(дата звернення 15.09.2023)

арова С. В. Проблеми ринку корпоративних цінних паперів як ефективного інструменту залучення фінансових ресурсів. Економічний вісник Запорізького національного технічного університету. 2017. № 2. С. 46-52.

ондовий ринок. Мозговий О.М. Навч. посібник. К.: КНЕУ, 1999.316 с.

арасюк Д.С.Розвиток ринку корпоративних цінних паперів в Україні. Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит. – Львівський національний університет імені Івана Франка. Львів, 2015.

акон України "Про цінні папери та фондовий ринок" у редакції Закону України від 22.02.2006 р. №3480-IV, зі змінами та доповненнями URL:

аптев В. Г., Білаш А. В. Особливості розміщення корпоративних цінних паперів в Україні. Інвестиції: практика та досвід. 2018. № 23. С. 55–60. DOI:

оложення НКЦПФР «Про порядок здійснення емісії облігацій підприємств, облігацій міжнародних фінансових організацій та їх обігу». № z0171-14 від

теценко Б. Акціонерні товариства на ринку капіталів України: проблемні питання взаємодії / Б. Стеценко // Науковий вісник Національного університету ДПС України. 2016. №1. С.151—156.

оманишин В.О. Ринок боргових зобов'язань як альтернативне джерело фінансування підприємств в Україні. Фінанси України. 2014. URL:http://fu.minfin.gov.ua/?page_id=495&aid=437 (дата звернення:

уденко В. Перспективи використання корпоративних облігацій як джерела залучення фінансових ресурсів в Україні. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. 2017. № 7.

тецько, М. В. Інструментарій корпоративних облігацій у фінансуванні

підприємств. *Економічний аналіз: зб. наук. праць* / .2017. Том 27. № 2. – С. 57-

22. Бардаш С. В., Лаговська О. А., Новак О. С. Роль похідних фінансових інструментів у забезпеченні фінансової безпеки держави. *Ефективна економіка*. 2021. № 1.

етлушко О. В. Теоретичні підвалини суті корпоративних цінних паперів / О. В. Метлушко // *Наука й економіка*. Хмельницький. 2012. № 3. С. 22-26.

узьмін, О.Є. Економічна довіра як чинник формування акціонерних відносин / О.Є. Кузьмін, О.О. Бонецький // *Міжнародний науково-практичний журнал «Економіка та держава»*. 2011. №3. С. 4

аціональна комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL:

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

атарин Н. Б., Бундз Н. Б., Кравчук А. С. Фондовий ринок України: сучасний стан та проблеми розвитку. *Молодий вчений*. 2021. № 3(91). С. 379–383

ілявоз, Т., Глущенко, Л., & Коваль, Н. (2023). Сучасний стан ринку к

фіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: www.mof.gov.ua (дата звернення 22.10.2023)

фіційний сайт Tradingview. URL: <https://tradingview.com> (дата звернення о

рнФінМедіа. Фондові індекси URL:

а

т

івнес в умовах війни: хто зазнав найбільших втрат та як відновлюються підприємства. URL: <https://www.epravda.com.ua/publications/2022/03>

Дата звернення 26.10.2023)

Ричка М.А. Моделі структуризації фондових ринків / М.А. Ричка // *Національні х*

(дата звернення 25.10.2023)

ц

.

економічні стратегії розвитку в глобальному середовищі: міжнар. наук.практ. конф., 10 квітня 2019 р.: тези доп. К., 2019. С. 60-62.

Романовська Ю., Бабюк А., Юренко А. Специфікація розвитку банківського кредитування в умовах COVID 19. Економіка та суспільство. 2021. № 26.

Романовська Ю., Складанюк М. Діджиталізація банківського сектору в умовах пандемії. Економіка та суспільство. 2022. № 36.

Гнидюк, І., & Складанюк, М. (2022). Розвиток digital-технологій на ринку фінансових послуг України в умовах воєнного стану. Економіка та суспільство, U

Врока, Б.. Діджиталізація фінансового ринку України: ключові ризики для Індивідуальних інвесторів. Економіка та суспільство, (43).

укреєва, Д., Бородіна, А., & Фастова, П. (2021). Необанкінг в Україні: сучасний стан та перспективи розвитку. Економіка та суспільство, (34).

