

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ХАРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

М. М. Буднік, Л. С. Мартюшева, Н. В. Сабліна

ФІНАНСОВИЙ РИНОК

Навчальний посібник
для студентів вищих навчальних закладів

*Рекомендовано
Міністерством освіти і науки України
як навчальний посібник для студентів
вищих навчальних закладів*

Київ
«Центр учбової літератури»
2009

ББК 65.053я73
УДК 336.7(075.8)
Б 90

*Гриф надано
Міністерством освіти і науки України
(Лист № 1.4/18-Г-1763 від 28.07.2008)*

Рецензенти:

Ареф'єва О. В. – доктор економічних наук, професор Європейського університету;
Горелов Д. О. – доктор економічних наук, професор Харківського національного автомобільно-дорожнього університету;
Тридід О. М. – доктор економічних наук, професор Харківського інституту банківської справи Університету банківської справи Національного банку України.

Буднік М. М., Мартюшева Л. С., Сабліна Н. В.

Б 90 Фінансовий ринок: Навч. пос. – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 334 с.

ISBN 978-966-364-785-2

Навчальний посібник розроблений згідно програми курсу «Фінансовий ринок», затвердженої Міністерством освіти і науки України як для вищих навчальних закладів.

Розглянуті питання функціонування фінансового ринку, оцінені всі варіанти інвестицій для забезпечення інвесторам ефективного вкладення коштів та своєчасного їх вилучення з процесу інвестування.

Для студентів економічних спеціальностей.

**ББК 65.053я73
УДК 336.7(075.8)**

ISBN 978-966-364-785-2

© М. М. Буднік, Л. С. Мартюшева,
Н. В. Сабліна, 2009
© Центр учбової літератури, 2009



| | |
|---|----|
| Вступ | 5 |
| <i>ЗМІСТОВНИЙ МОДУЛЬ 1.</i> | |
| ОСНОВИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ | 6 |
| <i>Тема 1. Фінансовий ринок: сутність, функції і роль в економіці</i> | 6 |
| 1.1. Сутність фінансового ринку та його структура | 6 |
| 1.2. Класифікація фінансових ринків | 9 |
| 1.3. Функції фінансового ринку | 13 |
| 1.4. Суб'єкти фінансового ринку | 14 |
| 1.5. Характеристика об'єктів фінансового ринку | 16 |
| <i>Тема 2. Регулювання фінансового ринку</i> | 19 |
| 2.1. Необхідність державного регулювання фінансового ринку | 19 |
| 2.2. Регулювання кредитного ринку | 22 |
| 2.3. Державне регулювання фондового ринку України | 25 |
| 2.4. Державна політика на валютному ринку | 27 |
| <i>Тема 3. Фінансові посередники</i> | 31 |
| 3.1. Загальне поняття фінансового посередництва | 31 |
| 3.2. Банківська система ринку фінансових послуг в Україні | 34 |
| 3.3. Небанківські фінансові інститути | 40 |
| <i>Тема 4. Оцінка ризику на фінансовому ринку</i> | 48 |
| 4.1. Поняття і класифікація фінансових ризиків | 48 |
| 4.2. Методи оцінки ризику на фінансовому ринку | 51 |
| 4.3. Методи управління фінансовими ризиками | 54 |
| 4.4. Майбутня і поточна вартість фінансових інструментів | 57 |
| <i>Тема 5. Грошовий ринок та його складові</i> | 61 |
| 5.1. Структура і його значення у фінансовій системі | 61 |
| 5.2. Характеристика облікового ринку та його особливості | 63 |
| 5.3. Міжбанківський ринок як складова грошового ринку | 68 |

| | |
|---|-----|
| <i>Тема 6. Валютний ринок</i> | 72 |
| 6.1. Поняття і структура валютного ринку. | 72 |
| 6.2. Учасники валютного ринку | 75 |
| 6.3. Валютні операції | 79 |
| <i>Практичні завдання до змістовного модуля 1</i> | 84 |
| <i>Тестові завдання до змістовного модуля 1</i> | 91 |
| | |
| ЗМІСТОВНИЙ МОДУЛЬ 2. | |
| РИНОК ЦІННИХ ПАПЕРІВ (ФОНДОВИЙ РИНОК) | 99 |
| | |
| <i>Тема 7. Становлення, сутність та особливості діяльності ринку цінних паперів</i> | 99 |
| 7.1. Передумови виникнення фондового ринку. | 99 |
| 7.2. Учасники фондового ринку, їх цілі й особливості діяльності. | 102 |
| 7.3. Сутність та класифікація ринку цінних паперів | 109 |
| | |
| <i>Тема 8. Фінансові інструменти на ринку цінних паперів.</i> | 115 |
| 8.1. Цінні папери, їх види і характеристика | 115 |
| 8.2. Характеристика основних фінансових інструментів. | 118 |
| 8.3. Характеристика похідних фінансових інструментів | 122 |
| | |
| <i>Тема 9. Методи оцінки на фондовому ринку. Формування портфеля цінних паперів.</i> | 139 |
| 9.1. Оцінка цінних паперів і їх інвестиційних якостей | 139 |
| 9.2. Формування портфеля цінних паперів | 147 |
| | |
| <i>Тема 10. Сучасна інфраструктура ринку цінних паперів.</i> | 156 |
| 10.1. Місце фондової біржі та торгово-інформаційних систем (ТІС) на ринку цінних паперів. | 156 |
| 10.2. Операції з цінними паперами в Національній депозитарній системі | 163 |
| 10.3. Поняття біржових індексів і методи їх визначення | 168 |
| | |
| <i>Практичні завдання до змістовного модуля 2</i> | 176 |
| <i>Тестові завдання до змістовного модуля 2</i> | 185 |
| | |
| Література. | 195 |
| | |
| Словник фінансових термінів. | 199 |
| | |
| Додатки. | 234 |



На сучасному етапі розвитку економіки України особливе місце належить фінансовому ринку, на якому працює механізм перерозподілу капіталу між кредиторами і постачальниками капіталу за допомогою посередників на основі попиту та пропозиції.

Головна функція фінансового ринку — це трансформація вільних коштів у залучений або інвестиційний капітал за допомогою механізму перерозподілу фінансових ресурсів підприємств і накопичень населення між суб'єктами господарювання та галузями економіки, акумуляція частки грошових засобів, що не забезпечені споживчими товарами (як засіб покриття дефіциту бюджету без грошової емісії). Накопичення перетворюються в інвестиційні інструменти: гроші, цінні папери, кредити. Всі ці елементи знаходяться в тісній взаємодії на фінансовому ринку.

«Фінансовий ринок» — спеціальний курс, суб'єктом якого є економічний простір, де формуються і функціонують відносини купівлі — продажу фінансових інструментів, що знаходять свій вияв, насамперед, у цінних паперах.

Мета дисципліни — формування системи теоретичних і практичних знань з основ функціонування та розвитку фінансового ринку як підсистеми фінансових відносин.

Предметом навчальної дисципліни «Фінансовий ринок» є відносини, що виникають у процесі купівлі-продажу фінансових ресурсів.

Завдання дисципліни передбачає визначення місця фінансового ринку у фінансовій системі; розкриття взаємозв'язків між інвестиціями та заощадженнями через механізм руху фінансових потоків в економіці; визначення суті фінансового посередництва; обґрунтування необхідності функціонування фінансових інструментів як засобів взаємодії учасників ринку та розкриття особливостей обігу різних видів цінних паперів; обґрунтування необхідності державного регулювання фінансового ринку з урахуванням специфіки економічного й соціального розвитку України; визначення суті інфраструктури фінансового ринку та особливостей діяльності його учасників в Україні.

Змістовний модуль 1

ОСНОВИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ



ТЕМА

ФІНАНСОВИЙ РИНОК: СУТНІСТЬ, ФУНКЦІЇ І РОЛЬ В ЕКОНОМІЦІ

- 1.1. *Сутність фінансового ринку та його структура.*
- 1.2. *Класифікація фінансових ринків.*
- 1.3. *Функції фінансового ринку.*
- 1.4. *Суб'єкти фінансового ринку.*
- 1.5. *Характеристика об'єктів фінансового ринку.*

1.1. СУТНІСТЬ ФІНАНСОВОГО РИНКУ ТА ЙОГО СТРУКТУРА

В умовах ринкової економіки функціонують різноманітні ринки, які можна згрупувати на ринки виробленої продукції, товарів та наданих послуг і ринки ресурсів. У свою чергу ринки ресурсів можна розділити на ринки трудових і фінансових ресурсів. На ринку фінансових ресурсів зустрічаються суб'єкти, які в процесі господарювання зазнають потребу в коштах для розширення діяльності, та суб'єкти, у яких накопичуються заощадження, що можуть бути використані для інвестицій. Процес переливу коштів, при якому вони переміщуються від тих, хто має їх надлишок, до тих, хто їх потребує, відбувається на ринку фінансових ресурсів, тобто на фінансовому ринку.

Гроші — не тільки головна мета підприємництва, а і найважливіший засіб для досягнення цієї мети. При цьому необхідно вирішити питання про джерела капіталу і шляхи його вкладення. Тому всі суб'єкти господарювання зіштовхуються насамперед з фінансовим ринком, де шукають необхідні кошти та здійснюють

інвестування тимчасово вільних коштів і одержують від цього додатковий прибуток.

На фінансовому ринку суб'єкти господарювання, що мають вільні фінансові ресурси, передають їх іншим учасникам. При цьому, фінансові ресурси надаються на умовах позики або на умовах співвласності, коли інвестор набуває прав власності на придбані за інвестовані кошти активи.

Передача в користування фінансових ресурсів оформлюється різноманітними фінансовими інструментами. Передача ресурсів на умовах позики оформлюється борговими цінними паперами, а саме облігаціями, векселями, ощадними сертифікатами. Вкладення коштів в акціонерний капітал оформлюється інструментами власності — акціями. Винагородою за надані в позику ресурси є процент, а при інвестуванні коштів в акціонерний капітал — дивіденди.

Рівень процентної ставки має бути нижчим від рівня прибутку на використаний капітал і відповідати середнім темпам зростання економіки з поправкою на ризик здійснення інвестицій. Рівень прибутку на інвестовані кошти в акціонерний капітал конкретного підприємства відповідає рівню ефективності його виробництва і визначається його рівнем рентабельності та ринковою кон'юнктурою.

Передача в користування фінансових ресурсів відбувається через продаж фінансових активів. Тому фінансовий ринок можна визначити як ринок, на якому визначаються попит та пропозиція на різноманітні фінансові інструменти.

Фінансовий ринок — це система економіко-правових відносин, що пов'язані з випуском та обігом фінансових інструментів. Він стимулює зростання обсягів виробництва, накопичення фінансових ресурсів і сприяє виникненню і розвитку позитивних соціальних змін у суспільстві.

Фінансові інструменти — цінні папери, строкові контракти (ф'ючерси), інструменти грошового обігу, відсоткові строкові контракти (форварди), строкові контракти на обмін (на певну дату в майбутньому) в разі залежності ціни від відсоткової ставки, валютного курсу чи фондового індексу (відсоткові, курсові чи індексні свопи), опціони, що дають право на купівлю або продаж будь-якого із зазначених фінансових інструментів, у тому числі тих, що передбачають грошову форму оплати (курсіві та відсоткові опціони) [6].

Фінансовий ринок існує як сукупність взаємозалежних і взаємодоповнюючих ринків (рис. 1.1).

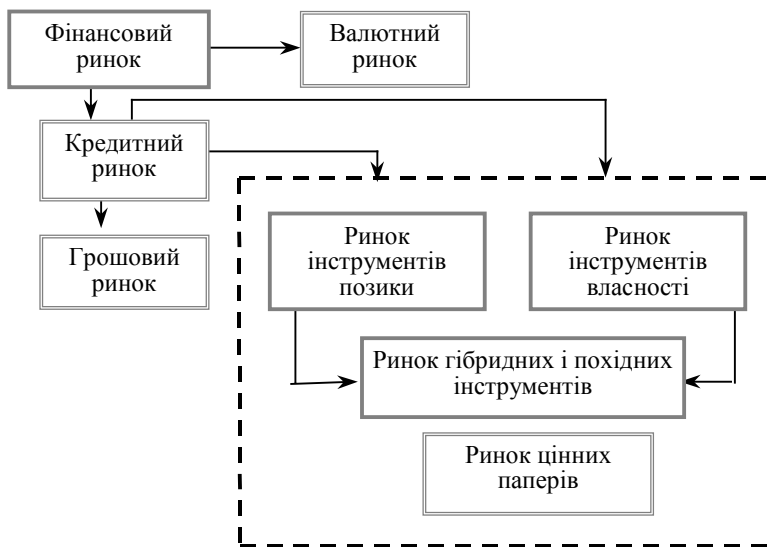


Рис. 1.1. Структура фінансового ринку

Валютний ринок — це система економіко-правових відносин між продавцями і покупцями валюти та державою з приводу купівлі-продажу іноземних валют, банківських металів, платіжних документів та цінних паперів в іноземних валютах, здійснення кредитно-депозитних операцій з валютою.

Основою проведення валютних операцій на валютних ринках є міжнародна торгівля і зв'язані з нею послуги, а також міжнародний рух капіталу і кредитів.

Валютний ринок виконує наступні функції:

- своєчасне здійснення міжнародних розрахунків;
- регулювання валютних курсів;
- диверсифікація валютних резервів;
- одержання прибутку учасниками валютного ринку у виді різниці курсів валют;
- проведення валютної політики, що ґрунтується на державному регулюванні національної економіки і реалізації узгодженої політики в межах світового господарства.

Кредитний ринок — це система економіко-правових відносин щодо надання та отримання на визначених умовах у позику капіталу, тобто механізм, за допомогою якого встановлюються взаємини між суб'єктами, що мають потребу у фінансових ресур-

сах, і суб'єктами, що можуть надати необхідні кошти на визначених умовах;

Цей ринок виконує наступні функції:

- об'єднання дрібних грошових заощаджень населення, державних структур, приватного бізнесу, іноземних інвесторів і утворення великих грошових, фондів;

- трансформація коштів у позиковий капітал, який забезпечує зовнішні джерела фінансування матеріального виробництва національної економіки;

- надання позик державним органам і населенню для рішення таких важливих задач, як покриття дефіциту державного бюджету, фінансування різного роду соціальних програм;

- забезпечення стабільності банку і грошового ринку.

Таким чином, кредитний ринок дає можливість здійснювати накопичення, рух, розподіл і перерозподіл позикового капіталу між різними сферами економіки.

Грошовий ринок — це частина кредитного ринку, де обертуються готівкові гроші, а також надійні короткострокові інструменти.

Ринок цінних паперів — це система економіко-правових відносин, що опосередковують рух капіталу у формі цінних паперів, тобто цей ринок охоплює операції з випуску й обігу інструментів позики, інструментів власності, а також їхніх гібридів.

1.2. КЛАСИФІКАЦІЯ ФІНАНСОВИХ РИНКІВ

Фінансовий ринок такий же різноманітний, як і загальний ринок, але предмет купівлі-продажу, по суті, один — гроші, надані в користування в різних формах. Господарські об'єкти, що мають надлишок коштів, на певних умовах дають їх суб'єктам, що потребують інвестицій.

Існують різні підходи щодо класифікації фінансових ринків у залежності від того, з яких позицій розглядаються фінансові угоди (рис. 1.2).

Так, за критерієм обігу фінансовий ринок поділяється на:

- ринок боргових зобов'язань, де суб'єкти господарювання надають або беруть гроші в борг на умовах позики на визначений термін під визначений відсоток. Основними фінансовими інструментами, що обертуються на цьому ринку є облігації та векселі;

- ринок власності або ринок акціонерного капіталу, де купується і продається право на одержання доходу від вкладених на

грошей. При цьому покупець, що одержав це право, стає співвласником організації, отримує право на частину прибутку і повністю поділяє з іншими акціонерами підприємницькі ризики. Єдиним фінансовим інструментом тут є акція.

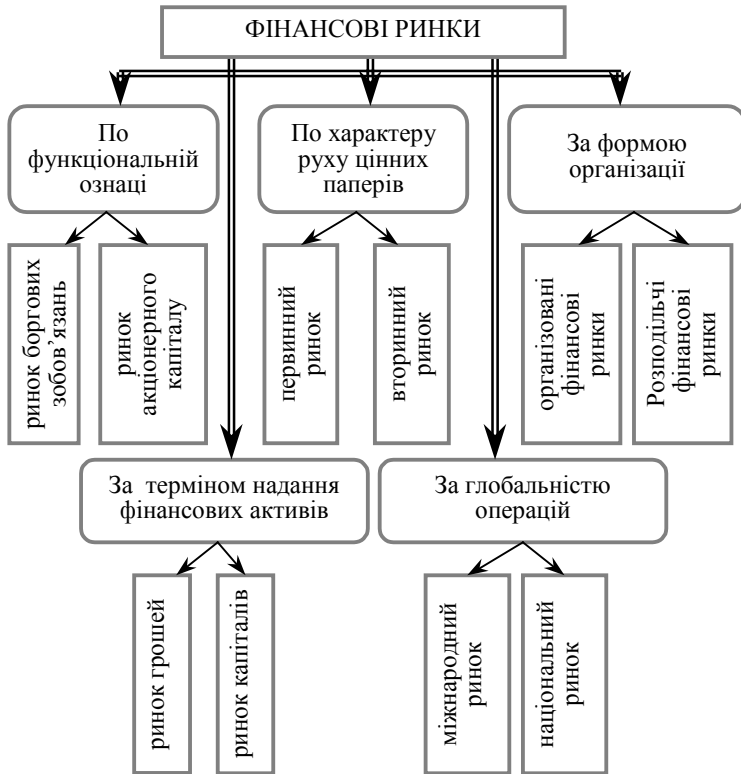


Рис. 1.2. Класифікація фінансових ринків

За характером руху цінних паперів фінансовий ринок поділяється на:

- первинний ринок (емісійний) — ринок, на якому здійснюються початкове розміщення фінансових активів, тобто початкове вкладання капіталу в різні галузі економіки;
- вторинний ринок — ринок, на якому обертаються цінні папери, які були раніше розміщені на первинному ринку.

На первинному ринку цінні папери продаються, а на вторинному — перепродаються. Вторинний ринок цінних паперів має

важливе значення для економіки. Він забезпечує вільний перелив фінансових активів від тих, хто не може їх ефективно використати, до тих, хто використовує їх ефективно. В активах кожної фірми, як правило, крім фізичного капіталу, присутні цінні папери інших суб'єктів господарювання. Ці папери фактично складають резервний капітал фірми. Якщо фірмі потрібні фінансові ресурси, вона може продати частину своїх цінних паперів на вторинному ринку й одержати необхідні фінансові засоби. Якщо цінні папери були продані за тією самою вартістю, що зазначена в активах, то за інших рівних умов капітал фірми не змінюється.

У цілому, операції на вторинному ринку не змінюють загальну кількість фінансових активів і загальний обсяг інвестицій в економіку, тому що папери і фінансові засоби просто переходять від одного власника до іншого. Для збільшення фізичного капіталу фірма може здійснювати новий випуск власних цінних паперів.

Тобто, первинний ринок сприяє збільшенню капіталу і раціональному розподілу джерел інвестування, а вторинний ринок забезпечує гнучкість переміщення фінансових ресурсів.

За формою організації розрізняють:

- **організовані фінансові ринки**, де операції з фінансовими активами відбуваються в певному місті, в певний час, за певними правилами їх купівлі-продажу. Прикладом організованого фінансового ринку є біржі, де представники клієнтів — брокери, що є членами біржі, і складають угоди щодо здійснення відповідних операцій;

- **розподільчі фінансові ринки**, де фінансові активи купуються і продаються без суворо прописаних правил.

За терміном надання фінансових активів фінансовий ринок поділяється на:

- **ринок грошей** — ринок, де обертаються короткострокові зобов'язання (термін обігу яких не перевищує одного року). На грошовому ринку залучаються кошти для підтримки оборотного капіталу, надання позичок, тощо;

- **ринок капіталів** — це ринок, на якому обертаються довгострокові зобов'язання, випущені урядом, а також акції та облигації корпорацій (рис. 1.3).

У свою чергу, грошовий ринок підрозділяється на обліковий, міжбанківський та валютний ринки.

Обліковий ринок — частина грошового ринку, де короткострокові кошти перерозподіляються між кредитними інститутами шляхом купівлі-продажу векселів і цінних паперів з термінами погашення, як правило, до одного року.

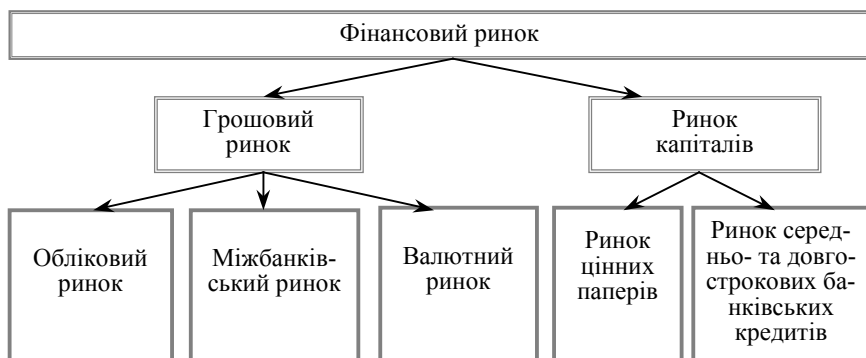


Рис. 1.3. Структура фінансового ринку залежно від терміну надання фінансових активів

На міжбанківському ринку тимчасово вільні кошти кредитних установ залучаються і розміщаються банками між собою переважно у формі міжбанківських депозитів на короткі терміни.

Ринок капіталів поділяється на ринок цінних паперів (середньо- і довгострокових) і ринок середньострокових і довгострокових банківських кредитів. Цей ринок є найважливішим джерелом довгострокових інвестиційних ресурсів.

Порівняно з ринком грошей, на ринку капіталів цінні папери характеризуються більшим коливанням цін та є менш ліквідним і тому здійснення інвестицій на ринку капіталів є більш ризиковим.

Якщо грошовий ринок у першу чергу підтримує ліквідність на фінансовому ринку, то ринок капіталів сприяє рентабельному використанню фінансових коштів. Це означає, що очікувана прибутковість капіталовкладень повинна, з урахуванням відповідного ризику, як мінімум, відповідати відсотку на ринку капіталів.

За глобальністю операцій фінансові ринки поділяються на:

- міжнародний ринок, на якому фінансові активи, що емітовані в одній країні, пропонуються інвесторам з інших країн світу;
- національні ринки — ринки фінансових активів, емітованих резидентами на національному ринку, або емітованих нерезидентами відповідно до законодавства певної країни.

Таким чином, фінансовий ринок забезпечує платоспроможність фінансової системи, максимальне узгодження загальногосподарських процесів нагромадження й інвестування як за обсягом, так і структурно.

1.3. ФУНКЦІЇ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

Сутність і роль фінансового ринку найбільш повно розкриваються в його функціях.

Фінансові ринки виконують наступні функції:

- мотивована мобілізація заощаджень суб'єктів господарювання і трансформація акумульованих коштів у позичковий і інвестиційний капітал. Реалізація цієї функції проявляється у тому, що тимчасово вільний капітал, що знаходиться у формі заощаджень у фінансових ресурсах, залучається через механізм фінансового ринку для наступного його використання. За допомогою фінансового ринку забезпечується виявлення попиту на окремі фінансові активи і своєчасне його задоволення;

- реалізація вартості фінансових активів, і організація процесу доведення фінансових активів до споживачів. Ця функція реалізується шляхом створення фінансових інститутів для забезпечення нормальних умов для реалізації грошових ресурсів споживачів в обмін на фінансові активи;

- перерозподіл на взаємовигідних умовах коштів з метою їх ефективного використання. Задовольняючи, через систему ціноутворення, інвестиційні потреби суб'єктів господарювання на окремі інвестиційні інструменти, механізм фінансового ринку виявляє найбільш ефективні напрямки інвестиційних потоків з позиції забезпечення високого рівня прибутковості капіталу;

- фінансове обслуговування учасників економічного кругообігу і забезпечення процесів інвестування у виробництво. На фінансовому ринку створені умови, що сприяють залученню підприємцями фінансових ресурсів, необхідних для розвитку їх діяльності;

- прискорення обороту капіталу та вплив на грошовий обіг. Фінансовий ринок сприяє безперервному переміщенню грошей (у процесі здійснення різноманітних платежів) і регулюванню обсягу грошової маси в обігу;

- формування ринкових цін на окремі види фінансових активів. Механізм ціноутворення на фінансовому ринку дозволяє врахувати поточне співвідношення попиту та пропозиції фінансових активів і формувати відповідний рівень цін на них. Емітенти, для підтримки своєї конкурентоспроможності прагнуть забезпечити інвесторам достатній рівень доходності їх фінансових вкладень;

- страхова діяльність і формування умов для мінімізації. Фінансовий ринок виробив систему спеціальних фінансових ін-

струментів, що в умовах нестабільності економічного розвитку дозволяє знизити до мінімуму ризик продавців і покупців фінансових активів, пов'язаний зі зміною цін на нього;

- здійснення фінансових операцій, пов'язаних з експортом-імпортом фінансових активів;
- розміщення урядових і муніципальних цінних паперів для кредитування центральних і місцевих органів управління;
- розміщення державних кредитних ресурсів серед учасників економічного кругообігу.

Усі функції фінансовий ринок здійснює шляхом відкриття банківських рахунків; створенням спеціальних фондів; наданням кредитів і позичок; здійсненням операцій з цінними паперами й ін.

1.4. СУБ'ЄКТИ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

Основними суб'єктами фінансового ринку виступають:

- домашні господарства;
- фірми, підприємства, корпорації, організації;
- фінансові інститути;
- держава;
- іноземні учасники (рис. 1.4).

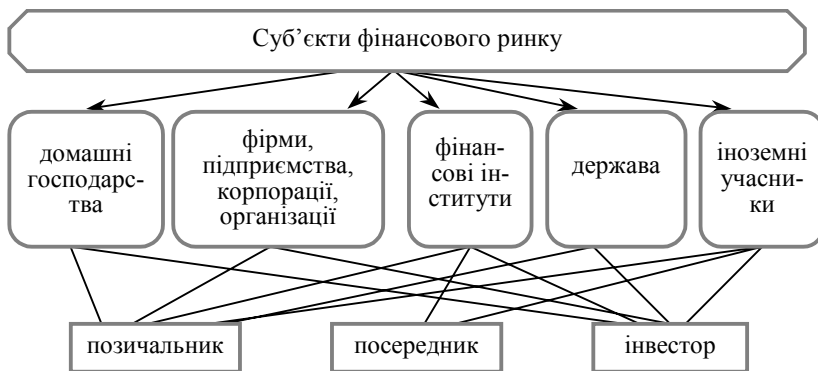


Рис. 1.4 Структура суб'єктів фінансового ринку

Домашні господарства інвестують тимчасово вільні кошти в фінансові активи, купуючи цінні папери або отримуючи кредити на придбання житла, техніки та інших необхідних речей.

Фірми, підприємства (як промислові, так і сільськогосподарські) корпорації, організації належать до інститутів позафінансової сфери. На фінансовому ринку вони емітують і розміщують власні фінансові ресурси, або беруть у користування кошти на визначених умовах для розширення діяльності. Для цих суб'єктів ринку основними джерелами виступають кредити, позики, облігації та акції.

Фінансові інститути шляхом переливу заощаджень домашніх господарств, позафінансових інститутів, іноземних учасників до суб'єктів господарювання, які їх потребують, надають можливість задовольняти потреби останніх у коштах для розширення діяльності. Тобто, основною функцією фінансових інститутів є допомога в передачі коштів тих, у кого є вільні, до тих, хто їх потребує.

До державних представників фінансового ринку належать центральні та місцеві органи влади і управління та Національний банк України. Свій вплив на діяльність ринку держава здійснює через керування, шляхом установлення облікового відсотка, грошовою масою, валютним курсом та ін. Держава регулярно розміщує на зовнішньому та внутрішньому ринках свої боргові зобов'язання: надаючи кредити, здійснює фінансову підтримку суб'єктів господарювання; регулює фінансовий ринок.

До іноземних учасників ринку належать міжнародні організації, іноземні уряди, фінансові інститути, фізичні особи, що не є резидентами України. Також, як і інститути позафінансової сфери, іноземні учасники можуть залучати, емітувати або розміщувати на фінансовому ринку фінансові активи.

Суб'єкти фінансового ринку можуть виступати у ролі позичальника, інвестора чи посередника.

До позичальників належать фізичні чи юридичні особи, що залучають засоби інших суб'єктів для свого розвитку. У ролі позичальника можуть виступати домашні господарства, організації, підприємства, держава при отриманні кредитів та позик.

До інвесторів належать держава, фізичні і юридичні особи України, а також іноземні громадяни і фірми, якщо приймають рішення про вкладення коштів в об'єкти інвестування.

До посередників належать фінансові інститути, що забезпечують взаємодію інвестора і позичальника. До них належать: банківські установи — емісійні, комерційні, інвестиційні, іпотечні, зовнішньоторговельні банки і небанківські установи — страхові й інвестиційні компанії, фінансові та пенсійні фонди, ощадні установи.

Діяльність посередників вигідна як для позичальників, так і для інвесторів. Через використання послуг посередників у позичальника і інвестора відпадає потреба в пошуку один одного; за рахунок зменшення витрат часу та інших зусиль на залучення капіталу в декількох інвесторів для одержання потрібної суми, знижуються операційні витрати позичальника; інвестори, які мають незначний капітал, одержують можливість отримувати прибутки за рахунок його залучення; знижується ризик неефективних капіталовкладень або неповернення позики.

1.5. ХАРАКТЕРИСТИКА ОБ'ЄКТІВ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

Товарами фінансового ринку є гроші і цінні папери, що виступають об'єктами купівлі-продажу на ринку.

Гроші — це особливий товар, засіб суспільного вираження економічної цінності блага. Виступають як засіб платежу та обігу, міри вартості реалізованих благ, засіб накопичення, а також якості світових грошей.

Цінні папери — документи встановленої форми з відповідними реквізитами, що посвідчують грошові або інші майнові права, визначають взаємовідносини особи, яка їх розмістила (видала), і власника, та передбачають виконання зобов'язань згідно з умовами їх розміщення, а також можливість передачі прав, що впливають із цих документів, іншим особам [6].

Цінні папери мають наступні властивості:

- **ринковість**, тобто здатність цінних паперів виступати як самостійний платіжний засіб, а також бути об'єктом купівлі, продажу, позики, спадщини, дарування, гарантії і ін.;

- **прибутковість** — властивість цінних паперів виступати як засіб збереження і накопичення багатства;

- **ризикованість** — відображає невизначеність, пов'язану з величиною та часом отримання доходу за даним цінним папером у майбутньому, властивість цінних паперів принести власникам грошові втрати через зменшення своєї прибутковості під впливом різноманітних факторів;

- **ліквідність** — можливість цінних паперів швидко перетворюватися в готівку без знаних втрат для власника;

- **спекулятивність** — можливість цінних паперів перепродатися, тобто стати об'єктом спекуляцій;

- **стандартність** — по-перше, відповідність зовнішнього оформлення цінних паперів вимогам, визначеним у законодавстві

країни; по-друге, однаковість правових наслідків для суб'єктів ринку щодо операцій з цінними паперами окремих груп і видів.

Цінні папери за багатьма своїми функціями тотожні грошам.

Тотожність грошей і цінних паперів:

• емітент багатьох цінних паперів і грошей держава й уповноважені їм органи;

• іноді випускаються для покриття дефіциту державного бюджету;

• строго стандартизовані;

• мають визначений ступінь захисту від підробок;

• обіг регулюється тими ж органами, що їх випустили;

• можливо функціонування в безготівковій формі;

• можуть бути конвертованими: гроші — в іноземну валюту, цінні папери — у фінансові інструменти іншого виду, класу, серії;

• можуть бути як іноземними, так і національними;

• є сегментами фінансового ринку;

• підпадають під дію інфляційних процесів. Знецінювання грошей відбувається, якщо їх випущено більш, ніж потрібно для обслуговування товарообігу, а цінних паперів, якщо їх емісія перевищує місткість фондового ринку;

• можуть накопичуватися, бути засобом утворення скарбів;

• можуть використовуватися як засоби платежу.

Гроші і цінні папери є таким товаром, що має значення не сам по собі, а лише як представник, інструмент відповідних ринків, потреби яких вони й обслуговують. При цьому гроші виступають як вартісна природа усього товарного світу, а цінні папери — як відображення вартості інвестицій. Тому власне, внутрішня вартість грошей і цінних паперів дорівнює вартості їх виготовлення. З огляду на це, цінні папери можна визначити як представницьку форму реального капіталу.

Сказане вище не ліквідує важливих розбіжностей між цінними паперами і грошима (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

РОЗБІЖНОСТІ МІЖ ГРОШИМА І ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ

| Особливості грошей | Особливості цінних паперів |
|---|---|
| <i>1</i> | <i>2</i> |
| Можуть випускатися тільки державою чи Національним банком | Випускаються практично будь-якими юридичними, а в ряді випадків і фізичними особами |
| Високий ступінь стандартності і захисту | Ступінь стандартності і захисту значно нижче |

Закінчення табл. 1.1

| Особливості грошей | Особливості цінних паперів |
|---|--|
| <i>1</i> | <i>2</i> |
| Обслуговують усі сегменти фінансового ринку, а також ринок товарів і послуг | Обертаються в основному тільки на одному сегменті фінансового ринку — ринку цінних паперів |
| Відображають процеси, що відбуваються всередині всього товарного світу | Відображають процеси, що відбуваються всередині капіталу і на фондовому ринку |
| Показник багатства | Титул власності |
| Кількість грошей в обігу обмежується сумою цін товарної маси і платних послуг (ВВП), скорегованої на швидкість обігу грошової одиниці | Капіталізація цінних паперів визначається потребою реального капіталу у фондових заміниках, фінансових інструментах і місткістю фондового ринку. |
| Безособові | Виражено будь-яке право чи зобов'язання |
| Мають безстроковий характер | Обмежені термінами |

Таким чином, фінансовий ринок здійснює мобілізацію коштів та їхній перерозподіл; забезпечує накопичення коштів і визначає економічний підйом, утворює достатні обсяги коштів для всіх суб'єктів економіки.

ТЕМИ РЕФЕРАТІВ:

1. Суб'єкти фінансового ринку, їх функції і класифікація.
2. Передумови виникнення фінансового ринку.
3. Характеристика структури фінансового ринку.
4. Роль, місце та значення фінансового ринку в системі ринкових відносин.
5. Основні складові фінансового ринку.

РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА: [15, 22, 26, 37, 57]

РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

- 2.1. *Необхідність державного регулювання фінансового ринку.*
- 2.2. *Регулювання кредитного ринку.*
- 2.3. *Державне регулювання фондового ринку України.*
- 2.4. *Політика держави на валютному ринку.*

2.1. НЕОБХІДНІСТЬ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

Регулювання фінансового ринку повинне передбачати встановлення правил інвестиційного процесу, обов'язкових для усіх — і для дрібних, і для великих інвесторів. Завдяки цьому стає очевидним те, що існує закон, який захищає кожного інвестора, і є покарання для тих, хто його порушує.

Досвід економічного розвитку показав, що висока якість фінансових активів підвищує якість ринку і тим самим стимулює економічний ріст.

Необхідність регулювання фінансового ринку виражається в наступному:

1) високоякісний, добре відрегульований фінансовий ринок знижує загальний ризик, який міжнародні інвестори пов'язують з конкретною країною.

2) якісний, добре відрегульований ринок — це незамінний інструмент для залучення в процес економічного розвитку всього обсягу заощаджень населення. Сьогодні капітал іноземного походження складає значну частину в загальному обсязі інвестиційних заощаджень. Але і внутрішні заощадження можуть і повинні грати важливу позитивну роль в економіці.

За допомогою планів і директив неможливо досягти позитивних результатів на фінансовому ринку, повному ризику і невизначеності. Але завжди можна правильно організувати процес і одержати позитивні результати. Фінансовий ринок — це і сфера економіки, що відчуває найжорстокіший політичний тиск — адже фінансове законодавство регулює гігантські потоки капіталу. При цьому користувачі капіталу можуть бути зацікавлені в тім, щоб сховати свої дійсні наміри і дезінформувати ринок. Тут

навіть чесне ім'я має свою ціну. З іншого боку, інвестори намагаються знайти можливість заробити і використовують усі зусилля, щоб одержати інформацію, недоступну іншим інвесторам. Для них також характерне прагнення обмежити конкуренцію між тими, кому вони надали капітал. І як часто буває, жертвою в цій грі виявляється найбільш беззахисна сторона — дрібний інвестор, що важко заробляє собі на Тому для регулювання фінансового ринку, і особливо ринку цінних паперів, втручання держави повинне бути обов'язковим.

Мета державного регулювання фінансових ринків в Україні:

- проведення єдиної й ефективної державної політики в сфері фінансових послуг;
- захист інтересів споживачів фінансових послуг;
- створення сприятливих умов для розвитку і функціонування ринків фінансових послуг;
- створення умов для ефективної мобілізації і розміщення фінансових ресурсів учасників ринків фінансових послуг з урахуванням інтересів суспільства;
- забезпечення рівних можливостей доступу на ринок і захист прав його учасників;
- дотримання учасниками вимог законодавства;
- запобігання монополізації і створення умов розвитку чесної конкуренції;
- контроль за прозорістю і відкритістю фінансових ринків;
- сприяння інтеграції в європейський і світовий фінансові ринки.

Державне регулювання діяльності по наданню фінансових послуг здійснюється шляхом:

- ведення державних реєстрів фінансових установ і ліцензування діяльності з надання фінансових послуг;
- нормативно-правового регулювання діяльності фінансових установ;
- нагляду за діяльністю фінансових установ;
- застосування уповноваженими державними органами заходів впливу;
- проведення інших заходів державного регулювання фінансових ринків.

Органи державного регулювання фінансових ринків:

- ринок банківських послуг — Національний банк України;
- ринок цінних паперів — Державна комісія з цінних паперів і фондовому ринку;

- інші ринки фінансових послуг — спеціально уповноважені органи виконавчої влади в сфері регулювання ринків фінансових послуг.

Державне регулювання діяльності з надання фінансових послуг здійснюється відповідно до Закону «Про фінансові послуги і державне регулювання ринків фінансових послуг» [2].

Національний банк України, Державна комісія з цінних паперів і фондового ринку й уповноважений орган мають право на доступ до інформаційних баз даних, що ведуться з метою регулювання ринків фінансових послуг.

Уповноважений орган — центральний орган виконавчої влади. Він не може бути учасником фінансових ринків як емітент облігацій внутрішніх і зовнішніх державних позик чи здійснювати будь-яку іншу діяльність на фінансових ринках. Положення про уповноважений орган по поданню Кабінета Міністрів України затверджується Президентом України [2].

Головою уповноваженого органу можуть бути використані такі заходи впливу:

- зобов'язати порушника вжити заходів для усунення порушення;
- вимагати скликання позачергових зборів учасників фінансових установ;
- накладати штрафи;
- тимчасово зупиняти чи анулювати ліцензію на право здійснення діяльності по наданню фінансових послуг;
- відстороняти керівництво від керування фінансовою установою і призначати тимчасову адміністрацію;
- затверджувати план відновлення фінансової стабільності фінансової установи;
- ставити питання про ліквідацію установи.

Уповноважений орган накладає на суб'єктів підприємницької діяльності штрафи:

- за діяльність на ринках фінансових послуг без спеціального дозволу (ліцензії), одержання якого передбачено чинним законодавством, — у розмірі до 5000 неоподатковуваних податком мінімумів доходів громадян, але не більше одного відсотка від розміру статутного (пайового) капіталу юридичної особи — суб'єкта підприємницької діяльності, що зробив правопорушення;
- за ненадання, не своєчасне надання або надання свідомо недостовірної інформації — у розмірі до 1000 не оподатковуваних податком мінімумів доходів громадян, але не більше одного відсотка від розміру статутного (пайового) капіталу юридичної

особи — суб'єкта підприємницької діяльності, що зробило правопорушення;

- за відхилення від виконання або несвоєчасне виконання розпоряджень про усунення порушень щодо надання фінансових послуг — у розмірі до 500 не оподатковуваних податком мінімумів доходів громадян, але не більше одного відсотка від розміру статутного (пайового) капіталу юридичної особи — суб'єкта підприємницької діяльності, що зробило правопорушення.

Рішення уповноваженого органу про накладення штрафу може бути оскаржено в суді.

Уповноважений орган має право призначити тимчасову адміністрацію фінансової установи, діяльність якої ліцензується уповноваженим органом, у випадку систематичних порушень фінансовою установою законних вимог уповноваженого органу:

- 1) якщо фінансова установа протягом 30 робочих днів не виконує 10 і більш відсотків своїх прострочених зобов'язань;

- 2) арешту керівників фінансової установи;

- 3) здійснення фінансовою установою дій щодо утаювання рахунків, будь-яких активів, реєстрів, звітів, документів;

- 4) не обгрунтованого відмовлення фінансової установи в наданні документів або інформації уповноваженим особам;

- 5) наявності публічного конфлікту в керівництві фінансової установи;

- 6) наявності клопотання фінансової установи про призначення тимчасової адміністрації.

Тимчасова адміністрація приступає до виконання своїх обов'язків негайно після ухвалення рішення про її призначення та очолюється керівником, що призначається уповноваженим органом. Термін повноважень тимчасової адміністрації не може перевищувати одного року з дня її призначення.

2.2. РЕГУЛЮВАННЯ КРЕДИТНОГО РИНКУ

Основна ціль регулювання кредитного ринку — безпека та стабільність банківської системи, захист інтересів вкладників і кредиторів. Регулювання кредитного ринку України покладено на Національний банк України (НБУ).

Державне регулювання діяльності банків здійснюється Національним банком України в таких формах:

1. Адміністративне регулювання:

- 1) реєстрація банків і ліцензування їх діяльності;

- 2) встановлення вимог та обмежень щодо діяльності банків;

3) застосування санкцій адміністративного чи фінансового характеру;

4) нагляд за діяльністю банків;

5) надання рекомендацій щодо діяльності банків.

2. Індикативне регулювання:

1) встановлення обов'язкових економічних нормативів;

2) визначення норм обов'язкових резервів для банків;

3) встановлення норм відрахувань до резервів на покриття ризиків від активних банківських операцій;

4) визначення процентної політики;

5) рефінансування банків;

6) регулювання кореспондентських відносин;

7) управління золотовалютними резервами, включаючи валютні інтервенції;

8) регулювання операцій з цінними паперами на відкритому ринку;

9) контроль імпорту та експорту капіталу.

Ціль банківського нагляду — стабільність банківської системи і захист інтересів вкладників і кредиторів банку щодо безпеки збереження коштів клієнтів на банківських рахунках.

Національний банк України, з метою стабільності банківської системи та захисту інтересів вкладників і кредиторів, здійснює постійний нагляд за дотриманням фінансово-кредитними установами законодавства і нормативних актів, а також економічних нормативів, які встановлюються Національним банком. До таких нормативів відносять: розміри обов'язкових резервів, що розміщуються в НБУ: нормативи ліквідності, кредитного ризику, відкритої валютної позиції, достатності капіталу.

Система банківського нагляду в Україні функціонує в складі центрального апарату та регіональних управлінь НБУ і має такі рівні:

- відділ банківського нагляду регіонального управління;
- Комісія з питань нагляду і регулювання діяльності банків при регіональному управлінні;

- начальник регіонального управління;

- відповідні департаменти банківського нагляду НБУ;

- заступник Голови Правління НБУ;

- Комісія з питань нагляду і регулювання діяльності банків при НБУ.

Система банківського нагляду на рівні відповідних департаментів банківського нагляду НБУ складається з департаментів та

управління відповідно до напрямів діяльності, а саме з департаментів:

- реєстрації та ліцензування банків (займається реєстрацією банків і ліцензуванням банківської діяльності);
- безвизного нагляду (здійснює економічний аналіз та розробляє нормативи регулювання діяльності банків);
- інспектування банків (проводить інспектування комерційних банків);
- з питань роботи з проблемними банками (здійснює нагляд за проблемними банками, які мають сукупний рейтинг «граничний» чи «незадовільний»);
- управління координації з питань банківського нагляду (координує інформацію щодо банківського нагляду).

Для здійснення постійного контролю за діяльністю банків використовується система дистанційного нагляду. Ця система дозволяє вчасно виявити проблемні банки, яким може бути заборонено створення нових філій, надання нових позик, обмежено чи заборонено доступ до грошового ринку.

У разі порушення банківського законодавства, нормативно-правових актів НБУ або здійснення ризикових операцій, які загрожують інтересам кредиторів банку, Національний банк адекватно вчиненому порушенню має право застосовувати такі заходи:

- письмово застерезувати щодо припинення порушення;
- скликати загальні збори учасників для прийняття програм фінансового оздоровлення або реорганізації банку;
- зупиняти виплати дивідендів;
- встановлювати підвищені економічні нормативи;
- накладати штрафи на керівників банків у розмірі до ста неоподаткованих мінімумів доходів громадян;
- накладати штрафи на банку відповідно до положень, затверджених Правлінням НБУ, але у розмірі не більше одного відсотка від суми зареєстрованого статутного фонду;
- усувати керівництво банку;
- реорганізувати банк;
- призначати тимчасову адміністрацію.

У разі порушення Законів чи нормативно-правових актів НБУ, що спричинило значну втрату активів або доходів, а також наявності ознак неплатоспроможності банку НБУ має право відкликати ліцензію та ініціювати процедуру ліквідації банку [2].

З метою створення сприятливих умов для відновлення фінансового стану банку НБУ має право введення мораторію на задоволення вимог кредиторів під час правління тимчасової адмініст-

рації, але на термін не більше шести місяців. Мораторій на задоволення вимог кредиторів поширюється і на зобов'язання, строки виконання яких настали до призначення тимчасової адміністрації.

Фінансові установи, на які поширюються повноваження Національного банку України, мають право оскаржити в суді рішення, дії або бездіяльність НБУ чи його посадових осіб. При цьому оскарження не зупиняє виконання оскарженого рішення або дії [4].

2.3. ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

Згідно Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», державне регулювання ринку цінних паперів — це здійснення державою комплексних заходів щодо упорядкування, контролю, нагляду за ринком цінних паперів та їх похідних та запобігання зловживанням і порушенням у цій сфері [3].

Держава регулює відношення суб'єктів фондового ринку з метою: реалізації єдиної державної політики у сфері випуску та обігу основних і похідних цінних паперів; створення сприятливих умов для ефективного розміщення учасниками ринку фінансових ресурсів з урахуванням інтересів суспільства; одержання суб'єктами інформації про умови випуску та обігу цінних паперів, результати фінансово-господарської діяльності емітентів цінних паперів та іншої інформації, що впливає на формування цін на цінні папери; забезпечення рівних можливостей всім суб'єктам для доступу на фондовий ринок; захисту прав учасників ринку; інтеграції у світовий фондовий ринок; запобігання монополізації та створення умов розвитку добросовісної конкуренції; контролю за прозорістю та відкритістю ринку цінних паперів.

Хоча в процесі регулювання діяльності на фондовому ринку державою реалізуються різні підходи до регулювання діяльності як професійних, так і інших учасників ринку, воно повинно забезпечувати рівні права та однаковий доступ до ринку всіх його суб'єктів, максимальну прозорість ринку, конкурентне середовище, демонополізацію ринку.

Державне регулювання фондового ринку здійснюється шляхом прийняття законодавчих і інших нормативних актів, регулюванням випуску та обігу цінних паперів, прав та обов'язків учас-

ників ринку цінних паперів; створенням системи захисту прав інвесторів і контролю за дотриманням цих прав; встановленням правил і стандартів здійснення операцій на ринку цінних паперів; контролю за дотриманням антимонопольного законодавства, системою ціноутворення та діяльністю суб'єктів, які обслуговують випуск та обіг цінних паперів

Державне регулювання ринку цінних паперів здійснює Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Вона є центральним органом виконавчої влади зі спеціальним статусом, підпорядкованим Президентові України і підзвітним Верховній Раді України.

Комісія утворюється в складі Голови та шести членів Комісії. Голова Комісії, її члени призначаються та звільняються Президентом України за погодженням з Верховною Радою України. Строк повноважень Голови Комісії та її членів становить сім років. При цьому одна і та ж особа не може бути членом Комісії більше двох строків підряд.

Комісія з цінних паперів та фондового ринку встановлює вимоги щодо емісії і обігу цінних паперів, інформації про випуск та розміщення цінних паперів; видає дозволи на обіг цінних паперів українських емітентів за межами України; здійснює реєстрацію випуску цінних паперів та інформації про випуск цінних паперів; встановлює вимоги щодо допуску цінних паперів іноземних емітентів та обігу їх на території України; здійснює реєстрацію фондових бірж, позабіржових торговельно-інформаційних систем, саморегулювних організацій; здійснює державне регулювання діяльності Національного депозитарію України.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку накладає штрафи:

- за випуск в обіг та розміщення незареєстрованих цінних паперів — у розмірі до 10 000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян або в розмірі до 150 відсотків прибутку (надходжень), одержаних в результаті цих дій;

- за діяльність на ринку цінних паперів без ліцензії — у розмірі до 5000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян;

- за ненадання, несвоєчасне надання або надання завідомо недостовірної інформації — у розмірі до 1000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян;

- за ухилення від виконання або несвоєчасне виконання розпоряджень, рішень про усунення порушень щодо цінних паперів — у розмірі до 500 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.

Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку про накладення штрафу може бути оскаржено в суді.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку і її територіальні відділення в разі відхилення від умов, визначених у дозволах на здійснення діяльності з випуску й обігу цінних паперів, а також у статуті та правилах фондової біржі, можуть застосовувати такі санкції:

- виносити попередження;
- призупиняти на термін до одного року підписку на цінні папери та їх продаж;
- призупиняти на певний термін укладання угод з окремих видів діяльності по випуску й обігу цінних паперів;
- анулювати дозвіл, виданий на ведення діяльності з випуску й обігу цінних паперів у разі повторного застосування санкцій [3].

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку може призупинити діяльність фондової біржі в разі порушення нею статутної діяльності і вимагати приведення її відповідно до статуту та правил фондової біржі. Якщо міжнародним договором України встановлено інші правила, ніж ті, що передбачені законодавством України про цінні папери і фондову біржу, застосовуються правила міжнародного договору.

2.4. ДЕРЖАВНА ПОЛІТИКА НА ВАЛЮТНОМУ РИНКУ

Регулювання відносин суб'єктів на валютному ринку відбувається згідно Декрету Кабінету Міністрів України «Про систему валютного регулювання та валютного контролю», який було прийнято 19 лютого 1993 р. Цим Декретом встановлено режим здійснення валютних операцій на території України, визначено права та обов'язки учасників валютного ринку, їх відповідальність за порушення законодавства, повноваження органів управління в регулюванні валютних операцій.

Головним органом валютного регулювання і контролю в Україні є Національний банк України. Він регулює здійснення валютних операцій, визначає порядок організації торгівлі іноземною валютою та порядок розрахунків у іноземній валюті. За погодженням з Кабінетом Міністрів України Національний банк встановлює валютні курси іноземних валют, виражені у валюті України, курси валютних цінностей в іноземних валютах і в розрахункових одиницях. Також Національний банк України може

встановлювати граничні розміри маржі за операціями на міжбанківському валютному ринку.

У сфері валютного регулювання Національний банк України компетентен:

- здійснювати валютну політику, виходячи з принципів загальної економічної політики України;
- складати разом з Кабінетом Міністрів України платіжний баланс України;
- видавати нормативні акти щодо здійснення операцій на валютному ринку;
- визначати ліміти заборгованості в іноземній валюті уповноважених банків нерезидентам;
- накопичувати, зберігати і використовувати резерви валютних цінностей;
- видавати ліцензії на здійснення валютних операцій та скасовувати їх;
- встановлювати способи визначення і використання валютних курсів іноземних валют;
- встановлювати ліміти відкритої валютної позиції для установ, що купують і продають іноземну валюту.

Головною метою валютного регулювання Національного банку є проведення зваженої та обґрунтованої курсової політики. Національний банк України використовує загальновизнані методи валютного регулювання.

1. ***Валютна інтервенція*** — пряме втручання Національного банку у валютний ринок. Вона зводиться до покупки і продажу Національним банком іноземної валюти. Центральний банк купує іноземну валюту, якщо її пропозиція висока, а курс низький і вважається, що курс національної валюти на ринку надто завищений і не стимулює розвитку економіки, і продає, якщо курс іноземної валюти високий і вважається за необхідне підтримати курс національної валюти на високому рівні. Таким чином обмежуються коливання курсу національної валюти. Часто валютна інтервенція використовується для підтримки курсу валюти на низькому рівні, для здійснення валютного демпінгу — знецінювання національної валюти з метою масового експорту товарів за цінами, нижче світових. Валютний демпінг служить засобом боротьби за ринки збуту.

2. ***Дисконтна (облікова) політика*** — підвищення або зниження дисконтної ставки національного емісійного банку з метою впливу на рух закордонних короткострокових капіталів. Підвищенням дисконтної ставки в період Центральний банк сприяє

припливу капіталів із країн, де дисконтна ставка нижче, тобто поліпшенню стану платіжного балансу. Цей метод ефективний лише за умови, що рух капіталів між країнами обумовлено пошуком більш прибуткового їхнього розміщення. Тому підвищення дисконтної ставки веде до подорожчання кредиту всередині країни.

3. **Валютні обмеження:** девальвація — зниження офіційного курсу для стимулювання експорту і стримування імпорту; *ревальвація* — підвищення падаючого валютного курсу.

Кабінет Міністрів України регулює діяльність суб'єктів валютного ринку України шляхом:

- 1) визначення ліміту зовнішнього державного боргу України;
- 2) забезпечення формування і розпорядження Державним валютним фондом України;
- 3) визначення порядку використання надходжень у міжнародних розрахункових одиницях.

Валютні операції за участю резидентів і нерезидентів, зобов'язання щодо декларування валютних цінностей та іншого майна підлягають валютному контролю. Національний банк України здійснює контроль за виконанням правил регулювання валютних операцій на території України та забезпечує виконання уповноваженими банками функцій щодо здійснення валютного контролю.

Крім Національного банку України, функції валютного контролю здійснюють уповноважені банки, Державна податкова інспекція України, Міністерство зв'язку України, Державний митний комітет України.

Уповноважені банки здійснюють контроль за валютними операціями, що провадяться резидентами і нерезидентами через ці банки. Державна податкова інспекція здійснює фінансовий контроль за валютними операціями, що провадяться резидентами і нерезидентами на території України. Міністерство зв'язку України здійснює контроль за додержанням правил щодо поштових переказів та пересилання валютних цінностей через митний кордон України. Державний митний комітет України здійснює контроль за додержанням правил переміщення валютних цінностей через митний кордон України.

Незаконні дії, тобто вчинення операцій з валютою без відповідного дозволу (ліцензії), тягнуть за собою адміністративну або кримінальну відповідальність.

До учасників валютного ринку, винних у порушенні правил валютного регулювання і валютного контролю, застосовуються такі фінансові санкції:

- за продаж валютних цінностей без одержання генеральної ліцензії Національного банку України — штраф у сумі, еквівалентній вартості зазначених валютних цінностей, перерахованій у валюту України за обмінним курсом Національного банку України на день здійснення таких операцій, з виключенням банку із книги реєстрації банків або без такого виключення;

- за здійснення операцій з валютними цінностями, що потребують одержання індивідуальної ліцензії Національного банку України, без такої — штраф у сумі, еквівалентній сумі зазначених валютних цінностей, перерахованій у валюту України за обмінним курсом Національного банку України на день здійснення таких операцій;

- за торгівлю іноземною валютою кредитно-фінансовими установами без одержання ліцензії Національного банку України або з порушенням порядку й умов торгівлі валютними цінностями на міжбанківському валютному ринку України, встановлених Національним банком України, — штраф у сумі, еквівалентній сумі зазначених валютних цінностей, перерахованій у валюту України за обмінним курсом Національного банку України на день здійснення таких операцій, з виключенням банку із книги реєстрації банків або без такого виключення;

- за несвоєчасне подання, приховування або перекручення звітності про валютні операції — штраф у сумі, що встановлюється Національним банком України;

- за невиконання резидентами вимог щодо декларування валютних цінностей та іншого майна, — штраф у сумі, що встановлюється Національним банком України [4].

Суми стягнених штрафів спрямовуються до державного бюджету України.

ТЕМИ РЕФЕРАТІВ:

1. Державне регулювання фінансового ринку.
2. Регулювання кредитних відносин національного банку з комерційними.
3. Правові основи регулювання банківського кредитування.
4. Державна політика на валютному ринку.
5. Правові аспекти регулювання ринку цінних паперів.
6. Основні завдання державного регулювання інвестиційних процесів у економіці України.

РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА: [2, 3, 4, 13]



ФІНАНСОВІ ПОСЕРЕДНИКИ

- 3.1. *Загальне поняття фінансового посередництва.*
- 3.2. *Банківська система ринку фінансових послуг в Україні.*
- 3.3. *Небанківські фінансові інститути.*

3.1. ЗАГАЛЬНЕ ПОНЯТТЯ ФІНАНСОВОГО ПОСЕРЕДНИЦТВА

На фінансовому ринку здійснює свою діяльність велика кількість посередників, які за визначну плату надають різні види фінансових послуг. Ці послуги пов'язані з емісією і обігом на вторинному ринку фінансових активів. На первинному ринку посередники сприяють інвестуванню коштів у різні галузі економіки та залученню коштів для забезпечення потреб державного бюджету.

На вторинному ринку фінансові посередники забезпечують стабільне функціонування ринку, а також задовольняють інтереси юридичних та фізичних осіб щодо інвестування коштів у фінансові активи та вилучення їх з процесу інвестування. При цьому посередники надають інформаційні, консультаційні, управлінські послуги.

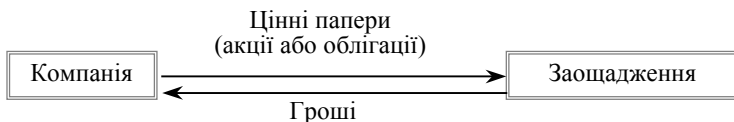
Фінансові посередники — це фінансові установи (фінансові структури), до яких відносять банківську систему та небанківські фінансові інститути. Згідно до Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринку фінансових послуг», фінансовою установою є юридична особа, що відповідно до закону надає одну чи декілька фінансових послуг і яка внесена до відповідного реєстру в порядку, встановленому законом. До фінансових установ відносять банки, кредитні союзи, ломбарди, лізингові компанії, довірчі товариства, страхові компанії, установи накопичувального пенсійного забезпечення, інвестиційні фонди і компанії та інші юридичні особи, винятковим видом діяльності яких є надання фінансових послуг [2].

Фінансові посередники практично створюють нові фінансові активи. Вони мають можливість діставати прибуток за рахунок економії, що обумовлена збільшенням масштабу операцій, про-

водячи аналіз кредитоспроможності потенційних кредиторів, розробку порядку надання позик і розрахунків по них, рівномірно розподіляючи ризики. Вони таким чином допомагають приватним особам, що мають заощадження, диференціювати їх, тобто вкладати капітал у різні підприємства.

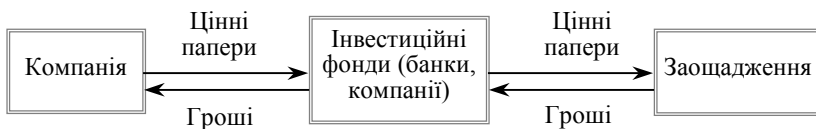
Переміщення капіталу від тих, хто має заощадження, до тих, кому вони необхідні, може здійснюватися трьома різними способами.

1. Пряме (безпосереднє) переміщення (трансферт)



Безпосереднє переміщення грошей і цінних паперів відбувається, якщо компанія продає свої акції або облигації власникам коштів без посередництва будь-яких фінансових інститутів.

2. Непряме переміщення через інвестиційні фонди



Компанія продає свої акції й облигації інвестиційному фонду, який, у свою чергу, продає ці ж цінні папери компаніям і особам, що мають заощадження. Фонд ризикує, тому що може не перепродати їх тим, хто має заощадження, навіть за ту суму, за яку цінні папери були придбані. Коли нові цінні папери розміщені, і компанія одержує свій дохід від їхнього продажу, то ця операція є операцією на первинному ринку. Хоча цінні папери продаються два рази, реально цей процес є однією операцією на первинному ринку цінних паперів з інвестиційним фондом (банком, компанією) у ролі андеррайтера, що сприяє руху (трансферу) капіталу від тих, хто має заощадження, до підприємств.

Інвестиційний банкірський будинок — об'єднання, що гарантує розміщення цінних паперів і розподіляє нові цінні папери,

що рекомендуються для інвестицій, а також сприяє фінансуванню компаній (підприємств).

Андеррайтинг — розміщення (підписки, продаж) цінних паперів торговцем цінними паперами за дорученням, від імені та за рахунок емітента.

У разі публічного розміщення цінних паперів андеррайтер може брати на себе зобов'язання (за домовленістю з емітентом) щодо гарантування продажу всіх цінних паперів емітента, що підлягають розміщенню, або їх частини. Якщо випуск цінних паперів публічно розміщується не в повному обсязі, андеррайтер може здійснити повний або частковий викуп нереалізованих цінних паперів за визначеною в договорі фіксованою ціною на засадах комерційного представництва відповідно до взятих на себе зобов'язань [6].

3. Непряме переміщення з використанням фінансового посередника



Спочатку посередник купує кошти в тих, хто має заощадження, в обмін на свої власні цінні папери, а потім використовує ці кошти для придбання і збереження цінних паперів компанії. Наприклад, той, хто має заощадження, може дати банку визначену суму, одержуючи замість того від нього депозитний сертифікат, а потім банк може позичити гроші якої-небудь маленької компанії у виді позики під нерухомість. Таким чином, фінансові посередники засновують нові форми капіталу (в даному випадку — депозитні сертифікати), які надійні і ліквідні. Це якісні цінні папери, що зберігаються у більшості осіб нарівні із заощадженнями. Наявність фінансових посередників значно збільшує ефективність ринків короткострокового і довгострокового позикового капіталу.

На високорозвинених ефективних ринках фінансові посередники допомагають інвесторам у прийнятті зважених та оперативних рішень щодо інвестування коштів у фінансові активи і забезпечують реалізацію цих рішень. На таких ринках посередники здійснюють не тільки оперативне інвестування, а й оперативне

вилучення коштів інвесторами, підтримуючи тим самим ліквідність ринку. Саме фінансові посередники дають інвесторам змогу в будь-який час вилучити кошти і (в разі потреби) знову інвестувати їх на більш вигідних умовах.

В Україні фінансові послуги надаються фінансовими установами, а також, якщо це прямо передбачено законом, фізичними особами — суб'єктами підприємницької діяльності.

При обслуговуванні учасників ринку одні фінансові посередники надають лише окремий вид послуг, який і визначає їх роль на ринку, а інші — широкий спектр фінансових послуг. До спеціалізованих фінансових інститутів, які займаються переважно одним видом діяльності, належать інвестиційні, лізингові, страхові компанії, брокерські та агентські фірми та ін. До фінансових посередників, що надають широкий спектр фінансових послуг, належать комерційні банки, які, крім основних банківських послуг щодо залучення коштів та розміщення їх на ринку кредитів, здійснюють велику кількість операцій від імені та за рахунок клієнтів як на ринку позикових капіталів, так і на фондовому і валютному ринках.

3.2. БАНКІВСЬКА СИСТЕМА РИНКУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ В УКРАЇНІ

Сучасна банківська система України складається з Національного банку України й інших банків, що створені і діють на території України відповідно до Закону України «Про банки і банківську діяльність» [4].

Національний банк України є Національним банком України, особливим центральним органом державного управління, юридичний статус, задача, функції, повноваження і принципи організації якого визначаються Конституцією України, цим законом та іншими законами України.

У систему Національного банку входять центральний апарат, філії (територіальні керування), розрахункові палати, Банкнотномонетний двір, фабрика банкнотного паперу, Державна скарбниця України, Центральне сховище, спеціалізовані підприємства, банківські навчальні заклади й інші структурні одиниці і підрозділи, необхідні для забезпечення діяльності Національного банку.

Задача і функції філії Національного банку визначається Положенням, що затверджується Правлінням Національного банку. Національному банку забороняється надавати прями кредити як у

національної, так і в іноземній валюті на фінансування витрат Державного бюджету України.

Відповідно до закону України «Про банки і банківську діяльність», банк — це юридична особа, яка має виключне право на підставі ліцензії Національного банку України здійснювати в сукупності такі операції: залучення у вклади грошових коштів фізичних і юридичних осіб та розміщення зазначених коштів від свого імені, на власних умовах та на власний ризик, відкриття і ведення банківських рахунків фізичних та юридичних осіб.

Основними операціями комерційних банків є:

- приймання вкладів (депозитів) від юридичних і фізичних осіб;
- відкриття та ведення поточних рахунків клієнтів і банків-кореспондентів, у тому числі переказ грошових коштів з цих рахунків за допомогою платіжних інструментів та зарахування коштів на них;
- розміщення залучених коштів від свого імені, на власних умовах та на власний ризик;
- операції з валютними цінностями;
- емісія власних цінних паперів;
- організація купівлі та продажу цінних паперів за дорученням клієнтів;
- здійснення операцій на ринку цінних паперів від свого імені;
- надання гарантій і поручительств та інших зобов'язань від третіх осіб які передбачають їх виконання у грошовій формі;
- придбання права вимоги на виконання зобов'язань у грошовій формі за поставлені товари чи надані послуги, приймаючи на себе ризик виконання таких вимог та прийом платежів (факторинг);
- лізинг;
- послуги з відповідального зберігання та надання в оренду сейфів для зберігання цінностей та документів;
- випуск, купівля, продаж і обслуговування чеків, векселів та інших оборотних платіжних інструментів;
- випуск банківських платіжних карток і здійснення операцій з використанням цих карток;
- надання консультаційних та інформаційних послуг щодо банківських операцій.

За умови отримання письмового дозволу Національного банку України банки також мають право здійснювати інвестиції у статутні фонди та акції інших юридичних осіб; довірче управління коштами та цінними паперами за договорами з юридичними та

фізичними особами; депозитарну діяльність і діяльність з ведення реєстрів власників іменних цінних паперів.

На території України залучення та розміщення грошових коштів, а також розрахункове та касове обслуговування можуть здійснювати лише банківські установи. Проте банки не можуть здійснювати діяльність у сфері матеріального виробництва, торгівлі та страхування, крім виконання функцій страхового посередника. Виключенням є реалізації пам'ятних, ювілейних і інвестиційних монет.

Усі комерційні банки мають тримати обов'язкові резерви в Національному банку. При нестачі коштів для здійснення кредитних операцій і виконання взятих на себе зобов'язань банки можуть одержувати позички у Національному банку.

Банки в Україні створюються у формі акціонерного товариства, товариства з обмеженою відповідальністю або кооперативного банку.

Державний банк — це банк, сто відсотків статутного капіталу якого належать державі. Державний банк створюється за рішенням Кабінету Міністрів України, при цьому в Державному бюджеті України на відповідний рік передбачаються витрати на формування статутного капіталу державного банку. Держава здійснює і реалізує повноваження власника щодо акцій (паїв), що їй належать у статутному капіталі державного банку, через органи керування державного банку.

Кооперативні банки створюються за принципом територіальності і поділяються на місцеві та центральний кооперативні банки.

Мінімальна кількість учасників місцевого (у межах області) кооперативного банку має бути не менше 50 осіб. У разі зменшення кількості учасників і неспроможності кооперативного банку протягом одного року збільшити їх кількість до мінімальної необхідної кількості, діяльність такого банку припиняється шляхом зміни організаційно-правової форми або ліквідації.

Учасниками центрального кооперативного банку є місцеві кооперативні банки.

Кожний учасник кооперативного банку незалежно від розміру своєї участі в капіталі банку (паю) має право одного голосу.

Прибутки або збитки кооперативного банку за результатами фінансового року розподіляються між учасниками пропорційно розміру їх паю.

Банки мають право самостійно володіти, користуватися та розпоряджатися майном, що перебуває у їхній власності.

Держава не відповідає за зобов'язаннями банків, а банки не відповідають за зобов'язаннями держави, якщо інше не передбачено законом або договором.

Національний банк України не відповідає за зобов'язаннями банків, а банки не відповідають за зобов'язаннями Національного банку України, якщо інше не передбачено законом або договором.

Банки в Україні можуть функціонувати як універсальні або як спеціалізовані.

Універсальні банки виконують практично всі банківські операції, не спеціалізуючись на окремих їх видах.

Банк одержує статус спеціалізованого банку у випадку, якщо більш 50 % його активів є активами одного типу. Спеціалізовані банки, на відміну від універсальних, функціонують на вузьких секторах грошового ринку і займаються вузьким колом банківських операцій, де потрібні особливі технічні прийоми і спеціальні знання. Тому ця діяльність для універсальних банків виявляється не вигідною, вони залишають відповідні ніші на грошовому ринку для спеціалізованих банків.

Банк самостійно визначає напрямки своєї діяльності і спеціалізацію за видами операцій. Національний банк України здійснює регулювання діяльності спеціалізованих банків через економічні нормативи і нормативно-правове забезпечення здійснюваних цими банками операцій. Спеціалізованим банкам, за винятком ощадного, забороняється залучати вклади (депозити) від фізичних осіб в обсягах, що перевищують 5 відсотків капіталу банку.

За спеціалізацією банки можуть бути:

ощадні — залучають кошти інвесторів у вигляді депозитів та надають позики під заставу нерухомості. Ці банки одержують статус спеціалізованого ощадного банку у випадку, якщо більш 50 % його пасивів є внесками фізичних осіб. Ощадну справу в Україні здійснюють Ощадний банк України та інші банки. Ощадний банк відповідає за ефективну організацію ощадної справи в державі, забезпечує впровадження прогресивних форм розрахунково-кредитного та касового обслуговування населення, проводить його кредитування, здійснює валютне обслуговування резидентів і нерезидентів України, проводить операції з цінними паперами;

іпотечні — займаються довгостроковим кредитуванням житлового будівництва під заставу земельних ділянок (іпотеки), іншими довгостроковими позичками під заставу нерухомості. Іпотека надає банку право переважного задоволення його вимог до

боржника в межах вартості зареєстрованої застави. У випадку неплатоспроможності боржника задоволення вимог кредитора здійснюється з виторгу від реалізованого майна. Ресурсами іпотечного банку є власні нагромадження й іпотечні облігації — довгострокові цінні папери, що випускаються під забезпечення нерухомим майном і приносять постійний відсоток;

інвестиційні банки (компанії) — займаються мобілізацією довгострокового позичкового капіталу шляхом випуску боргових зобов'язань і розміщенням його в цінні папери корпорацій і держави. Інвестиційні банки можуть здійснювати: емісію і розміщення цінних паперів, у тому числі за власний рахунок; гарантію емісії — зобов'язання купити нереалізовану частину випущених цінних паперів; надають звичайні і довгострокові кредити інвесторам — покупцям цінних паперів; консультаційні послуги та ін.;

банки підтримки — створюються державою чи за участю держави для фінансування цільових програм, що вимагають особливої підтримки. Наприклад, у сільському господарстві, реструктуризації промисловості, розвитку інфраструктури, відновлення зруйнованого господарства;

банки-гаранти — беруть на себе зобов'язання погашати за певних умов борги підприємств. Це відкриває підприємствам доступ до банківських позичок. Гарантії таких банків сприяють залученню капіталів у великі інвестиційні проекти на тривалий термін.

Залежно від сфери впливу банку, від того, де розміщені клієнти, яких він обслуговує, банк може називатись місцевим, регіональним, міжрегіональним або транснаціональним. За типом діяльності банки можуть бути поділені на роздрібні та оптові. Роздрібні банки обслуговують клієнтів різних категорій, а оптові займаються обслуговуванням інших банків.

Сфера діяльності банку визначає тип його діяльності. Так, місцеві банки переважно є роздрібними. Регіональні та міжрегіональні банки займаються обслуговуванням як клієнтів, так і інших банків. Транснаціональні банки, які часто називають грошовими центрами, переважно здійснюють оптові операції, але можуть обслуговувати і великих клієнтів, що мають високий кредитний рейтинг.

Фінансові установи мають право створювати об'єднання таких типів: банківська корпорація, банківська холдингова група, фінансова холдингова група. Банки можуть бути учасниками промислово-фінансових груп з дотриманням вимог антимонопольного законодавства України.

Банківська корпорація — створюється з метою концентрації капіталів банків — учасників корпорації, підвищення їхньої загальної ліквідності і платоспроможності, а також забезпечення координації і нагляду за їх діяльністю. Банківська корпорація — це юридична особа (банк), засновниками та акціонерами якої можуть бути виключно банки. Банківська корпорація виконує функції розрахункового центру для банків — членів корпорації і не веде безпосереднього обслуговування клієнтів (фізичних і юридичних осіб, крім банків і інших фінансових установ).

Банки, що увійшли до банківської корпорації, передають корпорації повноваження на здійснення окремих операцій та забезпечують централізацію виконання окремих функцій; зберігають свою юридичну самостійність у межах, обумовлених їх статутами та статутом банківської корпорації; вони не можуть входити до інших банківських об'єднань, крім як за згодою корпорації. Винятком є участь у професійних асоціаціях, створених не на комерційних засадах.

Банківська холдингова група — це банківське об'єднання, до складу якого входять виключно банки. Материнському банку банківської холдингової групи має належати не менше 50 відсотків акціонерного (пайового) капіталу або голосів кожного з інших учасників групи, які є його дочірніми банками. Дочірній банк не має права володіти акціями материнського банку. Материнський банк банківської холдингової групи відповідає за зобов'язаннями своїх членів у межах свого внеску в капіталі кожного з них, якщо інше не передбачено законом або угодою між ними.

Фінансова холдингова група має складатися переважно або виключно з установ, що надають фінансові послуги, причому серед них має бути щонайменше один банк, і материнська компанія має бути фінансовою установою. Материнській компанії має належати більше 50 відсотків акціонерного (пайового) капіталу кожного з учасників фінансової холдингової групи. Вона має право встановлювати правила, що є обов'язковими для членів фінансової холдингової групи. Материнська компанія фінансової холдингової групи відповідає за зобов'язаннями своїх членів у межах свого внеску в капітал кожного з них, якщо інше не передбачено законом або угодою між ними.

Банки мають право створювати неприбуткові спілки чи асоціації. Метою спілки чи асоціації є захист та представлення інтересів своїх членів, розвиток міжрегіональних та міжнародних зв'язків, забезпечення наукового та інформаційного обміну і

професійних інтересів, розробка рекомендацій щодо банківської діяльності. Банківські спілки та асоціації не мають права займатися банківською чи підприємницькою діяльністю, не можуть бути створені з метою отримання прибутку.

Банківське об'єднання створюється за попередньою згодою Національного банку України та підлягає державній реєстрації шляхом внесення відповідного запису до Державного реєстру банків. Банк може бути учасником лише одного банківського об'єднання. Учасники банківського об'єднання несуть відповідальність за зобов'язаннями інших його учасників відповідно до укладеного між ними договору [4].

3.3. НЕБАНКІВСЬКІ ФІНАНСОВІ ІНСТИТУТИ

У країнах з розвинутими ринковими відносинами небанківські фінансово-кредитні інститути представлені кредитними спілками, страховими компаніями, інститутами спільного інвестування, позичково-ощадними асоціаціями та ін. Посиленню ролі спеціалізованих небанківських інститутів на фінансовому ринку сприяють: зростання доходів населення; активний розвиток ринку цінних паперів; надання цими установами спеціальних послуг, яких не можуть надавати банки.

Основними формами діяльності цих установ на фінансовому ринку є:

- акумуляція заощаджень населення;
- надання кредитів через облігаційні позики корпораціям і державі;
- мобілізація капіталу через усі види акцій;
- надання іпотечних і споживчих кредитів;
- надання кредитної взаємодопомоги.

Розглянемо основні види небанківських фінансових інститутів, що діють на території України.

Кредитна спілка — це організація, заснована фізичними особами на кооперативних засадах з метою задоволення потреб її членів у взаємному кредитуванні, наданні фінансових послуг шляхом об'єднання грошових внесків [10].

Учасниками кредитної спілки є фізичні особи, об'єднані за спільним місцем роботи, за участю в одній професійній спілці, одній релігійній організації, спільним регіоном проживання. Заснуються кредитні спілки у вигляді кооперативів або взаємних фондів. Для застосування кредитної спілки необхідно не менше

50 осіб. Склад членів спілки може змінюватися впродовж її існування. Кожен член спілки, незалежно від розміру внеску, має право одного голосу.

Діяльність кредитної спілки ґрунтується на наступних основних принципах:

- добровільності вступу в кредитну спілку і волі виходу; рівноправності членів кредитної спілки;
- самоврядування;
- гласності.

Майно кредитної спілки складається зі вступних та членських внесків, доходу від надання кредитів, продажу пропагандистських матеріалів і ін. Частина доходу спілки розподіляється на вклади її членів пропорційно до внесених ними коштів. Дохід учасникам кредитної спілки виплачується у вигляді дивідендів.

Кредитна спілка надає позички своїм членам у розмірі, що обумовлюється статусом спілки. У визначених випадках кредитна спілка може здійснювати кредитування інших кредитних спілок та об'єднань. Будь-якою іншою діяльністю кредитним спілкам займатися заборонено.

Кредитна спілка є юридичною особою, має самостійний баланс, банківські рахунки, що відкриває і використовує відповідно до законодавства в самостійно обраних банківських установах, а також печатку, штамп і бланки зі своїм найменуванням, власну символіку. Кредитна спілка діє на основі самофінансування, несе відповідальність за свою діяльність і виконання зобов'язань перед своїми членами, партнерами і державним бюджетом.

Головною метою кредитних спілок є фінансовий та соціальний захист їх членів через залучення особистих заощаджень членів спілки для взаємного кредитування.

Каси взаємної допомоги — такі суспільні кредитні установи, які одержали широкий розвиток у закордонних країнах. Вони поєднують на добровільних засадах громадян для надання взаємної матеріальної допомоги і створюються при профспілкових організаціях для робітників та службовців, що є членами профспілки, у колгоспах — для колгоспників, у відділах соціального забезпечення місцевих рад для пенсіонерів.

Керування касою взаємної допомоги здійснюється загальними зборами її членів і обраним на ньому управлінням. Кошти каси взаємної допомоги формуються за рахунок вступних і членських внесків, пені за несвоєчасне повернення довгострокових позик, дотацій профспілкових органів та інших грошових надходжень.

Страхові компанії — це фінансові посередники, що здійснюють виплати своїм клієнтам при настанні певних подій, обумовлених у страховому полісі. Власник поліса сплачує премії страховій компанії, а компанія зобов'язується сплатити обумовлені суми при настанні певних подій. Тобто, укладаючи договори страхування, страховики приймають на себе ризики власників полісів і отримують плату за прийняття на себе ризику. Страхові внески використовуються страховими компаніями для придбання цінних паперів [7].

Страхові компанії володіють достатніми довгостроковими страховими резервами і є основними постачальниками довгострокового капіталу на національних фінансових ринках.

Предметом безпосередньої діяльності страховика може бути лише страхування, перестрахування і фінансова діяльність, пов'язана з формуванням страхових резервів, їх розміщенням і керуванням ними. Допускається виконання зазначених видів діяльності у виді надання послуг для інших страхувальників на підставі укладених угод про спільну діяльність.

Об'єктами страхування можуть бути майнові інтереси, що не суперечать законодавству України та пов'язані:

- з життям, здоров'ям, працездатністю і додатковою пенсією страхувальника або застрахованого особи (особисте страхування);
- з володінням, користуванням і розпорядженням майном (майнове страхування);
- з відшкодуванням страхувальником заподіяної їм шкоди фізичній особі або його майну, а також шкоди, заподіяного юридичній особі (страхування відповідальності).

З метою додаткового забезпечення страхових зобов'язань страховики можуть на підставі договору створити Фонд страхових гарантій, що є юридичною особою. Джерелами поповнення фонду страхових гарантій є добровільні відрахування від страхових резервів (сформованих страховиками, що діють в Україні), а також доходи від розміщення цих коштів. Розмір відрахувань у Фонд страхових гарантій і порядок використання коштів цього Фонду встановлюються страхувальниками, що приймають у ньому участь.

Інститут спільного інвестування (ІСІ) — корпоративний інвестиційний фонд або пайовий інвестиційний фонд, який провадить діяльність, пов'язану з об'єднанням (залученням) грошових коштів інвесторів з метою отримання прибутку від вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість [9].

В залежності від порядку здійснення його діяльності може бути:

відкритого типу — якщо він бере на себе зобов'язання здійснювати в будь-який час за вимогою інвесторів викуп цінних паперів, що були ним емітовані;

інтервального типу — якщо він бере на себе зобов'язання здійснювати за вимогою інвесторів викуп цінних паперів, що були емітовані цим інститутом протягом обумовленого в проспекті емісії терміну, але не рідше одного разу на рік;

закритого типу — якщо він не бере на себе зобов'язань щодо викупу цінних паперів, що були ним емітовані до моменту його реорганізації або ліквідації.

терміновим — (створюється на певний строк, встановлений в проспекті емісії, після закінчення якого зазначений ІСІ ліквідується чи реорганізується) або безстроковим (створюється на невизначений термін);

диверсифікованого виду — якщо він одночасно відповідає таким вимогам:

- кількість цінних паперів одного емітента в активах ІСІ не перевищує 10 % загального обсягу їхньої емісії;

- сумарна вартість цінних паперів, що складають активи ІСІ, у випадку, якщо їх кількість більше 5 % загального обсягу їх емісії, на момент придбання цих паперів не перевищує 40 % вартості чистих активів ІСІ;

- не менш 80 % загальної вартості активів ІСІ складають кошти, ощадні сертифікати, облігації підприємств і місцевих позик, державні цінні папери, а також інші цінні папери, що допущені до торгів на фондовій біржі;

недиверсифікованого виду — ІСІ, які не мають усіх ознак диверсифікованого ІСІ.

Корпоративний інвестиційний фонд — це ІСІ, який створюється у формі відкритого акціонерного товариства і провадить лише діяльність із спільного інвестування. Корпоративний інвестиційний фонд не може бути заснований юридичними особами, в статутному фонді яких частка держави або органів місцевого самоврядування перевищує 25 %. Він провадить свою діяльність, якщо 70 чи більше відсотків середньорічної вартості активів, що належать йому на правах власності, вкладені в цінні папери. Корпоративний інвестиційний фонд не відповідає по зобов'язанням держави, а держава не відповідає по зобов'язанням корпоративного інвестиційного фонду.

Пайовий інвестиційний фонд — це активи, що належать інвесторам на праві загальної часткової власності, знаходяться під

керуванням компанії з управління активами та обліковуються останньою окремо від результатів її господарської діяльності. Він не є юридичною особою [9].

Керування активами ІСІ здійснює компанія з управління активами. Компанією з управління активами може бути юридична особа, що створюється відповідно до законодавства України.

Частка держави в статутному фонді (капіталі) такої компанії не може перевищувати 10 відсотків. Компанія не може поєднувати діяльність з управління активами з іншими видами професійної діяльності на ринку цінних паперів.

Компанія з управління активами може одночасно здійснювати керування активами кількох ІСІ.

Ломбарди — кредитні установи, що створюються для надання населенню послуг щодо збереження предметів домашнього споживання й особистого користування, а також видачі позичок під заставу цих предметів. Ломбард здійснює свою діяльність на основі господарського розрахунку, має статутний фонд, у встановленому порядку користується позичками комерційних банків і є юридичною особою.

Пенсійний фонд України — юридична особа, центральний орган виконавчої влади. Він має самостійний баланс, рахунки в уповноваженому банку, печатку із зображенням Державного Герба України та своїм найменуванням. Пенсійний фонд здійснює керівництво та управління солідарною системою загальнообов’язкового державного пенсійного страхування, провадить збирання, акумуляцію та облік страхових внесків, призначає пенсії та готує документи для їх виплати, забезпечує фінансування і виплату пенсій та інших соціальних виплат, які згідно із законодавством здійснюються за рахунок коштів Пенсійного фонду України, здійснює контроль за цільовим використанням коштів, наданих Пенсійним фондом України [11].

Формування коштів Пенсійного фонду України здійснюється за рахунок: страхових внесків; коштів державного бюджету та цільових фондів; благодійних внесків юридичних та фізичних осіб; добровільних внесків на загальнообов’язкове державне пенсійне страхування; банківських кредитів та інших надходжень відповідно до законодавства.

Кошти Пенсійного фонду України спрямовуються на:

- фінансування виплати пенсій;
- оплату послуг з виплати та доставки пенсій;
- формування резерву коштів Пенсійного фонду України;
- погашення банківських кредитів та відсотків за їх використання;

- утримання центрального апарату та органів Пенсійного фонду України, розвиток їх матеріально-технічної бази;
- організацію роз'яснювальної роботи серед населення та здійснення інших заходів відповідно до завдань Пенсійного фонду.

Довірче товариство — товариство з додатковою відповідальністю, яке здійснює представницьку діяльність відповідно до договору, укладеного з довірителями майна щодо реалізації їх прав власників. Майном довірителя виступають кошти, цінні папери та документи, які засвідчують право власності довірителя [12].

Учасники довірчого товариства відповідають за його зобов'язаннями своїми внесками до статутного фонду, а при недостатності цих сум — додатково належним своїм майном у п'ятикратному розмірі відносно внеску кожного учасника.

Довірче товариство здійснює такі довірчі операції:

для громадян — збереження та представницькі послуги щодо обслуговування майна довіртелів;

для юридичних осіб — розпорядження майном, агентські послуги, ведення рахунків для власників цінних паперів та управління голосуючими акціями, переданими довірчому товариству (шляхом участі в загальних зборах акціонерного товариства).

Довірчі товариства отримують за умовами укладеного договору право на участь в управлінні акціонерним товариством від імені його акціонерів або державних органів приватизації, які володіють акціями товариств, створених шляхом перетворення державних підприємств в акціонерні товариства. Може здійснювати операції, пов'язані з розміщенням приватизаційних паперів.

Джерелом прибутків довірчого товариства є плата, яку отримують довірені особи за здійснення довірчих операцій. Розмір плати, якщо інше не передбачено законодавством, встановлюється в договорі між доверителями майна та довіреною особою.

Лізингові компанії — компанії, діяльність яких спрямована на інвестування власних або притягнутих фінансових засобів і полягає в наданні лізингодавцем лізингоотримувачу у виняткове користування на певний строк майна, що є власністю лізингодавця, або перебуває в його власності за дорученням і узгодженням з лізингоотримувачем у відповідного продавця майна, за умови сплати лізингоотримувачем періодичних лізингових платежів.

Розрізняють два види лізингу:

- фінансовий;
- операційний.

Операційний лізинг характеризується більш коротким, ніж життєвий цикл виробу, терміном контракту, що передбачає непо-

вну амортизацію устаткування за час оренди, після чого воно повертається лізингодавцю і може бути знову здано в оренду.

Комерційними банками і лізинговими компаніями застосовується, як правило, фінансовий лізинг. Це найбільш типова і розповсюджена форма лізингу, що характеризується середньо- і довгостроковим характером контрактів, повної (або на більшу частину його вартості) амортизацією майна, що надається в лізинг.

Фактично фінансовий лізинг є формою довгострокового кредитування, яка відрізняється від звичайної угоди купівлі-продажу моментом переходу до споживача права власності на об'єкт цієї угоди. Фінансовий лізинг також називають лізингом майна з повною окупністю або повною виплатою, тому що протягом терміну угоди (як правило, 3-7 років) лізингодавець повертає усю вартість майна і дістає прибуток від лізингової операції.

Розрізняють — *прямий і зворотній лізинг*. Прямому фінансовому лізингу віддається перевага, якщо підприємству необхідне технічне переоснащення. Лізингова фірма при такій угоді забезпечує придбання оснащення, коли на це не має 100 % фінансування, такий лізинг — це форма матеріально-технічного забезпечення з одночасним кредитуванням і орендою. При зворотньому лізингу орендар виплачує не орендну плату, а повну вартість майна в кредит. У випадку виявлення дефектів у лізинговому товарі, лізингова фірма цілком звільняється від претензії, тобто такі претензії при тристоронніх угодах стосуються постачальника.

Факторингові компанії. Факторингові операції з'явилися у зв'язку з комерційним кредитом, що надається продавцями покупцям у вигляді відстрочки платежу за продані товари. Факторинг є різновидом торгово-комісійної операції, пов'язаної з кредитуванням оборотних коштів, що полягає в інкасації дебіторської заборгованості покупця і є специфічним різновидом короткострокового кредитування і посередницької діяльності.

Головною метою факторингу є забезпечення одержання коштів продавцем негайно або в термін, визначений угодою. Відповідно до Конвенції про міжнародний факторинг, розробленою в 1988 році Міжнародним інститутом уніфікації приватного права, операція вважається факторингом у тому випадку, якщо вона задовольняє як мінімум двом з наступних чотирьох вимог:

- наявність кредитування у формі передоплати боргових вимог;
- ведення бухгалтерського обліку постачальника, насамперед обліку реалізації;

- інкасація його заборгованості;
- страхування постачальника від кредитного ризику.

Ці операції виконують спеціальні фактор-фірми, що, як правило, тісно зв'язані з банками або є їх спеціалізованими філіями і дочірніми компаніями. Факторингові операції в нашій країні здійснюються комерційними банками з грудня 1989 року.

ТЕМИ РЕФЕРАТІВ:

1. Інституційні посередники на фондовому ринку.
2. Комерційні банки: види та операції, що вони здійснюють.
3. Діяльність кредитної спілки як посередника на фінансовому ринку.
4. Страхова компанія на фінансовому ринку.
5. Інститути спільного інвестування: ціль створення та характеристика їх діяльності.

РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА: [1, 4, 7, 8, 9, 10,11, 12, 33, 42]

ОЦІНКА РИЗИКУ НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ

- 4.1. *Поняття і класифікація фінансових ризиків.*
- 4.2. *Методи оцінки ризику на фінансовому ринку.*
- 4.3. *Методи управління фінансовими ризиками.*
- 4.4. *Майбутня і поточна вартість фінансових інструментів.*

4.1. ПОНЯТТЯ І КЛАСИФІКАЦІЯ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ

У цілому ризик у ділових операціях (комерційний ризик) — це економічна категорія, що відображає ступінь успіху (невдачі) підприємства в досягненні своїх цілей з урахуванням впливу контрольованих і неконтрольованих факторів.

Поняття ризику характеризує невизначеність настання певних подій у майбутньому, а ступінь відображає міру цієї невизначеності. Комерційний ризик включає в себе ризики, пов'язані з майновим становищем підприємства, його виробничою та фінансовою діяльністю. Основну частину комерційних ризиків складають фінансові ризики, які пов'язані з невизначеністю майбутніх фінансових результатів діяльності підприємства.

Оскільки основним фінансовим результатом діяльності будь-якого підприємства є прибуток, то фінансовий ризик можна визначити як ризик неотримання запланованого прибутку.

Операції з фінансовими інструментами завжди пов'язані з ризиком.

Фінансові ризики — це спекулятивні ризики. Інвестор, вкладаючи капітал, заздалегідь знає, що може і не отримати прибуток. Більш того особливістю фінансового ризику є імовірність понести збиток у результаті проведення будь-яких операцій у фінансово-кредитній сфері або з фондовими цінними паперами, така ймовірність виходить із природи цих операцій. А сутність ризику полягає в імовірності настання або не настання події з можливими негативними наслідками через обмеженість матеріальних і нематеріальних ресурсів або з інших причин.

Фінансові ризики, насамперед, пов'язані зі змінами на фінансовому ринку та в економіці в цілому, а саме, зміни процентних ставок, валютних курсів, зміни в галузях господарювання.

У цілому фінансовий ризик як міру економічної й соціальної невизначеності можна класифікувати:

- 1) **за величиною** — високий, середній і низький.
- 2) **за ступенем допустимості:**
 - припустимий ризик* — якщо губиться частина доходу;
 - критичний* (локальний) ризик — при який цілком губляться доходи і виникає необхідність відшкодувати втрати;
 - катастрофічний ризик* — повна втрата майна.
- 3) **за об'єктами** — ризик підприємця, підприємства, банку, страхової компанії, тобто окремих юридичних і фізичних осіб.
- 4) **за видами діяльності** — ризик виробничої, посередницької, торгової, транспортної, консалтингової, страхової й іншої діяльності.
- 5) **за економічним змістом:**
 - чистий ризик* — об'єктивна можливість понести збиток (нульовий результат);
 - спекулятивний ризик* — суб'єктивна можливість одержання позитивного або негативного результату визначеної діяльності.
- 6) **за характером:**
 - інфляційний ризик* — визначається ступенем точності прогнозування інфляції і її впливів на результат фінансово-господарської діяльності;
 - кредитний ризик* розглядається як ризик непогашення кредиту і несплати відсотків по ньому. Цей ризик можна визначити як невпевненість кредитора в тому, що боржник виконає свої зобов'язання щодо умов та термінів кредитної угоди. В цілому цей ризик залежить від параметрів позики та позичальника;
 - процентний ризик* — виникає у випадку зміни у майбутньому процентних ставок за кредитними ресурсами, що надаються; невизначеність, пов'язана з напрямом і швидкістю руху процентних ставок, їх мінливістю;
 - валютні ризики* — пов'язані випадком зміни курсів валют, або з такою політичною ситуацією, коли курси валют незмінні, а можливості вільного обміну валют обмежені. Ці ризики також можуть бути обумовлені перерахунком статей балансу закордонних філій підприємств у національну валюту і при зворотних операціях. Валютні ризики притаманні товарообмінним, бартерним операціям. До основних типів валютних ризиків належать економічний, бухгалтерський та операційний ризики. Економічний ризик відображає вплив економічних умов іншої країни на вартість активів, виражених у валюті цієї країни. На величину економічного ризику впливають зміни в економічній, політичній ситуації

в країні, валютна політика, що проводиться урядом, рівень інфляції тощо.

операційний ризик — це ризик несприятливих змін валютного курсу що можуть відбуватися за період до початку проведення запланованої валютної операції. Цей тип валютного ризику вважається досить легким і ефективно управляється за допомогою строкових інструментів: ф'ючерсів, форвардів, опціонів, свопів.

бухгалтерський ризик — це ризик зміни облікової вартості активів чи пасивів при зміні валютних курсів (у той час, як в іноземній валюті їх вартість залишається незмінною).

7) **за галузевими** — загальноекономічний, галузевий. До таких ризиків відносять ризик ліквідності — це ризик того, що не зможуть бути вчасно задоволені потреби власника активу, тобто інвестора, в готівкових коштах. Цей ризик має дві складові, оскільки пов'язаний як з характеристиками самого активу, так і з можливостями суб'єктів, що діють на фінансовому ринку. *Перша складова ризику ліквідності активу* — це ризик того, що визначений актив не зможе бути швидко проданий за його ринкову або близьку до неї ціну. Друга складова пов'язана з можливостями суб'єктів фінансового ринку — це ризик неможливості вчасного отримання готівкових коштів для розрахунків за зобов'язаннями.

8) **за територіальними ознаками** — країни, регіональний та ін. Ці ризики пов'язані з існуючими та очікуваними політичними умовами в країні або в регіоні та впливом цих умов на здатність суб'єктів фінансового ринку виконувати свої зобов'язання.

Окрім фінансового ризику, на фінансовому ринку присутні такі види ризику:

систематичний ризик — ризик кризи фінансового ринку, пов'язаний з економічною і політичною ситуацією в країні і світі, ростом цін на ресурси, падінням цін на фінансові активи. До категорії систематичних ризиків відносять: ризик зміни процентної ставки, ризик падіння ринкових цін і ризик інфляції;

несистематичний ризик — ризик одночасної реалізації всіх видів ризику, пов'язаних з фінансовим станом конкретного емітента цінних паперів. До категорії несистематичних відносять ризик ліквідності, галузевий ризик;

селективний ризик — ризик невдалого вибору цінних паперів для інвестування при формуванні портфеля;

часовий ризик — ризик емісії, покупки або продажу цінних паперів у невідповідний час, що спричиняє втрати;

ризик законодавчих змін — можуть змінитися нормативні акти або умови емісії, вона навіть може бути визнана недійсною, тощо.

Таким чином, фінансовий ризик в економічній діяльності — це об'єктивний фактор, обумовлений дією стохастичних причин і факторів, зокрема конфліктністю ситуації прийняття рішень, недостатньою невизначеністю цілей, відсутністю повної й об'єктивної інформації щодо процесів, що відбуваються чи будуть відбуватися в майбутньому.

4.2. МЕТОДИ ОЦІНКИ РИЗИКУ НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ

Основним в оцінюванні ризику є обчислення певних часових характеристик і, в кінцевому підсумку, кількісна оцінка ризику.

Фінансовий ризик, як і будь-який ризик, має математично виражену ймовірність настання втрат, що спирається на статистичні дані і може бути розрахована з досить високою точністю. Щоб кількісно визначити величину фінансового ризику, необхідно знати всі можливі наслідки будь-якої окремої дії і ймовірність самих наслідків. Ймовірність характеризує міру невизначеності в настанні певної події в майбутньому.

У статистичному аналізі величина (або рівень) ризику виміряється середнім очікуваним значенням (дисперсією) і коливанням.

Дисперсія при цьому вимірює можливий середній результат і являє собою середньозважену величину з квадратів відхилень фінансових результатів ризикованих вкладень від середніх очікуваних:

$$\sigma^2 = \frac{(\chi - \bar{\chi})^2}{n}, \quad (4.1)$$

де σ^2 — дисперсія;

χ — очікуване значення для кожного випадку вкладення фінансових ресурсів;

$\bar{\chi}$ — середнє очікуване значення;

n — кількість вкладень фінансових ресурсів (частота).

Середнє очікуване значення — це значення величини події, що пов'язано з невизначеністю ситуації. Середнє очікуване значення визначає результат, що очікується в середньому.

Для остаточного ухвалення рішення необхідно визначити міру мінливості можливого результату. Мінливість можливого резуль-

тату — це ступінь відхилення очікуваного значення від середньої величини. Для цього розраховують середнє квадратичне відхилення:

$$\sigma = \sqrt{\frac{(\chi - \bar{\chi})^2}{n}}. \quad (4.2)$$

Варіація показує міру або ступінь відхилення від фактичної середньої величини. Він являє собою відношення середнього квадратичного відхилення до середнього арифметичного і показує ступінь відхилення отриманих значень. За допомогою коефіцієнта варіації існує можливість порівнювати навіть мінливість ознак, виражених у різних одиницях виміру. Коефіцієнт варіації обчислюється:

$$v = \frac{\sigma}{\bar{\chi} \cdot 100}, \quad (4.3)$$

де v — коефіцієнт варіації;

σ — середнє квадратичне відхилення;

$\bar{\chi}$ — середнє очікуване значення.

Чим вище цей коефіцієнт варіації, тим більше коливання. У сучасних умовах розрахунків імовірності фінансових ризиків на основі дисперсії, коефіцієнту варіації і середніх величин як параметрів статистичного аналізу є основним методом оцінки фінансових ризиків підприємства.

За допомогою статистичного методу оцінки ризику, тобто на основі розрахунку дисперсії, стандартного відхилення і коефіцієнта варіації, можна оцінити ризик не лише певної угоди, але і підприємницької діяльності в цілому за деякий відрізок часу.

Перевагою даного методу є нескладність математичних розрахунків, а недоліком — необхідність мати велику кількість вихідних даних.

Застосовуються й інші аналітичні методи оцінки фінансового ризику.

Найбільш перспективним є факторний аналіз фінансових ризиків.

Наприклад, інвестиційний ризик оцінюють за наявністю перспектив розвитку об'єкта інвестицій, рівню конкуренції, кількістю укладених договорів і отриманих заяв. Далі розраховують коефіцієнти ділової активності, фінансової стійкості, визначають імовірність настання банкрутства. Аналіз цих показників дозволяє

оцінити фінансову стійкість фірми, яка, у свою чергу, є критерієм оцінки ризику. Залежність між фінансовою стійкістю підприємства і ризиком прямо пропорційна: як тільки підприємство стає фінансово нестійким — виникає ризик банкрутства.

Останнім часом активно використовується метод експертних оцінок. Він реалізується шляхом обробки висновків досвідчених спеціалістів. Бажано, щоб експерти супроводжували свої оцінки розрахунками ймовірності виникнення різних втрат. Кожному експертові, що працює окремо, надається перелік можливих ризиків і пропонується їх оцінити. Потім оцінки експертів піддаються аналізу на їхню суперечливість тобто вони повинні задовольняти наступному правилу: максимально припустима різниця між оцінками двох експертів за будь-яким видом ризику не повинна перевищувати 50 %, що дозволяє усунути неприпустимі розходження в оцінках експертами ймовірності реалізації окремого ризику.

Різновидом експертного методу є метод Дельфи. Він характеризується анонімністю й керованим зворотним зв'язком. Анонімність членів комісії забезпечується шляхом позбавлення їх можливості спілкуватися між собою, що не дає їм можливості спільно обговорювати відповіді на поставлені запитання. Ціль такого підходу — уникнути «пасток» групового ухвалення рішення і домінування думки лідера. Після обробки всіх оцінок через керований зворотний зв'язок узагальнений результат повідомляється кожному члену комісії. Основна ціль цього — дозволити експертам ознайомитися з оцінками інших членів комісії, не піддаючись тиску через усвідомлення, хто конкретно дав ту або іншу оцінку. Після цього оцінка може бути зроблена знову.

При експертній оцінці ризику велику увагу варто приділяти підбору експертів, тому що саме від правильності їхніх оцінок залежить яке рішення буде прийнято.

Одним з методів оцінки фінансових ризиків є економікоматематичне моделювання. Даний метод припускає графічну побудову варіантів рішень, які можуть бути прийняті. Головне в ньому — правильний вибір моделі, виходячи з конкретної ситуації. Досить перспективною є імітаційне моделювання фінансового ризику підприємства. Майже кожне підприємство має можливість змоделювати свій фінансовий ризик. При економікоматематичному моделюванні вибір критеріїв (цільової функції) і факторів (системи обмежень) пов'язаний зі стратегічною метою емітента чи інвестора.

Досить перспективним є метод соціально-економічного експерименту, що передбачає проведення окремих експериментів по типових фінансових ситуаціях. До недоліків методу можна віднести нетиповість багатьох фінансових ситуацій, що ускладнює поширення висновків, отриманих у цих експериментах, на конкретні випадки фінансового життя підприємства.

На практиці при оцінці фінансового ризику широко застосовується метод аналогій. Метод аналогії використовується в тому випадку, якщо інші методи оцінки ризику неприйнятні. Фахівці, фінансові менеджери на підставі наукових публікацій або практичного досвіду інших підприємств оцінюють імовірність настання визначених подій, одержання бажаного фінансового результату, ступінь фінансового ризику.

На основі методу аналогій будується фінансова стратегія і тактика багатьох підприємств. Однак необхідно враховувати, що кожне підприємство має велику кількість властивих тільки йому особливостей кадрового, сировинного, галузевого характеру.

4.3. МЕТОДИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РИЗИКАМИ

Управління ризиком — це вид діяльності, спрямований на пом'якшення впливу ризику на кінцеві результати діяльності підприємства. Комплексний підхід до управління ризиком дозволяє більш ефективно використовувати ресурси, розподіляти відповідальність, покращувати результати роботи і забезпечувати безпеку від ризику.

Фактори, що впливають на рівень ризику, умовно можна поділити на:

об'єктивні — ті, які безпосередньо не залежать від дій керівництва підприємства, але повинні враховуватися при підготовці і прийнятті рішень. До цієї групи факторів відносяться інфляційні процеси в країні, дії конкурентів, політичні й економічні кризові явища, екологічні вимоги, митні пільги, можливість діяти у вільних економічних зонах, зміни в податковій політиці держави і ін.;

суб'єктивні — ті, які характеризують внутрішні умови функціонування підприємства, зокрема виробничий потенціал, наявність висококваліфікованих працівників і підготовленого управлінського персоналу, організація діяльності підприємства, наявність зв'язків, рівень технології та ін.