раус К., Краус Н., Поченчук Г. Інституціональні аспекти та цифровізація фінансової інклюзії в національній економіці. Innovation and Sustainability. 2022. № 2. С. 18–28.

теценко Б. Інституціоналізація фінансової інфраструктури економіки знань: дис. ... д-ра екон. наук; ДВНЗ «Київ. нац. екон. ун-т ім. Вадима Гетьмана». Київ, 2020. 501 с.

инник Р. Розвиток фінансової інклюзії в Україні. Економіка та суспільство. 2021. №31. URL: звернення: 10.10.2023).

інансова грамотність, фінансова інклюзія та фінансовий добробут в Україні у U

Внчар Л.В., Гарна С.О., Мартиненко А.О. Фінансова грамотність населення України як фактор успішного розвитку держави. Інноваційна економіка. 2019. Вип. 1–2. С. 182–186.

адзішевська Д.В. Підвищення фінансової грамотності населення України як

один із пріоритетів державної політики на сучасному етапі. URL: <http://academy.gov.ua/ej/ej13/txts/Radzishevsk.pdf> (дата звернення: 10.11.2023)

авренюк В. В., Лавренюк А. В. Підвищення фінансової грамотності населення: зарубіжний досвід. Бізнес Інформ. 2022. №1. С. 59–67.

ур'янов, В., & Куліш, Г. (2023). Корпоративні облигації у повоєнному відновленні України. Економіка та суспільство, (48).

убина М. В., Холявко Н. І., Попело О. В. Цифровізації ринку фінансових послуг: переваги та ризики для домогосподарств. Науковий вісник Полісся. 2022. № 2 (25). С. 160-177.

убина, М., Тарасенко, А., & Тарасенко, О. (2023). Напрямки підвищення рівня фінансової грамотності домогосподарств в умовах диджиталізації сфери фінансових послуг . Економіка та суспільство, (56).

брамович В. Місце ринку корпоративних цінних паперів в економіці України// Сучасні питання економіки та фінансів: глобальні виклики та тренди: Збірник наукових матеріалів Міжнародної науково-практичної конференції. Київ, 9 листопада 2023 р. – К.: КНЕУ (електронне видання), 2023. – С.218-219.

ДОДАТКИ

Додаток А

Структурні відділи НКЦПФР

Департамент стратегічного розвитку	Департамент методології регулювання професійних учасників ринку цінних паперів	Департамент методології корпоративного управління, корпоративних фінансів, фінансових інструментів на ринках капіталу та організованих товарних ринків	Департамент ліцензування та регулювання в сфері спільного інвестування, недержавного пенсійного забезпечення та управління ФОН та ФФБ
Управління ліцензування інфраструктури фондового ринку	Управління «Єдине вікно»	Управління сертифікації та освітніх програм	Департамент реєстрації емісій цінних паперів
Департамент нагляду за станом корпоративного управління та корпоративними фінансами	Департамент нагляду за ринками капіталу	Департамент аналізу фінансової звітності учасників ринків капіталу та пруденційного нагляду	Департамент фінансового моніторингу та проведення інспекцій
Департамент правозастосування	Департамент управління персоналом	Департамент міжнародної співпраці та комунікацій	Юридичний департамент
Департамент інформаційних технологій	Управління з питань функціонування центру збору фінансової звітності у форматі XBRL	Управління адміністративної діяльності	Управління документообігу