Виходячи з цього, причини, що викликають прийняття ризикованих фінансових рішень на підприємств розділяють на:

зовнішнього походження — пов'язані з поведінням контрагентів, впливом макроекономічних факторів, природнокліматичними умовами і ринковою ситуацією;

внутрішні — обумовлені здатністю працівників і системи керування ризикувати, невизначеністю управлінських рішень, організаційними неузгодженостями.

Успішно здійснювати діяльність і досягати поставлених цілей з найменшими витратами суб'єкти фінансового ринку можуть лише проводячи ефективну стратегію поведінки в умовах ризику. Така стратегія полягає у виявленні схильності до ризиків, аналізі ризиків, виборі методів управління ризиком, застосуванні вибраних методів і здійсненні контролю.

До основних методів управління ризиком належать:

- ухилення від ризику;
- зниження рівня ризику;
- поглинання та фінансування ризику;
- передача ризику іншій особі.

Ці методи можна використовувати як незалежно, так і в комплексі.

Метод **ухилення від ризику** застосовують у тому випадку, коли реалізація певного проекту може призвести до неприйнятних для суб'єкта господарювання наслідків і коли можна відмовитись від реалізації проекту. До способів ухилення від ризику можна віднести припинення операцій з суб'єктами, що знаходяться в країнах з дуже нестабільною економічною та політичною ситуацією або в регіонах з екстремальними погодними умовами. Цей метод є найбільш простим і радикальним. Він дозволяє повністю уплинути можливих втрат і невизначеності, але, з іншого боку, не дозволяє отримати той обсяг прибутку, що пов'язаний з ризиковою діяльністю.

До методів **зниження рівня ризику** належать своєчасне виявлення процесів, що можуть призвести до збитків, обмеження розмірів можливих втрат тощо.

Поглинання ризику може бути як частковим, так і повним. Метод полягає у визнанні втрат і їх прямому чи непрямому фінансуванні за рахунок внутрішніх або зовнішніх джерел. Поглинання ризику, часткове чи повне, завжди є навмисним. Джерелами прямого фінансування є спеціальні фонди чи резерви, які створюються підприємницькими структурами та фінансовими інститутами. До непрямого фінансування належать страхові поліси, придбані даним суб'єктом ринку. Купуючи страховий поліс, підприємство тим самим частково фінансує свої можливі майбутні втрати.

Методами **передачі ризику** іншим суб'єктам ринку є передача ризику страховим компаніям з допомогою укладання страхового полісу, фінансовим посередникам з допомогою укладання різного роду строкових угод (хеджування), гарантам при укладанні кредитних угод та ін.

При виборі конкретного способу керування ризиком інвестор повинний виходити з наступних принципів:

- не можна ризикувати більше, ніж це дає можливість зробити власний капітал;

- необхідно визначити максимально можливий розмір збитку за даним ризиком, зіставити його із сумою вкладеного капіталу, з усіма власними ресурсами і визначити, чи не приведе ця втрата до банкрутства інвестора. Співвідношення максимально можливого обсягу збитку й обсягу власних фінансових ресурсів інвестора являє собою ступінь ризику (коефіцієнт ризику).

Оптимальний коефіцієнт ризику складає 0,3, а коефіцієнт ризику, що може привести до банкрутства інвестора, — 0,7 і більше.

Способи зниження ступеня фінансового ризику:

- *диверсифікація* — являє собою процес розподілу інвестиційних коштів між різними об'єктами вкладення, що безпосередньо не пов'язані між собою. *Диверсифікація* дає можливість уникнути частини ризику при розподілі капіталу між різними видами діяльності. Інвестиційні ризики знижуються шляхом створення інвестиційного портфеля підприємства. Як правило, в стандартний інвестиційний портфель входять цінні папери, що мають альтернативні цілі: отримання процентів на вкладений капітал (це низьколіквідні й високоризикові цінні папери, що здатні принести високі проценти при вдалому збігу обставин); зберігання капіталу від інфляції (це більш ліквідні цінні папери, що випущені крупними компаніями або державою, з невеликим ступенем ризику, з заздалегідь очікуваними невеликими, але стабільними процентними виплатами); забезпечення приросту капіталу за рахунок росту курсової вартості придбаних акцій (це високоліквідні цінні папери на яких можна отримати прибуток на перепродажах). При формуванні інвестиційного портфеля таким чином відбувається «усереднення» інвестиційного ризику шляхом диверсифікації;

- *придбання додаткової інформації*. Важливим фактором, що збільшує рівень ризику, є очевидна недооцінка значення інформації. Інвестор іноді приймає рішення, коли результати не визначені і засновані на обмеженій інформації. Природно, що якби в інвестора була повніша інформація, він міг би зробити кращий прогноз і знизити ризик. Це робить інформацію товаром. Інфор-

мація є досить коштовним товаром, за який інвестор готовий платити великі гроші, тому інформаційні послуги стали однією зі сфер підприємництва. При цьому вартість повної інформації — це різниця між очікуваною вартістю будь-якого проекту, якщо є повна інформація, і очікуваною вартістю, якщо інформація неповна. Таким чином, успішно функціонувати на фінансовому ринку може той суб'єкт господарювання, який не лише враховує зміни, а й діє, використовуючи нову інформацію для постійного корегування своєї діяльності;

- *лімітування* — це встановлення ліміту (тобто граничних сум витрат) кредиту. Лімітування є важливим засобом зниження ступеня ризику і застосовується банками при видачі позик і при висновку щодо договору на овердрафт; суб'єктами господарювання — при продажі товарів у кредит інвесторами — при визначенні сум вкладення капіталу;

- *страхування* — сутність виражається в тім, що інвестор готовий відмовитися від частини прибутку, щоби заплатити за зниження ступеня ризику. У разі виникнення страхового випадку відбувається перерозподіл коштів між учасниками створення страхового фонду: відшкодування збитків страхувальнику здійснюється шляхом розподілу втрат на усіх.

Таким чином, нами розглянуто найважливіші методи і шляхи мінімізації фінансового ризику. Вибір конкретного з них залежить від можливостей самого суб'єкта господарювання. Для більш ефективного результату слід використовувати не один метод, а їх сукупність.

4.4. МАЙБУТНЯ І ПОТОЧНА ВАРТІСТЬ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ

Для прийняття осмислених інвестиційних рішень часто виникає необхідність проведення порівняльного аналізу ефективності різних напрямків вкладення коштів у ті чи інші фінансові інструменти. Такий аналіз пов'язаний із процесом нарощування вартості грошових ресурсів і процесом дисконтування їхньої вартості.

Вартість визначеної суми грошей — це функція від часу виникнення грошових доходів або витрат. Принцип зміни вартості грошей у часі базується на тім, що сьогодні грошова одиниця коштує більше, ніж у майбутньому часі. Цей принцип діє незалежно від зміни загального рівня цін.

Нарощування — метод зведення реальної вартості коштів до їхньої вартості в майбутньому періоді, що використовується для оцінки майбутньої вартості інвестицій.

Дисконтування — метод приведення майбутньої вартості коштів до їхньої вартості в поточному періоді (до реальної вартості грошей).

У такий спосіб розрізняють:

майбутню вартість — надходження, що перебуває за межами сьогоднішнього дня;

поточну вартість — зведена до сьогоднішнього моменту величина, що буде отримана чи оплачена у визначений момент у майбутньому.

Розрізняють наступні варіанти майбутніх грошових потоків:

1) *одиничний грошовий потік* — сума, що виплачується одноразово.

2) *ануїтет* — рівномірні грошові потоки, що регулярно надходять:

- звичайний ануїтет — рівномірні грошові потоки, що надходять наприкінці періоду;

- серія рівномірних платежів — платежі, що вносяться, виходять через рівні проміжки часу на початку визначеного періоду.

Під час проведення фінансово-економічних розрахунків, пов'язаних з інвестуванням коштів, процеси нарощування і дисконтування вартості можуть здійснюватися як за простим, так і за складним відсотками.

Простим відсотком називається сума, що нараховується за початковою (реальною) вартістю внеску наприкінці одного періоду платежу, що визначається умовами інвестування коштів (місяць, квартал та ін.). Розрахунок суми простого відсотка в процесі нарощування внеску такий:

$$J = P \cdot n \cdot Z, \quad (4.4)$$

де J — сума відсотка за період інвестування;

P — початкова сума внеску (інвестицій);

n — тривалість інвестування (кількість періодів);

Z — процентна ставка у відносних величинах.

У цьому випадку майбутня вартість внеску (S) разом з нарахованою сумою відсотка визначається за формулою:

$$S = P + J = P(1 + n \cdot Z). \quad (4.5)$$

Множник $(1 + n \cdot Z)$ називається коефіцієнтом нарощування простих відсотків. Його значення завжди повинно бути більше одиниці.

При розрахунку суми простого відсотка в процесі дисконтування вартості коштів (тобто суми дисконту) використовується така формула:

$$D = S - S \frac{1}{1 + n \cdot Z}, \quad (4.6)$$

де D — сума дисконту (за простими відсотками) за період інвестування в цілому;

S — кінцева сума внеску;

n — тривалість інвестування (кількість періодів);

Z — використовувана дисконтна ставка у відносних величинах.

У цьому випадку реальна вартість грошових ресурсів (P) з урахуванням розрахованої суми дисконту визначається так:

$$P = S - D = S \frac{1}{1 + n \cdot Z}, \quad (4.7)$$

Множник $\frac{1}{1 + n \cdot Z}$ називається дисконтним множителем (коефіцієнтом) простих відсотків, його значення якого завжди менше одиниці.

Складним відсотком називається сума прибутку, що виходить у результаті інвестування за умови, що сума нарахованого відсотка (простого) не виплачується після кожного періоду, а додається до суми основного внеску й у наступному періоді платежу сама також приносить прибуток.

При розрахунку суми внеску в процесі його нарощування за складними відсотками (Sc) використовується формула:

$$Sc = P \cdot (1 + Z)^n. \quad (4.8)$$

Відповідно сума відсотка (Jc) у цьому випадку складає:

$$Jc = Sc - P. \quad (4.9)$$

При розрахунку реальної вартості коштів у процесі дисконтування за складними відсотками (Pc) використовується така формула:

$$Pc = \frac{S}{(1 + Z)^n}, \quad (4.10)$$

Відповідно сума дисконту (Dc) у цьому випадку дорівнює:

$$Dc = S - Pc, \quad (4.11)$$

Множники $(1 + Z)n$ і $\frac{1}{(1 + Z)^n}$ називаються відповідно множи-
ком нарощування і множителем дисконтування складних відсотків.

Якщо інвестиції дають прибуток, що надходить у вигляді серії декількох однакових по розмірі виплат протягом рівних проміжків часу, така серія виплат називається анuitетом. Кожна виплата в границях анuitету може бути знову інвестована для того, щоб на неї нараховувалися складні відсотки. Тому майбутня вартість анuitету (Sa), що дає протягом n років щорічні виплати прибутку D в умовах, якщо на ці виплати згодом нараховується відсоток Z , складається із сукупності кожної виплати по анuitету:

$$\begin{aligned} Sa &= D \cdot (1 + Z)^{n-1} + D \cdot (1 + Z)^{n-2} + \dots + D \cdot (1 + Z)^0 = \\ &= D \cdot ((1 + Z)^{n-1} + (1 + Z)^{n-2} + \dots + (1 + Z)^0) = D \cdot K_{sa}, \end{aligned} \quad (4.12)$$

де K_{sa} — коефіцієнт майбутньої вартості анuitету (множник анuitету),

D — щорічні виплати прибутку,

Z — відсоток.

Виходячи з цього, реальна вартість анuitету заснована на виплаті n — раз серії рівномірних платежів:

$$Pa = D \cdot \left(\frac{1}{(1 + Z)^1} + \frac{1}{(1 + Z)^2} + \dots + \frac{1}{(1 + Z)^n} \right) = D \cdot K_{pa}, \quad (4.13)$$

де K_{pa} — коефіцієнт реальної вартості анuitету (дисконтний множник анuitету).

Прості відсотки застосовуються, зокрема, при короткостроковому інвестуванні, складні — при довгостроковому.

Використовуючи приведені вище формули можна скласти моделі, що дають можливість оцінювати вартість різних видів цінних паперів і фінансових інструментів.

ТЕМИ РЕФЕРАТИВ:

1. Методи та шляхи мінімізації фінансового ризику.
2. Сутність фінансового ризику та фактори, що впливають на його величину.

РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА: [17, 19, 24, 25, 29, 30, 31, 47]



ГРОШОВИЙ РИНОК ТА ЙОГО СКЛАДОВІ

- 5.1. Структура ринку і його значення в фінансовій системі.
- 5.2. Характеристика облікового ринку та його особливості.
- 5.3. Міжбанківський ринок як складова грошового ринку.

5.1. СТРУКТУРА РИНКУ І ЙОГО ЗНАЧЕННЯ В ФІНАНСОВІЙ СИСТЕМІ

Грошовий ринок — частина ринку позикових капіталів, де здійснюються переважно короткострокові (від одного дня до одного року) депозитно-позикові операції, що обслуговують головним чином рух обігового капіталу фірм, короткострокових ресурсів банків, установ, держави і приватних осіб.

Векселі, депозитні сертифікати, банківські акцепти є інструментами грошового ринку. Основними фінансовими інститутами є банки, облікові установи, брокерські й дилерські фірми, кредитно-фінансові інститути, держава, населення, що беруть у позику або надають грошові позики; забезпечують емісію і обіг різного роду боргових зобов'язань, що реалізуються за гроші. Держава може використовувати ресурси грошового ринку для фінансування своїх видатків і покриття бюджетного дефіциту. На грошовому ринку операції здійснюються в максимально короткий термін. Тому, для участі в ринкових операціях на грошовому ринку необхідно мати ліквідні засоби.

Попит — це платоспроможна потреба або сума грошей, яку покупці можуть і мають намір заплатити за необхідні для них товари та послуги.

Грошовому ринку властиві характеристики звичайного ринку — попит, пропозиція, ціна. Попит на гроші формується з попиту на гроші як засобу обігу і як засобу зберігання вартості. Під пропозицією розуміється загальна кількість грошей, що знаходяться в обігу.

Розмір відсотка визначається споживчою вартістю грошей, тобто здатністю їх надавати позичальнику потрібні блага. Розмір

відсоткового платежу залежить як від розміру позики, так і від терміну її дії.

На грошовому ринку будь-якої країни розрізняють декілька видів відсотків (рис. 5.1):

- **облігаційний відсоток** — норма доходу за цінними паперами, що має забезпечити зацікавленість інвесторів у вкладанні грошей у цінні папери. Оскільки банківські депозити ліквідніші, ніж цінні папери, то облігаційний відсоток повинен мати вищу ставку, ніж відсоток за банківськими депозитами;

- **депозитний відсоток** — норма доходу, яку виплачують банки своїм клієнтам за їхніми депозитами;

- **позиковий відсоток** — норма доходу, яку стягує банк із позичальника за користування позиченими коштами. Ставка позикового відсотка завжди вища за ставку депозитного відсотка. За рахунок цієї різниці банки одержують дохід і формують свій прибуток;

- **обліковий відсоток** — норма доходу, яку Центральний банк стягує із комерційних банків за позики, видані під заставу комерційних векселів. Використання облікової ставки Національним банком при видачі позик комерційним банкам, перетворює її в офіційний норматив ціни грошей, на який орієнтуються всі суб'єкти грошового ринку.

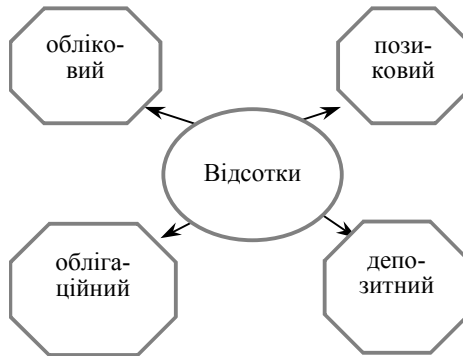


Рис. 5.1. Види відсотків на грошовому ринку

Перші два з названих відсотки визначають первинну ціну, яку мають гроші на початковому етапі надходження на грошовий ринок. Тому від рівня ставок залежить пропозиція грошей на ринку.

Зміни ставки відсотка впливають на попит на грошовому ринку. Підвищення ставки відсотка тягне за собою зниження попиту

грошей на ринку і виникає надлишок грошей, що загрожує інфляцією. Зниження ставки для підвищення попиту може привести до виникнення нестачі грошей, що загрожує дефляцією.

Таким чином, відсоткові ставки грошового ринку пов'язані зі ставками інших секторів фінансового ринку, а обліковий відсоток Національного банку, ставка за казначейськими векселями, міжбанківські ставки за одноденними позиками є базисними для всієї системи відсоткових ставок.

Зазначимо що чим вищий рівень цін, тим більше необхідно грошей для укладання угод у межах національної економіки.

Грошовий ринок поєднує три головні складові: обліковий, міжбанківський і валютний ринки. Їхня схожість полягає у функціях, які виконуються вищезгаданими ринками, а саме:

- об'єднання дрібних заощаджень населення, держави, приватного бізнесу, закордонних інвесторів і створення потужних грошових фондів;

- трансформація цих коштів у позиковий капітал, що забезпечує зовнішні джерела фінансування підприємств (фірм);

- спрямування частини коштів на міжбанківський ринок, що забезпечує стійкість кредитної системи, а також процес розширеного відтворення через видачу опосередкованих позик за схемами: Центральний банк — комерційний банк; комерційний банк — комерційний банк; комерційний банк — підприємство, населення; надання позик державним органам для вирішення невідкладних завдань, покриття дефіциту бюджету.

Таким чином, грошовий ринок дає змогу здійснювати накопичення, обіг, розподіл і перерозподіл грошового капіталу між сферами національної економіки. Водночас це — синтез різних ринків.

5.2. ХАРАКТЕРИСТИКА ОБЛІКОВОГО РИНКУ ТА ЙОГО ОСОБЛИВОСТІ

Обліковий ринок — частина грошового ринку, де короткострокові грошові ресурси перерозподіляються між кредитними інститутами шляхом купівлі-продажу цінних паперів з термінами погашення, як правило, до одного року.

Інституційну структуру облікового ринку складають: Центральний банк (Національний банк України); комерційні банки; спеціальні кредитні інститути, кошти яких формуються за рахунок

залучення онкольних кредитів (короткострокових кредитів, які погашаються за першою вимогою) і 7-денних позик банків (під цінні папери).

Національний банк України на грошовому ринку здійснює наступні види операцій:

- надає кредити комерційним банкам;
- купує, зберігає і продає цінні папери;
- купує і продає іноземну валюту і платіжні документи в іноземній валюті.

Комерційні банки купують векселі до закінчення терміну дії і на цьому отримують прибуток у вигляді дисконту.

Дисконт векселів полягає в тому, що банк, придбавши вексель за іменним індосаментом, негайно його оплачує пред'явникові, а платіж отримує тільки з настанням зазначеного у векселі терміну. За достроковий платіж банк отримує з номінальної суми векселя певну винагороду на свою користь, тобто вексель оплачується зі знижкою. Різниця між сумою, яку банк заплатив, придбавши вексель, і сумою, яку він отримує за цим векселем у термін платежу, є дисконтом.

Основою облікового ринку є купівля-продаж комерційних векселів для мобілізації коштів, отримання прибутку, інвестування, регулювання ліквідності тощо.

Операції грошового ринку і розмір грошової маси, що знаходиться в обігу, регулюється Національним банком.

Велике значення на обліковому ринку мають онкольний та вексельний кредити.

Онкольний кредит, як вже зазначалося, це короткостроковий кредит, який видається під забезпечення комерційними, казначейськими й іншими векселями, цінними паперами, товарами; погашається позичальником з попередженням за 2 — 7 днів. Онкольний кредит вважається найліквіднішою статтею активу банку після касової готівки.

На обліковому ринку здійснюється фінансування підприємств на основі короткострокового залучення капіталу, а саме вексельних кредитів. За допомогою комерційних векселів закупаються сировина і матеріали; погашаються ці векселі за рахунок виручки від проданого готового товару.

Вексельний кредит — це банківська операція з урахування (дисконту) векселів і видачі позик до запитання під забезпечення векселів.

Основними інструментами облікового ринку є різноманітні векселі та інші види короткострокових зобов'язань.

Вексель — це письмове безумовне зобов'язання, боргова розписка стандартної форми, що надає право її власникові вимагати сплати зазначеної у векселі суми від особи, що видала вексель, у відповідний строк й у відповідному місці.

Банківський вексель — це цінний папір, який засвідчує право його власника одержати визначену суму грошей і зобов'язання векселедавця сплатити її при настанні обумовленого терміну її особи, яка дала гроші в кредит банку.

Завдяки багаторазовому обігу, а також більш високому відсотку, ніж за депозитними вкладками, банківський вексель дає змогу вигідно розмістити капітал.

Казначейський вексель — державний цінний папір, що засвідчує внесення їхнім власником коштів до бюджету і дає право на одержання фіксованого доходу протягом строку володіння ним. Вони можуть бути використані:

- для здійснення розрахунків;
- для зарахування сплати податків у державний бюджет;
- як застава для забезпечення інших платежів і кредитів.

Векселедавцем й, відповідно, платником за казначейським векселем є Головне управління Державного казначейства.

Казначейський вексель є короткостроковим зобов'язанням держави, випускається на пред'явника Національним банком країни за дорученням Міністерства фінансів (казначейства) і реалізується за ціною, меншою від номіналу. Велика емісія казначейських векселів сприяє виникненню інфляційних процесів, оскільки це сурогати грошей, які легко можуть перетворюватись у капітал або депозити.

Комерційний вексель — це цінний папір, який видається позичальником під заставу товару, свідчить про безумовне грошове зобов'язання боржника (векселедавця) сплатити (після настання визначеного терміну) зазначену суму грошей власнику векселя.

Розрізняють простий і переказний векселі.

Простий (соло-вексель) виписується й підписується покупцем (векселедавцем) і є його борговим зобов'язанням оплатити кредиторів зазначену суму у встановлений час. Тобто, оформляючи простий вексель, векселедавець є платником. Підписавши простий вексель, він стає на певний строк боржником особи, зазначеної у векселі. Векселедавець бере на себе зобов'язання особисто сплатити за векселем певну суму грошей у точно зафіксований час, встановлений власником векселя.

Важлива особливість векселя полягає в тому, що його можна використати як засіб платежу. Фінансово-кредитні установи ви-

користуються «розрахунковий» вексель — це вексель, що купують із дисконтом для покриття кредиторської заборгованості перед векселедавцем у розмірі вексельної суми. Сутність такої операції в тім, що різниця між ціною покупки векселя й вексельною сумою стає доходом. У таких операціях використовують векселі надійних банків і підприємств. Векселя цих підприємств купують із метою дострокового погашення кредиторської заборгованості перед векселедавцем. Тому до таких векселів додають гарантійні листи із зобов'язанням векселедавця достроково погасити вексель у рахунок кредиторської заборгованості власника векселя перед векселедавцем за отримані останнім товари й надані йому послуги.

Операції з такими векселями вважають найбільш дохідними.

Перевага простого векселя — у досить простих правилах його обороту.

Переказний вексель (тратта) — це документ, що регулює вексельні відносини трьох сторін: кредитора (трасанту), боржника (трасата) і одержувача платежу (ремітента). Такий вексель виписує кредитор (трасант).

Трасант — особа, що видає тратту, тобто переводить свій платіж на іншу особу.

Ремітент — власник переказного векселя.

Суть цих відносин полягає в наступному: трасант виписує (трасує) вексель на трасата з вимогою сплатити відповідну суму ремітенту у відповідному місці у відповідний строк.

Переказний вексель повинен мати акцепт — зобов'язання платника (трасата) оплатити цей вексель (тратту) при настанні вказаного в ньому терміну. Акцепт оформлюється написом на векселі («Акцептований») і підписом платника. За допомогою акцепту особа, що вказана у векселі як платник, стає акцептантом, тобто головним вексельним боржником. Акцептант відповідає за оплату векселя в зазначений термін, і у разі несплати власник векселя може подати позов проти акцептанта. Акцептовані банками векселі використовуються при наданні банками позик один одному. Можливий облік (нотація) тратти — її продаж комерційному банку до настання терміну платежу. При цьому необхідний *аваль* — гарантія платежу авалістом (в даному випадку комерційним банком) за траттою. Оформлюється аваль гарантійним написом або авалістом, або видачею окремого документа. Передача векселів здійснюється за допомогою індосаменту — передатного напису.

Депозитний сертифікат — письмове свідоцтво комерційного банку про депонування грошових ресурсів, яке свідчить про право вкладника на отримання свого депозиту (внеску).

Депозитні сертифікати бувають термінові і до запитання. На ринку обертаються термінові депозитні сертифікати; вони можуть бути продані вкладниками банку або дилерами з втратою відсотків, або передані однією особою іншій за допомогою передатного напису. Як правило, депозитні сертифікати випускаються на великі суми.

Банківський акцепт — згода банку на оплату платіжних документів, форма гарантії їх оплати; оформлюється банком-акцептантом у вигляді відповідного напису.

Банківські акцепти — це акцептовані комерційними банками тратти з терміном оплати, як правило, до 180 днів.

Чек — складений за встановленою формою документ, який містить письмовий наказ власника рахунка в комерційному банку заплатити певну суму грошей чекоутримувачу.

В Україні чеки використовуються для безготівкових розрахунків, а також для отримання готівки з рахунка.

У розрахунках між підприємствами застосовуються рахункові чеки. Для одержання готівки з рахунків у банківських установах використовуються грошові чеки.

Рахунковий чек — це документ стандартної форми з дорученням чекодавця своєму банку перевести кошти на рахунок пред'явника чека (одержувача засобів). Рахунковий чек заповнює платник. Далі чек передається платником підприємству — одержувачеві платежу під час здійснення господарської операції. Одержувач платежу подає чек у свій банк для оплати.

Грошові чеки застосовуються тільки для одержання коштів у банківських установах у грошовій формі для виплати заробітної плати, премій і винагород, дивідендів, коштів на відрядження, на господарські витрати.

Платником за чеком завжди є банк або інша кредитна установа. Право чекодавця — звертатися в банк із вимогою щодо оплати чека; обов'язок банку — виконати цю вимогу, виходячи з угоди між банком і клієнтом.

Чеки бувають:

- ордерні — вписані на певну особу з обов'язковим попередженням про наказ заплатити;
- чеки на пред'явника — без найменування отримувача;
- іменні — на певну особу.

Чекова форма розрахунків жадає від банківської установи дотримання відповідних правил: банк зобов'язаний упевнитися у вірогідності чека (форма, термін дії, відсутність виправлень, відповідність підпису чекодавця зразку підпису, що є в банківській установі). Чек може бути оплачений тільки тій особі, що зазначено в ньому (іменний чек); або пред'явникові, якщо чек виданий на пред'явника. Чекодавець не тільки відповідає за оплату чека банком-платником, а й зобов'язаний забезпечити цей платіж, заздалегідь надавши банку необхідні засоби для покриття своїх чеків (кошти на рахунку чекодавця або кредит). За видачу чека без покриття чекодавець несе відповідальність. Платник, підпис якого на чеку відсутній, як правило, не несе відповідальності перед власником чека за його оплату, крім випадків, якщо чек банком акцептований.

Чекодавець, як правило, пред'являє чек у свій банк на інкасо. Чек замінює гроші в платіжному обігу, виступає в ролі кредитних грошей. Він повинен мати покриття. Обіг чеків у різних країнах регулюється законами про чеки і Женевською конвенцією. При обігу банківського чека не вказується, кому або за чим наказом необхідно платити, тобто ставиться тільки напис індосаменту. Чек може бути просто переданий іншій особі.

Таким чином, на обліковому ринку обертається величезна маса короткострокових цінних паперів, головна характеристика яких — висока ліквідність і мобільність.

5.3. МІЖБАНКІВСЬКИЙ РИНОК ЯК СКЛАДОВА ГРОШОВОГО РИНКУ

Важливу роль у забезпеченні функціонування грошового ринку відіграє міжбанківський ринок. Він служить механізмом впливу державних органів на діяльність комерційних банків, стан грошово-кредитної і валютної систем і безпосередньо на економіку в цілому.

Суб'єктами міжбанківського ринку є комерційні банки, які виступають у ролі фінансових посередників при перерозподілі коштів і здійсненні платежів на фінансовому ринку.

Банки проводять операції на міжбанківському ринку через пасивні операції, одержуючи доступ до кредитних ресурсів для швидкого підвищення рівня ліквідності.

Міжбанківський ринок — частина грошового ринку, де тимчасово вільні грошові ресурси кредитних установ залучаються і

розміщуються банками між собою переважно у формі міжбанківських депозитів на короткі терміни.

Міжбанківські депозити пов'язані з вкладанням тимчасово вільних ресурсів одних банків в інші, у тому числі, в НБУ. Тимчасово вільні кошти в банку виникають через відсутність необхідного попиту на фінансовому ринку або невивідність розміщення кредитних ресурсів серед клієнтів.

Внесення депозитів комерційними банками в Центральний банк у межах обов'язкових резервів є одним із методів регулювання сукупного грошового обігу країни. Відповідно до чинного законодавства, в Україні комерційні банки мають право на одержання від НБУ, як банку останньої інстанції, кредитів через кредитні аукціони, ломбардні операції, переоблік векселів на умовах двосторонніх угод.

Міжбанківські депозити, які надаються в межах кореспондентських відносин між банками, відіграють роль інструмента налагодження тісніших і довірливіших відносин між банками.

Найпоширеніші терміни депозитів — один, три і шість місяців, граничні — від одного дня до двох років. Засоби міжбанківського ринку використовуються комерційними банками не тільки для короткострокових, а й для середньо- і довгострокових активних операцій, регулювання балансів, виконання вимог центральних банків. Відсоткові ставки враховують власні витрати банків, прийнятий ними кредитний ризик, співвідношення попиту і пропозиції та інші фактори. Вони є базовими при розрахунку відсоткових ставок за іншими, довгостроковими кредитами на національному і міжнародному ринках позикових капіталів.

Одним з основних джерел формування банківських кредитів виступає міжбанківський кредит. Він дає можливість банківським установам поповнювати власні кредитні ресурси. Кредитні відносини між комерційними банками встановлюються шляхом укладання кредитних угод. У договорі визначаються права і обов'язки сторін. При надлишку ресурсів банк розміщує їх на міжбанківському ринку, при нестачі — купує на ринку. Комерційним банкам надається право самостійно встановлювати рівень процентної ставки за цими кредитами в залежності від попиту і пропозиції на міжбанківському ринку та рівня облікової ставки.

Міжбанківські позики — це форма господарської взаємодії кредитних організацій, щодо надання позики однією банків-

ською установою іншій. Поточна ставка з міжбанківських кредитів — найважливіший фактор, що визначає облікову політику конкретного комерційного банку з інших видів кредитів. Конкретна величина цієї ставки залежить від Національного банку, який є активним учасником і прямим координатором ринку міжбанківських кредитів. Відсутність регулювання на ньому може викликати кризу міжбанківських платежів.

Кредитні відносини між комерційними банками визначаються на договірних засадах шляхом укладання кредитних угод із визначенням прав і обов'язків сторін і відповідним оформленням прав із міжбанківських кредитів. Надання міжбанківського кредиту супроводжується відкриттям рахунків відповідно до плану рахунків бухгалтерського обліку банків України. Спірні питання вирішуються за законом або через третейський суд.

Комерційні банки, як економічно незалежні кредитні інститути, самостійно встановлюють рівень відсоткової ставки за міжбанківськими кредитами залежно від попиту і пропозиції на міжбанківському ринку та рівня облікової ставки.

На кредитному ринку переважають короткострокові міжбанківські кредити.

Операції комерційних банків з одержання кредитів в НБУ проводяться тоді, коли комерційні банки зазнають труднощів і не можуть у короткий час залучити ресурсів з інших джерел.

Загальний обсяг міжбанківських кредитів обмежується дворазовим розміром власних ресурсів банку. Таким чином комерційні банки вирішують тактичні проблеми, пов'язані з поточними операціями.

Комерційні банки повинні використовувати отримані ресурси за призначенням, інакше це призводить до кризи довіри і занепаду ринку. За законодавством України, банки можуть брати кредити на міжбанківському ринку під заставу державних цінних паперів, що занесені до ломбардного списку НБУ.

Якщо розглядати ліквідність як потік коштів з урахуванням можливості комерційного банку одержати кредит на міжбанківському ринку і забезпечити надходження готівки від операційної діяльності, то ресурси міжбанківського ринку можна віднести до сфери забезпечення ліквідності. Нестача ліквідних активів підштовхує комерційні банки до операцій на міжбанківському ринку.

ТЕМИ РЕФЕРАТІВ:

1. Значення та місце облікового ринку в процесі розвитку ринкової економіки.
2. Характеристика основних елементів облікового ринку.
3. Міжбанківський ринок як складова грошового ринку.
4. Операції з інструментами грошового ринку.
5. Організація та особливості функціонування грошового ринку.

РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА: [15, 20, 36, 56]

ВАЛЮТНИЙ РИНОК

- 6.1. *Поняття і структура валютного ринку.*
- 6.2. *Учасники валютного ринку.*
- 6.3. *Валютні операції.*

6.1. ПОНЯТТЯ І СТРУКТУРА ВАЛЮТНОГО РИНКУ

Валютний ринок — це сукупність економічних та організаційних відносин, що пов'язані з купівлею або продажем валют різних країн, банківських металів, платіжних документів та цінних паперів в іноземних валютах, здійснення кредитно-депозитних операцій з валютою. На рис. 6.1 надано класифікацію валютних ринків за певними ознаками.

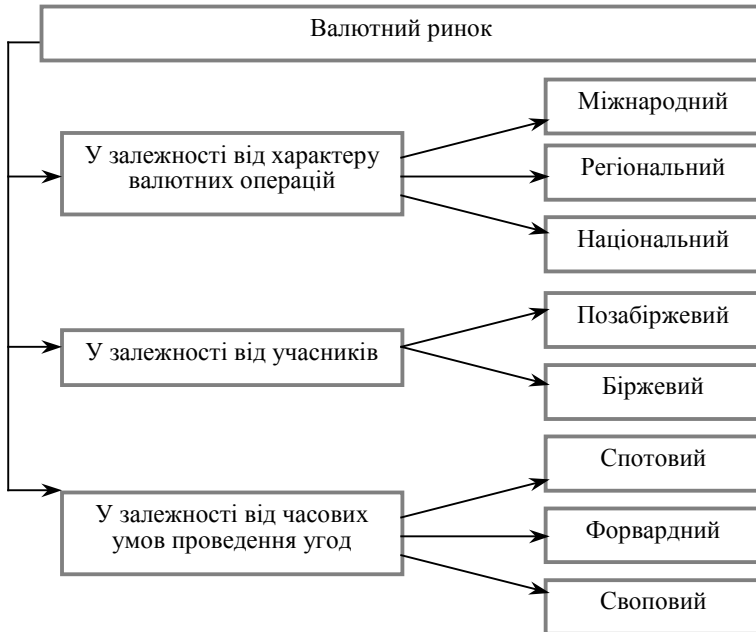


Рис. 6.1. Класифікація валютних ринків

Розглянемо цю класифікацію більш детально.

У залежності від обсягу та характеру валютних операцій валютні ринки поділяються на міжнародний, національні та регіональні.

На міжнародному ринку проводяться операції з валютами, які широко використовуються в міжнародному платіжному обігу. Ці ринки обслуговують рух грошових потоків, опосередкую міжкраїнний рух товарів, послуг, перерозподіл капіталів. До світових фінансових центрів, на сьогоднішній день, можна віднести Лондон, Париж, Франкфурт-на-Майні, Нью-Йорк.

Національні валютні ринки забезпечують рух потоків у межах однієї країни і обслуговують зв'язок зі світовими валютними центрами. Ступінь залучення того чи іншого національного ринку в операції міжнародного валютного ринку залежить від ступеня інтегрованості економіки цієї країни в світове господарство, від стану її валютно-кредитної системи і системи оподаткування, а також рівня валютного регулювання. Чим вищий ступінь конвертації національної валюти, тим більшою мірою національний валютний ринок інтегрується в міжнародний.

На регіональних валютних ринках здійснюється торгівля вільно конвертованими валютами та валютами місцевих національних ринків.

Сьогодні існують такі регіональні ринки:

- Європейський — із центрами в Лондоні, Цюриху, Франкфурті, Парижі;
- Азіатський — із центрами в Токіо, Гонконзі, Сінгапурі;
- Американський — із центрами в Нью-Йорку, Чикаго, Лос-Анджелесі.

На цих ринках котируються провідні валюти світу. Регіональні ринки створюються на основі економічної інтеграції країн певного регіону.

Регіональні валютні ринки за характером операцій не відрізняються один від одного, національні — відрізняються за ступенем конвертованості національної валюти, за обсягом зовнішньоторговельних та валютно-обмінних операцій, за ступенем інтегрованості в світове співтовариство, рівнем стійкості й відкритості економіки, рівнем розвитку комунікацій та ступенем регулювання державою валютних операцій.

У залежності від учасників валютний ринок можна поділити на біржовий і міжбанківський. Валютна біржа, де здійснюють операції учасники організованого ринку, має на меті організацію торгів валютою і мобілізацію тимчасово вільних валютних ре-

сурсів. В Україні валютна біржа була створена в 1992 році як госпрозрахунковий підрозділ НБУ з метою упорядкування операцій купівлі-продажу іноземної валюти. В 1993 році після прийняття постанови Правління НБУ «Про Українську міжбанківську валютну біржу» вона була реорганізована в Українську міжбанківську валютну біржу.

Більша частина валютних операцій здійснюється на позабіржовому валютному ринку.

Правила здійснення операцій на міжбанківському валютному ринку України затверджено Постановою Правління НБУ від 18 березня 1999 р. № 127. Вони визначають структуру міжбанківського валютного ринку, а також порядок та умови торгівлі іноземною валютою на цьому ринку. Операції на міжбанківському валютному ринку України дозволено здійснювати тільки суб'єктам цього ринку, до яких належать Національний банк України, уповноважені банки та уповноважені кредитно-фінансові установи. Суб'єкти міжбанківського валютного ринку України мають право здійснювати на ринку «спот» операції з купівлі-продажу іноземних валют за вільним договірним курсом без обмеження розміру маржі між курсами купівлі та продажу (в разі, коли Національним банком не встановлені граничні розміри маржі). Уповноважені банки та фінансово-кредитні установи можуть купувати іноземну валюту на міжбанківському валютному ринку з метою формування резервів під заборгованість в іноземній валюті для відшкодування можливих витрат за кредитними операціями, виконання власних зобов'язань за операціями, пов'язаними зі сплатою коштів банкам-кореспондентам, міжнародним системам зв'язку, а також з метою виконання зобов'язань банків — членів міжнародних платіжних систем — за операціями, пов'язаними з організацією розрахунків з використанням платіжних карток.

У залежності від часових умов проведення операцій виділяють спотовий, своповий, форвардний і ф'ючерсний валютні ринки.

Якщо операції відбуваються за поточним ринковим курсом, що фіксується в момент укладання угоди і розрахунки за якими здійснюються протягом двох робочих днів, то такий ринок називається *спотовим*.

Своповий валютний ринок характеризується операціями, що полягають в обміні процентних платежів та номіналу в одній валюті на процентні платежі та номінал в іншій валюті. Розрізняють простий валютний своп, коли відбуваються обмін фіксованих процентних виплат в одній валюті на фіксовані процентні випла-

ти в іншій валюті, процентний валютний своп, коли відбувається обмін фіксованих процентних платежів в одній валюті на платежі за плаваючою ставкою в іншій валюті, і базисний валютний своп, коли відбувається обмін процентними платежами за плаваючою ставкою в різних валютах.

За допомогою валютних свопів учасники ринку отримують доступ до потрібної валюти за існуючим курсом. Банки можуть використовувати валютний своп, для того щоб зрівноважити свою валютну позицію. Укладають свопи також з тим, щоб використати свою відносну перевагу на ринку тієї чи іншої валюти.

На *форвардному і ф'ючерсному* ринках здійснюються операції, що полягають в обміні визначеної суми в одній валюті на відповідну суму в іншій валюті за попередньо визначеним курсом у майбутньому, що визначається на основі принципу компенсованої вартості, який гарантує, що ні одна зі сторін, які беруть участь в обмінній операції, не надає кредит іншій стороні. Форвардні угоди з купівлі-продажу валюти широко застосовуються в міжбанківській торгівлі валютою.

6.2. УЧАСНИКИ ВАЛЮТНОГО РИНКУ

Основними учасниками валютних ринків є комерційні банки, валютні біржі, брокерські фірми, центральні банки країн, корпорації.

Комерційні банки проводять основний обсяг валютних операцій. У банках тримають рахунки інші учасники ринку і здійснюють з ними необхідні конвертуємі депозитно-кредитні операції. Банк (через операції з клієнтами) акумулює совокупні потреби ринку у валютних конверсіях, а також у залученні або розміщенні коштів і виходять з ними на інші банки. Відзначимо, що банки, окрім задоволення заявок клієнтів, мають право проводити операції самостійно за рахунок власних коштів.

Комерційні банки *проводять такі операції на валютному ринку*:

- купівля і продаж іноземної валюти за рахунок власних коштів банку та за рахунок коштів клієнтів;
- розрахунки в іноземній валюті, пов'язані з експортом-імпортом товарів і послуг, а також проведенням різного роду нетоварних операцій;
- встановлення кореспондентських відносин з іноземними банками;

- пасивні й активні операції в іноземній валюті;
- депозитні та конверсійні операції на міжнародних грошових ринках;
- обмін для населення іноземної валюти;
- операції з чеками та іншими цінними паперами в іноземній валюті.

З метою запобігання ризикам і мінімізації впливу спекулятивних операцій на валютних ринках банкам встановлюються відповідні ліміти — так звана відкрита позиція продажу й купівлі валюти від власного імені і за власний рахунок. Ліміт відкритої валютної позиції визначається Національним банком у розрахунку на кінець робочого дня уповноваженого банку. Її розмір визначається як різниця між сумою іноземної валюти, купленої банком за власний рахунок, та сумою проданої банком за той же час іноземної валюти. Ліміт встановлюється залежно від розміру власних коштів банку.

На світових валютних ринках найбільший вплив оказують великі міжнародні банки, щоденний обсяг операцій яких доходять до мільярдів доларів. Це такі банки, як Deutsche Bank, Barclays Bank, Union Bank of Switzerland, Citibank та інші. Головною відмінністю цих банків є великі обсяги угод, які можуть привести до значних змін в котировці або в ціні валюти.

Валютні біржі функціонують у ряді країн з перехідною економікою. Основними функціями валютної біржі є організація торгівлі і укладання угод з купівлі-продажу іноземної валюти, визначення поточних курсів іноземних валют.

До функції валютних брокерських фірм входить зведення покупця і продавця іноземної валюти і здійснення між ними конверсійної або позиково-депозитної операції. Вони володіють інформацією про валютні курси і беруть участь у формуванні валютних курсів та процентних ставок. За своє посередництво брокерські фірми отримують комісійні у вигляді відсотка від суми угоди.

Центральні банки здійснюють регулювання на зовнішньому ринку. З метою недопущення економічних криз, підтримки балансу експорту-імпорту Центральні банки запобігають ризиків коливань курсів національних валют. Вплив їх Центральних банків на валютний ринок може бути як прямим — у вигляді валютної інтервенції, так і непрямим — через регулювання обсягу грошової маси і процентних ставок. Вони, в залежності від поставлених задач, можуть гальмувати падіння курсу національної валюти через продаж іноземної валюти (що веде до зменшення їх валютних

резервів) або купувати іноземну валюту, підвищуючи попит на неї та збільшуючи свої валютні резерви. Центральний банк може виступати на ринку самостійно (для здійснення впливу на національну валюту) або спільно з Національним и банками інших країн (для проведення валютної політики на міжнародному ринку). Найбільший вплив на валютні ринки здійснюють центральні банки США (Федеральна Резервна Система), Німеччини (Бундесбанк), Великобританії (Банк Англії).

Корпорації, що приймають участь у міжнародній торгівлі, підтримують стійкий попит і пропозицію валюти, розміщують і залучають вільні валютні ресурси в короткострокові депозити. При цьому вони не мають прямого доступу на валютний ринок і проводять, як правило, конверсійні і депозитні операції через комерційні банки. Це такі крупні міжнародні корпорації, що здійснюють іноземні виробничі інвестиції, як, наприклад, Ксерокс, Нестле, Дженерал Моторс та інші.

Фізичні особи також проводять на валютному ринку широкий спектр неторгових операцій. Це закордонний туризм, перекази заробітної плати, пенсій, гонорарів, купівля та продаж іноземної валюти.

Законодавчі та нормативні акти, пов'язані з валютним регулюванням, передбачають, що всі розрахунки в іноземній валюті здійснюються через уповноважені банки, тобто банки, що мають ліцензії Національного банку на проведення валютних операцій.

Ліцензії, отримувані комерційними банками, поділяються на генеральні, внутрішні та розширені внутрішні.[4].

Генеральна ліцензія дає комерційному банку право на такі дії:

- здійснення різноманітних банківських операцій в іноземній валюті як на території країни, так і за кордоном;
- формування частини свого статутного акціонерного фонду в іноземній валюті за рахунок вітчизняних, іноземних та міжнародних підприємств і організацій;
- створення резервного, страхового та іншого фондів із прибутком в іноземній валюті;
- участь у створенні банківських установ усередині країни та за її межами у ролі засновника або пайовика з використанням для цієї мети іноземної валюти;
- відкриття своїх філій та представництв за кордоном.

Внутрішня ліцензія надає комерційному банку право на здійснення повного або обмеженого переліку банківських операцій в іноземній валюті лише на території країни. За цією ліцензією банк може проводити такі операції:

- відкриття і ведення рахунків в іноземних валютах юридичних та фізичних осіб (резидентів і нерезидентів), а також рахунків нерезидентів у національній валюті країни перебування;

- здійснення кореспондентських відносин із банками, що мають генеральну ліцензію;

- організація через банки, які мають генеральну ліцензію, розрахунків, пов'язаних з експортно-імпортними операціями клієнтів банку в іноземних валютах у формі документального акредитива, інкасо, банківського переказу, а також інших формах, що застосовуються в банківській практиці;

- валютне обслуговування юридичних і фізичних осіб, включаючи купівлю та продаж іноземних валют у відповідності з чинним законодавством;

- залучення і розміщення коштів в іноземній валюті юридичних осіб у формі кредитів, депозитів та інших формах, а також видача гарантій на користь клієнтів банку в межах власних ресурсів банку в іноземних валютах.

Розширена внутрішня ліцензія надає комерційному банку право здійснювати на території країни ті ж операції, що й за внутрішньою ліцензією, але, крім того, дає право відкривати обмежену кількість кореспондентських рахунків у конкретних іноземних банках.

Суб'єктів валютного ринку, згідно до закону України «Про порядок здійснення розрахунків в іноземній валюті» від 23 вересня 1994 р., поділяють на резидентів і нерезидентів.

До резидентів на українському валютному ринку належать:

- фізичні особи (громадяни України, іноземні громадяни, особи без громадянства), які мають постійне місце проживання на території України, у тому числі ті, що тимчасово перебувають за кордоном;

- юридичні особи, суб'єкти підприємницької діяльності, що не мають статусу юридичної особи, з місцезнаходженням на території України, які здійснюють свою діяльність відповідно до законів України;

- дипломатичні, консульські, торговельні та інші офіційні представництва України за кордоном, які мають імунітет і дипломатичні привілеї, а також філії та представництва підприємств і організацій України за кордоном, що не здійснюють підприємницької діяльності. Нерезидентами на українському валютному ринку є:

- фізичні особи (іноземні громадяни, громадяни України, особи без громадянства), які мають постійне місце проживання за

межами України, в тому числі ті, що тимчасово перебувають на території України;

- юридичні особи, суб'єкти підприємницької діяльності, що не мають статусу юридичної особи (філії, представництва тощо), з місцезнаходженням за межами України, які створені й діють відповідно до законодавства іноземної держави, у тому числі юридичні особи та інші суб'єкти підприємницької діяльності з участю юридичних осіб та інших суб'єктів підприємницької діяльності України;

- розташовані на території України іноземні дипломатичні, консульські, торговельні та інші офіційні представництва, міжнародні організації та їх філії, що мають імунітет і дипломатичні привілеї, а також представництва інших організацій і фірм, які не здійснюють підприємницької діяльності відповідно до законів України.

Такий поділ пов'язаний із різним характером регулювання діяльності тих, хто здійснює свою діяльність відповідно до вітчизняного законодавства, і тих, хто функціонує в законодавчому полі іноземних держав.

6.3. ВАЛЮТНІ ОПЕРАЦІЇ

Валютні операції — це угоди, що укладаються суб'єктами валютного ринку з купівлі-продажу, розрахунків і надання в кредит іноземної валюти на конкретних умовах; це операції з інвестування коштів у цінні папери, пономіновані в іноземній валюті. Усі операції здійснюються між учасниками валютного ринку за ринковим курсом або процентною ставкою.

Можливість обміну валюти однієї країни на валюту іншої країни характеризується таким поняттям, як конвертованість.

Конвертованість — це здатність валюти обмінюватися на інші валюти.

За ступенем конвертованості валюта поділяється на такі типи:

вільно конвертована — валюта, що вільно та без обмежень обмінюється на валюти інших країн і застосовується у всіх видах міжнародного обігу. У наш час лише деякі держави мають вільно конвертовану валюту: Австрія, Великобританія, Данія, Канада, Нідерланди, Нова Зеландія, Сінгапур, Німеччина, Японія, Сполучені Штати Америки та інші. Вільна конвертованість у першу чергу свідчить про стійкість економіки країни, можливості її еко-

номічного зростання і, як наслідок, довіру до її національної валюти з боку іноземних партнерів. Деякі вільно конвертовані валюти є резервними валютами;

частково конвертована — обмінюється на обмежену кількість іноземних валют, у міжнародних розрахунках застосовується з обмеженнями. Наявність обмежень зумовлюється нестабільністю економічного стану країни і незбалансованістю платіжного балансу. Обмеження вводяться урядом або Національним банком. Вони полягають у регламентації операцій із валютою та валютними цінностями. Більшість країн світу, в тому числі й Україна, має частково конвертовану валюту;

неконвертована — не обмінюється на інші іноземні валюти і застосовується лише на території країни. Неконвертованими є ті валюти, на які накладаються обмеження щодо ввезення, вивезення, купівлі, продажу і до яких застосовуються різноманітні заходи валютного регулювання;

клірингова — розрахункові валютні одиниці, які існують лише як розрахункові гроші у вигляді бухгалтерських записів банківських операцій за взаємними поставками товарів та наданням послуг між країнами-учасницями клірингових розрахунків.

Валютний курс — співвідношення між грошовими одиницями двох країн, яке використовується для обміну валют при здійсненні валютних та інших економічних операцій.

Валютний курс виконує низку важливих економічних функцій.

1) з його допомогою долається національна обмеженість грошової одиниці певної країни. Локальна її цінність перетворюється в міжнародну;

2) валютний курс виступає засобом інтернаціоналізації грошових відносин, утворення цілісної світової системи грошей;

3) на основі валютного курсу зіставляються ціни на гроші окремих країн, розвиток їхніх продуктивних сил, темпів економічного зростання, а також торговельного і платіжного балансів;

4) зниження курсу національної грошової одиниці (девальвація) сприяє подорожчанню імпорту й зростанню експорту, і навпаки — зростання курсу (ревальвація) призводить до здешевлення обсягу імпорту і падіння обсягу експорту;

5) валютний курс є структурною ланкою механізму реалізації міжнародної вартості товарів та послуг, адже через механізм валютних курсів відбувається перерозподіл національного продукту між країнами, які здійснюють зовнішньоекономічні зв'язки;

6) валютний курс чутливий до чинників, що визначають політичну й соціальну стабільність країни, її міжнародний авторитет.

На валютний курс впливають такі фактори:

- зміни обсягів ВВП,
- стан платіжного балансу країни,
- рівень інфляції,
- співвідношення попиту і пропозиції на валютному ринку;
- відсоткові ставки.

Усі ці обставини ускладнюють визначення і вибір режиму валютного курсу.

Всі операції, пов'язані з рухом іноземної валюти, поділяються на два види — поточні та пов'язані з рухом капіталу.

До поточних операцій належать:

- перекази іноземної валюти для здійснення розрахунків без відстрочки платежу за експорт-імпорт товарів, робіт, послуг, а також розрахунків, пов'язаних з кредитуванням експортно-імпортних операцій, на термін, що не перевищує 180 днів;

- отримання і надання фінансових кредитів на термін, що не перевищує 180 днів;

- перекази відсотків, дивідендів та інших доходів за вкладами, інвестиціями, кредитами та іншими операціями, пов'язаними з рухом капіталу;

- перекази неторгового характеру в Україну та з України, включаючи перекази сум заробітної плати, пенсій, аліментів, спадщини, а також інші аналогічні операції.

- До валютних операцій, що пов'язані з рухом капіталу, належать:

- прямі інвестиції, тобто вкладення в статутний капітал підприємства з метою отримання доходу і прав на участь в управлінні підприємством;

- портфельні інвестиції, тобто придбання цінних паперів;

- переведення в оплату нерухомого майна;

- надання і отримання відстрочки платежу за експортом та імпортом на термін, що перевищує 180 днів, а також надання і отримання фінансових кредитів на такий же термін.

Розрахунки за міжнародними операціями між безпосередніми учасниками здійснюються через банки. У зв'язку з цим при котируванні банки встановлюють два курси: курс покупця — курс, за яким банк купує валюту; курс продавця — курс, за яким банк продає валюту.

При укладанні угод купівлі-продажу на валютному ринку використовуються такі види курсів:

Крос-курс — це співвідношення між двома валютами, яке встановлюється за їх курсами щодо курсу третьої валюти. Спот-

курс — ціна одиниці іноземної валюти однієї країни, виражена в одиницях валюти іншої країни і встановлена на момент укладання угоди за умови обміну валютами банками-кореспондентами на другий робочий день із моменту укладання угоди.

Форвард (Ф'ючерс) — ціна, за якою дана валюта продається або купується за умови передачі її на певну дату в майбутньому. При укладанні такого роду угод сторони намагаються передбачити рівень обмінного курсу.

Якщо на дату угоди курс відрізнятиметься від передбаченого в договорі, то одна із сторін отримує додатковий прибуток від курсової різниці, а друга зазнає збитків.

При здійсненні угод з валютою розрізняють дату укладання угоди, дату валютування та дату виконання угоди.

Датою валютування називають дату фізичного переміщення коштів. Для безготівкових конверсійних операцій дата валютування збігається з датою виконання угоди, тобто це є дата, коли проводиться реальний обмін грошових коштів. Для поточних конверсійних операцій дата валютування віддалена від дати укладання угоди не більш як на два робочі дні. Для депозитних операцій датою валютування є дата надходження коштів на рахунок позичальника.

Датами валютування і виконання угоди можуть бути тільки робочі дні.

У світовій практиці комерційні банки здійснюють операції переважно на умовах спот. Укладання такої угоди включає вибір обмінюваних валют, фіксацію курсів, встановлення суми угоди, визначення адресу, куди буде доставлена валюта. Для розрахунку курсів валют використовується котирування.

Котирування — встановлення курсів іноземних валют у відповідності з практикою, що склалася, і законодавчими нормами.

У світовій практиці існує два методи котирування:

1) *пряме котирування*, коли одиниця іноземної валюти прирівнюється до певної кількості національної валюти;

2) *побічне котирування*, коли одиниця національної валюти прирівнюється до певної кількості іноземної валюти.

Форвардна угода полягає в тому, що один з її учасників зобов'язується продати іншому валюту через визначений термін за курсом, який фіксується в момент укладання угоди; інший учасник зобов'язується купити дану валюту на умовах, зафіксованих у контракті. Курс, зафіксований у контракті, називається форвардним курсом і складається із курсу спот на момент укладання

угоди і премії чи дисконту, залежно від ставок на певний період та від бажаної дохідності форвардної угоди.

Як і на будь-якому сегменті фінансового ринку, учасники валютного ринку проводять хеджування строковими валютними контрактами, тобто здійснюють часткову або повну нейтралізацію несприятливих коливань ринкової кон'юнктури як для покупців, так і для продавців валюти; укладають довгострокові валютні свопи — обмін процентних платежів та номіналу в одній валюті на процентні платежі та номінал в іншій валюті; здійснюють арбітражні угоди — одночасну купівлю та продаж іноземної валюти на різних ринках.

Крім вищеперелічених, розрізняють такі види операцій, як валютний арбітраж та складний арбітраж.

Валютний арбітраж — одночасна купівля та продаж іноземної валюти на різних ринках. Прибуток при цьому складається з різниці в курсах на валютних ринках.

Складний арбітраж передбачає роботу з низкою валют на різних ринках.

Арбітражні операції завжди пов'язані з ризиком затримки моменту перепродажу і втрати очікуваного прибутку.

Таким чином, валютний ринок — один із найважливіших сегментів фінансового ринку. Ступінь його розвитку безпосередньо впливає на стан та розвиток економіки. Операції, які проводяться на валютному ринку, тісно пов'язані з комплексом операцій і станом грошового ринку в країні, з ринком капіталів.

ТЕМИ РЕФЕРАТИВ:

1. Місце валютного ринку в системі світової валютної системи.
2. Специфіка міжнародних розрахунків та механізм проведення операцій на валютному ринку.
3. Характеристика міжнародних фінансових інститутів.
4. Регулювання міжнародних валютних відносин.

РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА: [26, 36, 40, 56, 59]

КОНТРОЛЬНІ ЗАПИТАННЯ ТА ПРАКТИЧНІ ЗАВДАННЯ ДО ЗМІСТОВНОГО МОДУЛЯ 1 ОСНОВИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

Тема 1. Фінансовий ринок: сутність, функції і роль в економіці

1. Що являє собою фінансовий ринок?
2. Визначте структуру фінансового ринку.
3. Які функції виконує валютний ринок в системі фінансового ринку?
4. Назвіть функції фінансового ринку.
5. За якими критеріями можна класифікувати фінансові ринки?
6. У чому полягають відмінності між інструментами позики і інструментами власності?
7. Назвіть функції, що виконує фінансовий ринок.
8. У чому полягає відмінність первинного і вторинного ринків?
9. Які основні суб'єкти фінансового ринку?
10. За якою ознакою фінансовий ринок поділяють на грошовий та ринок капіталів?
11. Які функції виконує кредитний ринок у системі фінансового ринку?
12. Які властивості мають цінні папери?
13. У чому проявляється тотожність грошей і цінних паперів, у чому їх розбіжність?

Тема 2. Регулювання фінансового ринку

1. Які основні напрямки та форми державного регулювання фінансового ринку?
2. На який виконавчий орган покладено регулювання кредитного ринку України?
3. У яких формах здійснюється Державне регулювання діяльності банків?
4. Які рівні має система банківського нагляду в Україні?
5. Які заходи має право здійснювати Національний банк України у разі виявлення порушень, що загрожують інтересам кредиторів банку?
6. З якою метою Держава регулює відношення суб'єктів фондового ринку?

7. Яким чином здійснюється Державне регулювання фондового ринку України?

8. Які повноваження має Комісія з цінних паперів та фондового ринку?

9. Назвіть головний контролюючий орган валютного регулювання і контролю в Україні. Які ще органи здійснюють контроль валютного ринку?

10. Охарактеризуйте методи валютного регулювання.

11. Назвіть фінансові санкції, що застосовуються до учасників валютного ринку, винних у порушенні правил валютного регулювання.

12. Які компетенції покладено на Національний банк України у сфері валютного регулювання?

Тема 3. Фінансові посередники

1. Дайте визначення фінансовим посередникам.

2. Назвіть складові банківської системи України.

3. Які складові системи Національного банку?

4. Які основні операції виконують комерційні банки?

5. У чому сутність універсальних банків, визначте їх відмінність від спеціалізованих?

6. Як класифікуються банки по спеціалізації?

7. Надайте характеристику типам об'єднань, що можуть створюватися при участі банків.

8. Назвіть основні види небанківських фінансових інститутів, що діють на території України. Які основні форми їх діяльності?

9. З якою метою створюються кредитні спілки?

10. У чому полягають відмінності між кредитними спілками та іншими депозитними інститутами?

11. В чому сутність існування інститутів спільного інвестування?

Тема 4. Оцінка ризику на фінансовому ринку

1. Розкрийте сутність фінансового ризику.

2. Надайте класифікацію фінансовим ризикам.

3. Визначте відмінність кредитного і процентного ризиків.

4. Перелічіть методики оцінки ризику на фінансовому ринку.

5. Розкрийте сутність методу експертних оцінок.

6. Що являє собою процес управління ризиком?

7. Охарактеризуйте фактори, що впливають на рівень ризику.

8. Надайте характеристику основним методам управління ризиком.

9. Які існують способи зниження ступеня ризику?

10. Надайте характеристику принципам вартості грошей.

Завдання 1. Кредит у розмірі 25 000 грн надано на один рік з виплатою процентів за ним при погашенні. Початкова процентна ставка за кредитом — 6 %. Визначте поправку на інфляцію та премію за ризик неповернення, при очікуваному рівні інфляції 4 % та ризику неповернення 2 %. Зробіть відповідні висновки.

Завдання 2. Кредит у розмірі 15 500 грн надано на один рік з виплатою процентів за ним при погашенні. Початкова процентна ставка за кредитом — 9 %. Визначте процентну ставку за кредитом в умовах інфляції та ризику непогашення при очікуваному рівні інфляції 5 % і ризику неповернення 6 %. Зробіть відповідні висновки.

Завдання 3. Позику в розмірі 100 000 грн було надано на 3 міс. під 16 % річних. У кінці першого місяця погашається 30 % позики, другого — 35 %, третього — 35 % позики. Визначте тривалість позики та проценти, сплачені за позикою, якщо проценти сплачуються щомісяця. Зробіть відповідні висновки.

Завдання 4. Кредит у сумі 100 000 грн надано на чотири роки під 14 % річних з погашенням основної суми боргу щороку однаковими частинами. Визначте суму процентів, отриманих банком від надання кредиту, та платежі в погашення кредиту за всі роки. Зробіть висновки.

Завдання 5. Кредит у сумі 250 000 грн надано на п'ять років під 16 % річних з погашенням однаковими частинами. Платежі в погашення кредиту сплачуються щороку. Визначте частину основної суми боргу, що погашається в кожному з періодів, та загальну суму процентів, отриманих банком від надання кредиту. Зробіть відповідні висновки.

Завдання 6. Протягом трьох місяців з 01.06.05 р. по 01.09.05 р. на депозитний рахунок щомісяця вносились кошти в сумі 1000 грн. Процентна ставка протягом перших 30 днів становила 16 % річних, протягом наступних 40 днів — 18 %, протягом останніх 21 днів — 19,8 %. Обчисліть суму нарахованих за 3 мі-

сяці процентів, якщо банком нараховується за вкладом проста ставка процентів та зробіть висновки.

Завдання 7. На депозитний вклад внесено 15 000 грн. Визначте нараховану протягом року суму, якщо нараховується складна ставка процентів, проценти нараховуються раз на квартал. Процентна ставка (в річних) за I—IV квартали відповідно дорівнює 15 %; 15,5 %; 16,2 %; 17,3 %. Зробіть висновки.

Завдання 8. Позика в розмірі 55 000 грн надана на 3 міс. під 1,8 % щомісяця. Наприкінці першого місяця погашається 25 % позики, другого — 35 %, третього — 45 % позики. Визначте тривалість позики та проценти, сплачені за позикою, якщо вони сплачуються щомісяця. Зробіть відповідні висновки.

Завдання 9. Кредит у сумі 75 000 грн наданий на 5 років під 15 % річних з погашенням основної суми боргу щороку однаковими частинами. Визначте суму процентів, отриманих банком від надання кредиту та платіж у погашення кредиту за четвертий рік. Зробіть відповідні висновки.

Методичні рекомендації:

Нарощена сума, яку отримує інвестор, дорівнює:

$$C_n = C_0 \cdot (1 + k),$$

де C_n — нарощена сума,
 C_0 — сума інвестованих коштів,
 k — процентна ставка за боргом.

Нарощена сума з урахуванням інфляції дорівнює:

$$C_{n_1} = C_n \cdot (1 + i) = C_0 \cdot (1 + k) \cdot (1 + i),$$

де i — рівень інфляції.

Нарощена сума при інвестуванні на n — років розраховується за формулою:

$$C_n = C_0 \cdot (1 + k_n)^n$$

Нарощена сума з вкладанням отриманого проценту від інвестицій під процент:

$$C_{n_1} = C_0 \cdot (1 + k_{n-1})^{n-1} \cdot (1 + k_1),$$

де k_{n-1} — процентна ставка на інвестований капітал,
 k_1 — процентна ставка з інвестування коштів через $n - 1$ років

Середня арифметична процентна ставка обчислюється за формулою:

$$k_a = 1/n \sum_{i=1}^n k_i$$

де k_i — доходність активу за i -й період,
 n — кількість періодів.

Середня геометрична процентна ставка:

$$k_g = \left(\prod_{i=1}^n (1 + k_i) \right)^{1/n} - 1.$$

Внутрішня процентна ставка:

$$Цра = \sum_{i=1}^n \frac{ГПi}{(1 + k_B)^i} + \frac{Црп}{(1 + k_B)^n},$$

де $Цра$ — ринкова ціна активу у початковий момент часу,
 $ГПi$ — грошовий потік за i -й період,
 $Црп$ — ринкова ціна портфеля на кінець n -го періоду,
 k_B — внутрішня процентна ставка.

Тема 5. Грошовий ринок та його складові

1. Визначте місце грошового ринку в системі фінансового ринку.
2. Які фінансові інститути діють на грошовому ринку?
3. Надайте характеристику відсотковим ставкам грошового ринку.
4. Назвіть функції грошового ринку.
5. Визначте структуру грошового ринку.
6. Надайте характеристику грошовому ринку.
7. Яка інституційна структура облікового ринку?
8. Які види операцій здійснює Національний банк України на грошовому ринку?
9. Надайте характеристику операціям облікового ринку.
10. Охарактеризуйте інструменти облікового ринку.
11. Яку роль відіграє міжбанківський ринок у складі грошового?

Завдання 1. Вексель на суму 55 000 грн обліковується банком за три місяці до терміну його погашення. Облікова ставка банку — 15 % річних. Визначте суму, сплачену банком власнику векселя, та суму дисконту банку. Розрахуйте скориговану обліко-

ву ставку, яка компенсуватиме банку втрати від інфляції, якщо рівень інфляції за період від дати обліку до дати погашення векселя становив 5 %. Зробіть відповідні висновки.

Завдання 2. Визначте загальну та середньозважену дохідність кредитних операцій за квартал, якщо протягом кварталу було надано три кредити: 25 000 грн на 3 міс. під 17 % річних; 50 000 грн на 2 міс. під 17,6 % річних; 68 000 грн на 1 міс. під 16 % річних. Зробіть відповідні висновки.

Завдання 3. Депозитний сертифікат, номінал якого 98 996 грн, термін обігу — 44 дні, придбаний на ринку за ціною 101 185 грн за 15 днів до погашення. Визначте суму, яку отримає власник сертифіката при погашенні, а також очікувану дохідність, якщо процентна ставка за сертифікатом становить 14 % річних та зробіть відповідні висновки.

Завдання 4. Вексель на суму 100 000 грн обліковується банком за півроку до терміну його погашення. Облікова ставка банку дорівнює 16 % річних. Визначте суму, сплачену банком власнику векселя, та суму дисконту банку. Зробіть висновки.

Методичні рекомендації

Для оцінювання дохідності операцій слід використовувати наступну формулу:

$$k = \frac{P_n - P_k + B}{P_k} \cdot \frac{T}{t},$$

де P_n — ціна продажу або погашення фінансового активу,

P_k — ціна купівлі фінансового активу,

B — процентні чи дивідендні виплати за період t ,

T — часова база (360 або 365 днів),

t — період володіння фінансовим активом.

Банківсько-дисконтну ставку доходу визначають за формулою:

$$k_6 = \frac{N - P}{N} \cdot \frac{T}{t},$$

де k_6 — банківсько-дисконтна ставка доходу,

N — номінальна вартість векселя,

P — ринкова вартість векселя,
 t — термін погашення, днів.

Ринкова вартість дисконтного зобов'язання, що забезпечує необхідний рівень ефективного доходу розраховується за формулою:

$$Pi = \frac{C_1}{n} + k \cdot C_1 \left(1 - \frac{i-1}{n}\right),$$

де Pi — платежі в погашення кредиту,

C_1 — сума кредиту,

n — кількість років,

k — процентна ставка за кредитом.

Частка основної суми боргу, що погашається в i -тому періоді визначається за формулою:

$$d_i = d_1 \cdot (1 + k)^{i-1},$$

де d_i — частка основної суми боргу, що погашається в першому періоді.

Тема 6. Валютний ринок

1. Чим відрізняється біржовий валютний ринок від позабіржового?

2. Охарактеризуйте валютний ринок в залежності від часових умов проведення операцій.

3. Назвіть основних учасників валютного ринку.

4. Які операції виконують комерційні банки на валютному ринку?

5. Які функції покладено на брокерські фірми?

6. На які основні типи за ступенем конвертованості поділяється валюта?

7. Як впливає рівень конвертованості валюти на можливості учасників ринку щодо здійснення операцій з валютою?

8. Наведіть приклади прямого та оберненого котирування валюти.

9. За якими ознаками класифікують валютні ринки?

10. Назвіть фактори, що впливають на валютний курс.

11. Дайте характеристику операціям, пов'язаним з рухом іноземної валюти.

Завдання 1. Обчисліть теоретичний форвардний курс долара для форвардного контракту з датою поставки через місяць, якщо курс спот продажу долара на ринку становить 5,571 грн/дол., ставка розміщення на 1 міс. доларів — 15 % річних, ставка залучення на 1 міс. гривні — 60 % річних. Зробіть відповідні висновки.

ТЕСТОВІ ЗАВДАННЯ ДО ЗМІСТОВОГО МОДУЛЯ 1

1. Сферою економічних відносин, де об'єктом операцій виступає наданий на певних умовах у борг капітал, є:

- a) кредитний ринок;
- b) валютний ринок;
- c) ринок цінних паперів;
- d) усі відповіді правильні;
- e) правильної відповіді немає.

2. Ринком, де гроші надаються в борг на визначений час, є:

- a) ринком власності;
- b) ринком боргових зобов'язань;
- c) первинним ринком;
- d) усі відповіді правильні;
- e) правильної відповіді немає.

3. Фізичні або юридичні особи, які залучають кошти інших суб'єктів для розвитку своєї діяльності, називаються:

- a) посередниками;
- b) інвесторами;
- c) позичальниками;
- d) усі відповіді правильні;
- e) правильної відповіді немає.

4. Позика, номінальний розмір якої більше ніж фактична величина, що передається позичальнику в момент надання займу, називається:

- a) проста;
- b) дисконтна;
- c) позика з фінансовими виплатами;
- d) купонна облігація.
- e) усі відповіді правильні;
- f) правильної відповіді немає.

5. Функціями кредитного ринку є:

- a) трансформація коштів у залучений капітал;
- b) об'єднання малих грошових збережень і створення великих грошових фондів;
- c) регулювання валютних курсів;
- d) страхування ризиків;
- e) усі відповіді правильні;
- f) правильної відповіді немає.

6. Суб'єктами валютного ринку можуть бути:

- a) комерційні банки;
- b) небанківські фінансові установи;
- c) підприємства;
- d) фізичні особи;
- e) усі відповіді правильні;
- f) правильної відповіді немає.

7. За терміном надання грошей фінансовий ринок поділяється на:

- a) організований та розподільчий;
- b) первинний та вторинний;
- c) ринок грошей та ринок капіталу;
- g) ринок боргових зобов'язань та ринок власності;
- h) усі відповіді правильні;
- d) правильної відповіді немає.

8. Товаром фінансового ринку є:

- a) гроші;
- b) нерухомість;
- c) цінні папери;
- d) всі відповіді правильні;
- e) правильної відповіді немає.

9. Доходність — це властивість цінних паперів:

- a) принести власникам грошові збитки;
- b) швидко перетворюватися у гроші;
- c) виступати як засіб зберігання та накопичення багатства;
- d) можливість цінних паперів купуватися та продаватися на ринку;
- e) усі відповіді правильні;
- f) правильної відповіді немає.

10. Ринок, де продається і купується право на отримання доходу від вкладених коштів, — це:

- a) ринок боргових зобов'язань;
- b) ринок власності;
- c) первинний ринок;
- d) вторинний ринок;
- e) усі відповіді правильні;
- f) правильної відповіді немає.

11. Органом державного регулювання ринку банківських послуг є:

- a) Національний Банк України;
- b) Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку;
- c) спеціально уповноважений орган виконавчої влади;
- d) усі відповіді правильні;
- e) правильної відповіді немає.

12. Основною установою, що регулює функціонування ринку цінних паперів є:

- a) Міністерство фінансів України;
- b) Національний Банк України;
- c) Фонд державного майна;
- d) Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку;
- e) усі відповіді правильні;
- f) правильної відповіді немає.

13. Чи може рішення уповноваженого органу, стосовно залучення штрафних санкцій, бути оскаржено в суді?

- a) так;
- b) ні;
- c) усі відповіді правильні;
- d) правильної відповіді немає.

14. Термін повноважень тимчасової адміністрації не може перевищувати:

- a) одного року із дня її призначення;
- b) півроку із дня її призначення;
- c) часу, необхідного для вирішення поставлених завдань;
- d) усі відповіді правильні;
- e) правильної відповіді немає.

15. Банки, що функціонують у вузькому секторі ринку, називаються:

- a) універсальні;
- b) новостворені;
- c) аутсайдери;
- d) спеціалізовані;
- e) усі відповіді правильні;
- f) правильної відповіді немає.

16. Банки, що займаються довгостроковим кредитуванням житлового будівництва під заклад земельних ділянок, називаються:

- a) універсальними;
- b) інвестиційними;
- c) взаємоощадними;
- d) іпотечними;
- e) усі відповіді правильні;
- f) правильної відповіді немає.

17. Установи мають право створювати банківські об'єднання таких типів:

- a) банківська корпорація;
- b) банківська холдингова група;
- c) фінансова холдингова група;
- d) всі відповіді правильні;
- e) правильної відповіді немає.

18. Головна функція фінансових посередників — це:

- a) залучення коштів інших суб'єктів для розвитку своєї діяльності;
- b) вкладання коштів у об'єкти інвестування;
- c) допомога в передачі коштів від потенційних інвесторів до потенційних залучальників і навпаки;
- d) всі відповіді правильні;
- e) правильної відповіді немає.

19. Ризик, коли втрачається частина доходу, називається:

- a) допустимим;
- b) критичним;
- c) катастрофічним;
- d) усі відповіді правильні;
- e) правильної відповіді немає.

20. Ризик, пов'язаний із помилкою або неправильною організацією, неправильним вибором методу проведення тієї чи іншої фінансової операції, — це:

- a) операційний ризик;
- b) інфляційний ризик;
- c) кредитний ризик;
- d) процентний ризик;
- e) валютний ризик;
- f) усі відповіді правильні;
- g) правильної відповіді немає.

21. Ризик неправильного вибору цінних паперів для інвестування при формуванні портфеля — це:

- a) систематичний ризик;
- b) селективний ризик;
- c) часовий ризик;
- d) ризик ліквідності;
- e) усі відповіді правильні;
- f) правильної відповіді немає.

22. Процес розподілу інвестованих коштів між різними об'єктами вкладення, які безпосередньо не пов'язані між собою, є способом:

- a) диверсифікації;
- b) придбання додаткової інформації;
- c) лімітування;
- d) страхування;
- e) усі відповіді правильні;
- f) правильної відповіді немає.

23. Метод приведення майбутньої вартості коштів до їх вартості в поточному періоді називається:

- a) нарощування;
- b) дисконтування;
- c) вартість певної суми грошей;
- d) усі відповіді правильні;
- e) правильної відповіді немає.

24. Грошові кошти, передані в банк їх власником для зберігання на певних умовах, — це:

- a) депозит;
- b) сертифікат;

- c) вексель;
- d) усі відповіді правильні;
- e) правильної відповіді немає.

25. До припливу грошової готівки слід віднести:

- a) витрати на виплати;
- b) прийняття готівки;
- c) депозити готівкою;
- d) інвестування;
- e) усі відповіді правильні;
- f) правильної відповіді немає.

26. До відпливу грошової готівки слід віднести:

- a) витрати на виплати;
- b) прийняття готівки;
- c) депозити готівкою;
- d) інвестування;
- e) усі відповіді правильні;
- f) правильної відповіді немає.

27. Депонування золота в банк підтверджуються:

- a) ощадним сертифікатом;
- b) золотим сертифікатом;
- c) депозитним сертифікатом;
- d) усі відповіді правильні;
- e) правильної відповіді немає.

28. Платіжне доручення господарчого суб'єкта про перерахування визначеної суми зі свого рахунку на рахунок іншого господарчого суб'єкта — це:

- a) платіжна вимога;
- b) платіжне доручення;
- c) чек;
- d) усі відповіді правильні;
- e) правильної відповіді немає.

28. Банки виконують з вексялями наступні операції:

- a) інкасування;
- b) доміціляція;
- c) акцепт;
- d) форфетування;
- e) усі відповіді правильні;
- f) правильної відповіді немає.

29. Міжнародний ринок поточних конверсійних операцій називається:

- a) спот-ринком;
- b) валютним ринком;
- c) форвард-ринком;
- d) усі відповіді правильні;
- e) правильної відповіді немає.

30. Ціна грошової одиниці однієї країни, виражена в грошових одиницях іншої країни або міжнародним платіжним засобом — це:

- a) спот-курс;
- b) валютний курс;
- c) спред;
- d) усі відповіді правильні;
- e) правильної відповіді немає.

31. При прямому котируванні іноземної валюти курс продажу відносно курсу купівлі буде:

- a) меншим;
- b) більшим;
- c) рівним;
- d) протилежним;
- e) усі відповіді правильні;
- f) правильної відповіді немає.

32. Валютні інтервенції на валютному ринку можуть здійснювати:

- a) комерційні банки;
- b) валютна біржа;
- c) промислові підприємства;
- d) Центральний банк країни;
- e) Кабінет Міністрів країни;
- f) усі відповіді правильні;
- g) правильної відповіді немає.

33. Валютний курс — це:

- a) ціна, яка сплачується у власній валюті за одиницю іноземної валюти;
- b) курсове співвідношення під час перерахунку цін та грошових сум із однієї країни в іншу;
- c) курс, при якому попит і пропозиція валюти збігаються;

- d) усі відповіді правильні;
- e) правильної відповіді немає.

34. Підвищення відсоткових ставок у країні приводить до:

- a) інфляції;
- b) залучення іноземного капіталу та подорожчання національної валюти;
- c) відтоку вітчизняного та іноземного капіталу і знецінення національної грошової одиниці;
- d) зростання експорту;
- e) зростання імпорту;
- f) усі відповіді правильні;
- g) правильної відповіді немає.

Змістовний модуль 2

РИНОК ЦІННИХ ПАПЕРІВ (ФОНДОВИЙ РИНОК)

7

ТЕМА

СТАНОВЛЕННЯ, СУТНІСТЬ ТА ОСОБЛИВОСТІ ДІЯЛЬНОСТІ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

- 7.1. *Передумови виникнення фондового ринку.*
- 7.2. *Учасники фондового ринку, їх ціль й особливості діяльності.*
- 7.3. *Сутність та класифікація ринку цінних паперів.*

7.1. ПЕРЕДУМОВИ ВИНИКНЕННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ

Історично фондовий ринок і його товари — цінні папери (ЦП) — були покликані вирішити задачу концентрації дрібних приватних заощаджень у великі торгові і промислові капітали. Поява позикових цінних паперів — облігацій і банківських квитків (поряд із уже відомими на той час борговими векселями) — датується кінцем XVI — початком XVII століття. У тім же XVII столітті в Англії і Голландії виникає й інший метод фінансування — створення корпорацій шляхом об'єднання капіталу багатьох осіб з подальшою їхньою участю в отриманні прибутків корпорації. Корпорації були прообразом нинішніх акціонерних компаній. Одночасне зародження і розвиток в Англії і Голландії різних систем фінансування було викликано стрімким підйомом у цих країнах у XVI столітті промисловості і торгівлі, що мали потребу в доступі до вільних фінансових ресурсах. Правда, у той час основну масу інвестицій вимагали не наукові дослідження (як зараз), а скоріше географічні відкриття, що надавали нові торгові шляхи і нові території для освоєння. Не випадково перші великі акціонерні товариства були створені для освоєння багатств Індії.

У 1600 році в Англії заснована Ост-Індська компанія, що монополізувала торгівлю з Індією. Ще до відплиття першого корабля в Індію ринкова ціна акцій цієї компанії піднялася на 16 % вище номіналу. За нею пішло створення Вест-Індської компанії, Південно-Тихоокеанської торгової компанії, ряду великих акціонерних корпорацій у Нідерландах, Франції. У 1757 р. було засновано перше російське акціонерне товариство — «Російська в Константинополі торгуюча компанія».

Поява великої кількості акціонерних корпорацій поступово створювала передумови для біржової торгівлі цінними паперами. Спочатку цінні папери торгувалися на товарних біржах поряд з іншими товарами. Так, у 1747 р. на Амстердамській універсальній біржі оберталося і котирувалося 25 найменувань голландських позикових цінних паперів, 4 види англійських державних облігацій і інші цінні папери. Амстердамська біржа мала характер універсальної біржі — фондової, товарної, валютної і зберегла свій характер до наших днів.

Розвиток фондового ринку супроводжувався фінансовими махінаціями. Так, у 1717 р. під патронатом французького міністра фінансів була заснована Місісіпська компанія. В правління компанії входив регент Франції Пилип Орлеанський. Вміла реклама призвела до того, що при первісному капіталі в 150 млн ліврів, сума проданих акцій досягла 3 млрд ліврів. Ріст у 20 разів або на 2000 %, і все це при обіцяному дивіденді в 1 %. До осені 1720 р. компанія лопнула, міністр збіг, його майно конфіскували.

Успіхи великих корпорацій і віра в нові фінансові інструменти створювали сприятливі умови для фінансових шахраїв і в Англії. Уже на початку XVIII століття там виникло більш 200 дутих АТ типу «Товариство для перетворення вічного двигуна», «Компанії для торгівлі товарами по виробництву срібла зі свинцю», «Компанії, ціль якої буде оголошена пізніше, але кожний, хто зробить зараз внесок 2 фунти стерлінгів, буде одержувати по 1000 фунтів щорічно».

Лондонські брокери спочатку укладали угоди на площах та в кафетеріях, але з початком промислового перевороту торгівля акціями та борговими зобов'язаннями в Англії значно розширилась і зросла потреба в організованому веденні торгівлі. У 1770 р. почала функціонувати Лондонська фондова біржа.

Перша американська фондова біржа з'явилась у 1791 р. у Філадельфії, а в 1792 р. виникла Нью-Йоркська фондова біржа.

Біржі набули своїх основних характерних рис у період з XVI по XVIII ст. Визначальне значення для розвитку біржової

торгівлі в середині XVI ст. мали біржі Антверпена і Ліона. Саме в цей період були створені біржі в Тулузі, Гамбурзі, Франкфурті та Лейпцигу. В основному це були товарні та вексельні біржі. Наприкінці XVIII — початку XIX ст. на ринку з'явилися велика кількість державних позик. Першість тут утримувала Англія і відповідно Лондонська біржа. В Європі — Франкфуртська біржа.

Наприкінці XIX ст. на фондових біржах основне місце зайняли операції з акціями (у зв'язку з широким поширенням акціонерної форми власності) а торгівля державними цінними паперами значною мірою перейшла на позабіржовий ринок.

У 1703 р. відкрилась Петербурзька фондова біржа, де котирувались іноземні векселі та облігації державних позик, з 1827 р. почали котируватися акції, а після затвердження статуту біржі в 1870 р. почалось щоденне котирування цінних паперів.

На території України в 1796 р. було відкрито біржу в Одесі, у 1869 — в Києві, в — 1876 р. в Харкові, в 1885 р. — у Миколаєві та ін. На Київській біржі проводились операції з державними цінними паперами, акціями цукрових заводів, облігаціями приватних підприємств, векселями, заставними листами, золотом, сріблом. Специфічно київськими паперами, які постійно котирувались на Київській біржі, були цінні папери міських кредитно-фінансових закладів, місцевих машинобудівних та чавуноплавильних заводів. Протягом 90-х років у Києві сформувався вторинний ринок паперів цукрових заводів, промислових товариств та комерційних банків. У 1907 — 1908 р. у зв'язку зі зростанням експорту цукру виникли специфічні цінні папери, пов'язані з правами на вивіз цукру, які мали риси строкових угод.

У серпні 1914 р. під час Першої світової війни була закрита Київська біржа. Але контракти укладались на біржі навіть в 1916—1917 рр. Після 1917 р. функціонування фондового ринку практично припинилося.

Новий розвиток ринку цінних паперів в Україні веде свій відлік з 1995—1996 років. (Хоча Закони «Про господарчі товариства» і «Про цінні папери і фондовий ринок» були прийняті ще в 1991 році, але загальні кризові процеси у фінансовій сфері і відсутність послідовної державної політики в питаннях випуску і обертання цінних паперів тривалий час стримували можливості становлення фондового ринку [1,6]). Тоді в Україні виникли об'єктивні передумови для активізації ринку цінних паперів — поступово стабілізувалася грошова система, з'явилися реальні товари і більш надійний засіб розрахунку (гривня), і почався етап масової приватизації державних підприємств шляхом акціону-

вання. У 1995 р. Указом Президента була створена Державна комісія з цінних паперів і фондового ринку (ДКЦПФР), а Верховною Радою України була розглянута і схвалена «Концепція функціонування і розвитку фондового ринку України» [19].

Фондовий ринок (ринок цінних паперів) — сукупність учасників ринку та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів і похідних (деривативів) [6].

Нині в Україні діють усі основні учасники фондового ринку — емітенти, інвестори, саморегульвні організації і професійні посередники, та сформувалася інфраструктура, що забезпечує їх діяльність. Фондовий ринок є структурованим і містить у собі ознаки й елементи первинного і вторинного ринку, організованого і неорганізованого, біржового і позабіржового.

7.2. Учасники фондового ринку, їх цілі й особливості діяльності

Фондовий ринок забезпечує розподіл коштів між учасниками економічних відносин через випуск цінних паперів, що мають власну вартість і можуть купуватися, продаватися і погашатися.

Основні функції фондового ринку полягають:

- у централізації тимчасово вільних коштів і заощаджень для фінансування економіки;
 - у переливі капіталу з метою його концентрації в технічно або економічно прогресивних галузях і найбільш перспективних регіонах;
 - у ліквідації дефіциту державного бюджету, у його касовому виконанні і згладжуванні нерівномірності надходження податкових платежів;
 - в інформації про стан економічної кон'юнктури, виходячи зі стану ринку цінних паперів.
- У залежності від місця, що учасники займають на ринку цінних паперів, їх можна класифікувати як показано на рис. 7.1.

Кожен з суб'єктів, виходячи на фондовий ринок переслідує свої цілі.

- 1) **споживачі** — одержання додаткового джерела фінансування.
- 2) **усі постачальники ринку**, вкладаючи свої капітали в цінні папери, намагаються досягти різноманітних цілей, які можна об'єднати таким чином:
 - прибутковість;

- безпека (зменшення ризику);
- ліквідність.

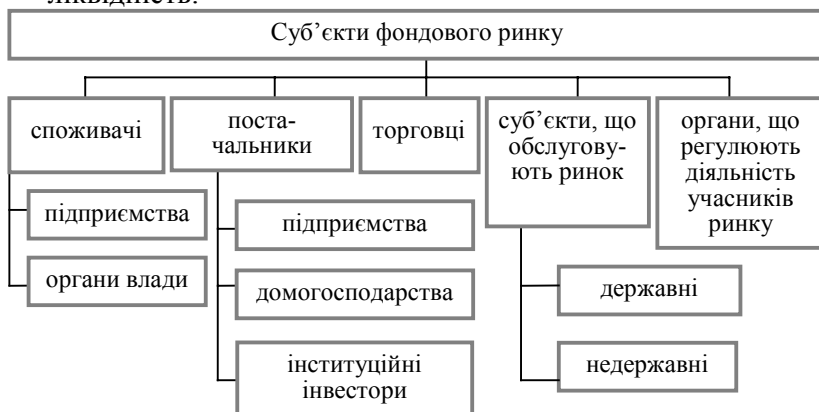


Рис. 7.1. Суб'єкти фондового ринку

Безумовно, кожний з інвесторів має свої вимоги до цих показників і відповідно вибирає власне поведження. «Золоте» правило інвестування в цінні папери складається в тім, що дохід завжди пропорційний ризику, на який готовий піти інвестор заради його одержання.

3) **торговці** — надання послуг на фондовому ринку як у відношенні пошуку сторін зі складання відповідних угод, так і формування самого ринку цінних паперів, надання йому цінової визначеності, ліквідності і прозорості.

4) **організації, що обслуговують ринок** — одержання прибутку від надання платних послуг споживачам, постачальникам і торговцям.

5) **органи, що регулюють діяльність учасників**, поділяються на державні й органи самоврядування, тобто недержавні (фондова біржа, різноманітні професійні організації — суб'єкти ринку), і виконують задачу регулювання порядку на ринку.

Суб'єкти ринку цінних паперів виконують такі види діяльності:

- **андеррайтинг** — розміщення (підписка, продаж) цінних паперів торговцем цінними паперами за дорученням, від імені та за рахунок емітента;

- **брокерську діяльність** — укладення торговцем цінними паперами цивільно-правових договорів (зокрема договорів комісії, доручення) щодо цінних паперів від свого імені (від імені іншої особи), за дорученням і за рахунок іншої особи;

• **дилерську діяльність** — укладення торговцем цінними паперами цивільно-правових договорів щодо цінних паперів від свого імені та за свій рахунок з метою перепродажу, крім випадків, передбачених законом;

• **діяльність з управління цінними паперами** — провадиться торговцем цінними паперами від свого імені за винагороду протягом визначеного строку на підставі договору про управління переданими йому цінними паперами та грошовими коштами, призначеними для інвестування в цінні папери, а також отриманими в процесі цього управління цінними паперами та грошовими коштами, які належать на праві власності установнику управління, в його інтересах або в інтересах визначених ним третіх осіб. Сума договору про управління цінними паперами з одним клієнтом — фізичною особою має становити не менше суми, еквівалентної 100 мінімальним заробітним платам;

• **інвестиційне консультування і управління (консалтинг-ова діяльність)** — надання послуг або консультацій щодо управління цінними паперами інших осіб і активами інвестиційних фондів;

• **аудиторську** — перевірка правильності ведення бухгалтерського обліку і реального фінансового стану емітента;

• **депозитарну** — надання послуг щодо збереження, передачі, обліку цінних паперів;

• **клірингову** — здійснення операцій зі збору, перевірці і підготовці документів, визначення взаємних зобов'язань, що передбачає взаємозалік, забезпечення та гарантування розрахунків щодо виконання угод по цінних паперах;

• **реєстраторську** — ведення реєстрів власників цінних паперів;

• **регулюючу** — правове регулювання діяльності учасників ринку ЦП [3, 6].

Основними постачальниками товарів фондового ринку є **емітенти**, тобто особи, що випускають («емітують») від свого імені цінні папери і зобов'язуються виконувати обов'язки, що впливають з умов їх випуску (у даний час цінні папери в Україні, крім векселів, можуть випускати тільки юридичні особи). Притягнуті емітентом кошти або утворюють його власний капітал (при випуску часткових (пайових) цінних паперів, або приймають форму позикового поворотного капіталу, при випуску боргових цінних паперів).

Загальна кількість емітентів акцій, облігацій, інвестиційних і ощадних сертифікатів до кінця 2000 р. складала в Україні близь-

ко 36 тисяч. Кількість емітентів векселів і обсяги випуску даного цінного папера не піддавалися точному обліку, тому що випускати векселя можуть будь-які суб'єкти підприємницької діяльності в рахунок наявної заборгованості за продукцію, роботи і послуги, а випуск векселів не підлягав реєстрації в державних органах. У зв'язку зі вступом у силу в 2001 р. нового Закону «Про обертання векселів в Україні», передбачено ведення спеціальних реєстрів векселів, що полегшило облік обсягів їх емісій. Значна частина акцій, що обертаються, випущена в ході перетворення державних підприємств в АТ [19].

За станом на 01.06.2007 р. в Україні зареєстровано як юридичні особи 32 576 акціонерних товариств, з них відкритих — 10 830, закритих — 21 746.

За станом на 30.06.2007 р. Комісією зареєстровано випуски опціонів на суму 498,45 млн грн. Протягом I півріччя 2007 року Комісією зареєстровано випуски опціонів на суму 10,16 млн грн.

Комісією станом на 30.06.2007 р. зареєстровано 46 специфікацій ф'ючерсних контрактів:

- 16 специфікацій в аграрному секторі;
- 22 специфікації у валютному секторі;
- 8 специфікацій у паливно-енергетичному секторі.

За станом на 30.06.2007 р. Комісією зареєстровано випуски сертифікатів ФОН на суму 1,94 млрд грн. Протягом I півріччя 2007 року Комісією зареєстровано випуск сертифікатів ФОН ТОВ «Житлобуд-Інвест» на загальну суму 1,7 млрд грн.

У січні 2007 року Комісією вперше зареєстровано випуск звичайних іпотечних облігацій та проспект емісії ВАТ «Акціонерний банк «Укргазбанк» на суму 50,0 млн грн.

Ситуація на ринку цінних паперів з кожним роком покращується, так вже станом на 01.07.2007 р. кількість професійних учасників, які мали ліцензію на здійснення певних видів професійної діяльності на ринку цінних паперів, становила 1648, в тому числі Комісією видано:

- 815 ліцензій на здійснення діяльності з випуску та обігу цінних паперів (торгівля цінними паперами);
- 192 ліцензії на здійснення депозитарної діяльності зберігачів цінних паперів;
- 367 ліцензій на здійснення діяльності щодо ведення реєстру власників іменних цінних паперів;
- 262 ліцензії на здійснення діяльності з управління активами;
- 9 ліцензій на здійснення діяльності з організації торгівлі на ринку цінних паперів (7 бірж та 2 торговельно-інформаційні системи);

- 1 ліцензію на здійснення розрахунково-клірингової діяльності за угодами щодо цінних паперів,
- 2 ліцензії на здійснення депозитарної діяльності депозитарію цінних паперів.

Провідну позицію на фондовому ринку України серед фінансових інструментів за обсягами зареєстрованих випусків поки що займають акції та облігації підприємств і банків [61].

Важливе місце у розвитку інвестиційних процесів в Україні відігравали інвестиційні фонди та взаємні фонди інвестиційних компаній, що були створені відповідно до Положення про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії, затвердженого Указом Президента України від 19.02.94 № 55/94. У зв'язку з введенням в дію Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» закриті інвестиційні фонди та закриті взаємні фонди інвестиційних компаній, які були створені у встановленому законодавством порядку до набрання чинності цим Законом, здійснювали свою діяльність поряд з пайовими та корпоративними інвестиційними фондами відповідно до вищезазначеного Положення, протягом строку, на який вони були створені.

Інститут спільного інвестування (далі — ІСІ) — корпоративний інвестиційний фонд або пайовий інвестиційний фонд, який здійснює діяльність, пов'язану з об'єднанням (залученням) грошових коштів інвесторів з метою отримання прибутку від вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість [9].

Інститути спільного інвестування здатні суттєво прискорити розвиток фондового ринку України, забезпечити збільшення надходжень інвестицій від вітчизняних та іноземних інвесторів і стати потужним джерелом інвестиційних ресурсів для економіки країни.

За станом на 31.03.2007 р. загальна сума активів інститутів спільного інвестування (крім венчурних фондів) становила 2,14 млрд грн.

Загальна сума чистих активів інститутів спільного інвестування (крім венчурних фондів) за станом на 31.03.2007 р. становила 1,91 млрд грн.

Найбільша частка активів інститутів спільного інвестування, за станом на 31.03.2007 р., зосереджена в акціях (40,04 %), облігаціях підприємств (21,49 %) та банківських депозитних активах (19,30 %).

За станом на 31.03.2007 р. 40 компаній з управління активами надали адміністративні дані щодо управління активами 66 недержавними пенсійними фондами [61].

Інвесторами на фондовому ринку вважаються будь-які юридичні і фізичні особи, що вкладають свої кошти в цінні папери. Основним мотивом участі інвесторів в операціях з цінними паперами є бажання вигідно розмістити свої тимчасово вільні фінансові ресурси, забезпечивши більш високу прибутковість у порівнянні з банківськими вкладками або іншими альтернативними інвестиціями.

На жаль, в Україні внутрішні фінансові нагромадження громадян і підприємств обмежені, що змушує багатьох емітентів займатися пошуком іноземних інвесторів. Хоча протягом 90-х років власниками цінних паперів стали більш 32 млн громадян України, але абсолютна більшість випущених за попереднє десятиліття акцій було оплачено не коштами, а приватизаційними або компенсаційними паперами. Тільки в 1999 і 2000 роках намітилася поступова зміна ситуації до кращого. Так, у 2000 р. реальними засобами було оплачено вже 33 % від загального обсягу емісій акцій (на суму більш 5 млрд грн) а на 1.01.2005 року фізичні особи стали власниками вже 23,3 % усіх випущених акцій на загальну суму 29,5 млрд грн [6, 61].

Пасивне поведіння громадян і підприємств на ринку цінних паперів пояснюється також їхньою непоінформованістю в цих питаннях. Перебороти інертність дрібних інвесторів покликані так звані «інституціональні інвестори» — банки, страхові компанії, пенсійні й інвестиційні фонди. Ці структури залучають кошти більш звичними і зрозумілими рядовому інвестору засобами (депозити, страхові поліси і інше), а потім вкладають їх у цінні папери.

Професійна діяльність з торгівлі цінними паперами на фондовому ринку провадиться торговцями цінними паперами — господарськими товариствами, для яких операції з цінними паперами є виключним видом діяльності, а також банками.

Професійна діяльність з торгівлі цінними паперами включає:

- брокерську діяльність;
- дилерську діяльність;
- андеррайтинг;
- діяльність з управління цінними паперами.

Торговець цінними паперами може провадити дилерську діяльність, якщо має сплачений грошима статутний капітал у розмірі не менш як 120 тисяч гривень, брокерську діяльність та діяльність з управління цінними паперами — не менш як 300 тисяч гривень, андеррайтинг — не менш як 600 тисяч гривень.

У статутному капіталі торговця цінними паперами частка іншого торговця не може перевищувати 10 відсотків. Торговцю цінними паперами забороняється перепродавати (обмінювати) цінні папери власного випуску [6].

Торговці цінними паперами можуть здійснювати:

Комісійну діяльність — купівля-продаж цінних паперів, від свого імені, з доручення і за рахунок інших осіб. Практика комісійної діяльності торговців передбачає укладання угод із клієнтами, заснованими на «Правилах здійснення торговцями цінними паперами комерційної і комісійної діяльності по цінних паперах», затвердженими Наказом Комісії від 23.12.96 р. № 331. Відповідно до цих Правил, клієнтські договори торговців цінними паперами можуть бути разові і на обслуговування; доручення і комісії; одноразові і на термін;

Комерційну діяльність, тобто купівлю-продаж цінних паперів від свого імені і за свій рахунок. Вона здійснюється за рахунок власних джерел торговця — коштів засновників і доходів, отриманих від поточної господарської діяльності, а також кредитних ресурсів банків.

Торговцем цінними паперами можуть бути акціонерне товариство, статутний фонд якого сформований винятково за рахунок іменних акцій, товариство з обмеженою відповідальністю, товариство з додатковою відповідальністю, повне або командитне товариство, для яких операції з цінними паперами є винятковим видом діяльності, що мають внесений коштами статутний фонд у розмірі не менш 1000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян (а на здійснення тільки комісійної діяльності не менш 200 неоподатковуваних мінімумів). Ліцензія на торгівлю цінними паперами видається Державною комісією з цінних паперів і фондового ринку (ДКЦПФР).

Законодавством України встановлюються визначені вимоги до торговців у відношенні їхнього фінансового стану і ліквідності. Під ліквідністю торговця цінними паперами розуміється можливість швидкої реалізації активів у разі потреби виконання взятих на себе зобов'язань, виражена в розрахункових показниках, що характеризує співвідношення закритих і відкритих позицій по укладених договорах.

Успішне функціонування ринку цінних паперів залежить від ступеня розвиненості його інфраструктури — тобто сукупності організацій, що обслуговують основних учасників ринку при здійсненні операцій з фондовими цінностями. До таких організацій відносяться фондові біржі і торгово-інформаційні системи,

що займаються організацією торгів, а також депозитарні установи (депозитарії, розрахункові банки, хоронителі, реєстратори), що забезпечують облік і переоформлення прав власності на цінні папери, здійснення розрахунків та взаємозаліків (клірингу) за біржовими угодами з цінними паперами.

7.3. СУТНІСТЬ ТА КЛАСИФІКАЦІЯ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Ринок цінних паперів (фондовий ринок) є сектором фінансового ринку, на якому відбувається перерозподіл капіталів за допомогою специфічних інструментів — цінних паперів. Це найбільш динамічний сектор економіки, покликаний вирішувати задачі акумулювання грошових ресурсів з метою їхнього вкладення в перспективні проекти, обслуговування державного боргу і покриття бюджетного дефіциту, перерозподіл права власності, регулювання фінансових потоків, проведення спекулятивних операцій, хеджування фінансових ризиків.

Подібно фінансовому ринку, ринок цінних паперів можна умовно поділити на ряд частин — секторів, наведених у табл. 7.1.

Емітенти — це ті, хто випускає цінні папери.

Інвестори — це фізичні і юридичні особи України, іноземні громадяни, фірми, держава, які вкладають кошти в цінні папери.

До посередників належать фінансові інститути, які сприяють обігу та здійсненню фондових операцій з цінними паперами.

Особливості біржової торгівлі:

- угоди виконуються завжди в одному і тому самому місці,
- у чітко відведений час — під час проведення біржової сесії (біржового дня),
- за чітко встановленими обов'язковими для всіх учасників правилами.

Фондова біржа утворюється не менше ніж двадцятьма засновниками — торговцями цінними паперами, які мають ліцензію на право провадження професійної діяльності на фондовому ринку, або їх об'єднанням, що налічує не менше ніж двадцять торговців цінними паперами. Частка одного торговця цінними паперами у цьому об'єднанні не може бути більшою, ніж 5 відсотків статутного капіталу фондової біржі.

Фондова біржа набуває статусу юридичної особи з моменту державної реєстрації. Державна реєстрація фондової біржі здійснюється в порядку, встановленому Законом України «Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб — підприєм-

ців». Фондова біржа має право провадити діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку з моменту отримання ліцензії Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Таблиця 7.1

КЛАСИФІКАЦІЯ ФОНДОВОГО РИНКУ

| Критерії класифікації | Складові |
|--------------------------------------|---|
| <i>1</i> | <i>2</i> |
| 1. Структура учасників | емітенти; посередники інвестори. |
| 2. Засоби розміщення цінних паперів | первинний ринок; вторинний ринок |
| 3. Місце операцій з цінними паперами | фондова біржа; позасписочний біржовий ринок; торгівля «із прилавка»; «третій ярус» |
| 4. Економічна природа цінних паперів | ринок пайових ЦП; ринок боргових ЦП; ринок похідних ЦП |
| 5. Суб'єкти випуску цінних паперів | ринок державних позик; ринок муніципальних позик; ринок ЦП підприємств і організацій |
| 6. Термін обертання цінних паперів | ринок ЦП з установленим терміном обертання; ринок ЦП без встановленого терміну обертання |
| 7. Механізм виплати доходу | ринок ЦП з фіксованим доходом; ринок ЦП з доходом, що змінюється |
| 8. Територія обігу цінних паперів | місцевий ринок ЦП; національний ринок ЦП; міжнародний ринок ЦП |
| 9. Поведінка суб'єктів ринку | «ведмежий ринок»; «бичачий ринок» |

Фондова біржа створює організаційні умови для укладання договорів з цінними паперами шляхом котирування цінних паперів на основі даних попиту і пропозицій, отриманих від учасників торгів на фондовій біржі [6].

Позастисочний біржовий ринок обслуговує компанії, що не потрапили на біржу, тому і вимоги до них більш прості.