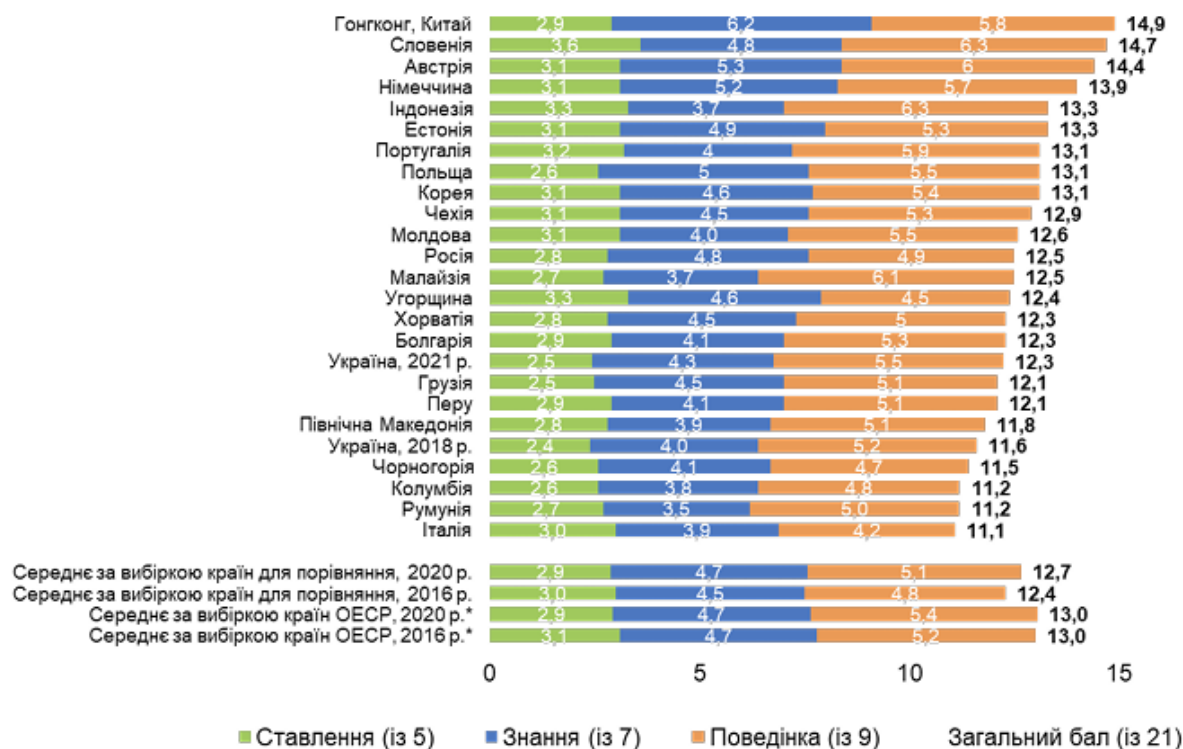
Додаток Б

Топ-10 фондових бірж світу з найбільшою капіталізацією станом на 2022 рік

Ринок	Місце в рейтингу	Біржа	Обсяг капіталізації, млрд. дол. США		Роки існування	Кількість компаній, які розміщують свої цінні папери
			2018	2022		
Американський	1	New York Stock Exchange	19573	26232	228	2450
	2	NASDAQ	7779	19060	49	3094
	9	Toronto Stock Exchange	2134	2608	154	1586
Азіатсько-Тихоокеанський	4	Tokyo Stock Exchange	5145	6718	138	2316
	3	Shanghai Stock Exchange	4367	6975	30	1079
	5	Hong Kong Stock Exchange	3168	6130	129	1893
	7	Shengshen Stock Exchange	3423	5238	33	1479
Європа, Африка, Близький Схід	8	London Stock Exchange	3935	4045	219	3115
	6	Euronext	4393	5444	20	1359
	10	Frankfurt Stock Exchange	2262	2284	435	3840

Додаток В

Індекс фінансової грамотності: порівняння з іншими країнами



Індекс фінансової грамотності: порівняння країн за компонентами

Компонент	Україна, 2021 р. (бал)	Україна, 2018 р. (бал)	Зміна, %	Середнє по країнах порівняння, 2020 р. (бал)	Середнє по країнах порівняння, 2016 р. (бал)	Зміна, %	Середнє по вибірці країн ОЕСР, 2020 р.* (бал)	Середнє по вибірці країн ОЕСР, 2016 р.* (бал)	Зміна, %
Знання (із 7)	4,3	4	7,5	4,7	4,5	4,4	4,7	4,7	0
Поведінка (із 9)	5,5	5,2	5,8	5,1	4,8	6,3	5,4	5,2	3,9
Ставлення (із 5)	2,5	2,4	4,2	2,9	3	-3,3	2,9	3,1	-6,5
Загальний бал із фінансової грамотності (із 21)	12,3	11,6	6,0	12,7	12,4	2,4	13	13	0
Загальний індекс із фінансової грамотності (у відсотках)	58%	55%	5,5	60%	59%	1,7	62%	62%	0

*Середнє за вибіркою країн ОЕСР не співпадає з показниками із звітів ОЕСР за 2016 р. і 2020 р., оскільки дані перераховувалися