Торгівля «з прилавка» здійснюється цінними паперами підприємств, результати діяльності яких не дають їм можливості потрапити на фондову біржу. Це переважно акції «молодих» маловідомих компаній, торгівля якими жорстко не регламентована.

«Третій ярус» — це теж позабіржовий ринок, відмінність його від торгівлі «з прилавка» полягає в тому, що на цьому ринку діють ті ж самі правила складання угод, що і на біржі.

Виходячи з критерію поведінки суб'єктів ринку, виділяють ринок, на якому переважають учасники, що розраховують на зниження цін і продають з надією купити базовий актив пізніше, якщо ціни знизяться ще більше, — *«ведмежий ринок»*, і ринок, на якому переважають суб'єкти, що купують з розрахунком на підвищення цін — *«бичачий ринок»*.

Поява віртуальних online-брокерів, що створили умови для інвестування через мережу Інтернет, значно спростила проведення операцій і наблизила індивідуальних інвесторів до фондових активів.

Окремі сектори (сегменти) ринку цінних паперів істотно впливають на його розвиток і визначають специфіку операцій на ньому.

Операції з цінними паперами (фондові операції), що здійснюються на фондовому ринку, можна поділити на:

1) *пасивні операції* — це дія з цінними паперами або засобами на ринку цінних паперів для досягнення поставленої мети; забезпечення діяльності суб'єкта фінансовими ресурсами шляхом формування і збільшення власного капіталу, залучення позикового капіталу або ресурсів в обіг. Здійснюються через емісію цінних паперів (емісійні операції);

2) *активні операції* — це вкладення суб'єктом операцій власних і притягнутих фінансових ресурсів у фондові активи від свого імені. Здійснюються шляхом придбання фондових активів (інвестиційні операції);

3) *клієнтські операції* — це забезпечення зобов'язань суб'єкта операцій перед клієнтом щодо цінних паперів або зобов'язань клієнта, пов'язаних з цінними паперами.

До основних фондових операцій відносяться:

- *випуск цінних паперів* — сукупність певного виду емісійних цінних паперів одного емітента, однієї номінальної вартості, які мають однакову форму випуску і міжнародний ідентифікаційний номер, забезпечують їх власникам однакові права незалежно від часу придбання і розміщення на фондовому ринку;

- *емісія* — установа законом законодавством послідовності дій емітента щодо випуску та розміщення емісійних цінних паперів;

- *розміщення цінних паперів* — відчуження цінних паперів емітентом або андеррайтером шляхом укладення цивільно-правового договору з першим власником;

- *купівля-продаж* — фондові операції з приводу передачі прав власності на цінні папери;

- *конвертація (обмін)* — операції з обміну цінних паперів одного виду на цінні папери іншого виду;

- *збереження* — операції зі забезпечення цілісності цінних паперів;

- *траст (довірче управління)* — операції з керування переданими у власність цінними паперами, що належать на правах власності іншій особі;

- *номінальне утримання* — операції за дорученням та в інтересах власників цінних паперів для здійснення операцій у Національній депозитарній системі;

- *менеджмент* — сукупність принципів, форм і методів, прийомів і коштів керування виробництвом, фінансовими ресурсами, персоналом з використанням досягнень науки;

- *застава* — цінні папери, що є забезпеченням позики;

- *котирування* — механізм визначення та/або фіксації ринкової ціни цінного паперу;

- *лістинг* — сукупність процедур, пов'язаних з включення цінних паперів до реєстру організатора торгівлі та здійснення контролю за відповідністю цінних паперів і емітента умовам та вимогам, установленим у правилах організатора торгівлі;

- *делістинг* — процедура виключення цінних паперів з реєстру організатора торгівлі, якщо вони не відповідають правилам організатора торгівлі, з наступним припиненням їх обігу на організаторі торгівлі або переведенням в категорію цінних паперів, допущених до обігу без включення до реєстру організатора торгівлі;

- *кліринг* — отримання, звірка та поточні оновлення інформації, підготовка бухгалтерських та облікових документів, необхідних для виконання угод щодо цінних паперів, визначення взаєм-

них зобов'язань, що передбачає взаємозалік, забезпечення та гарантування розрахунків за угодами щодо цінних паперів;

- *знерухомлення цінних паперів* — переведення цінних паперів, випущених у документарній формі, в бездокументарну форму шляхом депонування сертифікатів у сховищах зберігача цінних паперів та/або депозитарію з метою забезпечення подальшого їх обігу у вигляді облікових записів на рахунках зберігача цінних паперів та/або депозитарію;

- *реєстрація* і перереєстрація власників цінних паперів — фінансові операції, здійснювані реєстраторами, із приводу закріплення і зміни прав власності на цінні папери;

- *погашення* — повернення коштів позичальником кредитору;

- *дарування* — перехід права власності на цінні папери від однієї особи до іншої на основі договору дарування;

- *спадкування* — перехід права власності на цінні папери від однієї особи до іншої у випадку смерті першого;

- *консалтинг* — діяльність спеціальних компаній, що полягає в консультуванні продавців і покупців з широкого кола питань економіки, фінансів, зовнішньоекономічної діяльності, дослідження, прогнозування ринку та ін. [3, 6, 8].

Функціонування ринку цінних паперів базується на наступних принципах:

- *упорядкованість*, тобто наявність визначених «правил гри», контроль за їх виконанням;

- *прозорість* — ринок повинен відповідати умовам відкритості інформації про емітентів, угоди, стан попиту та пропозиції;

- *відкритість* — на ринку не повинні існувати штучні бар'єри для входу і виходу, тобто кожен бажаючий має можливість для здійснення операцій;

- *рівність можливостей* — недопущення переваг будь-якого суб'єкта ринку над іншими;

- *спокій* — ринок не може бути «бурхливий», тому що інакше дрібні інвестори, що є його опорою, залишать ринок;

- *збалансованість* — відповідність масштабів оптового ринку роздрібному.

ТЕМИ РЕФЕРАТИВ:

1. Взаємодія ринку цінних паперів з основними сегментами ринкової економіки.

2. Структура і сучасний стан ринку цінних паперів в Україні.

3. Роль ринку цінних паперів у забезпеченні процесу приватизації в Україні.
4. Інституціональні інвестори на ринку цінних паперів.
5. Розкриття обов'язкової інформації про емітентів і їхні цінні папери як спосіб забезпечення «прозорості» ринку цінних паперів і рівного доступу на цей ринок усіх учасників.
6. Посередники на ринку цінних паперів. Їхня роль і форми діяльності.
7. Державне регулювання ринку цінних паперів.

РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА: [1, 2, 3, 6, 8, 9, 16, 19, 33.36. 38, 39, 44, 56, 61]



ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

- 8.1. Цінні папери, їхні види і характеристика.
- 8.2. Характеристика основних фінансових інструментів.
- 8.3. Характеристика похідних фінансових інструментів.

8.1. ЦІННІ ПАПЕРИ, ЇХНІ ВИДИ І ХАРАКТЕРИСТИКА

Цінні папери (ЦП) — документи встановленої форми з відповідними реквізитами, що посвідчують грошові або інші майнові права, визначають взаємовідносини особи, яка їх розмістила (видала), і власника, та передбачають виконання зобов'язань згідно з умовами їх розміщення, а також можливість передачі прав, що впливають із цих документів, іншим особам [6].

В Україні в обороті можуть бути такі групи цінних паперів:

- ***пайові цінні папери*** — цінні папери, які посвідчують участь їх власника у статутному капіталі (крім інвестиційних сертифікатів), надають власнику право на участь в управлінні емітентом і отримання частини прибутку, зокрема у вигляді дивідендів, та частини майна у разі ліквідації емітента. До пайових цінних паперів відносяться:

- **акції;**
- **інвестиційні сертифікати;**

- ***боргові цінні папери*** — цінні папери, що посвідчують відносини позики і передбачають зобов'язання емітента сплатити у визначений строк кошти відповідно до зобов'язання. До боргових цінних паперів відносяться:

- **облігації підприємств;**
- **державні облігації України;**
- **облігації місцевих позик;**
- **казначейські зобов'язання України;**
- **ощадні (депозитні) сертифікати;**
- **векселі;**

- ***іпотечні цінні папери*** — цінні папери, випуск яких забезпечено іпотечним покриттям (іпотечним пулом) та які посвідчу-

ють право власників на отримання від емітента належних їм коштів. До іпотечних цінних паперів відносяться:

- **іпотечні облігації;**
- **іпотечні сертифікати;**
- **заставні;**
- **сертифікати ФОН;**
- **приватизаційні цінні папери** — цінні папери, які посвідчують право власника на безоплатне одержання у процесі приватизації частки майна державних підприємств, державного житлового фонду, земельного фонду;

- **похідні цінні папери** — цінні папери, механізм випуску та обігу яких пов'язаний з правом на придбання чи продаж протягом строку, встановленого договором, цінних паперів, інших фінансових та/або товарних ресурсів;

- **товаророзпорядчі цінні папери** — цінні папери, які надають їхньому власнику право розпоряджатися майном, вказаним у цих документах [6].

За основними характеристиками цінні папери можна класифікувати в спосіб, наведений у табл. 8.1.

Незважаючи на розмаїтість цінних паперів і чисельність їх типів і видів, будь-який цінний папір характеризується трьома універсальними ознаками:

по-перше, цінний папір є безвідкличним свідченням емітенту, що він узяв на себе визначені зобов'язання перед інвестором;

по-друге, інвестор не повинний підтверджувати якими-небудь іншими документами своїх прав, що випливають із самого факту володіння цінним папером;

по-третє, для передачі прав власності на цінний папір досить внести ім'я нового власника до реєстру акціонерів або в реєстратора депозитарію.

Ознаки, без яких документ не може претендувати на статус цінного папера:

- цінні папери є грошовими документами, що засвідчують майнове право у формі титулу власності або майнового права, як відносини позики власника документа до особи, що його випустило;

- цінні папери є документами, що свідчать про інвестування коштів;

- цінні папери — це документи, у яких відбиваються вимоги до реальних активів;

- цінні папери приносять дохід і це робить їх капіталом для власника. Однак такий капітал істотно відрізняється від реального капіталу, він не функціонує в процесі виробництва.

КЛАСИФІКАЦІЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ ПО ОСНОВНИХ ХАРАКТЕРИСТИКАХ

| Критерій класифікації | Характеристика |
|-------------------------------|---|
| 1 | 2 |
| За терміном існування | термінові, що мають установлений термін існування; безстрокові, що існують вічно |
| За формою існування | паперові (документарні) — сертифікати цінних паперів, містять реквізити відповідного виду ЦП певної емісії, дані про кількість ЦП та засвідчують сукупність прав, наданих цими ЦП; безпаперові (бездокументарні) — існують у вигляді записів на рахунках |
| За національною приналежністю | вітчизняні — ЦП з правами та обов'язками в Україні; іноземні — вкладення або зобов'язання в іноземному активах |
| За типом використання | — інвестиційні, що є об'єктом вкладення капіталу; — не інвестиційні, що обслуговують грошові розрахунки на товарних та інших ринках |
| За формою вкладення | на пред'явника — не фіксують імені їхнього власника; іменні — містять ім'я їхнього власника і, крім цього, реєструються в спеціальному реєстрі; ордерні — передаються іншій особі шляхом здійснення на них передатного напису (індосаменту) |
| За формою випуску | емісійні — випускаються великими серіями, у великій кількості, і в границях кожної серії всі цінні папери є абсолютно ідентичними; неемісійні — випускають поштучно або невеликими серіями |
| За характером обертання | ринкові, які вільно обертаються на ринку ЦП; неринкові — обіг яких обмежено |
| За рівнем ризику | безризиковані — не приносять збитків; ризиковані, які можуть принести збитки |
| За наявністю доходу | дохідні, які надають прибуток; недоходні — не приносять прибутку |
| За формою вкладення | боргові — за якими є грошові зобов'язання; пайові, які надають право власності на відповідні активи |
| За ознакою володіння | іменні цінні папери, які містять ім'я (назву) їхнього власника і передаються іншим особам шляхом повного індосаменту (передатного запису); на пред'явника, які переходять до інших осіб шляхом простої передачі. При передачі ЦП після їхнього випуску (вторинне обертання), до нового власника, як правило, переходять і всі права, пов'язані з ЦП |

Функції цінних паперів:

1) регулятивна — забезпечує приплив та відтік коштів у різні галузі економіки, вирівнює обіг грошової маси.

2) мобілізаційна — об'єднує вільні капітали для інвестування.

3) інформаційна — біржові курси, рейтинги та ін., це барометр змін в економіці;

4) контролююча — передбачає контроль за дотриманням законодавства.

5) єднальна — відбиває процеси в суспільстві, економіці, політиці та переносить їх вплив на фондовий ринок.

8.2. ХАРАКТЕРИСТИКА ОСНОВНИХ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ

Згідно Закону «Про цінні папери і фондовий ринок», в Україні можуть випускатися такі види цінних паперів:

- акції;
- облігації підприємств;
- облігації місцевих позик;
- державні облігації України;
- іпотечні сертифікати;
- іпотечні облігації;
- сертифікати фондів операцій з нерухомістю (далі — сертифікати ФОН);
- інвестиційні сертифікати;
- казначейські зобов'язання України [6].

Акція — іменний цінний папір, який посвідчує майнові права його власника (акціонера), що стосуються акціонерного товариства, включаючи право на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів та право на отримання частини майна акціонерного товариства у разі його ліквідації, право на управління акціонерним товариством, а також немайнові права, передбачені Цивільним кодексом України (435-15) та законом, що регулює питання створення, діяльності та припинення акціонерних товариств.

Емітентом акцій є тільки акціонерне товариство. Порядок прийняття відповідним органом акціонерного товариства рішення про розміщення акцій визначається законом, що регулює питання створення, діяльності та припинення діяльності акціонерних товариств.

Акція має номінальну вартість, установлену в національній валюті. Мінімальна номінальна вартість акції не може бути меншою, ніж одна копійка. Акціонерне товариство розміщує тільки іменні акції.

У сертифікаті акції зазначаються вид цінного паперу, найменування та місцезнаходження акціонерного товариства, серія і номер сертифіката, номер і дата випуску, міжнародний ідентифікаційний номер цінного паперу, тип і номінальна вартість акції, ім'я власника, кількість акцій, що випускаються.

Акціонерне товариство розміщує акції двох типів — прості та привілейовані.

Прості акції надають їх власникам право на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів, на участь в управлінні акціонерним товариством, на отримання частини майна акціонерного товариства у разі його ліквідації та інші права, передбачені законом, що регулює питання створення, діяльності та припинення діяльності акціонерних товариств. Прості акції надають їх власникам однакові права.

Прості акції не підлягають конвертації у привілейовані акції або інші цінні папери акціонерного товариства.

Привілейовані акції надають їх власникам переважні, стосовно власників простих акцій, права на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів та на отримання частини майна акціонерного товариства у разі його ліквідації, а також надають права на участь в управлінні акціонерним товариством у випадках, передбачених статутом і законом, який регулює питання створення, діяльності та припинення діяльності акціонерних товариств.

Акціонерне товариство розміщує привілейовані акції різних класів (з різним обсягом прав), якщо така можливість передбачена його статутом. У такому разі умовою їх розміщення є черговість (яка встановлюється статутом товариства) отримання дивідендів і виплат з майна ліквідованого товариства для кожного класу привілейованих акцій, розміщених акціонерним товариством. Залежно від умов розміщення привілейовані акції певних класів можуть бути конвертовані у прості акції або у привілейовані акції інших класів.

Частка привілейованих акцій у статутному капіталі акціонерного товариства не може перевищувати 25 відсотків.

Реєстрацію випуску акцій здійснює Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку в установленому нею порядку. Обіг акцій дозволяється після реєстрації Державною комісією з цінних

паперів та фондового ринку звіту про результати розміщення акцій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску акцій.

Обсяг корпоративних прав акціонера пропорційний кількості його акцій. До 2001 р. випускати акції могли тільки акціонерні товариства, які формують за рахунок їхнього випуску свій статутний фонд. З 2001 р. випускати і поширювати акції одержали можливість інвестиційні фонди. Особливим видом часткових (пайових) цінних паперів є інвестиційний сертифікат, що надає право його власнику на одержання частини прибутку інвестиційного фонду, але не надає можливості брати участь в управлінні [44]. Пізніше всі створені інвестфонди в зв'язку з прийняттям Закону «Про інститути спільного інвестування (пайові і корпоративні фонди)» повинні або ліквідуватися, або реорганізуватися в інвестфонди нового типу [9].

Боргові цінні папери не дають права на участь в управлінні підприємством, але засвідчують зобов'язання емітента перед власниками даних цінних паперів щодо повернення визначеної суми протягом установленого терміну.

Облігація — цінний папір, що посвідчує внесення його власником грошей, визначає відносини позики між власником облігації та емітентом, підтверджує зобов'язання емітента повернути власникові облігації її номінальну вартість у передбаченій умовами розміщення облігацій строк та виплатити доход за облігацією, якщо інше не передбачено умовами розміщення [6].

Випускаються такі види облігацій: облігації внутрішніх державних і місцевих позик, облігації підприємств, облігації зовнішніх державних позик та казначейські зобов'язання України. Облігації можуть випускатися іменними та на пред'явника, процентними і безпроцентними (цільовими), що вільно обертаються або з обмеженим колом обігу.

Казначейські зобов'язання України — вид цінних паперів на пред'явника, що розміщуються виключно на добровільних засадах серед населення, засвідчують внесення їх власником грошових коштів до бюджету і дають право на одержання доходу.

Випускають такі види казначейських зобов'язань:

- довгострокові — від 5 до 10 років;
- середньострокові — від 1 до 5 років;
- короткострокові — до одного року.

Інвестиційний сертифікат — цінний папір, який розміщується інвестиційним фондом, інвестиційною компанією, компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду та посвідчує право власності інвестора на частку в інвестиційному

фонді, взаємному фонді інвестиційної компанії та пайовому інвестиційному фонді.

Ощадний (депозитний) сертифікат — цінний папір, який підтверджує суму вкладу, внесеного у банк, і права вкладника (власника сертифіката) на одержання зі спливом визначеного строку суми вкладу та процентів, встановлених для сертифікату, у банку, який його видав. Сертифікати видаються строкові (під певний процент на визначений строк) або до запитання, іменні та на пред'явника. Іменні сертифікати обігу не підлягають, а їх продаж (відчуження) іншим особам є недійсною.

Вексель — цінний папір, який засвідчує безумовне грошове зобов'язання векселедавця або його наказ третій особі сплатити після настання строку платежу визначену суму власнику векселя (векселедержателю).

Приватизаційні цінні папери — особливий вид державних цінних паперів України, що свідчать про право власника на безкоштовне одержання в процесі приватизації частини майна державних підприємств, державних житлового і земельного фондів. Емітент — Національний банк України. Використовуються для обміну на документи, що свідчать про право власності на придбані об'єкти приватизації. За законодавством України до них належать: приватизаційний майновий сертифікат, житловий чек, земельні бони.

Заставні — фінансові інструменти, довгострокові цінні папери, що випускаються переважно іпотечними банками під заставу земельних ділянок, будинків та іншого нерухомого майна. Дають прибуток у вигляді відсотків.

Іпотечні — різновид застави нерухомого майна з метою одержання позики. Боржник передає кредитору, як гарантію, право власності на майно.

Цінні папери можуть бути використані для розрахунків, а також як застава для забезпечення платежів і кредитів. Усі цінні папери, з одного боку, являють собою посвідчення цілком визначеного грошового зобов'язання (відносини) між емітентом і власником цінного папера, а з іншого боку, є самостійним ринковим товаром, ціна на який визначається за законом попиту та пропозиції.

Ці різні функції цінних паперів знаходять своє відображення в двох основних вартісних характеристиках — номінальній і ринковій вартості.

Номінальна вартість — вартість, зазначена в самому цінному папері при його випуску і що відбиває, як правило, розмір

грошового зобов'язання, пов'язаного з метою емісії. Так, номінал акції визначає мінімальну вартість внеску, що повинний внести акціонер у статутний фонд АТ за умовами випуску. Номінал облігації або векселя відповідає тій сумі коштів, що зобов'язаний виплатити емітент власнику даних цінних паперів при їхньому погашенні.

Хоча при вільному обертанні цінних паперів ціна їх купівлі-продажу відхиляється від номіналу і залежить від ринкової кон'юнктури, номінальна вартість залишається важливою характеристикою цінного папера. Це особливо стосується боргових цінних паперів, тому що їхнє ринкове обертання завершується погашенням за номіналом. У акцій, після оплати статутного фонду, абсолютна величина номіналу втрачає первісне значення і трансформується у відносну величину — частку. Однак на основі цієї частки може бути визначена така розрахункова вартість акції, як балансова (бухгалтерська, книжкова) — тобто вартість тієї частки майна за балансом емітента, що приходилася б на акцію, якби емітент підлягав ліквідації в даний момент (власний капітал на одну акцію). Крім того, номінал цінного папера в процесі усього його обертання використовується емітентом як база для нарахування регулярного доходу, якщо виплата такого доходу передбачена умовами емісії.

Ринкова вартість — ціна, за якою фактично продаються-купуються цінні папери в конкретний момент. Різновидами ринкової вартості є біржова вартість (ціна продажу цінних паперів на біржі) і емісійна вартість (ціна, за якою реалізуються цінні папери при їхньому первинному розподілі — ця ціна може збігатися з номінальною вартістю, а може і відрізнитися від неї). Оскільки протягом біржового дня (або навіть біржової години) можуть складатися різні значення цін попиту та пропозиції на ті самі цінні папери, то для умовної фіксації рівня біржової вартості застосовується котирувальна ціна — середньозважена величина біржових цін, розрахована за визначений інтервал часу протягом біржового дня.

8.3. ХАРАКТЕРИСТИКА ПОХІДНИХ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ

Згідно Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», — **похідні цінні папери** — це цінні папери, механізм випуску та обігу яких пов'язаний з правом

на придбання або продаж протягом терміну, визначеного договором (контрактом), цінних паперів, інших фінансових та/або товарних ресурсів [3].

Метою створення похідних цінних паперів було підвищення привабливості відповідних цінних паперів для різних інвесторів, запровадження схем хеджування за допомогою нових похідних цінних паперів, які могли б бути корисними для управління ризиком компаній. Похідні цінні папери, як правило, мають більш ризикований характер, чим основний цінний папір, оскільки ризик за останнім додається до ризиків за похідними цінними паперами.

Критеріями віднесення фінансового інструмента до групи похідних є:

- залежність його ціни безпосередньо або опосередковано від ціни або характеристики базового активу;
- стандартизація умов виконання зобов'язань за фінансовими інструментами;
- наявність сукупності документів, що мають один базовий актив, однаковий термін обігу і термін виконання зобов'язань;
- відповідність обсягу і якості базового активу встановленим стандартам.

У міжнародній практиці **деривативами** (фінансовими деривативами) називаються виробничі фінансові інструменти, в основі яких лежать інші, більш прості фінансові інструменти — акції й облигації. Основними видами фінансових деривативів є опціони (які надають їх власнику право купувати або продавати акції), свопи (угоди про обмін грошовими платежами протягом визначеного періоду часу) ф'ючерси (контракти на майбутнє постачання, у тому числі валюти, по зафіксованій в угоді ціні). Кожний з цих деривативів має певні переваги та недоліки, що зумовлює зацікавленість у ньому відповідних категорій інвесторів.

Обіг похідних цінних паперів у нашій країні здійснюється відповідно до законів України «Про Національну депозитарну систему й особливості електронного обігу цінних паперів в Україні», «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» і прийнятих відповідних їм актам законодавства України. До похідних цінних паперів (фондовим деривативам), що допускаються до випуску в Україні, відносять ф'ючерси, форварди, опціони та варанти [3, 8]

Дериватив (згідно українського законодавства) — стандартний документ, що засвідчує право та/або зобов'язання придбати

або продати цінні папери, матеріальні або нематеріальні активи, а також кошти на визначених ним умовах у майбутньому. Стандартна (типова) форма деривативів та порядок їх випуску та обігу встановлюються законодавством. Положення про вимоги до стандартної (типової) форми деривативів затверджено постановою КМУ від 19.04.99 р. № 632. Правила випуску та обігу фондових деривативів затверджено Рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 24.06.97 р. № 13.

Надамо характеристику похідним цінним паперам.

Опціон — стандартний документ, який засвідчує право придбати (продати) цінні папери (товари, кошти) на визначених умовах у майбутньому, з фіксацією ціни на час укладення такого опціону або на час такого придбання за рішенням сторін контракту.

Перший продавець опціону (емітент) несе безумовне та безвідкличне зобов'язання щодо продажу цінних паперів (товарів, коштів) на умовах укладеного опціонного контракту.

Будь-який покупець опціону має право відмовитися в будь-який момент від придбання таких цінних паперів (товарів, коштів).

Претензії стосовно неналежного виконання або невиконання зобов'язань опціонного контракту можуть пред'являтися виключно емітенту опціону.

Опціон може бути проданий без обмежень іншим особам протягом строку його дії.

В Україні можуть випускатися опціони:

На покупку (опціон колл) — опціони, що засвідчують право власника на покупку базового активу в продавця опціону. Інвестор купує опціон колл, якщо очікує підвищення курсової вартості базового активу.

Максимальний виграш продавця опціону дорівнює величині премії у випадку невиконання опціону. Втрати можуть виявитися дуже великими, якщо курс акції сильно виріс, а він не купив її заздалегідь за більш низькою ціною. Тоді йому доведеться здобувати її за поточною спотовою ціною (за якою відбувається продаж базового активу з негайним або швидким постачанням) і продати за ціною виконання. Щоб застрахуватися від такого розвитку подій, продавець опціону може купити базовий актив у момент укладання угоди. У результаті приросту курсової вартості активу він не понесе додаткових витрат, тому що поставить за угодою вже наявний актив. Якщо продавець випишує опціон колл і не страхує свою позицію придбанням базового активу, то опціон називається непокритим. Якщо ж одночасно купується і базовий актив, то опціон іменують покритим.

Опціон на купівлю, базовим активом якого є акції або облигації, називається *фондовим варантом*. Фондовий варант надає його власнику право на купівлю базового активу за ціною виконання в будь-який час до закінчення терміну дії варанта.

На продаж (пут) — опціони, що засвідчують право власника на продаж базового активу продавцю опціону. Інвестор купує опціон пут, якщо очікує падіння курсової вартості базового активу. Максимальний програш інвестора складає лише величину сплаченої премії, виграш може виявитися великим, якщо курс базового активу сильно впаде.

Підсумки угоди для продавця опціону протилежні щодо результату покупця. Його максимальний виграш дорівнює премії у випадку невиконання опціону. Програш може виявитися великим, якщо курсова вартість базового активу сильно впаде.

Опціон пут може бути:

- покритий — це означає, що при випусканні опціону продавець резервує суму грошей, достатню для придбання базового активу;

- з постачанням базового активу — з обов'язковим постачанням в обумовлені в угоді строки;

- без постачання базового активу — тільки виплачується страхова премія.

Опціони можна класифікувати наступним чином:

- опціон з виконанням протягом терміну його дії — може бути виконаний у будь-який момент до закінчення терміну його обігу (Американський);

- опціон з виконанням в обумовлену дату — виконується в день, визначений у ньому (Європейський). Європейський опціон пут виконується, якщо до моменту витікання терміну дії контракту спотова ціна базового активу менша за ціну виконання, і не виконується, якщо вона вище ціни виконання.

Опціонний контракт — це не тільки договір купівлі-продажу деякого базового активу, а і терміновий контракт із зустрічною угодою відносно продажу зобов'язань і купівлі прав. Продавець опціону продає своє зобов'язання купити (продати) деяку кількість базового активу, а його покупець — своє право продати (купити) цю кількість або відмовляється від продажу (купівлі). Частіше в ролі базового активу виступають прості акції, але можуть бути й інші фінансові інструменти.

Важливою особливістю опціонного контракту є коливання біржової вартості базового актива. Купуючи (укладаючи) такий контракт, одна зі сторін бере на себе зобов'язання продати або

купити (і одержати за це премію), а друга сторона одержує право купити або продати базовий актив за ціною контракту протягом визначеного терміну (і платить премію).

Премія складається з двох компонентів:

- *внутрішньої вартості* — це різниця між поточним курсом базового активу і ціною виконання опціону;

- *тимчасової вартості* — це різниця між сумою премії і внутрішньою вартістю.

Якщо до закінчення терміну дії угоди залишається багато часу, то тимчасова вартість може виявитися великою величиною. У міру наближення цього терміну вона зменшується й у день закінчення контракту буде дорівнювати нулю. Опціони без виграшу і з програшем не мають внутрішньої вартості.

Опціон має внутрішню вартість, коли в її ролі виступає дохід власника опціону, що він міг би одержати за умови негайної реалізації базового активу за поточною ринковою ціною. Для власника опціону важливою є не проста наявність внутрішньої вартості, а те, щоб її розмір перевищував розмір премії. Але це навряд чи допустить надписант, що враховує в премії не тільки внутрішню, а і зовнішню вартість. Остання — це різниця між премією і внутрішньою вартістю опціону. Вона залежить від рівня ризику, величини і динаміки ринкових процентних ставок, терміну дії угоди й інших факторів. Залежить зовнішня вартість і від ступеня змін курсу базового активу в період дії опціону. Цей ступінь нерідко визначається простою інтерполяцією попередніх курсових змін. Якщо інвестор, купуючи опціон, страхує себе цим від можливих збитків, то продавець опціону страхує себе від можливих збитків точним розрахунком розміру зовнішньої вартості.

Опціони найбільш часто застосовуються в умовах рівноважної економіки при епізодичних коливаннях попиту та пропозиції. В умовах стійкого спаду економіки ефективність використання опціонів падає. Наприклад, при хронічній інфляції опціони будуть вигідні тільки покупцям цінних паперів і не вигідні продавцям. І, навпаки, при тривалому перевищенні пропозиції над попитом на базові активи опціони вигідні продавцям (тому що ціни будуть падати в перспективі) і не вигідні покупцям.

Випереджаючи курсові коливання фінансових інструментів, опціони дають можливість застрахуватися від небажаних змін цін, а також одержати додаткову вигоду у випадку сприятливого розвитку цінової ситуації. Звідси — високі спекулятивні якості опціону. Завдяки цьому опціонами торгують як на біржі, так і поза нею. Власник також може розрахувати для себе максимальну

величину ризику, його максимально можливі втрати дорівнюють розміру премії. Тобто опціон є засобом страхування (хеджування). Премія при цьому може платитися (і враховуватися) окремо від вартості базового активу або включатися в неї. У першому випадку премія платиться при оформленні опціонного договору, у другому — в момент заяви про відхід від угоди або при його виконанні.

Своп — це угода між двома контрагентами — про обмін у майбутньому платежами відповідно до визначеного в контракті умовами. У контракті сторони можуть погодити будь-який зручний їм порядок обміну, у результаті виникають різні модифікації свопов:

- *простий* — стандартний, укладається між двома партнерами і не містить ніяких додаткових умов;

- *амортизуючий* — укладається між двома партнерами, його передбачувана сума рівномірно зменшується з наближенням терміну закінчення угоди;

- *наростаючий* — передбачувана сума якого рівномірно збільшується;

- *складний (або структурований)* — в якому беруть участь кілька сторін і, як правило, кілька валют;

- *відкладений або форвардний* — містить умову про те, що сторони будуть обмінюватися відсотковими платежами, починаючи з обумовленої дати в майбутньому;

- *активний* — який змінює тип відсоткової ставки активу;

- *пасивний* — який змінює тип відсоткової ставки пасиву;

- *круговий* — припускає обмін твердовідсоткових платежів в одній валюті на платежі з плаваючим відсотком, в іншій валюті;

- що продовжується своп дає одній стороні право(опціон) на продовження терміну дії свопа понад установлений період;

- *індексний* — в ньому суми платежів прив'язуються до значень індексу, наприклад, індексу споживчих цін, індексу акцій або облігацій;

- у своємі з нульовим купоном твердовідсоткові платежі зростають по складному відсотку протягом дії свопа, а сплата всієї суми здійснюється по закінченні свопа;

- *свопціон* — опціонний своп. Він являє собою опціон на своп, звичайно європейський. Опціонний своп колл надає право сплатити фіксовану сумму й одержати плаваючий відсоток, а опціон пут надає право сплатити сумму, що плаває й одержати фіксований відсоток. Покупець опціону платить продавцю премію. При виконанні опціону покупець і продавець стають сторонами свопа.

Опціон колл буде виповнюватися при рості відсоткових ставок, тому що в цьому випадку фіксована ставка виявиться менше тієї, що плаває; опціон пут буде виповнюватися при падінні ставок, тому що в такій ситуації плаваюча ставка виявиться менше фіксованого відсотка;

• *відсотковий своп* — складається в обміні боргового зобов'язання з фіксованою відсотковою ставкою на зобов'язання зі ставкою, що плаває. Беручи участь у свопі контрагенти контракту обмінюються тільки відсотковими платежами, але не номіналами. Платежі здійснюються в єдиній валюті. За умовами свопа сторони зобов'язуються обмінюватися платежами протягом ряду років. Звичайно період дії свопа коливається від двох до п'ятнадцяти років. Одна сторона сплачує суми, що розраховуються на базі твердої відсоткової ставки від намінала, зафіксованого в контракті, а інша сторона — суми відповідно до плаваючого відсотка від даного номіналу. Як плаваючу ставку у свопах часто використовують ставку LIBOR (London Interbank Offer Rate).

Особу, що здійснює фіксовані виплати по свопу, звичайно називають покупцем свопа. Особу, що здійснює платежі, що плавають, — продавцями свопа. За допомогою свопа сторони, що беруть участь у контракті, одержують можливість обміняти свої твердовідсоткові зобов'язання на зобов'язання з відсотковою ставкою, що плаває, і, навпаки. Бажання здійснити такий обмін може виникнути, наприклад, якщо сторона, що випустила зобов'язання з твердими відсотками, очікує падіння в майбутньому відсоткових ставок і тому в результаті обміну фіксованого відсотка на плаваючий одержить можливість зняти із себе частину фінансового тягаря по обслуговуванню боргу. З іншого боку, компанія, що випустила зобов'язання під плаваючий відсоток, очікує в майбутньому зростання відсоткових ставок, зможе уникнути збільшення своїх виплат по обслуговуванню боргу за рахунок обміну плаваючого відсотка на фіксований. Оскільки учасники економічних відносин по різному оцінюють майбутню кон'юнктуру ринку, виникають і можливості здійснення таких обмінів. У той же час привабливість відсоткового свопу складається в можливості застрахуватися від несприятливої зміни в майбутньому відсоткових ставок, скільки в можливості емітувати заборгованість під більш низьку відсоткову ставку.

Розрізняють два види відсоткових свопів: чистий та базисний.

Чистим процентним свопом називають угоду між партнерами про обмін відсоткового зобов'язання з фіксованою ставкою на

зобов'язання з плаваючою ставкою. При цьому учасники свопу «обмінюються» відсотковими платежами, а не зобов'язаннями в повному обсязі. Платежі за свопами здійснюються, як правило, в розмірі різниці між відсотковими ставками, а не в розмірі самих відсоткових ставок.

Суму боргу, за якою здійснюються відсоткові виплати, називають основною сумою або номіналом свопу. Процентні платежі розраховують на базі обумовлених ставок та визначеної основної суми. Обмін відсотковими платежами дає змогу кожному учаснику свопу змінити структуру свого боргу на більш прийнятну для його потреб. Чистий процентний своп з обміну фіксованої ставки на плаваючу в одній валюті називають також «ванільним свопом».

Базисним свопом називають угоду між учасниками про обмін плаваючої відсоткової ставки з боргу, розрахованої на одній основі на плаваючу відсоткову ставку, обчислену на іншій основі. Наприклад, плаваюча ставка, розрахована на основі LIBOR, може обмінюватись на відсоткову ставку за комерційними паперами. Угоди з обміну відсотковими ставками можуть також розраховуватись на одній цінній основі, але для різних цінних періодів. Наприклад, може здійснюватись обмін 6-місячної LIBOR на місячну LIBOR. Можуть обмінюватись також плаваючі ставки з різними цінними основами та періодами.

Базисні свопи використовують переважно для переходу на потрібний ринок фінансових інструментів або для покриття зобов'язань з плаваючою ставкою за іншими свопами. Такий вид свопу менш поширений, ніж чистий відсотковий своп.

LIBOR — це ставка міжбанківського лондонського ринку по залученню засобів у єрвалюті. Вона є плаваючою і переглядається при зміні економічних умов. LIBOR виступає в якості довідкової ставки, що плаває, при запозиченні на міжнародних фінансових ринках. Ставка LIBOR розраховується на базі 360 днів.

При укладанні угод своп учасники керуються уніфікованими міжнародними та національними стандартами і правилами. Договори за кожною угодою своп не укладаються, сторони підписують лише одну угоду, яка регулює всі їх подальші взаємовідносини при проведенні операцій своп. Угоди за свопами укладаються по телефону. Необов'язково, щоб відсоткові платежі збігалися в часі. Наприклад, одна сторона може перераховувати платежі щомісяця, інша — щокварталу. Мінімальний обсяг угод своп — 5 млн дол. США.

У сучасних умовах свопи в частіше укладаються за допомогою фінансових посередників. Уклавши своп, посередник бере на себе кредитний і ринковий ризик.

Ф'ючерс — похідний цінний папір, що засвідчує взаємні зобов'язання покупця, продавця й організатора торгівлі щодо купівлі (продажу) базового активу або проведення грошових розрахунків відповідно специфікації ф'ючерса.

Існують товарні і фінансові ф'ючерси.

Товарні ф'ючерси — це ф'ючерсні контракти на сільгосппродукцію, енергоресурси, метали й ін.

Фінансові ф'ючерси — це ф'ючерсні контракти, в основі яких лежать фінансові інструменти — державні й інші цінні папери, біржові індекси, відсотки з банківських ставок, а також конвертована валюта і золото. Це стандартний біржовий терміновий контракт, відповідно якого сторони, що його уклали, зобов'язуються поставити й одержати необхідну кількість біржового товару або фінансових інструментів у визначений термін у майбутньому за фіксованою ціною. У деяких ф'ючерсах, наприклад, за банківськими процентними ставками, замість купівлі-одержання товару (фінансового інструмента) або його продажу-постачання може бути передбачена грошова компенсація його вартості.

Ф'ючерсний контракт — стандартний документ, який засвідчує зобов'язання придбати (продати) цінні папери, товари або кошти у визначений час та на визначених умовах у майбутньому, з фіксацією ціни на момент виконання зобов'язань сторонами контракту.

При цьому будь-яка сторона ф'ючерсного контракту має право відмовитися від його виконання виключно за наявності згоди на це іншої сторони контракту або у випадках, визначених цивільним законодавством.

Покупець ф'ючерсного контракту має право продати такий контракт протягом строку його дії іншим особам без погодження умов такого продажу з продавцем контракту.

Ф'ючерсний контракт — це контракт постачання. При цьому його продавець виступає постачальником, а покупець — майбутнім власником товару (фінансового інструмента). Ф'ючерсні контракти строго типізовані і стандартизовані. У розрізі окремих товарних груп і видів фінансових інструментів обумовленим є: їхня кількість, якість, терміни постачання, місце постачання й ін. У ф'ючерсному контракті не проставляється тільки ціна стандартної партії товару (фінансового інструмента), що є предметом біржового торгу і постійно змінюється.

Особливість ф'ючерсних контрактів полягає в тому, що їх звичайно укладають не з метою фізичної купівлі або продажу базового активу, а з метою страхування (хеджування) реальних угод з товаром, а також для одержання спекулятивного прибутку під час перепродажу ф'ючерсів або після припинення дії угоди. При страхуванні реальних угод ф'ючерсні угоди здійснюють паралельно на ту ж суму, але з протилежним змістом. При настанні терміну оплати за основною угодою облік зворотніх (офсетних) угод запобігає можливому недоодержанню прибутку, підстраховує його. Використання ф'ючерсів пов'язане зі ступенем розуміння природи фінансових інструментів і активів. Ф'ючерси надають можливість страхувати цінні папери (фінансові активи) від можливого падіння цін. Кредиторам дають можливість застрахуватися від потенційного падіння процентних ставок.

Зобов'язання за ф'ючерсом можуть бути виконані шляхом виконання умов постачання відповідно специфікації ф'ючерсу, продажу (купівлі) ф'ючерсу, здійснення грошових розрахунків у залежності від різниці між ціною виконання і ціною висновків ф'ючерсу.

Зобов'язання за ф'ючерсом виконуються тільки через організатора торгівлі цим ф'ючерсом (крім проведення розрахунків у грошовій формі, що здійснюються через розрахунковий банк). Гарантом виконання зобов'язань за ф'ючерсами є юридична особа, що веде облік прав власності за ф'ючерсом.

Можливість оперативно закрити ф'ючерсний контракт — його відмітна ознака. Це приводить до того, що лише приблизно 5 % ф'ючерсних контрактів закінчуються постачанням реального товару.

Ще однією особливістю ф'ючерсної торгівлі є те, що вона виросла з торгівельних операцій на товарних біржах. Тому торгівля ф'ючерсами в основному проводиться не на фондових, а на товарних біржах.

Які ж загальні і відмінні риси притаманні опціонам та ф'ючерсам?

Обидва цінні папери — похідні, ринкові, біржові, котируються, комерційні, спекулятивні, масові, термінові фінансові інструменти.

В обох випадках використовується типізований біржовий контракт, продаж здійснюється стандартними лотами, існують можливості відходу від угоди і закладення контрактів на купівлю і продаж ірраціональних фінансових інструментів (наприклад, біржових індексів).

Є багато загального і в термінології. Так, вважається, що продавець займає коротку, а покупець — довгу позицію; відкритою позицією вважається висновок контракту, а закритою — виконання зобов'язань за ним. Серед дилерів (брокерів) на ринку цих паперів виступають, як правило, хеджери і спекулянти. Відмінні риси наведені в табл. 8.2.

Таблиця 8.2

ВІДМІННІСТЬ МІЖ Ф'ЮЧЕРСОМ І ОПЦІОНОМ

| Ф'ючерс | Опціон |
|--|---|
| Сугубо біржовий цінний папір | Розповсюджений і в позабіржовій торгівлі |
| Менш складний цінний папір | Більш складний цінний папір |
| Це тільки зобов'язання однієї сторони поставити визначений товар (фінансовий інструмент), а другій сторони — купити його за визначеною ціною в конкретний термін | Це право і зобов'язання |
| Можливість відходу від угоди не закладена в умовах контракту | Можливість відходу від угоди закладена в умовах контракту |
| Продавець не одержує додаткових вигід у випадку росту цін, а покупець — у випадку їхнього зниження | Продавець одержує додаткові вигоди у випадку росту цін, а покупець — у випадку їхнього зниження |
| Зустрічаються частіше (особливо валютні) | Зустрічаються рідше, ніж ф'ючерси |

Об'єктивна необхідність розвитку ринку ф'ючерсних контрактів в Україні існує давно. За своїм призначенням такий ринок може служити механізмом страхування фінансових ризиків в умовах нестабільної економічної кон'юнктури. Функціонування цього ринку дає можливість суб'єктам господарювання максимально мінімізувати свої ризики. Приваблює він і тим, що пропонує високоприбуткові інструменти інвестування вільних коштів. Особливо важливе значення це має за умови портфельного підходу до інвестування.

Форвардний контракт — стандартний документ, який засвідчує зобов'язання особи придбати (продати) цінні папери, товари або кошти у визначений час та на визначених умовах у майбутньому, з фіксацією ціни такого продажу під час укладення такого форвардного контракту.

При цьому будь-яка сторона форвардного контракту має право відмовитися від його виконання виключно за наявності згоди на це іншої сторони контракту або у випадках, визначених цивільним законодавством.

Претензії щодо невиконання або неналежного виконання форвардного контракту можуть пред'являтися виключно емітенту такого форвардного контракту.

Продавець форвардного контракту не може передати (продати) зобов'язання за цим контрактом іншим особам без згоди покупця форвардного контракту.

Покупець форвардного контракту має право без погодження з іншою стороною контракту в будь-який момент до закінчення строку дії (ліквідації) форвардного контракту продати такий контракт будь-якій іншій особі, включаючи продавця такого форвардного контракту.

Предметом контракту (базовим активом) можуть виступати акції, облігації, валюта, товари та інше. Формальне визначення форвардного контракту дуже подібно до визначення ф'ючерсу. Відмінність полягає в тому, що форвард укладається поза біржею. В умовах форвардного контракту передбачаються штрафні санкції за його невиконання.

Форварди укладаються, як правило, у випадку реальної поставки (купівлі або продажу) відповідного активу з метою страхування від можливих несприятливих цінових змін на даний актив. Форвардний контракт означає для виробника гарантований продаж продукції в визначений момент у майбутньому за наперед обумовленою ціною, для покупця — гарантоване надходження продукції в потрібний момент і з наперед визначеними грошовими витратами на її придбання.

Форварди — позабіржові угоди, тому їх ліквідність значно нижча, ніж ф'ючерсу. Вторинний ринок форвардних угод дуже обмежений. Базовим активом може бути вибраний будь-який актив. Обсяг базового активу та дата поставки обумовлюються самими учасниками угоди.

Менш ніж 5 % ф'ючерсних угод закінчуються поставкою, а форварди, навпаки, орієнтовані на реальну поставку активу.

Депозитарна розписка (свідчення) — похідний цінний папір, що засвідчує право власності інвестора — резидента на визначену кількість цінних паперів іноземного емітента, загальний обсяг емісії яких враховується в іноземній валюті.

Емітент депозитарної розписки (свідчення) забезпечує її власнику реалізацію його прав, що впливають із права власності на

іноземні цінні папери, під якими були випущені депозитарні розписки (свідчення).

Власник депозитарної розписки (свідчення) має право опосередкованого голосування, одержання дивідендів та інші права власності щодо іноземних цінних паперів, на які випущені депозитарні розписки (свідчення).

Депозитарні розписки — це документовані еквіваленти цінних паперів іноземного емітента для обігу на міжнародних фондових ринках. Основним цінним папером, під який випускається депозитарна розписка є акція. Тому можна сказати, що депозитарні розписки — це свідчення про депонування іноземних акцій. Ці фінансові інструменти можна визначити і як вкладення в активи емітента-нерезидента і посередника-резидента за допомогою проміжних документованих форм. Звичайно ці розписки випускаються місцевими банками замість депонованих ними акцій іноземних емітентів.

Поява депозитарних розписок викликана тим, що на фондових ринках окремих країн існують обмеження на обіг іноземних фондових цінностей. Так, у США заборонений обіг основних фінансових інструментів іноземних емітентів, тому можуть мати обіг тільки похідні фондові цінності. Великі ж емітенти шукають зовнішніх джерел фінансування. У свою чергу, інтерес до закордонних паперів у місцевих інвесторів підтримується необхідністю найприбутковішого вкладення капіталу або посилення вкладень на основі їхньої міжнародної диверсифікованості.

Акції і депозитарні розписки відносно один до одного є взаємозамінними паперами. Співвідношення цін депозитарних розписок і основного (материнського) цінного папера не обов'язково складає 1:1. При цьому власник депозитарної розписки є непрямим власником іноземного цінного папера. Виділяють Глобальні депозитарні розписки (ГДР), які полегшують доступ емітентів на ринки США та європейські ринки, Європейські (ЄДР) — доступ до ринків європейських країн і американські депозитарні розписки (АДР). Двома першими торгують на фондових біржах Європи (Лондон, Люксембург), а АДР в залежності від програмного рівня і орієнтації на публічне або приватне розміщення, можуть виставлятися на національній біржі США або лише на позабіржовому ринку.

Особливої різниці між цими різновидами депозитарних розписок немає. Власник американської депозитарної розписки, що представляє акції, має права акціонера корпорації-емітента. Власник АДР, що заміняє облигації іноземного емітента, має права

облігаціонера і ін. У ролі ж номінального власника основних цінних паперів виступає, як правило, спеціальний американський депозитарний банк. Останній є офіційним посередником між іноземним емітентом і американським інвестором. Банк розміщає АДР, збирає і виплачує дивіденди (конвертуючи їх у долари), проводить інвестиційне консультування й інформаційне забезпечення ринку АДР, працює з акціонерами від імені і за дорученням емітента.

Американські депозитарні розписки, як і акції взагалі, можуть бути голосуючими і не голосуючими. Останнє нерідко пояснюється тим, що випуск АДР можуть ініціювати великі акціонери компанії-емітента, не зацікавлені у випуску значної кількості голосуючих акцій.

Особливості депозитарних розписок складаються в тому, що вони надають можливість інвесторам працювати на світовому фондовому ринку, не залишаючи границь вітчизняного.

Вихід на іноземні фондові ринки — досить складна, трудомістка, тривала і коштовна процедура, здійснення якої у більшості українських емітентів не має можливостей. Адже для цього потрібні новий рівень фінансового менеджменту і маркетингу, підготовка усього спектра необхідної документації, готовність до широкого розкриття економічної інформації, глобальна аудиторська перевірка підприємств іноземними фірмами, співробітництво з іноземними інвестиційно-консультаційними фірмами, а також з юридичними компаніями.

Якщо на зовнішніх фондових ринках представляти основний цінний папір можуть депозитарні розписки, то на внутрішньому таку функцію виконує сертифікат цінного папера.

Сертифікат — це документ, що засвідчує той або інший факт (наприклад, сертифікат якості товару). Якщо акція — це документоване вкладення в статутний капітал корпорації, то сертифікат акції — це документоване підтвердження цього вкладення.

Сертифікат акцій (облігацій) — це документ, що засвідчує право власності на відповідні цінні папери, а також право володіння і розпорядження одним або декількома цінними паперами одного випуску (серії).

З сертифікатів тільки опціонний є похідним фінансовим інструментом, інші віднесені до основних цінних паперів. Сугубо похідні сертифікати виконують допоміжну роль щодо свого основного папера.

Варант — це похідний цінний папір, що надає власнику право на купівлю цінних паперів за визначеною ціною й у встановле-

ний термін, а також додаткове свідчення, що видається разом з цінним папером і є різновидом конвертованого цінного папера. Він може бути об'єднаний з основним цінним папером, а може бути випущений окремо від нього. В останньому випадку він називається відділеним і може мати обіг на фондовому ринку як самостійний цінний папір (останнє, щоправда, не змінює його характеру як похідного фінансового інструмента), тому він має власний курс та інші інвестиційні характеристики, властиві цінним паперам.

Варант випускається емітентом одночасно з акцією або облігацією. У цьому випадку цей похідний цінний папір надає право власникам цінних паперів обміняти їх у встановлений час за визначеним курсом на відповідну кількість інших паперів (найчастіше простих акцій).

В іншому випадку варант може виступати як заставне свідчення, що випикується при здачі товарів на склад для збереження. Він видається для того, щоб зданий на збереження на склад товар став заставою для одержання кредиту під нього. Як бачимо, у цьому випадку варант також виступає похідним папером, але вже не щодо акції або облігації, а складського свідчення. Тут він, як і коносамент, виступає товарно-розпорядницьким фінансовим інструментом. У цій ситуації варант і складське свідчення мають цілком незалежний один від іншого обіг і можуть передаватися третім особам шляхом індосаменту, тобто виступають як ордерний цінний папір або ордерний передплатний сертифікат, який надає своїм власникам право купівлі (передоплати) додаткових цінних паперів за визначеною ціною у визначений час.

Ордер випускається зазвичай разом з основним папером. Він може відокремлюватися від останнього і мати самостійний обіг, курс та інші інвестиційні характеристики, властиві цінним паперам. Частіше ордер випускається на термін від одного до декількох років, це іменний цінний папір. Задача ордера — зацікавити потенційних інвесторів у придбанні акцій нових випусків. Чим ордер відрізняється від варанта або опціонного сертифіката, наведено в табл. 8.3.

Ордер, як цінний папір, не слід плутати з ордерами, використовуваними в практиці бухгалтерського обліку (прибутковими і видатковими ордерами, що відображають рух матеріальних цінностей або готівки).

Купон — це відривна (відрізна) частина цінного папера, що надає право на одержання у встановлені в ньому терміни доходу

(відсотків), дивідендів за ним. Частіше купон є атрибутом облигації, що називається в цьому випадку купонною.

Таблиця 8.3

**ВІДМІННІСТЬ ОРДЕРА,
ВАРАНТА ТА ОПЦІОННОГО СЕРТИФІКАТА**

| Ордер | Варант | Опціон |
|---|---|-------------------------------|
| Надає право тільки на купівлю (підпису) | Надає право обміну одного цінного папера на інший | Надає право купівлі і продажу |

Купонна облигація має термін погашення, номінальну вартість P , яка вказується на самій облигації і виплачується при погашенні облигації. До купонної облигації належать і купони вартістю P^* кожний, які дають право власнику облигації отримувати щорічно виплати в розмірі iP^* . Незалежно від того, визнаний купон у даній країні цінним папером або ні, — він в обов'язковому порядку може бути ідентифікований з основною облигацією. Для цього він повинний містити: найменування емітента, назву облигації, номер облигації і купона, суму і термін дії купона, у необхідних випадках — найменування платіжного агента (банку). Можливі й інші реквізити. Звичайно купони випускають на пред'явника, навіть у тому випадку, якщо основний цінний папір є іменним.

Купон зазвичай прикріплений до облигації і має силу в комплекті з нею. Але він може існувати поза основним папером як додаток до нього. У цьому випадку він може бути в обігу, мати курс і може бути офіційно визнаним як цінний папір.

До сурогатних форм цінних паперів також відносять:

- лотерейні квитки, страхові поліси;
- замітники грошей (квитанції, контрольні товарні чеки, поштові марки, талони);
- різного роду платіжно-розрахункові зобов'язання, що виникають під час поточної господарської діяльності з будь-яким терміном виконання;
- легітимаційні знаки (жетони, гардеробні номери і ін.);
- ректа-папери (заповіт, виконавчий напис нотаріуса, арбітражне або судове рішення й ін.).

ТЕМИ РЕФЕРАТІВ:

1. Цінні папери як інструмент інвестування.
2. Цінні папери як інструмент корпоративного управління підприємницькою діяльністю.
3. Облігації як інструмент довгострокового кредитування.
4. Цінні папери, інструмент кредиту і засобу платежу, інструмент консолідації капіталів і корпоративного керування.
5. Похідні цінні папери(деривативи) як сучасні інструменти хеджування ризиків і керування фінансовими потоками.

РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА: [1, 2, 3, 6, 8, 9, 16, 33, 36, 39, 61]



МЕТОДИ ОЦІНКИ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ. ФОРМУВАННЯ ПОРТФЕЛЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

9.1. Оцінка цінних паперів і їх інвестиційних якостей.

9.2. Формування портфеля цінних паперів.

9.1. ОЦІНКА ЦІННИХ ПАПЕРІВ І ЇХ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ЯКОСТЕЙ

Як будь-який товар на фінансовому ринку, цінні папери мають споживчі властивості (інвестиційні якості), що прямо впливають на їхню ринкову вартість. Учасників фондового ринку в першу чергу цікавлять такі інвестиційні якості цінних паперів, як надійність, прибутковність і ліквідність.

Для визначення надійності цінних паперів зручніше всього використовувати кредитні або фондові рейтинги емітентів, складені професійними агентствами.

Рейтинг — це така оцінка основних показників емітента (якості управління, платоспроможності, структури капіталу, ділової репутації, ризику видів його діяльності і інше), що знаходить своє вираження в присвоєнні емітенту визначеного місця за умовною шкалою щодо інших об'єктів для порівняння. Фондові рейтинги можуть складатися не тільки у відношенні емітентів, але і безпосередньо у відношенні їхніх цінних паперів, а також у відношенні професійних учасників фондового ринку, що обслуговують угоди з цінними паперами. Чим вище і стабільніше позиції емітента або його цінних паперів у рейтингу, тим вище надійність.

Таким чином, *рейтинг* — це оцінка ризику, пов'язаного з цінними паперами даного емітента, в порівнянні з ризиком, пов'язаним з іншими цінними паперами.

На жаль, в Україні поки немає загальнодоступних, регулярно оприлюднюємих кредитних рейтингів підприємств, а фондові рейтинги, які публікуються в офіційних виданнях ДКЦПФР, дають уяву про невелику кількість емітентів і їх цінних паперів (20—50 найменувань). До факторів, що свідчать на користь надійності цінних паперів, можна також віднести їх наявність у ліс-

тингу фондових бірж і ТІС (за котирувальними списками з високими вимогами до допуску — К1 і К2) [8]

Лістинг — включення до списку ЦП, що котируються.

Котирування полягає у визначенні курсів попиту та пропозиції на ЦП, який складається на біржі.

Надійність цінних паперів можна визначити на основі оцінки фінансового стану емітента без врахування рейтингів і біржового лістингу. Надійність емітента в частині виконання грошових зобов'язань за цінними паперами може підтверджуватися задовільними значеннями показників платоспроможності, коефіцієнтів покриття і фінансової стійкості. Дані коефіцієнти нескладно обчислити за балансами емітентів, тому що фінансова звітність ВАТ й емітентів облігацій підлягає обов'язковому оприлюдненню.

Для визначення надійності цінних паперів доцільно також проаналізувати інформацію про їх емісію й статут емітента. Якщо права власників цінних паперів прописані в цих документах нечітко, якщо обмежений доступ акціонерів до інформації про діяльність підприємства, якщо ревізійна комісія і наглядацька рада залежні від правління, то все це повинно насторожити інвестора і зменшити його довіру до цінних паперів даного емітента.

Власник цінного папера може одержати дохід із двох джерел — за рахунок виплат емітента в розмірі, обумовленому в емісії, і за рахунок перепродажу цінного папера за ціною вище ціни придбання (приріст ринкової вартості). Дохід за рахунок емітента виплачується у формі відсотка або дисконту (за борговими цінними паперами) і у формі дивіденду (за акціями і інвестсертифікатами).

Дисконт — це особлива форма доходу за борговими цінними паперами, що полягає в тім, що емітент розміщає свої цінні папери за ціною нижче номіналу, а погашає їх за номіналом вартості. Різниця між ціною погашення і ціною придбання дисконтної облігації або векселя складає дохід інвестора.

Розмір доходу, що емітент обіцяє виплачувати набувачам цінних паперів, є платою за використання притягнутих фінансових ресурсів. Величина цього доходу повинна перевищувати відсоток виплат за банківськими депозитами (інакше інвесторам буде не вигідно вкладати свої кошти в цінні папери) і не перевищувати очікуваного доходу емітента від отриманих у ході емісії інвестицій.

Емітент розраховує і повідомляє дохід стосовно номінальної вартості цінного папера. Однак через те, що цінні папери прода-

ються і купуються за ринковими цінами, відмінними від номіналу, реальний дохід інвестора буде відрізнятись від номінального (оголошеного). Реальну прибутковість ЦП можна визначити за формулою:

$$\text{Реальна прибутковість ЦП} = \frac{\text{Номінальний дохід (відсоток, дивіденд)}}{\text{Ринкова ціна ЦП}} \cdot 100 \% \quad (9.1)$$

Реальна прибутковість за акціями називається також рентабельністю акції. Для різних видів цінних паперів і в різних ситуаціях загальна формула реальної прибутковості може мати різні модифікації.

Так, при розрахунку реальної прибутковості акцій варто враховувати, що в період між оголошенням дивіденду і датою початку їхньої виплати ринкові ціни акцій зростають на величину номінального дивіденду. Це пов'язано з тим, що продавці акцій намагаються компенсувати втрату вже оголошеного, але ще не виплаченого доходу. У цьому випадку застосування звичайної формули розрахунку реальної прибутковості дасть неправильний результат, тому що й у чисельник, і в знаменник буде входити номінальний дивіденд.

Для усунення цього використовується формула *збалансованого доходу на акції* з урахуванням реальної ціни їхнього придбання:

$$\left(\begin{array}{c} \text{Збалансований} \\ \text{дохід на акцію} \end{array} \right) = \frac{\left(\begin{array}{c} \text{Номінальний} \\ \text{дивіденд} \end{array} \right) \times 100\%}{\left(\begin{array}{c} \text{Номінальний} \\ \text{дивіденд} \end{array} \right) \times \left(\begin{array}{c} \text{Ринкова} \\ \text{ціна ЦП} \end{array} \right) \times \frac{\left(\begin{array}{c} \text{Кількість днів після} \\ \text{останньої виплати} \end{array} \right)}{365}} \quad (9.2)$$

Оскільки ця складова доходу носить одноразовий характер, то при визначенні рівня питомої прибутковості вона повинна бути «розкладена» на весь період, що залишився до погашення. Тому, якщо облігація була придбана на ринку дешевше ціни її пога-

шення (тобто дешевше номінальної вартості), то її *прибутковість* розраховується за формулою:

$$\text{Дохідність на строк погашення} = \frac{\text{Номінальний дохід} + \frac{\text{Ціна погашення} - \text{Ціна придбання}}{\text{Строк між ними(дні)}}}{\frac{\text{Ціна придбання} + \text{Ціна погашення}}{2}} \times 100\% \quad (9.3)$$

Акціонерам, зацікавленим переважно в одержанні дивідендів, зручно користатися показником *частка дивіденду* (у розрахунку на одну акцію — дивідендний вихід на акцію):

$$\text{Частка дивіденду} = \frac{\text{Сума дивідендних виплат АТ}}{\text{Чистий прибуток АТ}} \cdot 100\%. \quad (9.4)$$

Крім того, показник частки дивіденду застосовується для оцінки раціональності використання прибутку підприємства. Якщо частка дивідендних виплат займає значну частину прибутку, то це обмежує можливості внутрішнього розвитку емітента, а якщо значення частки дивіденду перевищує 100 %, то це майже однозначно свідчить про спробу штучного завищення ринкових цін на акції або інших маніпуляціях.

Для оцінки прибутковості акцій широко використовуються показники, пов'язані не тільки з дивідендами, але і з прибутком АТ. Найбільш відомим і простим показником є *коефіцієнт ціна/дохід* (Price-Earning Ratio), визначається за формулою:

$$\text{P/E ratio} = \frac{\text{Ринкова ціна акції}}{\text{Річний чистий прибуток на одну акцію}}. \quad (9.5)$$

Цей коефіцієнт показує, за скільки років окупляться інвестиції акціонерів, спрямовані на придбання акцій за ринковою ціною.

Ступінь ліквідності таких цінних паперів цілком визначається можливістю швидко знайти на них покупця на організованому або неорганізованому фондовому ринку. Найбільш сприятливі умови для ліквідності створюються на біржах і ТІС. *Коефіцієнт ліквідності* цінних паперів визначається за формулою:

$$\text{Коефіцієнт ліквідності ЦП} = \frac{\text{Загальний обсяг пропозиції ЦП за період}}{\text{Загальний обсяг покупки за ЦП період}}. \quad (9.6)$$

Чим ближче цей показник до 1, тим вище ліквідність цінного папера. Недоліком коефіцієнта ліквідності ЦП є те, що він відбиває ліквідність тільки тієї кількості цінних паперів, що було запропоновано в продаж. Для визначення ліквідності цінних паперів стосовно усієї випущеної їхньої кількості, застосовують *коефіцієнт обертання*:

$$\text{Коефіцієнт обертання ЦП} = \frac{\text{Загальний обсяг продажу ЦП за період}}{\text{Загальна кількість ЦП, випущених за період}} \quad (9.7)$$

В умовах ринкової економіки більшість підприємств так або інакше беруть участь в операціях з цінними паперами — або як емітенти, або як власники цінних паперів, чи як професійні посередники між першими і другими. У будь-якому випадку власники цих підприємств та їх постійний тимчасовий або антикризовий менеджмент будуть зіштовхуватися з проблемою оцінки цінних паперів як інструмента інвестування, позики і ринкового товару, що є об'єктом купівлі-продажу, обміну, застави.

Для різних інвесторів прийнятні різні співвідношення якостей фондового товару: одні готові віддати перевагу його високої прибутковості на шкоду надійності, інші згодні на менший дохід в обмін на гарантію зниження інвестиційного ризику. Таким чином, той же самий цінний папір в очах різних інвесторів може мати нерівнозначну цінність у результаті застосування різних методів і критеріїв оцінки.

Та ціна, яку готов заплатити конкретний інвестор на основі своєї суб'єктивної оцінки можливості одержання вигоди від інвестиційних якостей цінного папера, називається внутрішньою теоретичною вартістю цінного папера.

На відміну від ринкової вартості, що у кожен конкретний момент часу завжди об'єктивна й однозначна, внутрішня вартість одного й того ж цінного папера може бути різною (по числу оцінюючих її учасників ринку) [8].

Існують три основні теорії оцінки цінних паперів.

1. «*Теорія ходьби навмання*» (вона ж теорія «ефективності ринку або «випадкових блукань») заснована на думці, що вся інформація, що має відношення до цінних паперів, уже сконцентрована в їх поточних ринкових цінах, а тому пошук і аналіз додаткової інформації для прогнозування зміни цін у майбутньому марні. Перш, ніж обробка такої інформації дозволить дати ух-

валення про внутрішню вартість цінного папера, ринкова ціна зміниться, «охопивши» в собі нові зведення і давши поштовх наступним інформаційним потокам. Відповідно до цієї теорії, ринок сам по собі ефективно справляється з функцією ціноутворення і збіг суб'єктивної думки інвестора з поведінням ринку — це тільки вірогідна подія.

2. *Теорія технічного аналізу* затверджує, що поточна внутрішня вартість цінного папера може бути визначена, виходячи з даних про зміни ринкових цін у минулому. Використовуючи статистику зміни цін за попередні періоди, фахівці-технократи намагаються виявити короткострокові і тривалі закономірності зміни цін. При цьому справжньою внутрішньою вартістю вважається величина, що відповідає цим тенденціям змін, а відхилення ринкової ціни від розрахованих закономірностей розцінюється як випадкова подія.

Застосування технічного аналізу вимагає наявності великого обсягу статистичної інформації за тривалі періоди часу. При обробці інформації використовуються методи кореляції і регресії, інші складні статистичні методи. На жаль, український фондовий ринок має занадто коротку історію і, відповідно, малу базу даних, недостатню для широкого застосування методів технічного аналізу.

3. *Фундаментальна теорія оцінки* виходить з того, що головним джерелом вигоди для набувача цінних паперів є їхня прибутковість з виправленням на ризик. Відповідно до теорії фундаментального аналізу, внутрішня вартість цінного папера визначається як *дисконтована сума майбутніх грошових надходжень* від даного цінного папера:

$$V_t = \sum_{i=1}^{\infty} \frac{CF_i}{(1+r)^i} \quad (9.8)$$

де CF_i — очікуваний грошовий потік у періоді;

r — прийятна або необхідна прибутковість.

Ставка прийнятної прибутковості може встановлюватися в розмірі:

- процентної ставки за банківськими депозитами;
- процентної ставки за банківськими депозитами і надбавками за ризик;
- відсотка, встановленого за державними цінними паперами і надбавками за ризик.

Вибір базової ставки і визначення конкретного розміру інвестування в даний цінний папір здійснюється інвестором самостійно, внаслідок чого оцінки конкретних інвесторів, навіть виконані за однаковими методиками, можуть відрізнятись одна від одної. Саме це розходження в оцінках, неминуче при використанні будь-якої теорії оцінки цінних паперів, уможливорює появу на фондовому ринку як бажаючих продати цінні папери, так і бажаючих їх придбати в розрахунку на наступний перепродаж по більш високій ціні.

Основним економічним змістом визначення внутрішньої вартості боргових цінних паперів є розрахунок суми грошових потоків, очікуваних від даного папера (що залишилися до виплати відсотків, дисконт, ціна погашення) і приведення цих грошових потоків до їхньої дійсної вартості шляхом дисконтування.

Внутрішня вартість процентної облигації розраховується як сума вартості її погашення і всіх процентних платежів за період, що залишився до погашення, дисконтованих до норми прибутковості даного різновиду цінних паперів:

$$V_b = \sum_{t=1}^n \frac{Pr}{(1+r)^t} + \frac{N}{(1+r)^n}. \quad (9.9)$$

де N — номінальна вартість облигації;

Pr — сума річної процентної виплати;

r — дисконтна ставка (у десяткових частках);

n — кількість років (або інших періодів), що залишилися до погашення.

Дисконтна ставка визначається як прибутковість за банківськими вкладами або за державними облигаціями, збільшена на рівень ризику за облигаціями даного різновиду.

На розвинутих фондових ринках ступінь ризику в дисконтній ставці враховується за даними кредитних рейтингів, відповідно до яких цінний папір відноситься до того або іншого рівня надійності. При відсутності таких рейтингів замість дисконтної ставки можна використовувати середню процентну ставку за аналогічними облигаціями.

Внутрішня вартість безпроцентних (дисконтних) облигацій визначається за формулою:

$$V_b = \frac{N}{(1+r)^n}. \quad (9.10)$$

Відомий період обертання, тверда величина виплачуваного доходу, фіксована ціна погашення дозволяють методами фундаментального аналізу досить точно визначити внутрішню вартість боргових цінних паперів. Власне кажучи, єдиним елементом, що привносить суб'єктивізм у розрахунок ціни позикових фондових активів, є розходження в оцінці рівня їхньої ризикованості. Найбільший ступінь невизначеності притаманний розрахункам внутрішньої вартості і прибутковості українських векселів, тому що у багатьох випадках інвестори не мають досто правильної інформації про їх емітентів. А ця інформація необхідна для визначення ступеня ризику, що включається в дисконтну ставку.

Оцінка привілейованих акцій досить проста, тому що по них гарантується щорічна виплата твердого доходу. Для визначення *внутрішньої вартості привілейованих акцій* досить продисконтувати постійний дивіденд:

$$V_{apr} = \frac{Dp}{r}. \quad (9.11)$$

де Dp — фіксована сума дивідендів по привілейованій акції;
 r — дисконтна ставка.

Результати оцінки простих акцій методами фундаментального аналізу свідомо менш точні, чим аналогічна оцінка боргових цінних паперів через невизначеність основних параметрів, необхідних для обчислень: терміну обертання, прогнозованого дивіденду, очікуваної ціни реалізації акції після закінчення передбачуваного періоду її використання, прийнятної норми прибутковості.

Тому у формулі оцінки простих акцій використовуються прогнозовані (передбачувані) величини — очікувані дивіденди, передбачуваний термін перепродажу акції, її можлива ринкова ціна на момент перепродажу.

У залежності від дивідендної політики АТ розрізняють наступні моделі розрахунку внутрішньої вартості простих акцій:

1) *модель оцінки акцій з постійними дивідендами* застосовується у відношенні тих АТ, що стабільно виплачують дохід приблизно на тому самому рівні. Ця модель являє собою спрощену формулу оцінки акцій на невизначений період використання й аналогічна формулі розрахунку вартості привілейованих акцій:

$$V_a = \frac{D}{r}. \quad (9.12)$$

2) модель оцінки акцій з постійно зростаючими дивідендами («Модель Гордона») використовується, якщо фінансово-господарський розвиток АТ дає йому можливість щорічно рівномірно наращувати суму виплачуваних дивідендів з визначеним темпом:

$$V_a = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_n(1+g)^t}{(1+r)^t} = \frac{D_n(1+g)}{r-g} = \frac{D_{n+1}}{r-g}, \quad (9.13)$$

де D_n — сума останніх виплачених дивідендів;

D_{n+1} — дивіденд, очікуваний до виплати в наступному році;

g — темп приросту дивідендів (у десяткових частках).

3) модель оцінки акцій з дивідендами, які нерівномірно змінюються, необхідна, якщо дивідендна політика АТ на деяке число років передбачає зниження або збільшення темпу виплат дивідендів, після чого планується стабілізація темпу (це характерно для періодів первісного розвитку або реструктуризації підприємств). У цьому випадку прогнозований період варто розбити на підперіод непостійної зміни (k років з дивідендами за роками D_j , де $j = 1, 2, 3, \dots, k$) і підперіод постійного росту (де D_{k+1} — буде першим очікуваним дивідендом у фазі постійного росту з темпом росту g). Очікувані дивіденди обох підперіодів, як і в попередніх випадках, треба продисконтувати, привівши до дійсної вартості.

Внутрішня вартість акцій з темпом приросту, що змінюється, у підсумку дивідендів дорівнює:

$$V_a = \sum_{t=1}^n \left(\frac{D_n}{(1+r)^n} \right) + \frac{S}{(1+r)^n}. \quad (9.14)$$

де n — період, через який інвестор має намір перепродати акцію;

S — прогнозована ціна акції через n -ий період.

Головною вадою приведених формул у сучасних українських умовах є те, що всі вони базуються на величині дивідендних виплат. Сьогодні в Україні ця «точка опори» для оцінки вартості акцій у багатьох випадках відсутня. Тому внутрішня оцінка акцій українським інвестором найчастіше заснована на вартості активів АТ і оцінці його бізнесу в цілому [19].

9.2. ФОРМУВАННЯ ПОРТФЕЛЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Портфель цінних паперів — це певним чином підібрана сукупність різних видів цінних паперів, придбаних інвестором з метою отримання доходу, яка відповідає певним вимогам щодо допустимих розмірів ризику та доходу.

До складу портфеля можуть входити цінні папери одного типу або різні фінансові цінності (акції, облигації, ощадні сертифікати і т. ін.).

Структура портфеля — це співвідношення конкретних видів цінних паперів у портфелі. Формуючи портфель, інвестор виходить з бажання мати кошти в такій формі й у такому місці, щоб вони були безпечними, ліквідними і високоприбутковими.

Головною метою формування портфелів цінних паперів є мінімізація ризику до заданого рівня з забезпеченням необхідної прибутковості. Однак уявлення про необхідну прибутковість і про припустимий рівень ризику для кожного підприємства індивідуальні і залежать від обраної стратегії поведінки на ринку, характеру основної діяльності, ролі і «ваги» фінансових вкладень у сумі активів. Тому структура портфеля визначається підприємством самостійно, виходячи з конкретних задач, що постають перед ним.

При формуванні портфелю необхідно враховувати такі фактори:

- ступінь ризику,
- прибутковість,
- термін вкладення,
- тип цінного папера.

З огляду на це у світовій практиці передбачена диференціація типів потенційних інвесторів, наведена в табл. 9.1.

Таблиця 9.1

**ДИФЕРЕНЦІАЦІЯ ІНВЕТОРІВ
У ЗАЛЕЖНОСТІ ВІД ПРІОРИТЕТУ ВКЛАДЕНЬ**

| Типи інвестора | Цілі інвестування |
|------------------------|---|
| Консервативний | Безпека вкладень |
| Помірковано агресивний | Безпека вкладень + Прибутковість |
| Агресивний | Прибутковість + Збільшення вкладень |
| Досвідчений | Прибутковість + Збільшення вкладень + Ліквідність |
| Найбільш обізнаний | Максимальна прибутковість |

В Україні через нерозвиненість фінансового ринку і ринку цінних паперів при формуванні портфеля цінних паперів інвестори, як правило, ставлять мету:

- збереження і приріст капіталу;

- придбання цінних паперів, що за умовами обігу можуть замінити готівку;
- доступ, шляхом придбання цінних паперів, до дефіцитної продукції і послуг, майнових і немайнових прав;
- розширення сфери впливу і перерозподіли власності, створення холдингових і ланцюгових структур;
- спекулятивна гра на коливаннях курсів в умовах нестабільного, ненасиченого ринку цінних паперів.

У залежності від інвестиційної мети інвестор формує портфель визначеного типу. Існують різні види інвестиційних портфельів (табл. 9.2).

Інвестиційні цілі вкладника можуть змінюватися, що веде до зміни складу портфеля.

Так, якщо прогнозується зниження процентної ставки Національного банку, то рекомендується купувати довгострокові облигації з низьким доходом за купонами, курс яких швидко підвищується при падінні ставки відсотка. При цьому варто продати короткострокові облигації з високою прибутковістю за купонами, оскільки їхній курс у даній ситуації буде падати. Зрештою, якщо динаміка процентної ставки демонструє повну невизначеність, то керуючий перетворить значну частину портфеля цінних паперів в активи підвищеної ліквідності.

Ліквідність розглядається як одна з найважливіших властивостей портфеля цінних паперів і означає можливість швидкого перетворення цінних паперів на гроші. Від рівня ліквідності залежить можливість інвестиційної компанії або фонду вчасно виконати свої зобов'язання перед кредиторами й акціонерами.

Разом зі зміною структури портфеля цінних паперів змінюється і вартість цінних паперів. У результаті виникають додаткові проблеми, пов'язані з збільшенням або зменшенням капіталу. Якщо має місце чисте перевищення вартості придбання цінних паперів над їх продажем, то з'являється деякий приріст капіталу. Ці кошти доцільно знову вкласти в цінні папери. При цьому необхідно стежити за якістю портфеля цінних паперів і його структурою. Ця робота проводиться депозитарієм або портфельним менеджером.

Таким чином, при здійсненні інвестиційної стратегії на ринку цінних паперів можна орієнтуватися на різні цільові настанови: на одержання більш-менш високого і стабільного поточного доходу (дивідендів) або на зростання вартості цінних паперів, тобто на збільшення вкладеного капіталу.

Таблиця 9.2

КЛАСИФІКАЦІЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПОРТФЕЛІВ

| Критерій класифікації | Вид портфеля | Характеристика |
|-----------------------|--|---|
| 1 | 2 | 3 |
| За цілями | <p>портфель росту (курсний)</p> <p>портфель доходу (дивідендний):</p> <p>а) конвертований портфель;</p> <p>б) портфель грошового ринку;</p> <p>в) портфель облігацій</p> | <p>збільшення капіталу переважно за рахунок підвищення курсу цінних паперів основні вкладення здійснюються переважно в акції;</p> <p>для нього характерна орієнтація на одержання доходу за рахунок дивідендів і відсотків;</p> <p>структуру складають переважно конвертовані акції й облігації;</p> <p>у складі портфелю готівка й активи, що швидко реалізуються;</p> <p>у складі присутні лише облігації</p> |
| За характером | <p>портфель агресивного росту</p> <p>портфель консервативного росту</p> <p>портфель середнього росту</p> | <p>орієнтир на максимальний приріст капіталу;</p> <p>ризик такого портфеля невеликий;</p> <p>має високу прибутковість і середній ступінь ризику.</p> |
| За складом | <p>фіксовані портфелі</p> <p>змінні портфелі</p> | <p>зберігають свою структуру протягом устанавленого терміну, тривалість якого визначається терміном погашення цінних паперів, що в нього входять;</p> <p>керовані портфелі, що мають динамічну структуру ЦП, склад яких постійно оновлюється з метою одержання максимального економічного ефекту.</p> |

| | | |
|------------------------------------|--|---|
| За територіальною ознакою | портфелі іноземних цінних паперів портфелі вітчизняних ЦП | обмежуються визначеною конкретною чужою країною або охоплюють регіони (найчастіше країни, що розвиваються), що надає можливість скоротити ймовірність ризику в кожній окремо взятій країні. Такі портфелі надають можливість закордонним інвесторам при порівняно невеликому ризику освоювати нові ринки і при необхідності швидко реалізовувати місцеві акції; обмежуються ЦП тільки своєї країни |
| За галузевою спеціалізацією | спеціалізовані комплексні | портфель ЦП підприємств паливно-енергетичного комплексу; портфель ЦП підприємств різних галузей |
| За періодом дії | короткострокові середньострокові довгострокові | строк дії ЦП, що входять у портфель, не перевищує 1 рік; від 1 до 3 років; більше 5 років |
| За видами цінних паперів | одного виду різних видів | присутні ЦП однакові (акції або облигації); присутні ЦП різні (акції, облигації та інш.) |

Надійність і прибутковість фондових активів знаходяться в зворотній залежності, тому що частина доходу, виплачуваного емітентом власнику цінного папера, є платою за ступінь ризикованості даної інвестиції.

Висока динамічність розвитку ринку цінних паперів викликає необхідність їхньої постійної переоцінки з урахуванням поточної вартості портфеля. Якщо цінні папери не котируються і не мають поточного курсу, то оцінка відбувається за номіналом або визначається оціночна вартість. Переоцінка цінних паперів може здійснюватися щотижня і навіть щодня.

У зв'язку з цим вкладення в надійні цінні папери приносять низький дохід, а придбання високоприбуткових цінних паперів збільшує ймовірність значних втрат через підвищений ризик невиконання емітентом своїх зобов'язань. Класичним прийомом зниження ризиків на фондовому ринку є диверсифікованість, тобто розподіл грошових вкладень між цінними паперами різних емітентів і різновидів. Сукупність таких цінних паперів і складає портфель цінних паперів підприємства.

Управління портфелем цінних паперів означає планування, аналіз і регулювання складу портфеля, і здійснення діяльності щодо його формування і підтримки з метою досягнення поставлених перед портфелем цілей при збереженні необхідного рівня його ліквідності і мінімізації витрат, пов'язаних з цим.

Існує дві форми управління портфелями цінних паперів.

1. Пасивна — складається в створенні диверсифікованого портфеля з заздалегідь визначеним рівнем ризику і тривалим збереженням портфеля в незмінному стані. Серед методів пасивного керування виділяють:

- диверсифікованість — передбачає внесення до складу портфеля різноманітних цінних паперів з різними характеристиками;
- індексний метод або метод дзеркального відображення, побудований на тому, що за еталон береться визначений портфель цінних паперів. Структура портфеля-еталона характеризується визначеними індексами. Далі цей портфель дзеркально повторюється;
- збереження портфеля ґрунтується на утриманні структури і збереженні рівня загальних характеристик портфеля. Не завжди вдається зберегти незмінною структуру портфеля, оскільки, з огляду на нестабільну ситуацію на українському фондовому ринку, для цього треба іноді здійснювати операції купівлі-продажу ЦП. При великих операціях з цінними паперами може відбутися зміна їхнього курсу, що спричинить за собою зміну поточної вартості активів.

2. *Активна форма* управління складається в постійній роботі з портфелем цінних паперів. Базовими характеристиками активно-го управління є:

- вибір визначених цінних паперів;
- визначення термінів придбання або продажу цінних паперів;
- постійний свопінг (ротація) цінних паперів у портфелі;
- забезпечення чистого доходу.

Будь-яка, навіть сама вдала, міститься портфеля підлягає періодичному перегляду і зміні (оптимізації) відповідно до загальних економічних тенденцій, ринковими коливаннями характеристик окремих цінних паперів, які входять у портфель, зміною пріоритетів у діяльності підприємства.

Рішення з оптимізації портфелів цінних паперів приймаються на основі оцінки їхньої структури, що здійснюється за наступними критеріями:

1. *Диверсифікованість структури портфеля.* Будь-яка, навіть дуже безсистемна, диверсифікованість трохи знижує ризикованість портфеля. Однак найбільший ефект дає «перехресна диверсифікованість» відразу по декількох ознаках: по регіональному, по галузевому, по групах і видам цінних паперів, по емітентам. Така диверсифікованість дозволяє різко підсилити надійність портфеля без зниження його прибутковості. Ступінь диверсифікованості портфеля визначається за допомогою коефіцієнта:

$$K_{дп} = \frac{\text{Середній розмір вкладень у ЦП одного емітента}}{\text{Загальна сума активів у ЦП}}. \quad (9.15)$$

Якщо $K_{дп}$ більше 0,1, те це свідчить про слабку диверсифікованість портфеля.

При визначенні ступеня диверсифікованості вкладень в акції варто враховувати, що зменшення портфельного пакета акцій конкретного емітента може привести до значного зниження цінності пакета за рахунок втрати корпоративних прав, властивим тільки пакетам визначеного розміру (право на скликання позачергових зборів, право на блокування низки рішень та інше).

2. *Ліквідність портфеля.* Цей показник має велике значення для забезпечення достатнього рівня платоспроможності підприємства. Висока ліквідність портфеля дозволяє підприємству швидко обмінювати цінні папери на кошти. Висока ліквідність портфеля тим вище, чим більше в ньому акцій, що активно продаються — покупаються на організованому фондовому ринку, короткострокових боргових цінних паперів, пред'явницьких

векселів, ощадних сертифікатів до запитання. Ліквідність портфеля цінних паперів підвищує коефіцієнт абсолютної ліквідності підприємства. Ступінь ліквідності портфеля цінних паперів може бути визначена за формулою:

$$K_{\text{ЛП}} = \frac{K_{\text{цп}} + V_{\text{пр}} + \text{БСдв} + A_{\text{к}}}{A_{\text{ЦП}}}. \quad (9.16)$$

де $K_{\text{цп}}$ — сума короткострокових позикових цінних паперів;

$V_{\text{пр}}$ — сума пред'явницьких векселів;

БСдв — сума банківських ощадних сертифікатів до запитання;

$A_{\text{к}}$ — сума акцій, що котируються на організованому фондовому ринку;

$A_{\text{ЦП}}$ — загальна сума активів у цінних паперах.

3. *Рентабельність портфеля* (віддача активів у цінних паперах) — тобто визначення середньої рентабельності по всій сукупності цінних паперів, що входять у портфель. При оцінках поточної і потенційної прибутковості портфеля, що складається з цінних паперів з фіксованим відсотком доходу, варто оцінювати рівень банківської депозитної ставки і прогнозовані тенденції її зміни. Наприклад, ріст депозитних ставок веде до відносного зниження прибутковості позикових цінних паперів.

4. *Ріст портфеля* — тобто наявність приросту ринкової ціни цінних паперів у портфелі.

5. *Відповідність структури портфеля ринковій кон'юнктурі*. Як еталон ринкової кон'юнктури приймається прибутковість і приріст ринкових цін цінних паперів, що входять у базу розрахунку фондового індексу. Потім прибутковість і приріст ринкових цін за портфелем цінних паперів підприємства порівнюється з показниками такого «зразкового» портфеля. Якщо результативність фінансових вкладень не відстає від показників еталонного портфеля, то вважається, що їхня структура відповідає поточній ринковій кон'юнктурі [8, 56].

Оцінивши структуру портфеля і приступаючи до її змін, необхідно також визначити розмір витрат, пов'язаних з оплатою послуг посередників і організаторів торгівлі, реєстраторів і зберігачів ЦП за майбутні операції з цінними паперами. Очікуваний ефект від оптимізації портфеля повинен враховувати ці немінучі накладні витрати.

ТЕМИ РЕФЕРАТІВ:

1. Оцінка ризиків на ринку цінних паперів.
2. Формування оптимальної структури портфеля цінних паперів.
3. Регулювання і саморегулювання на ринку цінних паперів.
4. Організація підприємством випуску цінних паперів.

РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА: [3, 6, 8, 19, 25, 29, 30,31, 38, 48, 56]

СУЧАСНА ІНФРАСТРУКТУРА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

10.1. Місце фондової біржі та торгово-інформаційних систем (ТІС) на ринку цінних паперів.

10.2. Операції з цінними паперами в Національній депозитарній системі.

10.3. Поняття біржових індексів і методи їх визначення.

10.1. МІСЦЕ ФОНДОВОЇ БІРЖІ ТА ТОРГОВО-ІНФОРМАЦІЙНИХ СИСТЕМ (ТІС) НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Для успішного функціонування ринку цінних паперів велике значення має ступінь розвиненості його інфраструктури — тобто сукупності організацій, що обслуговують основних учасників ринку при здійсненні операцій з фондовими цінностями.

До таких організацій відносяться фондові біржі і торгово-інформаційні системи, що займаються організацією торгів, а також депозитарні установи (депозитарії, розрахункові банки, зберігачі, реєстратори), що забезпечують облік і переоформлення прав власності на цінні папери, здійснення розрахунків і взаємозаліків (клірингу) за біржовими угодами з цінними паперами. До інфраструктури фондового ринку можна віднести й інформаційну базу даних про цінні папери і їх емітентів, наявність якої є гарантією доступу всіх учасників на фондовий ринок.

Фондова біржа створюється з метою проведення торгів цінними паперами і є центром формування попиту та пропозиції на фондові товари. Метод її роботи — надання місця і технічних засобів учасникам для здійснення організованої торгівлі цінними паперами. Фондова біржа може бути створена у формі відкритого АТ не менш 20 засновниками — торговцями цінними паперами.

Торгово-інформаційні системи (ТІС) створюються з метою проведення організованої торгівлі фондовими цінностями в комп'ютерних мережах у режимі реального часу. ТІС значно спрощує участь в організованих торгах і прискорює процес офо-

рмлення угод. Торгово-інформаційною системою визнається юридична особа, що здійснює діяльність з організації торгівлі на позабіржовому ринку, і володіє або керує електронною торгово-інформаційною системою, мережею або іншою системою засобів, що надає можливість обміну пропозиціями з купівлі-продажу цінних паперів. Статус юридичної особи надається торгово-інформаційній системі після її реєстрації у відповідних органах виконавчої влади і у Державній комісії з цінних паперів і фондового ринку. ТІС можуть створюватися у формі акціонерного товариства або товариства з обмеженою відповідальністю, при цьому діяльність з організації торгівлі на позабіржовому ринку можуть здійснювати торгово-інформаційні системи, створені не менш 20 торговцями цінними паперами, а частка статутного фонду, що належить одному засновнику, не повинна перевищувати 5 % [8].

Фондові біржі і ТІС у процесі здійснення своєї діяльності зобов'язані дотримуватись визначених правил, розроблених відповідно до законодавства й установчих документів. Ці правила покликані підвищити надійність угод на організованому ринку.

Фондова біржа виконує три основні функції:

1) ***посередницьку.*** Суть полягає в тому, що фондова біржа створює достатні й всебічні умови для торгівлі цінними паперами емітентам, інвесторам та фінансовим посередникам. Торгові угоди на біржі укладають брокери. Вони діють від імені своїх клієнтів — інвесторів, емітентів або фінансових посередників, купуючи або продаючи цінні папери. При цьому права власності на куплені цінні папери або отримані від реалізації гроші належать клієнтам. Дохід брокера формується за рахунок комісійних від укладених угод. Крім того, в торгівлі на біржі беруть участь дилери. Вони купують через брокерів цінні папери з метою їх наступного перепродажу. Їх дохід формується за рахунок різниці в цінах купівлі й продажу цінних паперів;

2) ***індикативну.*** Полягає в оцінці вартості та привабливості цінних паперів. Саме на біржі проводиться котирування цінних паперів, яке дає інформацію інвесторам про вартісну і якісну оцінку цінних паперів та динаміку розвитку ринку ЦП. Це створює передумови для надійного і прозорого механізму торгівлі, хоча не виключає можливостей цілеспрямованих махінацій з метою спекуляції цінними паперами. Водночас це важливий чинник стимулювання ефективної діяльності емітентів. Будь-які їх промахи відразу ведуть до зниження вартості емітованих ними цінних паперів або попиту на них, що веде до зменшення притоку

фінансових ресурсів. Тому для емітента так важливо забезпечувати стабільний фінансовий стан та високі фінансові результати;

3) **регулятивну**. Встановлює: порядок взаємин біржі і її членів; види послуг, що надаються фондовою біржею, і умови їх оплати; статус і функції брокерських контор; правила допуску і виключення цінних паперів; види й умови котирування цінних паперів; порядок проведення операцій з цінними паперами; механізм проведення відкритих торгів; обмеження з придбання контрольних пакетів акцій; умови і вимоги укладання біржових угод; обов'язки членів біржі й ін. Правилами, що діють на фондовій біржі, також прегулюються питання контролю за діяльністю членів біржі, порядок ведення розрахунків і санкції за порушення правил.

Правила фондової біржі визначають порядок:

- організації та проведення біржових торгів;
- лістингу та делістингу цінних паперів;
- допуску членів фондової біржі та інших осіб, визначених законодавством, до біржових торгів;
- котирування цінних паперів та оприлюднення їх біржового курсу;
- розкриття інформації про діяльність фондової біржі та її оприлюднення;
- розв'язання спорів між членами фондової біржі та іншими особами, які мають право брати участь у біржових торгах згідно із законодавством;
- здійснення контролю за дотриманням членами фондової біржі та іншими особами, які мають право брати участь у біржових торгах згідно із законодавством, правил фондової біржі;
- накладення санкцій за порушення правил фондової біржі [6].

Таким чином, біржа забезпечує прискорення централізації капіталу і розширює межі використання тимчасово вільних коштів. Крім того, біржа підвищує мобільність акціонерного капіталу, створює умови для прискорення його кругообігу. В результаті постійного обігу капіталів і змін у складі інвесторів біржа забезпечує перерозподіл капіталу між різними галузями і сферами економіки.

Вищий біржовий комітет, як структура фондової біржі, визначає основні напрямки її діяльності і приймає рішення щодо ринку цінних паперів і його учасників.

Брокерські контори фондової біржі — торговці цінними паперами, зареєстровані на біржі, що мають повноваження здійснювати передачу і виконання замовлень на купівлю-продаж цін-

них паперів за свій рахунок і за дорученням клієнтів за їхній рахунок. Їхня діяльність повинна відповідати вимогам оперативності, точності, сумлінності і здійснюватися в інтересах клієнтів. Кожна особа, що діє від імені брокерської контори, зобов'язана зберігати конфіденційну інформацію і комерційну таємницю. При цьому посадові особи брокерських контор, в обов'язок яких входить проведення операцій з цінними паперами, не мають права проводити за свій рахунок операції з фондовими інструментами, якими вони володіють.

Цінні папери на фондову біржу потрапляють не автоматично, і далеко не всі з них можуть бути допущені на біржу. Практично в усіх країнах відповідно до нормативних актів питання щодо допуску цінних паперів на біржу вирішує сама біржа. Однією з важливих функцій фондової біржі є інформування її членів — юридичних і фізичних осіб щодо курсу цінних паперів, прийнятих до котирування.

Котирування означає механізм визначення та фіксації ціни цінного папера в процесі біржових торгів упродовж кожного дня роботи біржі та опублікування цін у біржовому бюлетені котирувального листа. А сама процедура внесення цінних паперів до списку цінних паперів, які котируються на фондовій біржі, називається лістингом. Одним словом, котирування — це оголошення цін продавця і покупця на цінний папір [6, 8].

В останній час вітчизняні підприємства дедалі частіше застосовують у своїй практиці процедуру виводу власних цінних паперів на фондову біржу. Оскільки розвиток національної економіки потребує суттєвих змін інфраструктури фінансових інструментів, природно і закономірно проходить процес визначення і підтримки високої ліквідності фінансових активів і зобов'язань.

Переваги підприємств, що котирують свої акції на фондовій біржі:

- а) доступ до ринку капіталів;
- б) більш широка і міцна база акціонерів підприємства;
- в) розширення обсягів торгівлі його цінними паперами;
- г) ефективна та прозора система регулювання;
- д) своєчасне поширення необхідної інформації серед інвесторів;
- д) підтримка корпоративних стратегічних планів;
- е) постійний фаховий сервіс.

Кожна фондова біржа, яка функціонує в нашій державі, при проведенні лістингу та котируванні цінних паперів повинна дотримуватися законодавчих і нормативних актів, а також власних правил і положень з цих питань.

До офіційного котирування на фондовій біржі допускаються цінні папери, зареєстровані в Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку або Міністерстві фінансів України, які задовольняють вимогам чинного законодавства України і внесені до біржового реєстру.

Це такі цінні папери:

- облігації внутрішніх і зовнішніх позик, казначейські зобов'язання України й облігації місцевих позик, обсяг випуску яких перевищує 1 млн євро;
- акції відкритих акціонерних товариств, що пропонуються для обігу після їх первинного розміщення;
- облігації підприємств усіх форм власності;ощадні та депозитні сертифікати на пред'явника; похідні цінні папери, види та особливості біржової торгівлі якими визначаються правилами фондової біржі;
- цінні папери іноземних емітентів, за умови їх реєстрації ДКЦПФР;
- інші цінні папери, випуск та обіг яких може здійснюватися згідно з чинним законодавством України.

Включення цінних паперів до біржового реєстру здійснюється рішенням котирувальної комісії на підставі експертної оцінки відділу лістингу фондової біржі. Державні цінні папери заносяться до біржового реєстру без проведення експертної оцінки на підставі офіційних умов випуску.

Мінімальний рівень розповсюдження пакетів цінних паперів у відділенні офіційного котирування повинен становити не менше 5 відсотків від розміру статутного фонду емітента. Після включення цінних паперів до біржового реєстру вони приймаються до котирування і вносяться до біржового бюлетеня.

Після прийняття котирувальною комісією фондової біржі рішення про допуск цінних паперів емітента до офіційного котирування та включення їх до біржового реєстру біржа протягом одного робочого дня письмово повідомляє про це ДКЦПФР і протягом 10 робочих днів публікує оголошення про це в офіційному виданні біржі. Котирування в офіційному режимі паперів емітента починається з дати публікації біржею оголошення про їх внесення до біржового реєстру в офіційному виданні фондової біржі.

Для підтримання лістингу цінних паперів Українська фондова біржа (УКФ) здійснює постійний контроль за фінансовим станом емітента.

Цінний папір може бути вилучений з офіційного котирування за вимогою емітента, поданням відповідних державних органів,

державного представника на біржі або за ініціативою біржі, яка має бути належним чином обґрунтована. Фондова біржа може прийняти рішення про вилучення цінного паперу з офіційного котирування у разі:

- незначного співвідношення щоденного обсягу операцій щодо даного цінного паперу до загальної кількості цих цінних паперів, які перебувають в обігу, та до кількості котирувань за рік;
- відсутності виплат відсотків, дивідендів чи погашень протягом останніх трьох років;
- незначного співвідношення кількості цінних паперів, які перебувають у власників невеликих пакетів, до їхньої загальної кількості;
- закінчення терміну обігу цінних паперів емітента, що котируються на УФБ;
- порушення емітентом своїх зобов'язань щодо інформування власників цінних паперів і фондової біржі про свою діяльність;
- порушення правил фондової біржі;
- порушення умов договору про підтримання лістингу;
- ліквідації емітента.

Фондова біржа має право прийняти рішення про вилучення з офіційного котирування одного виду цінного папера емітента з одночасним вилученням інших видів цінних паперів того самого емітента. Котирувальна комісія фондової біржі письмово повідомляє емітента про вилучення його цінного папера з офіційного котирування за один місяць до дати вилучення з викладенням причин вилучення. Рішення котирувальної комісії про вилучення цінного паперу з офіційного котирування затверджується правлінням фондової біржі. Дата фактичного вилучення цінного папера публікується в офіційному виданні фондової біржі.

До неофіційного котирування допускаються:

- цінні папери, що викликають зацікавленість в учасників торгівлі, але емітенти яких не задовольняють критеріям допуску до офіційного котирування, або не вимагають внесення їхніх цінних паперів в офіційне котирування;
- акції відкритих акціонерних товариств, створених у процесі приватизації державних підприємств, що належать державі або відповідним державним органам або органам місцевої влади і пропонуються цими органами для продажу на фондовій біржі в процесі приватизації.

З 2002 р. векселя в Україні не допускаються до торгів на організованому ринку.

Біржовими вважаються угоди, укладені на фондовій біржі між учасниками біржових торгів з цінних паперів, внесених до біржового реєстру, і зафіксовані на біржових торгах та зареєстровані відповідно до правил біржової торгівлі.

Підставою для торгівлі є заявка. У заявці на біржову операцію вказується точне найменування цінного паперу, вид угоди (купівля, продаж), кількість запропонованих для укладення угоди цінних паперів, ціна, за якою повинна бути проведена операція, термін виконання угоди, вид угоди.

Угода вважається зафіксованою:

- при проведенні торгів «з голосу» — з моменту оголошення ліцитатором «Продано» з одночасним ударом молотка в гонг, що підтверджується відповідним записом;

- при проведенні торгів в електронних торгово-інформаційних системах фондової біржі — з моменту фіксації такої угоди торговою системою за підсумками котирування запитів, допущених у систему, що підтверджується внесенням угоди до протоколу торгів.

Біржова угода вважається укладеною з моменту її реєстрації на фондовій біржі.

Зміст біржової угоди (біржового контракту), за винятком найменування цінного папера, інформації про емітента, кількості, ціни та суми угоди, не підлягає розголошенню. Інша інформація може бути розкрита для третіх сторін у випадках, передбачених чинним законодавством, за рішенням суду або на вимогу слідчих органів.

На фондовій біржі можуть укладатись касові і термінові договори.

Під касовими розуміють угоди, що передбачають поставку цінних паперів і одночасну їх оплату безпосередньо в день укладання угоди або протягом трьох робочих днів, починаючи з дня укладання угоди (розрахунковий період).

Під угодами на термін розуміють такі угоди, що передбачають фіксований термін виконання сторонами своїх зобов'язань, який визначається в угоді.

Різниця між курсом угод на термін і курсом касових угод класифікується як: *депорт* (курс угод на термін, менший за курс касових угод); *репорт* (курс угод на термін, більший за курс касових угод).

10.2. ОПЕРАЦІЇ З ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ В НАЦІОНАЛЬНІЙ ДЕПОЗИТАРНІЙ СИСТЕМІ

Основи обігу цінних паперів у Національній депозитарній системі та особливості електронного обігу ЦП визначаються Законом України « Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» [8].

Для забезпечення надійності угод велике значення має облік переходів прав власності на цінні папери і можливість їхнього швидкого «безготівкового» обертання, порівнянного зі швидкістю обертання безготівкових грошей.

Сучасні цінні папери можуть випускатися і обертатися, про що говорилося раніше, як у *документарній формі* (у виді сертифікатів акцій), так і в *бездокументарній формі* — у вигляді записів на електронних рахунках. Форму документарних сертифікатів цінних паперів, порядок їхнього виготовлення і заповнення встановлює Державна комісія з цінних паперів і фондового ринку своїми нормативними актами.

Бездокументарна (електронна) форма цінного папера — це облікові записи, що здійснюють спеціалізовані депозитарні установи (депозитарії і зберігачі) щодо кількості цінних паперів визначеного виду і випуску, що числяться за конкретним власником. Такі облікові записи здійснюються на «рахунках у цінних паперах», що відкриваються кожному власнику цінних паперів, які обертатися в електронній формі. Подальший рух бездокументарних цінних паперів забезпечується шляхом їхнього списання з рахунка попереднього власника і зарахування на рахунок набувача в його депозитарній установі.

За винятком пред'явницьких документальних цінних паперів, випуск і обертання інших документальних і бездокументарних акцій, облігацій і інвестсертифікатів здійснюється в так званій *депозитарній системі*. До прямих учасників Національної депозитарної системи України відносяться депозитарії, зберігачі цінних паперів, реєстратори.

Реєстратори — це підприємницькі організації, винятковим видом діяльності яких є здійснення на основі договорів з емітентами ведення реєстрів власників іменних цінних паперів документальної форми випуску. Для здійснення своєї діяльності реєстратори повинні одержати ліцензію Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку.

Система реєстру власників того або іншого випуску іменних документальних цінних паперів складається з особових

рахунків їхніх власників і власників (зареєстрованих осіб) із указівкою кількості коштовних паперів, що числяться за ними, комплекту журналів, у яких фіксуються всі документи, що надходять реєстратору, запити, зроблені операції, вихідні документи. Усі первинні документи, що служать підставою для зарахування або списання цінних паперів, залишаються в архіві реєстратора.

У міру первинного розподілу й оплати, цінні папери списуються з рахунка емітента і зараховуються на особові рахунки їхніх набувачів. У ході вторинного обертання цінні папери списуються з рахунків попередніх власників і зараховуються на рахунки набувачів на підставі поданих цими особами комплектів документів, у які, як правило, входять: сертифікат самого цінного папера, що належить попередньому власникові; передатне розпорядження попереднього власника про перерахування цінних паперів з його рахунка новому власнику; анкета акціонера (з його основними даними); екземпляр цивільно-правової угоди, на підставі якої здійснюється передача цінних паперів (або інша підстава — наприклад, свідчення про спадкування).

За результатами операцій у реєстрі (у залежності від виду операцій реєстратору дається від 5 до 10 днів на їхнє здійснення), реєстратор видає новому власнику переоформлений на його ім'я сертифікат (колишній сертифікат погашається) або, якщо сертифікати ще не видавалися емітентом, тимчасове свідчення про право власності на акції. Так само сторонам операції видаються виписки про поточний стані їхніх рахунків. Ці виписки не є цінними паперами і не можуть бути самостійним предметом угод. Якщо цінні папери якої-небудь особи обтяжені зобов'язаннями (передані в заставу, знаходяться під арештом, обмежені в обертанні рішенням суду і інше), реєстратор на підставі відповідних документів блокує їх у системі реєстру.

Роботу з формування реєстру оплачує емітент, а послуги з перереєстрації прав власності оплачують учасники угод з цінними паперами. Ряд недоліків реєстраторського обліку документальних цінних паперів (високі накладні витрати, тривалі терміни переоформлення) покликана перебороти система організації електронного обертання цінних паперів.

Депозитарії — це спеціалізовані комерційні організації у формі відкритого АТ, винятковим видом діяльності яких є організація випуску і обертання цінних паперів у бездокументарній формі (з урахуванням прав власності на них), здійснення клірингу і розрахунків за угодами з цими цінними паперами.

Зберігачі (хоронителі) цінних паперів — це торговці цінними паперами або комерційні банки, що, крім основної діяльності, мають дозвіл обслуговувати електронне обертання цінних паперів на рахунках їхніх власників, а так само виконують функцію переказу частини випуску документальних цінних паперів у бездокументарну форму (одночасно забезпечуючи збереження даної частини документальних цінних паперів), при цьому зберігач не може вести реєстр власників цінних паперів, щодо яких він здійснює угоди.

Схема організації випуску акцій ВАТ в електронній формі спрощено представлено на рис. 10.1.

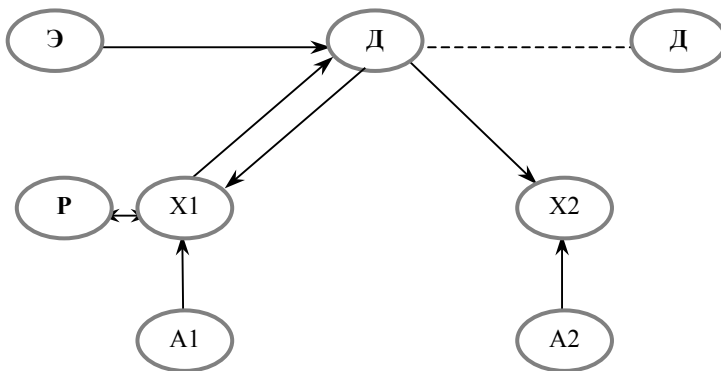


Рис. 10.1. Випуск і обертання бездокументарних цінних паперів

АТ-емітент (Э), прийнявши рішення про випуск акцій у бездокументарній формі і зареєструвавши інформацію про емісію, укладає з депозитарієм (Д) договір про обслуговування емісії.

Депозитарій відкриває емітенту емісійний рахунок, на який зараховує всі призначені до поширення акції. Після підтвердження результатів підписки і в міру повної оплати акцій депозитарій списує акції з рахунка емітента і зараховує на рахунки набувачів у зберігачів. Далі, при перепродажах акцій на вторинному ринку, продавець електронних акцій (А1), у виконання умов угоди, направляє своєму зберігачу (Х1) розпорядження про перерахування акцій з рахунка продавця в його зберігачі на рахунок покупця (А2) у відповідному хоронителі (Хр). Хоронитель (Х1) списує акції з рахунка продавця і відправляє їх через депозитарій на рахунок покупця в його хоронителі (Х2).

Депозитарна система так само дозволяє переводити в електронну форму частину раніше випущених документальних цінних

паперів: акціонер передає свої сертифікати документальних акцій зберігачу, який розміщує їх у своїх сховищах (що виключає їхній рух, крім можливості подальшого обертання в документарній формі); одночасно зберігач відкриває власнику сертифікатів рахунок у цінних паперах, на який зараховує ту кількість акцій, що була нерухома; після чого власник рахунка одержує можливість робити операції з даними цінними паперами за правилами електронного обертання. На весь період електронного обертання частини акцій документарного випуску реєстратор (Р) виводить їхнього власника з реєстру акціонерів, а замість нього до реєстру включається зберігач як номінальний власник цих акцій.

При зворотному переказі цінних паперів з електронної форми в документарну зберігач виводиться з реєстру, а до реєстру включають тих осіб, яким належать ці акції за підсумками їхнього електронного обертання.

Депозитарна система дозволяє не тільки передавати цінні папери від попереднього власника до нового, користуючись електронними каналами зв'язку, але і погоджувати їхній рух з надходженням оплати за угодами. Для цього Депозитарій укладає договір з одним з банків, що надалі виконує функції розрахункового банку даного депозитарію. Вимоги до таких банків визначають НБУ та ДКЦПФР [8].

У випадку одиничних угод депозитарій контролює грошові розрахунки за фондовими операціями в такий спосіб (див. рис. 10.2).

1. Відповідно до отриманого розпорядження про перерахування цінних паперів проти платежу, депозитарій через розрахунковий банк (РБ) повідомляє комерційний банк покупця (КБ2) про необхідність перерахування коштів за угодою. Перерахування депозитарієм цінних паперів продавця на рахунок покупця припиняється до одержання підтвердження про надходження оплати (якщо оплата не надходить протягом терміну, визначеного регламентом, депозитарій повертає цінні папери на рахунок продавця в його хоронителі).

2. Покупець здійснює платіж по угоді зі свого рахунка в комерційному банку на рахунок депозитарія в розрахунковому банку (із вказівкою призначення платежу).

3. Одержавши від розрахункового банку підтвердження про надходження грошей, депозитарій переказує цінні папери на рахунок покупця в його хоронителі і дає команду розрахунковому банку перерахувати оплату за угодою на розрахунковий рахунок продавця в його комерційному банку (КБ1). Таким чином, дося-

гається синхронність постачання електронних цінних паперів проти платежу за угодою.

На біржових торгах або при роботі в ТІС між тими самими особами протягом біржового дня може полягати безліч угод, у ході яких у сторін виникають взаємні зобов'язання і по постачанню цінних паперів, і з їхньої оплати (тому що в різних угодах кожна зі сторін виступає то як продавець, то як покупець). Зустрічну заборгованість, яка виникає за цінні папери, сторони можуть погасити в порядку взаємозаліку, а борг, що залишився після взаємозаліку — грошовим перерахуванням. Така форма врегулювання зобов'язань за угодами з цінними паперами в депозитарній системі називається кліринговими і розрахунками. Розрахунково-кліринговою діяльністю можуть займатися тільки депозитарії, і здійснюється ця діяльність тільки у відношенні угод, що укладаються на організованих ринках (фондових біржах і ТІС).

Схема клірингових взаєморозрахунків реалізується в наступному порядку (рис. 10.2).

1) при необхідності врегулювання зобов'язань взаємозаліком, депозитарій відкриває сторонам угод особливі тимчасові технічні рахунки, що мають у своїй структурі субрахунок за цінними паперами і субрахунок за грошовими зобов'язаннями. На початок і кінець проведення клірингу сума залишків на технічних рахунках сторін повинна дорівнювати нулю.

2) у випадку покупки цінних паперів технічний субрахунок грошових зобов'язань клієнта зменшується, а субрахунок його контрагента збільшується на суму угоди. Одночасно технічний субрахунок за цінними паперами у покупця збільшується, а в його контрагента зменшується на загальну кількість придбаних цінних паперів.

3) технічний субрахунок обліку зобов'язань за цінними паперами ведеться в розрізі випусків цінних паперів. За даними цього субрахунку депозитарій до закінчення клірингу виводить, використовуючи взаємозалік, підсумковий залишок. Залишок може бути як позитивним, так і негативним. У такий же спосіб, з виведенням позитивного або негативного залишку, погашаються взаємні зобов'язання на грошових субрахунках.

4. По закінченні проведення взаємозаліку, з урахуванням залишків на технічних субрахунках, депозитарій передає розрахунковому банку платіжні документи, по яких сторона угод, що має негативний залишок на субрахунку грошових зобов'язань, повинна погасити цей залишок відповідним перерахуванням коштів. Депозитарій також передає клієнтам, що мають негативний за-

лишок на субрахунку зобов'язань за цінними паперами, повідомлення про необхідність переказу цінних паперів для погашення цього залишку [8].

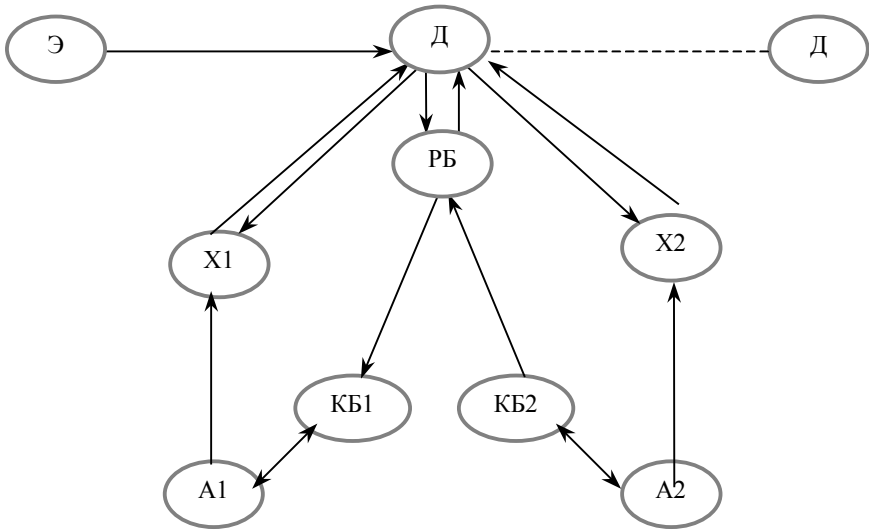


Рис. 10.2. Схема здійснення розрахунково-клірингових депозитарних операцій

Звичайно, приведені вище схеми трохи спрощені, але дають загальне уявлення про принципи електронного обертання цінних паперів. На початок 2005 р. Національна депозитарна система України складалася з 598 реєстраторів, 140 зберігачів, 80 банків, 60 торговців цінними паперами та 1 депозитарію [61].

10.3. ПОНЯТТЯ БІРЖОВИХ ІНДЕКСІВ І МЕТОДИ ЇХ ВИЗНАЧЕННЯ

Фондовий ринок є чуйним барометром стану справ в акціонерному товаристві. Погіршення фінансових показників, криза в керівництві, наявність корпоративного конфлікту серед акціонерів, невдачі в конкурентній боротьбі, неурегульовані претензії кредиторів — усе це майже миттєво позначається на курсі акцій і на розглянутих вище показниках інвестиційної привабливості цінних паперів АТ.

У міру вдосконалювання інформаційної «прозорості» ринку, фондові показники реагують не тільки на негативні події, які вже здійснилися, але і на передбачувану можливість їхнього настання в майбутньому.

Група показників, що характеризують положення АТ і його акцій на ринку цінних паперів, називається показниками ринкової активності емітента. Докладно порядок визначення цих показників (ринкова вартість, ціна/дохід, рентабельність акції, дивідендний вихід та ін.) розглянутий при аналізі інвестиційних характеристик цінних паперів.

Для аналізу стану фондового ринку в цілому або окремих його сегментів широко використовуються фондові індекси.

Фондовий індекс — це відношення окремого або інтегрованого показника, що характеризує поточний стан ринку, до величини цього показника, визначеного як базового.

Індекси достатньо адекватно відображають кон'юнктурну ситуацію і допомагають дати прогноз її зміни.

По-перше, індекси дають змогу формально описувати складні явища, тобто вирішують завдання зменшення кількості параметрів, за якими оцінюється певна сукупність об'єктів.

По-друге, індекс у локальній системі координат можна інтерпретувати як певну базову точку відліку (наприклад, для визначення мінімально допустимої дохідності портфеля).

По-третє, у ряді випадків індекси розв'язують проблему «статистичної неповноти». Так, деякі об'ємні індикатори неможливо використовувати щодо окремих акцій, але можна проаналізувати зв'язки фондового індексу та сукупних обсягів.

Індекси використовують у таких напрямках:

1) *індекс як індикатор стану економіки* — має відобразити довгострокові тенденції розвитку економіки, демонструвати різницю в рівнях розвитку різних галузей промисловості. Такий індекс повинен базуватися на широкій вибірці, щоб із неї можна було вибрати галузеві складові. Споживачами такого індексу є органи державного регулювання економіки, великий бізнес, громадська думка.

2) *індекс як індикатор та інструмент аналізу і прогнозу кон'юнктури ринку цінних паперів* — повинен відображати поточну ситуацію на ринку та простежувати локальні коливання кон'юнктури.

3) *індекс як основа для інструментів хеджування на фінансовому ринку ф'ючерсних і опціонних контрактів* — як базовий актив із метою страхування від цінових ризиків.

4) *індекс як індикатор портфеля акцій і орієнтир при оцінці ефективності управління портфелеми клієнтів.* У даному разі слід говорити про індекс як індикатор стану певного портфелю цінних паперів. Порівнюючи дохідність портфеля з «середнім» розвитком ринку, можна зробити висновок про якість управління цим портфелем.

Кожен індекс має такі характеристики:

- *список індексу (набір акцій-представників).* Головний критерій відбору акцій компаній для складання списку індексів — репрезентативність (коливання цін на дану акцію повинно відображати загальну тенденцію коливання цін на акції інших емітентів у цій галузі);

- *метод зведення до середнього.* Це може бути метод арифметичної або геометричної середньої;

- *види ваг до курсових вартостей акцій.* При оцінці акцій, що входять до списку індексу, можуть бути обрані такі вагові коефіцієнти: курсова вартість акцій компаній; капіталізація компанії-емітента;

- *базисне значення індексу.* Це його величина за рік, узятя за базу;

- *статистична база.* За статистичну базу беруться результати торгів на фондовій біржі або на торгах позабіржового інституту ринку цінних паперів, або на їх сукупності [19, 34, 35].

У світовій практиці використовують чотири методологічних прийоми для побудови опосередкованих індексів зміни курсів акцій. Ці проблеми зводяться до розрахунків за відповідний період:

темтів зміни середньоарифметичної ціни акцій певної кількості обраних корпорацій (*індекс Доу-Джонса*);

темтів зростання (зниження) середньозваженої (за кількістю акцій в обігу) ціни переважної більшості акцій корпорацій (*індекси «Стандарт енд Пулз» та «Уілшир-5000»*);

середньоарифметичного значення темтів приросту (зниження) цін акцій;

середньгеометричного значення темтів зміни цін акцій (*індекс «Велью Лайн»*).

Базою відліку вважається день, коли значення індексу дорівнювало 100 або 1000. Із зростанням або падінням цін на акції їх середнє значення також зростає або падає, відповідно й зростає або падає значення індексу.

З точки зору методики розрахунків усі індекси можуть бути поділені на дві групи: індекси стану (зважене — 8&P-500 або

зважає на кількість проданих акцій — індекс Доу-Джонса) та індекси динаміки (PT-8E-30). В основі перших лежить ціновий фактор, і вони, в принципі, мають вартісну розмірність. В основі других лежить не сама вартість, а величина її зміни за визначений проміжок часу.

Роль фондових індексів може бути зведена до трьох функцій:

- *діагностичної* — здатність системи індексів характеризувати стан та динаміку розвитку як національної економіки в цілому, так і окремих її складових. Механізм зміни індексу дуже простий — зростання або зниження рентабельності виробництва в галузі миттєво відображається на котирувальній ціні відповідних акцій, що, у свою чергу, позначається на рівні біржового індексу галузі. Індекси є засобом демонстрації темпу просування ринку. Вони дають змогу інвесторам і торговцям бачити тенденції, які складаються на ринку, і простежувати швидкість розвитку цих тенденцій;

- *індикативної* — передбачає, що наявність об'єктивної оцінки цінової ситуації на фондовому ринку дає точку відліку для оцінки поведінки великих інвестиційних фондів, окремих інвесторів і портфельних менеджерів. Розрахувавши динаміку ринкової вартості свого портфеля акцій за будь-який проміжок часу, інвестор може зробити обґрунтовані висновки, наскільки обрана ним стратегія є ефективною та внести корективи у свою поведінку на ринку, якщо це необхідно;

- *спекулятивної* — проявляється в їх використанні як базового активу при укладанні ф'ючерсних контрактів та купівлі опціонів.

Водночас існують і певні обмеження у використанні індексів:

- вони демонструють лише кількісні зміни, але не відображають якісних аспектів, тобто не розкривають причин, що стоять за зміною цін;

- індекси не зберігають вартості утриманих сум, тобто не враховують дивіденди;

- індекси потребують періодичного коригування компонентів;

- індексами можна маніпулювати.

Однак хоч би яким різноманітним був світ фондових індексів, що узагальнюють ситуацію зі зміною курсової вартості тих або інших цінних паперів, відрізняються вони в основному чотирма рисами: номенклатурою цінних паперів (яка може визначатися як видами цінних паперів, що аналізуються, так і колом емітентів, які відрізняються, наприклад, за родом своєї діяльності або ще за

якимись ознаками); способом усереднення інформації; курсом, який вивчається (купівлі, продажу, середній), та базою порівняння (якщо порівнюється поточний момент із попереднім, то такий індекс, як правило, називають ланцюговим, якщо з певним часом — базисним).

Динаміка зміни фондових індексів дозволяє визначати періоди спадів і підйомів на ринку, виявляти довгострокові тенденції і закономірності його розвитку. Цьому сприяє те, що деякі індекси відслідковуються аналітиками багато десятиліть. А індекс Доу-Джонса (DJ), наприклад, був розроблений і вперше застосований в 1884 році і з тих пір активно використовується аналітиками усього світу і донині. Індекс DJ у даній час містить у собі три складових:

промисловий індекс (розраховується на підставі даних про ринкову вартість акцій 30 провідних промислових компаній США — таких, як Боїнг, Дженерал електрик, Дженерал Моторс, Уолт Дісней і ін.);

комунальний індекс (за даними 15 великих, в основному, енергетичних компаній);

транспортний індекс (за даними 20 залізничних, авіа- і авто-транспортних компаній).

Промисловий індекс D_J розраховується за формулою:

$$D_J = \frac{\sum A_i}{K}, \quad (10.1)$$

де A_i — поточна ринкова вартість акцій, що входять у базу індексу;

K — кількість компаній, що входять у базу (для забезпечення порівнянності значень, ця величина періодично піддається спеціальному коректуванню у випадках спліта — дроблення акцій на менші акції тієї або іншої базової компанії).

З початком розвитку українського фондового ринку фахівцями здійснюватися спроби використання наявних світових методик і розробки на їхній основі власних українських індексів.

Першовідкривачами в цьому напрямку стали фахівці газети «Фінансова Україна», що прийняли рішення ввести індекс, що відображав би ситуацію на ринку цінних паперів. Таким індикатором став L-індекс. Він обчислювався по групі акцій 10 компаній. Головними критеріями при виборі акцій цих компаній було забезпечення ліквідності протягом останніх двох місяців і, як мінімум, щотижневе котирування акцій.

У зв'язку з відсутністю достатньої кількості компаній, акції яких відповідали б приведеним вище критеріям, конкуренції при визначенні компаній, що входять у L-індекс, на початковому етапі практично не було. Тому градації по іншим критеріями (розміри маржі, темпи зростання курсової вартості акцій, періодичність котирування і т.д.) не здійснювалися.

В основу розрахунків покладена ціна купівлі акцій емітентом або торговцем як така, що найреальніше відображає їхню ринкову вартість. Фактично індекс уведений тимчасово для простежування й аналізу динаміки змін на ринку цінних паперів з підтримуваною ліквідністю через ряд причин: відсутності розвигото біржового ринку як однієї з умов забезпечення ліквідності цінних паперів; недолік інформації, необхідної для тотального аналізу динаміки змін індексу; значні розбіжності в дивідендній політиці компаній; високі розміри маржі деяких компаній.

Агентство «Гроші Донбасу» намагалося розробити власний фондовий індекс (DD), усвідомлюючи, що передумов для введення фондового індексу, що відображав би стан фондового ринку Донецького регіону, немає. Однак необхідність у створенні якого-небудь комплексного показника оцінки існує, тому що він повинен реально допомогти потенційним інвесторам оцінювати ризикованість їхніх майбутніх капіталовкладень.

На початковому етапі DD-індекс був своєрідним індексом динаміки курсів 10 цінних паперів у м. Донецьку за станом на вівторок кожного тижня.

До листінгу відносилися цінні папери, що купувалися і продавалися, і непохитно котирувалися або уповноваженими представниками емітентів (чи ж самими емітентами), або декількома торговцями цінними паперами. Крім DD-індексу, агентство обчислює ще два індекси, що характеризують стан ринку цінних паперів регіону. «Реальний» DD-індекс обчислюється по тому ж листінгу, що й основний, але з коректуванням на індекс динаміки середнього курсу продажу в Донецьку долара США.

«Тіньовий» DD-індекс відображає динаміку зміни курсу продажу цінних паперів, що входять у листінг. При цьому використовується або курс продажу офіційних представників емітентів, або найбільш низький курс продажу незалежних торговців. Тіньовий DD-індекс зручний тим, що при порівнянні його з основним можна простежити, наскільки швидше (чи повільніше) у торговців цінними паперами змінюються курси продажу щодо курсів купівлі.

Ще однією спробою розробки власного індикатора став індекс акціонерного товариства «Комекс-Брок». Індекс «Комекс-Брок» обчислюється фахівцями АТ «Комекс-Брок» на основі цін продажу.

Газета «Бізнес» з 1997 року початку регулярно публікувати фондовий індекс WOOD-15, наданий компанією WOOD & Company. Індекс WOOD-15 заснований на методології, розробленою Міжнародною фінансовою корпорацією для ринків, що розвиваються. Ця методологія дає можливість враховувати всі зміни, що відбуваються на ринку, у тому числі злиття і поглинання компаній, банкрутства, внесення нових компаній у базу індексу. База індексу фіксується на період в один місяць. Зміна ринкової капіталізації компаній, внесених в індекс, впливає на його щотижневу зміну.

Вибірка містить у собі 15 компаній, що займають лідируюче місце на українському фондовому ринку по розмірах ринкової капіталізації. База відновляється щомісяця, і для внесення в базу компаній-претендентів їхня капіталізація повинна перевищити ринкову капіталізацію останньої компанії в списку на 5 %. Перерахунок індексу здійснюється в останній день кожного місяця. База відображає будь-які зміни, зв'язані з розподілом акціонерного капіталу компаній, що входять у неї.

На нинішньому етапі індекс WOOD-15 пропонується скласти на основі українських компаній з найбільшою на сьогоднішній день ринковою капіталізацією, акції яких мають активний оборот на ринку.

Індекс КАС-20 офіційно розраховується з 1 січня 1997 року. Він призначений для портфельних інвесторів, що вкладають свої кошти в акції декількох компаній.

Головний принцип розрахунку КАС-20 — повнота відображення фондового ринку України на основі розгляду акцій великих підприємств ведучих галузей. Використання принципу презентабельності дає можливість індексу КАС-20 бути реальним і об'єктивним, просліджуючи котирування акцій лише 20 підприємств. Надалі передбачалось збільшити список підприємств, що входять у розрахункову частину індексу, за рахунок великих підприємств металургійного комплексу, нафтогазового комплексу, хімічної промисловості, енергетики й інших галузей економіки. Планується розраховувати і галузеві індекси на підприємствах металургії, енергетики, хімії і т. ін.

Індекс ProU-50 був розроблений фахівцями інвестиційної компанії «Прспект Інвестментс». Він базується на стандартній

методиці індексів, що розраховуються на основі капіталізації. Для розрахунку бази індексу і його підтримки було відібрано 50 великих емітентів, чії акції постійно котируються на вторинному ринку. В основу розрахунку індексу покладена зміна капіталізації компаній, що входять у вибірку, тобто стандартна методика капіталізованих індексів.

З 2001 р. ДКЦПФР розраховує інтегральний фондовий індекс України.

ТЕМИ РЕФЕРАТИВ:

1. Торгово-інформаційні системи як форма організації поза-біржового ринку.
2. Фондові індекси і рейтинги, їхнє застосування для аналізу стану ринку й оцінки інвестиційної привабливості цінних паперів.
3. Організація електронного випуску і обертання цінних паперів.
4. Організація біржової діяльності на ринку цінних паперів.
5. Національна депозитарна система.

РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА: [2, 3, 4, 6, 8, 16, 19, 23, 27, 34, 35, 38, 42, 45, 53, 56, 57]

КОНТРОЛЬНІ ЗАПИТАННЯ ТА ПРАКТИЧНІ ЗАВДАННЯ ДО ЗМІСТОВНОГО МОДУЛЯ 2 РИНОК ЦІННИХ ПАПЕРІВ (ФОНДОВИЙ РИНОК)

Тема 7. Становлення, сутність та особливості діяльності ринку цінних паперів

1. Чому і як почалася торгівля цінними паперами в світі та в Україні?
2. Розкрийте сутність основних функцій фондового ринку.
3. Класифікуйте суб'єкти фондового ринку, які їх цілі?
4. Які види діяльності можуть здійснюватись на фондовому ринку та по яким правилам?
5. Які основні фондові операції?
6. Розкрийте принципи функціонування ринку цінних паперів.

Тема 8. Фінансові інструменти на ринку цінних паперів

1. Поняття цінних паперів, їх ознаки та характеристика.
2. Які цінні папери емітуються в Україні та які функції вони виконують?
3. Яка різниця в використанні цінних паперів згідно з їх вартісними характеристиками?
4. Перелічити відмінності акцій від облігацій.
5. Перелічити відмінності привілейованих акцій від простих акцій.
6. У чому відмінність привілейованих акцій від облігацій?
7. Перелічити відомі Вам боргові цінні папери.
8. У чому відмінність простого векселя від переказного?
9. Віднесення цінних паперів до похідних та їх обіг.
10. Які існують СВОПи?
11. Опціони та їх різновиди.
12. У чому відмінність між ф'ючерсом і форвардом?
13. Які депозитарні розписки існують в світі?
14. Розкрийте суть ордеру, варанта та купона.

Завдання 1. Процентна ставка з фінансування становить 14 % річних, з інвестування — 12 % річних, дохідність активу — 12,5 % річних. Ціна спот активу на початок періоду — 200 грн.

Визначте інтервал для визначення теоретичної форвардної ціни, якщо дата поставки — через три місяці. Зробіть висновки.

Завдання 2. Ставка з фінансування дорівнює процентній ставці з інвестування і становить 11 % річних. Дохідність активу — 9,5 % річних. Визначте теоретичну форвардну ціну, якщо ціна спот активу на початок періоду становить 40 грн, дата поставки — через 6 міс. Зробіть відповідні висновки.

Завдання 3. Ставка фінансування та інвестування, що нараховується безперервно, становить 13 % річних. Ціна поставки активу, зафіксована у форвардному контракті, — 150 грн. Визначте ціну форвардного контракту за 4 місяці до дати поставки, якщо форвардна ціна активу в цей момент — 151,6 грн та зробіть висновки.

Завдання 4. Компанія має намір через три місяці продати на ринку 500 т цукру. Бажаючи уникнути цінового ризику, пов'язаного зі зміною ціни на цукор через три місяці, вона проводить хеджування ф'ючерсами. Початкова ціна цукру на ринку (ціна спот) становить 400 грн, а ф'ючерсна — 405 грн/т. Обсяг базового активу, тобто цукру, у ф'ючерсному контракті дорівнює 50 т.

Визначте:

а) якою має бути ф'ючерсна ціна цукру на дату поставки у разі ідеального хеджування, якщо ціна спот на дату поставки становить 396 грн/т?

б) якою має бути ф'ючерсна ціна цукру на дату поставки у разі неідеального хеджування, якщо ціна спот на дату поставки становить 396 грн/т і виграш у результаті хеджування дорівнює 500 грн?

Зробіть відповідні висновки.

Завдання 5. Виробник кави планує через 3 міс. продати 20 т кави. Очікуючи падіння цін на каву, він укладає форвардний контракт на продаж 20 т кави через 3 міс. за ціною 1530 дол./т. Визначте розмір виграшів чи втрат, які матиме виробник кави, продаючи каву за форвардним контрактом, якщо ціна спот кави на початок періоду становить 1520 дол./т, на кінець періоду (через 3 міс.) ціна спот кави становить:

а) 1515 дол./т;

б) 1535 дол./т.

Зробіть відповідні висновки.

Завдання 6. Розробіть стратегію хеджування опціонними контрактами для учасника ринку, що має намір через 3 місяці продати на ринку актив А і очікує падіння цін на нього.

Визначте вигоди/втрати від проведення операції, якщо страйкова ціна активу А становить 100 грн, премія — 5 грн. Дата виконання — через 3 міс. Ціна спот на дату виконання становить:

- а) 93 грн;
- б) 103 грн.

Зробіть висновки.

Завдання 7. Визначте вигоди/втрати власника альтернативного опціону PUT, якщо страйкові ціни базових активів А і В відповідно дорівнюють 70 грн і 95 грн, ціни спот на дату виконання опціону — 80 грн, 103 грн, сплачена премія — 5 грн. Зробіть відповідні висновки.

Завдання 8. Визначте вигоди/втрати власника 10 опціонів PUT, якщо страйкова ціна — 100 грн, премія — 3 грн, ринкова ціна активу в день виконання опціону:

- а) 95 грн;
- б) 99 грн;
- в) 102 грн;
- г) 106 грн.

Зробіть відповідні висновки.

Методичні рекомендації

Розрахунок теоретичної форвардної ціни проводиться за наступною формулою:

$$F_T = C_s + C_s \cdot (r - k_a),$$

де F_T — теоретична форвардна ціна,

C_s — ціна спот активу,

r — процентна ставка,

k_a — дохідність активу.

Верхня та нижня межі форвардних цін розраховуються за наступними формулами:

$$F_V = C_s + C_s \cdot (r_\phi - k_a),$$

$$F_N = C_s + C_s \cdot (r_i - k_a),$$

де F_V — верхня межа форвардної ціни,

F_N — нижня межа форвардної ціни,

r_ϕ, r_i — відповідно ставки фінансування та інвестування.

Для визначення доходності опціону CALL слід використовувати формулу:

$$D = C_c - C_{стр} - P$$

де D — дохідність опціону,
 $C_{стр}$ — страйкова ціна активу,
 P — премія.

Тема 9. Методи оцінки на фондовому ринку. Формування портфеля цінних паперів

1. Що таке дисконтний цінний папір і як вирахувати мінімальний розмір дисконту при продажі такого цінного папера?
2. Яким чином різниця в оцінці внутрішньої вартості тих самих цінних паперів стимулює операції на фондовому ринку?
3. Що таке ринкова та внутрішня ціна цінного папера? При яким співвідношенні внутрішньої і ринкової ціни інвестору є сенс купувати цінні папери?
4. У чому відмінність емісійної вартості цінних паперів від їхньої номінальної вартості? Які витрати обумовлюють велику величину емісійної вартості?
5. Що таке «ринкова капіталізація» акцій і потенціал акції. Як ці показники використовуються для прийняття рішень про покупку акцій?
6. Що таке «збалансований доход» на одну акцію і як він ув'язаний з часом виплати дивідендів?
7. Що таке ліквідність цінних паперів, коефіцієнт ліквідності акцій?
8. Прибутковість облігацій. Формула її розрахунку.
9. Методика розрахунку прибутковості облігацій на термін настання платежу.
10. Які дві основні форми одержання інвестором доходу від цінних паперів і операцій з ними?
11. Суть трьох основних теорій оцінки цінних паперів.
12. Які цілі переслідують інвестори при формуванні портфеля цінних паперів?
13. Які існують форми управління портфелем цінних паперів?
14. На основі яких критеріїв здійснюється оптимізація портфелю цінних паперів?

Завдання 1. Ліквідні активи фірми на початок місяця становили 26 %, на кінець місяця — 36 % всіх активів. Визначте якому

випадку може бути більшою різниця між балансовою та ринковою оцінками власного капіталу фірми — на початок чи на кінець місяця? Зробіть відповідні висновки.

Завдання 2. Статутний капітал акціонерного товариства становить 1 млн грн. Розрахуйте, яким може бути розмір наступної емісії акцій, якщо при цьому акціонерне товариство планує випустити привілейовані акції на суму 0,5 млн грн та здійснити емісію облігацій у розмірі 1,5 млн грн? Зробіть висновки.

Завдання 3. Визначте балансову та ринкову вартість активів, якщо балансова оцінка власного капіталу становить 15 млн грн, ринкова оцінка власного капіталу — 20 млн грн, зобов'язання — 17 млн грн? Зробіть відповідні висновки.

Завдання 4. Протягом року фірма отримала прибуток у розмірі 2500 тис. грн од., 20 % прибутку сплачено акціонерам у вигляді дивідендів, 80 % прибутку залишились нерозподіленими. Розрахуйте на скільки змінився протягом року акціонерний та власний капітал фірми? Зробіть висновки.

Завдання 5. Ринкова вартість акції компанії протягом року зросла з 9 до 14 грн. Визначте на скільки процентів змінились при цьому балансова, ринкова оцінка власного капіталу та ринкова капіталізація компанії? Зробіть відповідні висновки.

Завдання 6. При створенні акціонерного товариства був зареєстрований статутний капітал у розмірі 2 млн грн. Протягом року з моменту реєстрації акціонерне товариство здійснило другу емісію акцій в розмірі 1 млн грн і отримало прибуток у розмірі 0,2 млн грн, який залишився нерозподіленим. Визначте акціонерний та власний капітал акціонерного товариства на момент реєстрації та через рік, зробіть висновки.

Завдання 7. Визначте який вигляд буде мати баланс акціонерного товариства в результаті проведення першої емісії при зареєстрованому статутному фонді в розмірі 1,5 млн грн, якщо в оплату акцій надійшли основні засоби на суму 350 000 грн, нематеріальні активи на суму 150 000 грн, грошові кошти в розмірі 550 000 грн. од.? Зробіть відповідні висновки.

Завдання 8. Обчисліть ринкову капіталізацію та ринкову вартість акції після останньої емісії, якщо до останньої емісії загальна кількість акцій становила 50 000 шт., ринкова вартість акції — 10 грн. У результаті останньої емісії було розміщено 25 000 акцій серед акціонерів за підписною ціною 9 грн. Зробіть висновки.

Завдання 9. Визначте акціонерний, власний капітал та зобов'язання на початок та на кінець року, якщо протягом року були додатково емітовані акції на 300 000 грн, облігації, конвертовані в акції на суму 100 000 грн, отриманий прибуток у розмірі 30 000 грн (залишився нерозподіленим). На початок року пасиви корпорації становили, грн: статутний капітал — 500 000 грн, резервний капітал — 50 000 грн, конвертовані облігації — 100 000 грн, кредит банку — 60 000 грн. Зробіть висновки.

Методичні рекомендації

Балансова вартість акції розраховується як частка від ділення вартості чистих активів компанії на кількість розміщених акцій.

Балансова вартість акції є відображенням балансової оцінки власного капіталу компанії і розраховується по формулі:

$$\text{Балансова вартість активів} = \text{Балансова оцінка власного капіталу} + \\ + \text{Зобов'язання}$$

або

$$\text{Балансова оцінка власного капіталу} = \text{Балансова вартість активів} - \\ - \text{Зобов'язання}$$

Ринкова оцінка власного капіталу визначається так:

$$\text{Ринкова вартість активів} = \text{Ринкова оцінка власного капіталу} + \\ + \text{Зобов'язання}$$

або

$$\text{Ринкова оцінка власного капіталу} = \text{Ринкова вартість активів} - \\ - \text{Зобов'язання}$$

Завдання 10. Облігація з фіксованим купоном 15 %, що сплачується раз на рік, буде погашена 01.02.2009 р. за номінальною вартістю 1000 грн.

1) оцініть ринкову вартість облігації після сплати за нею відсотків 01.02.2007 р., якщо дохідність по подібних облігаціях, що

перебувають в обігу в даний момент на ринку, становить 17 %. Наступні купонні виплати за облигацією буде здійснено через рік;

2) визначте, яку суму повинен був сплатити інвестор власнику облигації при купівлі її 05.08.2008 р., якщо останні купонні виплати відбулися 01.02.2008 р., ринкова дохідність подібних облигацій, що перебувають у даний момент на ринку, становить 12 %?

Зробіть відповідні висновки.

Завдання 11. Визначте еластичність ціни облигації з фіксованим купоном, якщо при зростанні ринкових процентних ставок з 11 до 13 % ринкова ціна облигації змінилась з 1110 до 1015 грн. Зробіть висновки.

Завдання 12. Інвестор має змогу вкласти кошти в дворічну дисконтну облигацію, що забезпечує дохідність 11 % і буде погашена за номіналом 1225 грн або інвестувати кошти в однорічну облигацію з рівнем доходу 9 % та номіналом 1225 грн, а через рік реінвестувати кошти в таку саму облигацію. Розрахуйте яку дохідність повинна мати однорічна облигація через рік, щоб результат від інвестування коштів у першому і другому випадку був однаковий? Зробіть відповідні висновки.

Завдання 13. Дивіденди за акціями з постійним коефіцієнтом зростання чотири роки тому становили 17 грн. Останні сплачені дивіденди дорівнюють 23 грн. Визначте очікувану дохідність акції, якщо її ринкова вартість 85 грн. Зробіть висновки.

Завдання 14. Інвестором було придбано 100 акцій за ціною 38 грн за кожною. Через півроку вони були продані за ціною 44,7 грн за акцію після сплати за ними дивідендів у розмірі 5 грн на акцію. Визначте дохідність цієї операції та прибуток, отриманий інвестором. Зробіть висновки.

Завдання 15. За три місяці до терміну погашення інвестором було придбано 15 купонних облигацій з купоном 14 % за ринковою ціною 1100 грн. Через три місяці облигації були погашені за номінальною вартістю 1000 грн кожна. Визначте дохідність цієї операції та зробіть висновки.

Завдання 16. Ринкова вартість портфеля на початок першого періоду становить 100 тис. грн, на кінець першого періоду — 120 тис., на кінець другого — 150 тис. грн, на кінець третього —

160 тис. грн. Визначте дохідність портфеля в кожному з періодів, середню арифметичну процентну ставку та зробіть відповідні висновки.

Завдання 17. Дохідність портфеля цінних паперів у кожному з чотирьох періодів відповідно становить 9, 14, 11, 13 %. Визначте середню арифметичну та середню геометричну процентні ставки за портфелем. Зробіть висновки.

Завдання 18. Дохідність портфеля в кожному з трьох періодів становить відповідно: 10 %, 16 % і 12 %. Визначте ринкову вартість портфеля по періодах та зробіть відповідні висновки, якщо на початок першого періоду ринкова вартість портфеля становила 200 тис. грн.

Методичні рекомендації

Ринкова вартість купонної облигації оцінюється за формулою:

$$P_o = \sum \frac{C_i}{(1+k_o)^i} + \frac{N}{(1+k_o)^n}$$

де C_i — купонні виплати за i -й період,
 n — кількість періодів до погашення,
 N — сума, яку отримає власник при її погашенні,
 k_o — дисконтна ставка.

Купонно-еквівалентний дохід визначається за формулою:

$$k_k = \frac{N-P}{P} \cdot \frac{T}{t},$$

де k_k — купонно-еквівалентний дохід.

Еквівалентна ставка доходу розраховується наступним чином:

$$k_e = \left[1 + \frac{N-P}{P} \right]^{T/t} - 1,$$

де k_e — ефективна ставка доходу.

Якщо з моменту останніх купонних виплат минуло t_1 днів, до наступних виплат залишилося t днів, період становить T днів (як

правило, 365), вартість облигації з фіксованим купоном C з достатнім ступенем точності обчислюється за формулою:

$$P_0 = \sum_{i=0}^{n-1} \frac{C}{(1+k_0)^{i/T+i}} + \frac{N}{(1+k_0)^{i/(T+n-1)}}$$

Еластичність ціни визначається за формулою:

$$E = \frac{\Delta P / P}{\Delta i / i} = \frac{(P_2 - P_1) / P_1}{(i_2 - i_1) / i_1};$$

де E — еластичність ціни,

P_1, P_2 — ринкові ціни облигації при ринковій дохідності i_1, i_2 .

Тривалість боргового зобов'язання розраховується за формулою:

$$D = \frac{I}{Co \cdot k},$$

де D — тривалість позики,

I — проценти, які отримує кредитор за весь період позики,

Co — сума позики,

K — процентна ставка.

Ринкова вартість акції за дивідендним методом здійснюється за формулою:

$$Pa = \frac{\sum Di}{(1+k_a)^t}$$

або

$$Pa = \frac{Do \cdot (1+g)}{k_a - g} = \frac{D_1}{k_a - g},$$

де Do — останні сплачені дивіденди,

D_1 — очікувані дивіденди,

g — коефіцієнт зростання.

Ринкова вартість акції за методом «дійсної вартості акції»:

$$\text{Ціна акції} = P/E \cdot \text{Прибуток на акцію},$$

де P/E — співвідношення поточної ринкової ціни до величини прибутку, що припадає на одну акцію.

Ринкова вартість акції за методом «ринкової оцінки активів»:

$$\text{Дійсна вартість акції} = (\text{Ліквідна вартість активів} - \text{Зобов'язання}) : \text{Кількість розміщених акцій}.$$

Тема 10. Сучасна інфраструктура ринку цінних паперів

1. Які організації обслуговують ринок цінних паперів, їх основні функції?
2. Яким чином обертаються бездокументальні цінні папери?
3. Що таке фондові індекси, для чого використовуються?
4. Що таке фондові рейтинги?
5. Зобразити схеми роботи інвестфондів і компаній, їхньої взаємодії з інвесторами й іншими організаціями.
6. Яку інформацію про себе і свої цінні папери емітенти зобов'язані надавати громадськості?
7. Розкрийте механізм здійснення розрахунково-клірингових депозитарних операцій.

ТЕСТОВІ ЗАВДАННЯ ДО ЗМІСТОВОГО МОДУЛЯ 2

1. Торгівля цінними паперами — це:

- a) діяльність по визначенню взаємних зобов'язань щодо угод з цінними паперами і розрахунків по них;
- b) здійснення цивільно-правових угод з цінними паперами, які передбачають оплату цінних паперів проти їх поставки новому власнику на підставі договорів доручення або комісії за рахунок своїх клієнтів або від свого імені і за свій рахунок з метою перепродажу третім особам;
- c) діяльність з надання послуг щодо зберігання цінних паперів та/або обліку прав власності на цінні папери, а також обслуговування угод з цінними паперами;
- d) усі відповіді правильні;
- e) правильної відповіді немає.

2. Емітенти це:

- a) державні органи й органи самоврядування, тобто недержавні (фондова біржа, різноманітні професійні організації), які виконують задачу правового регулювання порядку на ринку;
- b) будь-які юридичні і фізичні особи, що вкладають свої кошти в операції з цінними паперами щоб розмістити свої тимчасово вільні фінансові ресурси;
- c) юридичні і фізичні особи, які надають послуги або консультації по управлінню цінними паперами інших осіб і активам інвестиційних фондів;
- d) усі відповіді правильні;
- e) правильної відповіді немає.

3. Основні функції фондового ринку полягають:

- a) у перевірці правильності ведення бухгалтерського обліку і реального фінансового стану емітента
- b) у централізації тимчасово вільних коштів і заощаджень для фінансування економіки;
- c) у здійсненні переливу капіталу з метою його концентрації в технічно або економічно прогресивних галузях і найбільш перспективних регіонах;
- d) у забезпеченні стабільності банківського і грошового ринку.
- e) в інформації про стан економічної кон'юнктури, виходячи зі стану ринку цінних паперів;
- f) усі відповіді правильні;
- g) правильної відповіді немає.

4. Професійна діяльність з торгівлі цінними паперами включає:

- a) дилерську діяльність;
- b) брокерську діяльність;
- c) андеррайтинг;
- d) діяльність з управління активами інституційних інвесторів;
- e) усі відповіді правильні;
- f) правильної відповіді немає.

5. Інформація про випуск акцій підлягає:

- a) реєстрації в Міністерстві фінансів;
- b) реєстрації в Комісії з цінних паперів;
- c) розсиланню всім акціонерам;
- d) публікації в пресі;
- e) усі відповіді правильні;
- f) правильної відповіді немає.

6. За якими акціями сплачуються дивіденди:

- a) за акціями, що належать акціонерам;
- b) за акціями, що знаходяться на балансі акціонерного товариства;
- c) за акціями, що належать акціонерам; знаходяться на балансі товариства і випускатимуться в обіг найближчим часом;
- d) усі відповіді правильні;
- e) правильної відповіді немає.

7. Акції, які передаються іншій особі шляхом здійснення на них передатного напису (індосаменту), це акції:

- a) на пред'явника;
- b) емісійні;
- c) іменні;
- d) ордерні;
- e) неемісійні;
- f) усі відповіді правильні;
- g) правильної відповіді немає.

8. Критеріями віднесення фінансового інструмента до групи похідних є:

- a) залежність його ціни безпосередньо або опосередковано від ціни або характеристики базового активу;
- b) свідчення майнового права у формі титулу власності або майнового права, як відносин позики власника документа до особи, що його випустила;
- c) свідчення про інвестування коштів;
- d) стандартизація умов виконання зобов'язань по фінансових інструментах;
- e) наявність сукупності документів, що мають один базовий актив, однаковий термін обігу і термін виконання зобов'язань;
- f) відповідність обсягу і якості базового активу встановленим стандартам;
- g) усі відповіді правильні;
- h) правильної відповіді немає.

9. Стандартний документ, який засвідчує право придбати (продати) цінні папери (товари, кошти) на визначених умовах у майбутньому, з фіксацією ціни на час укладання угоди або на час такого придбання за рішенням сторін контракту називається:

- a) варант;
- b) опціон;
- c) ф'ючерс;
- d) форвард;
- e) усі відповіді правильні;
- f) правильної відповіді немає.

10. Розподіл емітентів або їхніх цінних паперів по позиціях у залежності від їх інвестиційної привабливості або ступеня ризику називається:

- a) листингом;
- b) рейтингом;
- c) котируванням;
- d) андерайтінгом;
- e) усі відповіді правильні;
- f) правильної відповіді немає.

11. Облігації, які за бажанням власника можуть обмінюватися на інші цінні папери, що випускаються цим емітентом, відомі як:

- a) облігації з правом дострокового погашення;
- b) конвертовані облігації;
- c) компенсовані облігації;
- d) варанти;
- e) усі відповіді правильні;
- f) правильної відповіді немає.

12. Документований еквівалент цінного папера іноземного емітента для обігу на міжнародних фондових ринках це:

- a) акція;
- b) облігація зовнішнього займу;
- c) депозитарна розписка;
- d) казначейське зобов'язання республіки;
- e) усі відповіді правильні;
- f) правильної відповіді немає.

13. Для більш точного визначення балансової вартості акцій із суми активів варто виключити:

- a) безнадійну дебіторську заборгованість;
- b) неліквідні запаси і фінансові вкладення;
- c) нематеріальні активи;
- d) усі відповіді правильні;
- e) правильної відповіді немає.

14. Особлива форма доходу по боргових цінних паперах, що полягає в тім, що емітент розміщає свої цінні папери за ціною нижче номіналу, а погашає їх по номінальній вартості, це:

- a) відсоток;
- b) дисконт;
- c) ануїтет;

- d) дивіденд;
- e) усі відповіді правильні;
- f) правильної відповіді немає.

15. Які основні теорії оцінки цінних паперів?

- a) фундаментальна;
- b) «випадкових блукань»;
- c) дзеркального відображення;
- d) варіаційного підходу;
- e) моделювання;
- f) технічного аналізу;
- g) усі відповіді правильні;
- h) правильної відповіді немає.

16. Який портфель орієнтований на збільшення капіталу переважно за рахунок підвищення курсу цінних паперів?

- a) конвертований портфель;
- b) портфель грошового ринку;
- c) портфель доходу;
- d) портфель росту;
- e) портфель облігацій;
- f) усі відповіді правильні;
- g) правильної відповіді немає.

17. До офіційного котирування на фондовій біржі допускаються такі цінні папери:

- a) акції відкритих акціонерних товариств, що пропонуються для обігу після їх емісії;
- b) облігації внутрішніх і зовнішніх позик, казначейські зобов'язання України й облігації місцевих позик;
- c) облігації підприємств усіх форм власності;
- d) ощадні та депозитні сертифікати на пред'явника;
- e) похідні цінні папери, види та особливості біржової торгівлі якими визначаються правилами фондової біржі;
- f) цінні папери іноземних емітентів, за умови їх реєстрації ДКЦПФР;
- g) векселі юридичних осіб;
- h) усі відповіді правильні;
- i) правильної відповіді немає.

18. Процедура внесення акцій компанії в котирувальний список фондової біржі називається:

- a) котирувкою;
- b) листингом;
- c) реєстрацією;
- d) конверсією;
- e) усі відповіді правильні;
- f) правильної відповіді немає.

19. Функція фондової біржі, що полягає в оцінці вартості та привабливості цінних паперів, називається:

- a) посередницькою;
- b) індикативною;
- c) регулятивною;
- d) усі відповіді правильні;
- e) правильної відповіді немає.

20. Механізм визначення та фіксації ціни цінного паперу в процесі біржових торгів впродовж кожного дня роботи біржі — це:

- a) лістинг;
- b) котирування;
- c) інвестування;
- d) усі відповіді правильні;
- e) правильної відповіді немає.

21. Діяльність фондової біржі припиняється у тому разі, коли кількість її членів не перебільшує:

- a) 5;
- b) 10;
- c) 25;
- d) 50;
- e) усі відповіді правильні;
- f) правильної відповіді немає.

22. До документів, на підставі яких у системі реєстру оформляється перехід права власності на іменні цінні папери за результатами цивільно-правових угод, відноситься:

- a) передаточне розпорядження;
- b) сертифікат іменних цінних паперів зареєстрованої особи;
- c) податкова декларація;
- d) оригінал або копія цивільно-правової угоди, що підтверджує перехід права власності на цінні папери;

- e) анкета нового власника;
- f) усі відповіді правильні;
- g) правильної відповіді немає.

23. Технічний рахунок — це рахунок, що:

- a) ведеться хоронителем для власника цінних паперів;
- b) ведеться депозитарієм для хоронителя;
- c) відкриває депозитарій своєму клієнту, для якого він здійснює кліринг і розрахунки за угодами щодо цінних паперів;
- d) усі відповіді правильні;
- e) правильної відповіді немає.

24. Технічний субрахунок обліку зобов'язань щодо угод з цінними паперами ведеться:

- a) розрахунковим банком;
- b) депозитарієм;
- c) хоронителем;
- d) усі відповіді правильні;
- e) правильної відповіді немає.

25. Цінні папери, випущені в документальній формі, можуть бути переведені в бездокументальну форму і зберігатися на електронних носіях унаслідок:

- a) дематеріалізації цінних паперів;
- b) знерухомлення цінних паперів.
- c) усі відповіді правильні;
- d) правильної відповіді немає.

26. Знерухомлені іменні цінні папери в системі реєстру враховуються:

- a) на особовому рахунку їхнього власника;
- b) на емісійному рахунку емітента;
- c) на особовому рахунку емітента;
- d) на особовому рахунку номінального власника депозитарної установи, у якого вони знерухомлені;
- e) усі відповіді правильні;
- f) правильної відповіді немає.

27. Функція фондових індексів, що проявляється в їх використанні як базового активу під час укладання ф'ючерсних контрактів та купівлі опціонів, називається:

- a) діагностичною;
- b) індикативною;
- c) спекулятивною;
- d) усі відповіді правильні;
- e) правильної відповіді немає.

28. Розміщення (підписка, продаж) цінних паперів торговцем цінними паперами за дорученням, від імені та за рахунок емітента — це:

- a) дилерська діяльність;
- b) брокерська діяльність;
- c) андеррайтинг;
- d) усі відповіді правильні;
- e) правильної відповіді немає.

29. Без участі торговця цінними паперами можуть здійснюватися такі операції:

- a) дарування та спадкування цінних паперів;
- b) операції, пов'язані з виконанням рішення суду;
- c) розміщення емітентом власних цінних паперів;
- d) викуп емітентом власних цінних паперів;
- e) придбання акцій відповідно до законодавства про приватизацію;
- f) усі відповіді правильні;
- g) правильної відповіді немає.

30. Емітенти, які здійснили відкрите (публічне) розміщення цінних паперів, зобов'язані своєчасно та в повному обсязі розкривати інформацію про:

- a) фінансово-господарський стан і результати діяльності емітента у строки, встановлені законодавством;
- b) будь-які дії, що можуть вплинути на фінансово-господарський стан емітента та призвести до значної зміни ціни на його цінні папери;
- c) власників великих пакетів (10 відсотків і більше) акцій;
- d) допущення цінних паперів до біржових торгів на одній з українських фондових бірж;
- e) проведення реєстрації випуску цінних паперів.

- f) усі відповіді правильні;
- g) правильної відповіді немає.

31. Інформація про облік іменних цінних паперів розкривається учасниками депозитарної системи України:

- a) на письмовий запит власника інформації або з його письмового дозволу;
- b) за рішенням державної комісії;
- c) за рішенням суду;
- d) усі відповіді правильні;
- e) правильної відповіді немає.

32. Будь-яка неоприлюднена інформація про емітента, його цінні папери або правочини щодо них, оприлюднення якої може значно вплинути на вартість цінних паперів:

- a) вільна інформація;
- b) інсайдерська інформація;
- c) секретна інформація;
- d) усі відповіді правильні;
- e) правильної відповіді немає.

33. Індекс Доу-Джонса являє собою:

- a) середньоарифметичної ринкової вартості акцій базових компаній;
- b) відношення сумарної поточної капіталізації акцій базових компаній до первісної їхньої капіталізації;
- c) криву, що відбиває динаміку зміни попиту та пропозиції на конкретний цінний папір;
- d) усі відповіді правильні;
- e) правильної відповіді немає.

34. Перший фондовий індекс, який було розраховано і використано на основі узагальнення даних українського фондового ринку, — це:

- a) L-індекс;
- b) ПФТС-індекс;
- c) KAC-20(S);
- d) pro V-50;
- e) DSIA;

- f) усі відповіді правильні;
- g) правильної відповіді немає.

35. Скільки емітентів включені в базу розрахунку промислового індексу Доу-Джонса:

- a) 12;
- b) 30;
- c) 50;
- d) усі відповіді правильні;
- e) правильної відповіді немає.



1. Закон України «Про господарські товариства» // Відомості Верховної Ради України. — 1991. — № 49. — С. 1403—1425.
2. Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» // Відомості Верховної Ради України. — 2002. — № 1. — С. 1.
3. Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» // Відомості Верховної Ради України. — 1996. — № 51. — С. 292.
4. Закон України «Про банки і банківську діяльність» // Відомості Верховної Ради України. — 2001. — № 5—6. — С. 20—32.
5. Закон України «Про державну програму приватизації» // Відомості Верховної Ради України. — 2000. — № 33—34. — С. 272—290.
6. Закон України «Про цінні папери і фондовий ринок» // Відомості Верховної Ради України. — 2006. — № 31. — С. 268.
7. Закон України «Про страхування» // Відомості Верховної Ради України. — 1996. — № 18. — С. 78.
8. Закон України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» // Відомості Верховної Ради України. — 1998. — № 15. — С. 67.
9. Закон України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» // Відомості Верховної Ради України. — 2001. — № 21. — С. 357—362.
10. Указ Президента України «Про Кредитні спілки» // Урядовий кур'єр. — 2000. — № 125. — С. 126.
11. Указ Президента України «Про Положення про Пенсійний фонд України» // Відомості Верховної Ради України. — 2001. — № 121. — С. 215.
12. Декрет Кабінету міністрів України «Про довірчі товариства» // Відомості Верховної Ради України. — 1993. — № 19. — С. 207.
13. Декрету Кабінету Міністрів України «Про систему валютного регулювання та валютного контролю», який було прийнято 19 лютого 1993 р.
14. *Алексеев М. Ю.* Рынок ценных бумаг. — М.: Финансы и статистика, 1992. — 352 с.
15. *Белых Л. П.* Основы финансового рынка. 13 тем Учеб. пособие — М.: Финансы, ЮНИТИ, 1999. — 231 с.

16. *Бердникова Т. Б.* Рынок ценных бумаг и биржевое дело. — М.: ИНФРА-М, 2000. — 272 с.
17. *Бланк И. А.* Инвестиционный менеджмент. — К.: МП «ИТЕМ» ЛТД. — 1995. — 448 с.
18. *Бочаров В. В.* Корпоративные финансы / В. В. Бочаров, В. Е. Леон-тьев. — СПб.: Питер, 2002. — 544 с.
19. *Васильев А. В.* Рынок ценных бумаг, акционерные общества. Антикризисное управление / А. В. Васильев, Ю. С. Потемкин. — Харьков: Фолио, 2001. — 316 с.
20. *Аваков А. Б.* Вексельное обращение / А. Б. Аваков, Г. И. Гаевой, В. А. Бешанов — Харьков: Фолио, 2000. — 382 с.
21. *Винокуров Д.* Вексельное обращение / Д. Винокуров. — Харьков: Фактор, 2001. — 224 с.
22. *Гонко Л. М.* Организация финансового рынка. — К.: Будівельник, 1996. — 300 с.
23. *Головка А.* Національна депозитарна система України / А. Головка, О. Науменко. — К.: Абсолют, 1999. — 118 с.
24. *Глухов В. В.* Финансовый менеджмент / В. В. Глухов, Ю. М. Бахра — СПб: Специальная литература, 1995. — 430 с.
25. *Есипов В. Е.* Ценообразование на финансовом рынке. — СПб: Изд. «Питер», 2000. — 176 с.
26. *Иванов В. М.* Финансовый рынок. Конспект лекций К.: МАУП, 1999. — 106с.
27. *Килячков А. А.* Рынок ценных бумаг и биржевое дело/ А. А. Килячков, Л. А. Чалдаева. — М.: Юность, 2000. — 704 с.
28. *Ковалев В. В.* Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. — М.: Финансы и статистика, 1997. — 512 с.
29. *Кравченко Ю.* Коефіцієнт ціна — дохід для українських акцій // Цінні папери України. — 2000. — № 45. — С. 44 — 45.
30. *Кузнецов М. В.* Технический анализ рынка ценных бумаг / М. В. Кузнецов, А. С. Овчинников. — М.: Инфра-М, 1996. — 122 с.
31. *Лепейко Т. И.* Методология управления инвестиционными ресурсами финансового рынка: Монографія — Харьков: Изд. ХГЭУ, 2002. — 288 с.
32. *Ли Ч. Ф.* Финансы корпораций: теория, методы и практика / Ф. Л. Ченг, Д. И. Финерти. — М.: ИНФРА-М, 2000. — 688 с.
33. *Лысенков Ю. М.* Участники фондового рынка: функции, организация деятельности / Ю. М. Лысенков, А. И. Рымарук, И. В. Педь, А. С. Поважный. — К.: Вісник фондового ринку. — 288 с.
34. *Ляшенко В. И.* Фондовые индексы и рейтинги — Донецк: Сталкер, 1998. — 320 с.
35. *Макарова С. А.* Рынок ценных бумаг и биржевое дело. Часть I — СПб.: СпецЛит, 2000. — 160 с.

36. *Маслова С. О.* Фінансовий ринок: Навчальний посібник. С. О. Маслова С. О., О. А. Опалов — К.: Каравела; Львів: Новий Світ — 2000, 2002. — 304 с.

37. *Михайлов Д. М.* Мировой финансовый рынок: Тенденции и инструменты. — М.: Экзамен, 2000. — 767 с.

38. *Мендрул О. Г.* Фондовый рынок: операції з цінними паперами: Навч. посібн. / О. Г. Мендрул, І. А. Павленко. — 2-ге вид. допов. та перероб. — К.: КНЕУ, 2000. — 156 с.

39. *Мозговой О. Н.* Фондовый рынок Украины — К.: УАНИП «Феникс», 1997. — 276 с.

40. Международные валютно-кредитные отношения: Учебник // Под ред. Л. Н. Красавиной. — 2-е изд. перераб. и доп. — М.: Финансы и статистика, 2000. — 608с.

41. *Олійник Г. Ю.* Оцінка результатів фінансової діяльності акціонерного товариства // Держ. інформ. бюлетень про приватизацію. — 2000. — № 4. — С. 79, 80.

42. *Павлов В. І.* Ринок цінних паперів // В. І. Павлов, І. В. Кривов'язюк. — Луцьк: Надстир'я, 1998. — 340 с.

43. *Петруня Ю. С.* Непрофесійні суб'єкти ринку акцій України. — К.: «Знання», 1999. — 262 с.

44. *Потемкин Ю. С.* Анализ состояния фондового рынка Украины и Харьковского региона // Офиц. ведомости. — 1999. — № 11—16. — С. 9—20.

45. *Ромашко О. Ю.* Регулювання міжнародних фондових ринків — К.: КНЕУ, 2000. — 240 с.

46. *Ромашко О. Ю.* Контроль за дотриманням законодавства про цінні папери як чинник поліпшення інвестиційного клімату в Україні / О. Ю. Ромашко, М. О. Бурмака // Держ. інформ. бюлетень про приватизацію. — 2000. — № 6. — С. 51.

47. *Савчук В. П.* Анализ и разработка инвестиционных проектов / В. П. Савчук, С. И. Прилипко, Е. Г. Величко. — К.: Абсолют-В, Эльга, 1999. — 304с.

48. *Савчук В. П.* Порівняльний аналіз підходів до оцінки вартості акціонерного капіталу та можливості її застосування. / В. П. Савчук, Р. А. Скрипник // Держ. інформ. бюлетень про приватизацію. — 2000. — № 2. — С. 54—57.

49. *Сорос Дж.* Алхимия финансов — М.: Финансы и статистика. — 1997. — 244 с.

50. *Росс С.* Основы корпоративных финансов — М.: Лаборатория Базовых Знаний, 2000. — 720 с.

51. *Степанова В. С.* Закрытое акционерное общество — основные вопросы создания, функционирования, учета, реорганизации и ликвидации / В. С. Степанова, Ю. С. Потемкин. — Харьков.: Основа, 1999. — 156 с.

52. *Туманов В. А.* Акционерное общество и товарищество с ограниченной ответственностью: Сборник зарубежного законодательства — М.: Издательство «БЕК», 1995. — 292 с.

53. *Тьюлз Р.* Фондовый рынок / Р. Тьюлз, Э. Брэдли, Т. Тьюлз. — М.: ИНФРА-М, 2000. — 648 с.
54. Управление организацией / Под ред. А. Г. Поршнева, З. П. Румянцевой, Н. А. Саломатина. — М.: ИНФРА-М, 1999. — 668 с.
55. Финансовый менеджмент / Под ред. Г. Б. Поляка. — М: Финансы, ЮНИТИ, 1997. — 326 с.
56. *Фінансовий ринок: Навч. посіб.* / В. М. Шелудько. — К.: Знання, 2002. — 536 с.
57. Фондовый рынок / Н. И. Берзон, Е. А. Буянова, М. А. Кожевников, А. Ф. Чаленко. — М.: Вита-пресс, 1999. — 400 с.
58. *Ходаківська В. П.* Теоретичні аспекти територіальної організації фінансового ринку в Україні // Продуктивні сили і регіональна економіка. — К.: РВПС України НАН України, 1998. — С. 68—76.
59. *Ющенко В. А.* Управління валютними ризиками: Навчальний посібник / Ющенко В. А., Міщенко В. І. — К.: КОО тов «Знання», 1998. — 444 с.
60. *Яременко О. Л.* Особенности инвестиционной стратегии доверительных обществ // Бизнес-информ. — 1995. — № 25—26. — С. 34—35.
61. Звіти Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 1999—2007 роки. — www.ssmc.gov.ua.



- Аваль** — вексельне зобов'язання, здійснюване особою (авалістом), що бере на себе відповідальність за виконання зобов'язань (цілком або у визначеній частині вексельної суми) будь-ким із зобов'язаних за векселем осіб: акцептанта, векселедавця, індосанта. Оформляється або гарантійним написом аваліста на векселі чи алонжі (додатковому листі для передатних написів), або видачею окремого документа.
- Агент** — юридична або фізична особа, що здійснює певні дії за дорученням іншої особи (принципала) від його імені і за його рахунок без права підпису документів за угодами.
- Агентська угода** — вид договору, як правило, у письмовій формі, із фізичною або юридичною особою (агентом). У цьому договорі звичайно вказуються повноваження, надані агенту; сфера, характер і порядок здійснення діяльності; умови і розмір винагороди агента; права і обов'язки сторін; термін дії; санкції проти сторони, що порушила умови і порядок урегулювання спірних питань, пов'язаних із виконанням договору.
- Акредитив** — 1) іменний цінний папір, що являє собою доручення однієї кредитної установи іншій виплатити визначену суму фізичній або юридичній особі при виконанні зазначених в акредитиві умов; 2) банківський рахунок, що дає право виставляти на банк тратти; 3) грошовий документ, у якому міститься розпорядження банку або іншої установи іншому банку чи іншій кредитній установі на виплату фізичній або юридичній особі певної суми на вказаних в акредитиві умовах.
- Акредитив безвідзивний** — 1) відкритий на певний термін акредитив, що не може бути анульований до кінця цього терміну; 2) акредитив, що не може бути змінений без згоди постачальника-одержувача коштів.
- Акредитив відзивний** — 1) акредитив, дія якого може бути припинена до настання зазначеного в ньому терміну; 2) акредитив, що може бути анульований банком-емітентом за дорученням платника.
- Акредитив грошовий** — іменний документ, що видається банком особі, яка внесла визначену суму і бажає одержати її цілком або частинами в іншому місці протягом певного часу.

Акредитив документальний — акредитив для розрахунків між продавцем і покупцем, за умовами якого банк зобов'язується виплатити, відповідно до інструкцій покупця, певну суму продавцю після пред'явлення товаророзпорядчих документів.

Акредитив покритий — акредитив, за яким банк передає власні кошти платника або наданий йому кредит у розпорядження банку-постачальника.

Акредитив поновлюваний — акредитив, який використовується при регулярних закупівлях товарів у одного постачальника або через узгоджені проміжки часу.

Акредитив револьверний — акредитив, що відкривається не на повну суму платежів, а на частину, і автоматично поновлюється в міру здійснення розрахунків за чергову партію товарів.

Акредитив торговий — акредитив, що виник на основі товарної угоди.

Актив — частина бухгалтерського балансу; характеризує склад, розміщення і використання коштів, згрупованих за їх економічними ознаками в процесі відтворення.

Акцепт — 1) згода на оплату або гарантування оплати грошових, розрахункових, товарних документів або товару; 2) прийняття платником за переказним векселем зобов'язання оплатити вексель при настанні зазначеного в ньому терміну.

Акцепт вексельний — згода на оплату векселя. Оформлюється у вигляді відповідного напису акцептанта на векселі.

Акція — цінний папір, що випускається акціонерним товариством (емітентом), свідчить про пайову участь у статутному фонді даною товариства і підтверджує право участі в управлінні ним. Власники акцій мають право на одержання частини прибутку у вигляді дивідендів, а також на участь у поділі майна у разі ліквідації акціонерного товариства. Є предметом купівлі-продажу на фондовій біржі. Випускається без встановленого терміну обігу і може бути погашена тільки за рішенням законодавчо правочинного акціонерного товариства або за його банкрутства.

Акції засновницькі — акції, що розподіляються серед засновників акціонерного товариства і надають їм ряд переваг, у т.ч.: підвищені дивіденди, додаткову кількість голосів на загальних зборах акціонерів, першочергове право на одержання акцій у разі їхнього додаткового випуску. Продажу або обміну не підлягають.

Акції золоті — пакети акцій підприємств, що перебувають у власності держави.

Акції іменні — акції, на бланках яких вказуються імена їхніх власників. Можуть вільно продаватися і перепродаватися, але угоди купівлі-продажу повинні бути відповідним чином оформлені і зареєстровані. Обіг іменних акцій фіксується емітентом у книзі реєстрації акцій або реєстратором (депозитарієм) у реєстрі власників іменних цінних паперів.

Акції конвертовані — привілейовані акції, що дають право власникам в разі потреби обміняти їх на прості (звичайні) акції.

Акції кумулятивні — привілейовані акції з гарантованими дивідендами, що накопичуються. Якщо дивіденди за такими акціями не можуть бути виплачені за якийсь період, вони накопичуються до тих пір, поки емітент не зможе їх виплатити.

Акції на пред'явника — цілком оплачені акції, на бланках яких не вказуються імена власників. Перехід права власності на такі акції від одного власника до іншого не потребує реєстрації і будь-яких записів на бланку. Дивіденди за акціями на пред'явника виплачуються особі, яка пред'явила належні йому акції (сертифікат акцій) або документ депозитарію про те, що даній особі належить певна кількість акцій.

Акції привілейовані — акції, що надають власникам право першочергового одержання дивідендів за фіксованим відсотком, а також перевагу перед тримачами простих (звичайних) акцій при розподілі дивідендів і майна акціонерного товариства у випадку його ліквідації. Власники привілейованих акцій не мають права голосу і участі в управлінні акціонерним товариством.

Акції прості — акції, власники яких надаються всі майнові й особисті права на одержання дивідендів залежно від обсягу прибутку товариства, на участь в управлінні акціонерним товариством шляхом голосування на зборах; на одержання частини майна у разі ліквідації товариства. Мають вільний обіг на відкритому ринку.

Акції трудового колективу — іменні акції, що випускаються підприємствами, організаціями, установами. Поширюються тільки серед власних працівників і не підлягають продажу громадянам, які не є членами трудового колективу. Не змінюють правового стану і форми власності підприємств та організацій, оскільки є тільки засобом мобілізації додаткових фінансових ресурсів. Власники не мають права на участь в управлінні підприємством. За своєю суттю аналогічні облігаціям.

Акції, допущені до обігу на біржі — акції, торгівля якими відбувається на фондовій біржі. Різні фондові біржі мають різні стандарти для внесення в списки акцій, що допускаються до обігу.

Акції, що котируються — акції, які мають вільний обіг на біржах, їхня ціна офіційно і регулярно фіксується на фондовому ринку.

Акціонер — власник акцій акціонерного товариства, компанії або підприємства, який одержує прибуток за акціями у вигляді дивідендів. За зобов'язаннями товариства відповідає тільки в межах належних йому акцій.

Акціонерне товариство — товариство, яке має статутний фонд, поділений на певну кількість акцій однакової номінальної вартості, і несе відповідальність за зобов'язаннями тільки майном товариства.

Андеррайтер — інвестиційний дилер (або їх група), що обслуговує і гарантує первинне розміщення цінних паперів, здійснюючи купі-

влю їх для наступного перепродажу приватним інвесторам. Бере на себе всі ризики, пов'язані з нерозміщенням цінних паперів.

Андеррайтинг, або передплата — первинне розміщення нових випусків цінних паперів на ринку шляхом купівлі для наступного поширення Здійснюється звичайно групою інвестиційних дилерів (андеррайтерів).

Ануїтет — 1) рівномірні платежі або постачання коштів через однакові інтервали часу за однаковою ставкою відсотка; 2) один із видів термінової державної позики, за яким щорічно виплачуються відсотки та погашається частина суми.

Арбітраж — одночасна купівля та продаж однакових або подібних цінних паперів на різних ринках за сприятливої різниці цін.

Аудитор — незалежна організація, яка підтверджує акціонерам достовірність звітності їхнього акціонерного товариства.

Аукціон — спосіб продажу товарів із публічного торгу в попередньо обумовлений час і в певному місці.

Аутсайдер — брокер, який не є членом біржі. Може одержати тимчасовий цільовий дозвіл на роботу в торговому залі, взявши на себе зобов'язання дотримуватися правил роботи на біржі.

Банк — фінансово-кредитна установа, створена для залучення коштів і подальшого розміщення їх на умовах зверненості, платності і терміновості. Випускає, купує, продає і зберігає цінні папери, управляє ними за дорученням клієнта (довірчі операції); надає консультаційні послуги, здійснює розрахунки за дорученням клієнтів, а також інші операції з цінними паперами. Виступає і як емітент, і як інвестор.

Банк депозитний — банк, що приймає вклади від населення. Спеціалізується на залученні тимчасово вільних коштів приватних осіб і підприємств, наданні за рахунок цих коштів на нетривалий час (найчастіше на 3—6 місяців) кредитів і здійсненні облікових операцій з короткостроковими комерційними векселями. Може виконувати різноманітні довірчі операції.

Банк інвестиційний — спеціальний інститут, який мобілізує довгостроковий позиковий капітал і надає його позичальникам (компаніям і державі) шляхом випуску і розміщення облігацій або інших видів позикових коштів. Функції інвестиційного банку: з'ясування характеру і обсягів фінансових потреб позичальників, узгодження умов банку, вибір виду цінних паперів, визначення термінів їхнього випуску з урахуванням стану ринку; емісія цінних паперів і подальше розміщення серед інвесторів, за необхідності — організація гарантійних банківських синдикатів, забезпечення вторинного ринку для раніше випущених цінних паперів.

Банк інноваційний — комерційний банк, що інвестує кошти в довгострокові програми. Створюється для кредитування новітніх науково-технічних досліджень і розробок. Кредит може видаватися

під заставу акцій компанії, що займається реалізацією науково-технічної ідеї.

Банк іпотечний — спеціалізований банк, який видає довгострокові позики під заставу нерухомості. Ставки за позиками залежать від фінансового стану позичальника, для якого несплата заборгованості в термін спричиняє втрату нерухомості. Іпотечний банк випускає заставні, забезпечувані заставленою нерухомістю.

Банк кліринговий — комерційний банк, із яким локальний депозитарій уклав договір, узгоджений із Державною комісією з цінних паперів і фондового ринку, про організацію розрахунків за угодами з цінними паперами.

Банк комерційний — банк, незалежний від виконавчих органів державної влади. Спеціалізується на залученні депозитів, короткостроковому кредитуванні і розрахунковому обслуговуванні клієнтів. Веде також посередницьку діяльність.

Банк консорціумний — спеціалізований банк, акціонерами якого є в рівних частках декілька інших банків. Створюється, як правило, для проведення великомасштабних фінансових операцій, наприклад, на своринках.

Банк спеціалізований — банк, що здійснює певний вид операцій або обслуговує певні категорії клієнтів.

Банк універсальний — банк, який здійснює всі основні види операцій: депозитні, кредитні, фондові, розрахункові, довірчі й інші, за винятком емісії банкнот. Працює із широким колом осіб.

Банк Центральний — як правило, державний банк, наділений правом випуску банкнот, регулювання грошового обігу, кредиту і валютного курсу, зберігання офіційного золотого резерву країни.

Банківський кредит — основна форма кредиту, при якій кошти надаються банкам у тимчасове користування. Банківський кредит виступає як надання банками грошей у позику юридичним та фізичним особам і державі.

Банківський прибуток — результат діяльності, який полягає в перевищенні доходів над витратами. Розрізняють валовий і чистий прибуток

Банківські операції — операції банків із залучення коштів та їх вкладання в позики, цінні папери і послуги, випуску в обіг і вилучення з нього грошей, здійснення розрахунків, фінансування та кредитування капітальних вкладень, касового виконання державного бюджету та інші.

Банківські ресурси — сукупність коштів, що перебувають у розпорядженні банків і використовуються ними для кредитних, інвестиційних та інших активних операцій. Банківські ресурси поділяються на власні та залучені.

Банк-кореспондент — банк, що виконує фінансові операції за договором-дорученням іншого банку. Платежі і розрахунки здійс-

нюються через спеціально відкриті рахунки (кореспонденту з рахунком) або через рахунки в третьому банку (кореспонденту без рахунка).

Бенефіціар — особа, на користь якої відбуваються платежі, виставляється акредитив, перераховуються кошти за страховим полісом.

«Бик» — біржовий маклер або спекулянт, що грає на підвищенні курсів цінних паперів і валют на ринку. Купує цінні папери за курсом, зафіксованим при укладанні угоди, розраховуючи на підвищення курсу до моменту виконання угоди з метою одержання прибутку від курсової різниці.

Біржа валютна — біржа, яка здійснює угоди з іноземною валютою, що укладаються за ринковим курсом.

Біржа фондова — біржа, що спеціалізується на купівлі-продажу цінних паперів — акцій приватних компаній, облігацій, що випускаються урядом, місцевими органами влади і приватними компаніями. Основні функції: мобілізація тимчасово вільних коштів шляхом продажу цінних паперів; встановлення їхньої ринкової вартості; перерозподіл капіталу між галузями, компаніями і сферами економіки. Обслуговує в основному вторинний ринок цінних паперів.

Біржове котирування — визначення ринкової вартості цінних паперів протягом біржових торгів.

Біржовий індекс — середні або середньозважені показники курсів цінних паперів, як правило, акцій.

Бонди — облігації, забезпечені активами юридичної або фізичної особи, яка їх випустила. Засвідчують право власника на одержання фіксованого прибутку з поступовим погашенням вартості облігацій організацією, що їх реалізувала. Права власності на відповідну частку капіталу не дають.

Бони — 1) боргові зобов'язання, що випускаються державним казначейством, окремими підприємствами, установами;

2) короткострокові боргові зобов'язання, що дають їхньому власнику право на одержання у певний термін від певної особи або установи певних матеріальних цінностей або послуг.

Бони казначейські — ринкові цінні папери, що випускаються казначейством у вигляді середньо- і довгострокових державних зобов'язань терміном від 5 до 25 років на пред'явника.

Брокер — посередник між продавцями і покупцями при укладанні угод із цінними паперами як на біржовому, так і позабіржовому ринках. Зводячи продавців і покупців, діє як агент своїх клієнтів (тобто як виразник їхньої волі й інтересів), реалізує замовлення, не стаючи власником предмета угод. За посередництво одержує певну плату або комісійні (за згодою сторін або відповідно до встановленої біржовим комітетом такси). Найчастіше спеціалізується на окремих видах цінних паперів. Клієнтами брокера є інвестори і дилери.

Бюджетний дефіцит — перевищення видатків бюджету над його надходженнями.

Валюта — грошова одиниця, яка використовується для вимірювання вартості товарів і послуг. У широкому розумінні означає грошову одиницю будь-якої країни.

Валютна система — сукупність форм організації грошово-кредитних відносин, закріплена у міжнародних договірних і державно-правових нормах. Існують національна, регіональна та світова валютні системи.

Валютний кошук — метод визначення середньозваженого курсу однієї валюти щодо певного набору інших валют.

Валютний курс — співвідношення між грошовими одиницями двох країн, яке використовується для обміну валют при здійсненні валютних та інших економічних операцій.

Валютний паритет — співвідношення між валютами різних країн. **Валютний ризик** — небезпека валютних втрат, пов'язаних зі зміною курсу іноземної валюти відносно національної, при здійсненні зовнішньоторговельних, кредитних, валютних операцій, операцій на фондових і торговельних біржах.

Валютний ринок — механізм, за допомогою якого встановлюються правові й економічні взаємовідносини між продавцями та покупцями валют.

Валютні резерви — запаси активів Національного банку в іноземних валютах.

Варант — 1) свідоцтво (сертифікат), що надає власнику право на купівлю цінних паперів за певною ціною й у встановлений термін; 2) додаткове свідоцтво, що видається разом із цінним папером. Надає його власнику право на додаткові пільги після закінчення визначеного терміну.

Варант передплатний — варант, що надає право власнику даних акцій купити певну кількість простих (звичайних) акцій того ж емітента.

Варіаційна маржа — грошова сума, яка має бути нарахована на кліринговий рахунок учасника біржової торгівлі терміновими контрактами або списана з цього рахунка за підсумками клірингу наприкінці кожного біржового дня.

«Ведмідь» — біржовий маклер або спекулянт, клієнт біржового ринку, що проводить угоди в очікуванні зниження курсів цінних паперів або валют.

Векселедавець — особа, яка видала простий або переказний вексель векселетримачу.

Векселетримач — власник векселя, тобто особа, що одержала вексель від векселедавця. Має право на одержання тієї суми, на яку видало вексель.

Вексель — цінний папір, що підтверджує безумовне грошове зобов'язання боржника (векселедавця) сплатити після настання пе-

вного терміну визначену суму грошей власнику векселя (векселетримачеві).

Вексель авальований — вексель з авалем, тобто з банківською гарантією.

Вексель авізований — вексель, поставлений на облік у податковій інспекції або митній службі.

Вексель акцептований — вексель з акцептом, тобто зі згодою платника оплатити його.

Вексель банківський — вексель, що засвідчує право його власника одержати і безумовне зобов'язання векселедавця сплатити при настанні домовленого терміну визначену суму грошей особі, яка дала гроші в кредит банку. Допомагає банкам акумулювати гроші, а векселетримачам — одержувати прибуток. Виконує функцію термінового депозиту (від 1 тижня до 1 року) і є засобом накопичення. Може використовуватися векселетримачем як застава.

Вексель бланковий, або бланко-вексель — 1) вексель, у якому відсутні один або декілька звичайних реквізитів: підпис векселедавця, сума, дата виставлення; 2) вексель, за яким акцептується покупцем порожній формуляр векселя, що буде надалі заповнений продавцем, тобто при укладанні угоди на купівлю ще не встановлена остаточна ціна товару і термін постачання

Вексель бронзовий — вексель, що не має ніякої цінності.

Вексель валютний — банківський вексель, що містить зобов'язання векселедавця сплатити векселетримачу певну суму в іноземній валюті. Високоліквідний цінний папір.

Вексель гарантійний — вексель, виданий на забезпечення господарської угоди без одержання векселетримачем від векселедавця зазначеної в ньому суми.

Вексель дисконтний — банківський вексель, що реалізується нижче від номінальної вартості, а погашається за номіналом.

Вексель доміцільований — вексель з умовою, що він підлягає оплаті третьою особою (доміциліатом).

Вексель казначейський — вексель, що випускається державою для покриття своїх витрат.

Вексель комерційний — вексель, який видається позичальником під заставу товару.

Вексель переказний — вексель, що виписується кредитором. Містить наказ векселетримача платнику сплатити визначену суму пред'явнику векселя або особі, зазначеній у векселі, або тому, кого він вкаже після закінчення терміну векселя. Має чинність тільки у випадку, якщо він акцептований платником.

Вексель простий — просте і нічим не обумовлене зобов'язання векселедавця сплатити власнику векселя в зазначений термін у зазначеному місці певну суму.

Вексель товарний — комерційний вексель, що виписується на основі реальних угод з купівлі-продажу товарів у кредит.

Вексель фінансовий — вексель, що видається банківською установою іншій банківській установі для одержання замість нього грошей.

Вексельна ставка — відсоткова ставка, згідно з якою вексель обліковується банком.

Вексельний кредит — це банківська операція з урахування (дисконту) векселів і видачі позик до запитання під забезпечення векселів.

Виплата дивідендів — видача або перерахування власнику цінного папера дивідендів, що розподіляються за рахунок чистого прибутку.

Вкладник — 1) власник цінних паперів, внесених на зберігання у фінансово-кредитну установу; 2) див. **Інвестор**.

Вторинний ринок — ринок цінних паперів, на якому укладаються угоди купівлі-продажу цінних паперів, після первинного їх розміщення.

Гарант — поручитель, в будь-якій сфері фінансової діяльності яким може виступати держава, установа або особа, яка дає гарантію.

Глобальний сертифікат — документ, оформлений на весь випуск цінних паперів у бездокументарній формі, який підтверджує право на здійснення операцій з даними цінними паперами у Національній депозитарній системі.

Гра на біржі — спекулятивні операції на біржі з метою одержання прибутку за рахунок передбачення динаміки котирувань біржових товарів, фондових цінностей, а також за рахунок різниці котирування курсів на різних біржах.

Грошова маса — кількісний показник руху грошей в економіці, що характеризує стан грошового обігу. Являє собою сукупність усіх грошей як засобів обігу та платежу, що знаходяться в економічному обороті на певну дату чи в середньому за певний період.

Грошовий капітал — капітал в грошовій формі.

Грошовий мультиплікатор — коефіцієнт, що характеризує зв'язок між збільшенням надлишкових резервів банківської системи і сумою нових кредитних грошей, яку вона може створити.

Грошовий ринок — це ринок готівкових грошей, короткострокових кредитних операцій, валюти. На грошовому ринку мають обіг надійні короткострокові інструменти, їхній рух зумовлений різницею в рівнях прибутку та ризику.

Грошово-кредитна політика — сукупність заходів у сфері грошового обігу і кредитних відносин, які проводить держава з метою регулювання економічного зростання, стримування інфляції, забезпечення зайнятості і збалансування платіжного балансу.

Девальвація — знецінення національної грошової одиниці порівняно з іноземною валютою чи міжнародними валютними одиницями. Це один із варіантів грошової реформи, спрямованої на оздоровлення грошового обігу.

- Девіз** — платіжний засіб в іноземній валюті, призначений для міжнародних розрахунків (вексель, чек, акредитив).
- Делістинг** — процедура виключення цінних паперів з реєстру організатора торгівлі, якщо вони не відповідають правилам організатора торгівлі, з наступним припиненням їх обігу на біржі організатора торгівлі або переведенням в категорію цінних паперів, допущених до обігу без включення до реєстру організатора торгівлі.
- Деномінація** — зміцнення грошової одиниці шляхом обміну старих грошових знаків на нові в певній пропорції та перерахунку в тій же пропорції всіх безготівкових коштів, що перебувають в обігу.
- Депозит** — 1) цінні папери, що надаються кредитним установам на зберігання; 2) цінні папери, внесені боржником в установи суду для передачі кредитору; 3) гроші або цінні папери, внесені до банку підприємствами і громадянами на зберігання.
- Депозитарій** — спеціалізована установа для зберігання цінних паперів (сертифікатів цінних паперів) і/або обліку прав власності.
- Депозитарний договір** — договір між зберігачем та обраним ним депозитарієм, за яким депозитарій веде для зберігача рахунки у цінних паперах, на яких відображаються операції з цінними паперами, переданими зберігачем.
- Депозитарна розписка** (свідоцтво) — похідний цінний папір, що за свідчує право власності інвестора-резидента на певну кількість цінних паперів іноземного емітента, загальний обсяг емісії яких обліковується в іноземній валюті.
- Депозитний мультиплікатор** — показник, що характеризує, у скільки разів може збільшитися обсяг грошової маси при наявній нормі обов'язкових резервів.
- Депонування** — надання цінних паперів на зберігання в кредитні установи.
- Дериват** — договір, заснований на курсах валют; дає змогу власнику зафіксувати прийнятну з його точки зору ціну на купівлю (продаж).
- Деривативи** — договори, вартість яких залежить від вартості цінних паперів, з приводу яких вони укладені, або від показників курсів цінних паперів. Дають можливість власникам зафіксувати прийнятні з їхньої точки зору ціни на купівлю або продаж, Деривативами є опціони, ф'ючерси, варанти.
- Дефляція** — процес стримування зростання грошової маси в обігу.
- Дефолт** — припинення виплати відсотків за цінними паперами, коли корпорація перебуває у процесі ліквідації. Боргу за облігаціями може бути не погашено.
- Джобер** — 1) фаховий біржовик-спекулянт на фондовій біржі; 2) дилер Лондонської фондової біржі, що виконує функції брокера і не здійснює операцій із клієнтами, які не є членами біржі.
- Диверсифікація** — вкладення капіталу в різноманітні види цінних паперів і компанії, що працюють у різних сегментах ринку.

Дивіденди — грошові платежі, що виплачуються акціонерним товариством своїм власникам у зв'язку з розподілом прибутку.

Дилер — 1) фізична або юридична особа, що виконує не лише посередницькі (брокерські) функції при купівлі-продажу цінних паперів, а й є учасником угод. Дилер діє за свій рахунок, від свого імені, виражаючи власні волю й інтереси. Укладає угоди безпосередньо з клієнтами, брокерами, іншими дилерами. Джерело його прибутку — різниця між цінами купівлі та продажу фінансових інструментів і послуг, а також від зміни курсів цінних паперів і валют у часі; 2) особа, що володіє місцем на біржі і здійснює котирування цінних паперів.

Дилерство — операції з купівлі і /або продажу цінних паперів, які здійснюються маклерськими (брокерськими) фірмами й окремими дилерами за власний рахунок і на власний ризик.

Дилер інвестиційний — спеціалізована посередницька фірма на ринку цінних паперів, яка купує на своє ім'я цінні папери нового випуску і перепродає їх дрібними партіями інституційним та індивідуальним інвесторам. Може виступати в ролі брокера.

Дисконт — 1) різниця між ціною, за якою цінний папір продається на фондовій біржі в даний момент часу, і поточним біржовим курсом, з одного боку, та номіналом цінного папера або ціною, за якою цінний папір продається при його погашенні, — з другого; 2) різниця між форвардним курсом валюти (курсом, зафіксованим у момент укладання угоди, але з оплатою в майбутньому) та курсом при негайній оплаті; 3) різниця між цінами на товар, обумовлена різними термінами його постачання; 4) зниження (знижка) ціни на товар унаслідок невідповідності його якості умовам стандарту або договору; 5) облік векселів банком або приватною особою з вирахуванням відсотків за період часу, який не закінчився; 6) знижка ціни з урахуванням стану ринку; 7) спеціальна банківська кредитна операція на основі обліку банком цінного папера з розрахунком відсотків та видатків.

Дисконтний кредит — дострокова грошова реалізація векселя, перетворення комерційного кредиту на банківський.

Дисконтування — метод зведення майбутньої вартості коштів до їх вартості в поточному періоді (до реальної вартості грошей).

Діяльність депозитарна — діяльність щодо надання послуг зберігання цінних паперів і обліку прав власності на них, а також обслуговування угод із цінними паперами.

Діяльність інформаційна — діяльність, здійснювана спеціалізованими і неспеціалізованими суб'єктами фінансового ринку. Пов'язана зі збиранням, опрацюванням і продажем інформації про стан і розвиток фінансового ринку.

Діяльність інфраструктурна — діяльність, пов'язана із забезпеченням взаємодії учасників фондового ринку, підвищенням його якості, швидкості функціонування.

Діяльність клірингово-розрахункова — діяльність щодо визначення взаємних зобов'язань, які стосуються угод із цінними паперами і розрахунків за ними.

Діяльність комерційна щодо цінних паперів — купівля-продаж цінних паперів, здійснювана торговцем цінними паперами від свого імені і за свій рахунок.

Діяльність комісійна щодо цінних паперів — купівля-продаж цінних паперів, здійснювана торговцем цінними паперами від свого імені, за дорученням і за рахунок іншої особи.

Діяльність консультаційна — діяльність, здійснювана спеціалізованими суб'єктами фінансового ринку з надання послуг, пов'язаних із дослідженням і прогнозуванням ринку.

Діяльність щодо ведення реєстру — збір, фіксація, опрацювання, зберігання реєстру даних про іменні цінні папери, їх емітентів і власників.

Діяльність щодо випуску й обігу цінних паперів — посередницька діяльність по випуску й обігу цінних паперів, здійснювана банками, акціонерними товариствами (статутний фонд яких сформований тільки за рахунок іменних акцій), торговцями цінними паперами.

Діяльність щодо випуску цінних паперів — виконання торговцем цінними паперами за дорученням, від імені і за рахунок емітента зобов'язань щодо організації передплати на цінні папери або їх реалізації іншим способом. При цьому торговець цінними паперами за домовленістю з емітентом може брати на себе зобов'язання викупити нереалізовану частину в емітента у разі неповного розміщення цінних паперів.

Діяльність щодо регулювання фінансового ринку — діяльність, пов'язана з визначенням умов обігу фінансових інструментів, порядку функціонування і дії учасників ринку, а також здійсненням функцій контролю і нагляду на фінансовому ринку.

Діяльність щодо управління цінними паперами — діяльність щодо управління переданими у володіння цінними паперами, що належать на правах власності іншій особі, в інтересах цієї особи або визначених цією особою третіх осіб. Здійснюється від імені керуючого за винагороду на підставі укладеного на певний термін договору.

Діяльність професійна на фондовому ринку — підприємницька діяльність щодо перерозподілу фінансових ресурсів за допомогою цінних паперів і організаційного, інформаційного, технічного, консультаційного й іншого обслуговування випуску й обігу цінних паперів, яка є винятковим або переважним видом діяльності. Здійснюється юридичними і фізичними особами на підставі спеціальних дозволів (ліцензій).

Діяльність саморегульованих організацій — здійснення добровільними об'єднаннями професійних учасників ринку цінних паперів

діяльності щодо захисту інтересів своїх членів і розробки комплексних заходів для впорядкування, контролю, нагляду за ринком цінних паперів і запобігання зловживанням і порушенням у цій сфері.

Документальність — властивість цінного папера завжди виступати як документ незалежно від того, чи існує він у формі паперового сертифіката, чи у формі безготівкового запису на рахунках.

Доручення (наказ) брокеру — форма взаємовідносин брокера і клієнта, що полягає у видачі брокеру вказівок стандартного типу.

Дроблення акцій — прийом, що застосовується акціонерними компаніями, в результаті чого відбувається збільшення кількості акцій у утримувачів при пропорційному зменшенні їхньої ціни.

Другий ринок — позабіржовий ринок, на якому здійснюються операції з незареєстрованими цінними паперами.

Електронні цінні папери (бездокументарна форма випуску цінних паперів) — цінні папери, що існують у вигляді облікового запису, який є підтвердженням права власності на цінний папір.

Емісія — випуск державою, підприємствами, організаціями цінних паперів (акцій, облігацій), банківських нот, грошей.

Емісія векселя — видача векселя векселедавцем на користь ремітента.

Емісія казначейська — випуск в обіг казначейських білетів і державних цінних паперів, здійснюваний казначейством та іншими державними фінансовими органами з метою покриття бюджетного дефіциту.

Емітент — юридична особа або орган виконавчої влади, що здійснює випуск цінних паперів і несе від свого імені зобов'язання перед власниками цих цінних паперів.

Ефективний портфель — портфель, що забезпечує інвестору як максимально очікувану дохідність при заданому рівні ризику, так і мінімальний ризик при заданому рівні дохідності.

Ефективний фінансовий ринок — ринок, на якому ціна кожного цінного папера в кожен момент часу збігається з її інвестиційною вартістю.

Єврооблігації — міжнародні боргові цінні папери на пред'явника, що випускаються позичальником при одержанні довгострокової (від 5 до 15 років) позики на євrorинку. Номінальна вартість єврооблігації, як правило, еквівалентна 1000 доларів США. Розміщуються звичайно одночасно в різних країнах спеціальним емісійним синдикатом, що складається з банків, кредитних установ, брокерських та інших фірм. Основні емісійні центри єврооблігацій — Лондон, Франкфурт-на-Майні, Люксембург, Нідерланди, Антильські, Бермудські, Багамські острови, Сінгапур, Гонконг.

Європейська валютна одиниця (євро) — валюта в деяких країнах-членах ЄС. Введена в дію 01.01.1999 р.

Житловий чек — цінний папір, що використовується як платіжний засіб для придбання у власність об'єктів приватизації.

Забезпечення — сукупність матеріальних та інших благ, які знаходяться у сфері обігу і служать матеріальною основою обігу нерозмінних грошових знаків.

Заощадження — різниця між поточним доходом і поточним споживанням.

Застава — спосіб забезпечення зобов'язання. Застава виникає з договору або закону.

Заставні — фінансові інструменти, довгострокові цінні папери, що випускаються переважно іпотечними банками під заставу земельних ділянок, будинків та іншого нерухомого майна. Дають прибуток у вигляді відсотків.

Зберігачі цінних паперів — банк або торговець цінними паперами, який має дозвіл на зберігання та обслуговування обігу цінних паперів і операцій емітента з цінними паперами на рахунках у цінних паперах як щодо належних йому цінних паперів, так і щодо цінних паперів, які він зберігає згідно з договором.

Земельна бона — цінний папір, що використовується тільки для обміну на документи, які свідчать про право власності на частину землі державного земельного фонду.

Інвестиції — 1) довгострокові вкладення приватного або державного капіталу в різні галузі національної (внутрішні інвестиції) або закордонної (зовнішні інвестиції) економіки з метою одержання прибутку; 2) сукупність витрат, що реалізується у формі довгострокових вкладень капіталу в різні галузі економіки.

Інвестиції контролюючі — інвестиції, що забезпечують володіння більш ніж 50 % голосуючих акцій певної компанії.

Інвестиції портфельні — вкладення коштів у довгострокові цінні папери.

Інвестиції фінансові — вкладення у фінансові інструменти, тобто в акції, облігації й інші цінні папери, випущені приватними компаніями або державою, а також в об'єкти тезаврації, банківські депозити.

Інвестори — громадяни та юридичні особи країни, а також іноземні громадяни, фірми, держави, які приймають рішення про вкладення особистих, позичених або залучених коштів в об'єкти інвестування.

Інвестор індивідуальний — інвестор, який є фізичною особою. На фондовому ринку становлять численнішу групу учасників, ніж інституційні інвестори.

Інвестор інституційний — кредитно-фінансовий інститут, який свої власні активи, а також активи своїх клієнтів вкладає в цінні папери. Найініціативнішими інституційними інвесторами є комерційні

банки, пенсійні фонди, інвестиційні й страхові компанії, що постійно продають і одержують цінні папери, сприяють забезпеченню ліквідності ринку; менш активними є промислові і торгові підприємства.

Індикатори — показники, які використовуються спеціалістами фінансового ринку для того, щоб передбачати, наприклад, напрями розвитку ринку, обсяг операцій, динаміку відсоткових ставок. Приклади індикаторів: динаміка відсоткових ставок, динаміка фондових індексів, динаміка прибутковості цінних паперів, динаміка оборотів бірж, промислової продукції, зовнішньої торгівлі.

Індосамент — передатний напис власника на звороті чеків, векселів, коносаментів та інших ордерних цінних паперів, що свідчить про надання прав за цими документами іншій особі.

Індосант — особа, яка здійснює передатний напис на звороті чеків, векселів та інших ордерних цінних паперів і несе солідарну відповідальність за цими цінними паперами.

Індосат — особа, яка одержує права відповідно до індосаменту (передатного напису).

Інкасо — 1) банківська операція, за якої банк від імені клієнта на підставі розрахункових документів одержує належні йому грошові суми від підприємств і організацій за реалізовані їм матеріальні і товарні цінності, надані послуги. Потім ці суми банк зараховує на рахунки свого клієнта; 2) банківська розрахункова операція, завдяки якій банк за дорученням клієнта (експортера) отримує на основі розрахункових документів належні йому кошти від платника (імпортера) за відвантажені імпортеру товари або надані послуги та зараховує ці кошти на рахунок клієнта-експортера.

Інсайдер — особа, в переважній більшості акціонер корпорації, що має доступ до інформації, яка невідома широкому колу осіб, але суттєво впливає на ціну акції даної корпорації.

Інструменти фондового ринку — інструменти, завдяки яким здійснюються операції на фондовому ринку. До основних інструментів фондового ринку належать акції, облігації, ф'ючерсні контракти, інвестиційні сертифікати.

Інфляція — знецінення грошей внаслідок переповнення каналів обігу грошовою масою, або з деяких інших причин.

Іпотека — різновид застави нерухомого майна з метою одержання позики.

Учасники інфраструктури — учасники фінансового ринку, що виконують на ньому допоміжні функції, пов'язані з забезпеченням діяльності ринку, підвищенням якості, оперативності його роботи і ін.

Казначейство — міністерство фінансів або спеціальний державний фінансовий орган, до функцій якого входить управління державним боргом, а також емісія державних цінних паперів.

- Казначейські зобов'язання** — державні цінні папери на пред'явника, розмішувані на добровільних засадах серед населення, які засвідчують внесення їхніми власникам коштів до бюджету. Дає право на одержання фіксованого прибутку протягом усього терміну володіння цими цінними паперами.
- Капітал** — 1) усе те, що здатне давати дохід, або ресурси, створені людьми для виробництва товарів і послуг; 2) вкладене у справу, працююче джерело доходу у вигляді засобів виробництва (фізичний капітал) та кошти, за які придбано фізичний капітал.
- Капіталізація** — 1) розрахунок цінності цінних паперів за одержаним від них прибутком; 2) перетворення частини прибутку в капітал.
- Капіталовіддача** — показник, що характеризує ефективність вкладення капіталу в цінні папери за певний проміжок часу.
- Капіталомісткість** — показник, що характеризує ефективність використання капіталу. Визначається відношенням капіталу, вкладеного в цінні папери, до розміру прибутку за ними — фіксованого (облігації, привілейовані акції) або нефіксованого (прості, або звичайні, акції).
- Казначейські білети** — паперові гроші, які випускаються казначейством для фінансового забезпечення державних видатків. Належать до короткострокових зобов'язань держави, перебувають в обігу. За своєю суттю близькі до банкнот — банківських грошових білетів.
- Кліринг** — система безготівкових розрахунків за товари, цінні папери та надані послуги шляхом заліку взаємних вимог. Розрізняють внутрішній, міжбанківський та міжнародний валютний кліринг.
- Книжка чекова** — зброшурований і пронумерований комплект чекових бланків, що зберігається на руках у чековласника.
- Комерційний кредит** — кредит, що надається у товарній формі продавцями покупцям у вигляді відстрочки платежу за продані товари.
- Комісії з цінних паперів** — органи виконавчої влади, що забезпечують виконання відповідних законодавчих актів, здійснюють регулювання ринкових відносин із цінними паперами, контролюють поведінку індивідуальних та інституційних учасників фондового ринку, а також здійснюють заходи, спрямовані на захист інтересів інвесторів та емітентів.
- Компанія інвестиційна** — кредитно-фінансова установа, яка акумулює кошти приватних інвесторів шляхом емісії власних цінних паперів (зобов'язань) і розміщує ці кошти в акції і облігації підприємств у своїй країні та за кордоном.
- Компанія інвестиційна відкритого типу** — інвестиційна компанія, розмір акціонерного капіталу якої постійно змінюється, тому що вона регулярно емітує і розміщує на фондовому ринку нові партії акцій і купує попередні їхні випуски за поточною ринковою вартістю. Цінні папери цієї компанії до котирування на біржі не допускаються.

Компанія інвестиційна закритого типу — інвестиційна компанія, що має фіксований розмір статутного фонду, а також фіксовані розміри капіталізації. Акції інвестиційної компанії закритого типу мають вільний обіг на ринку, іноді котируються на фондовій біржі і не підлягають погашенню до моменту ліквідації компанії.

Компанія інформаційна — продавець ринкової інформації, що спеціалізується на наданні послуг з опрацювання і поширення ринкової інформації про види цінних паперів в обігу їхні курси, а також на виконанні аналітичних оглядів подій і тенденцій на фінансовому ринку.

Компанія консалтингова — компанія, яка надає послуги з дослідження і прогнозування ринку, оцінки торгово-політичних умов експортно-імпорتنих операцій, розробки маркетингових програм.

Компанія страхова — спеціалізована установа, яка бере на себе зобов'язання відшкодувати страхувальнику збитки при настанні страхового випадку. Кошти, що надходять у вигляді страхових внесків, компанія інвестує в цінні папери: державні і місцеві коротко-, середньо- і довгострокові облігації, а також депозитні сертифікати, комерційні папери, акції.

Компанія холдингова, або холдинг-компанія — компанія чи корпорація, утворювана для управління дочірніми компаніями через систему голосування. Звичайно володіє контрольними (або великими) пакетами акцій цих підприємств.

Конверсія — обмін акцій або облігацій одного типу на цінні папери іншого типу, але емітовані однією й тією ж компанією. В угоді про випуск облігацій і привілейованих акцій часто передбачають право конверсії, що дає змогу власникам цих цінних паперів обмінювати їх на інші папери, звичайно прості (звичайні) акції, за певним курсом (або ціною) конверсії.

Консоамент — юридичний документ, що визначає взаємовідносини перевізника і власника вантажу в процесі його транспортування. Видається відправнику агентом транспортного підприємства. Підтверджує прийняття вантажу до перевезення і зобов'язує перевізника передати вантаж вантажоодержувачу. Є доказом угоди перевезення, а також товаророзпорядчим документом. Належить до цінних паперів

Консалтинг — консультування з широкого кола питань економічної діяльності підприємств, фірм, організацій.

Консолідація — використання прибутків, отриманих від торгівлі спекулятивними акціями, шляхом вкладення капіталу в надійніші акції.

Котирування — 1) встановлення поточної вартості цінного паперу на біржі, але не обов'язково це ціна, за якою буде укладена угода; 2) найвища ціна, запропонована за цінний папір покупцем, і найменша ціна, за якою продавець готовий його реалізувати в даний момент.

Котирування акцій — визначення ринкової ціни акцій на фондовій біржі.

Котирування біржове — 1) визначення ринкової вартості цінних паперів, за якою вони продаються на біржах. Включає курс (ціну) покупця і курс (ціну) продавця, різниця між якими і є джерелом прибутку учасників угоди; 2) курси цінних паперів, що реєструються і публікуються котирувальною комісією відповідної біржі.

Котирування курсів — реєстрація на певний період часу курсу цінних паперів. Здійснюється на основі існуючих на момент котирування ринкових курсів.

Кредит — 1) сукупність економічних відносин щодо передачі вартості позики (в грошовій або товарній формі) кредитором позичальнику на певних умовах; 2) угода між партнерами про надання у власність майна або грошей іншій особі з умовою відстрочки повернення такої ж вартості з виплатою відсотка.

Кредит звальний — кредит банку, призначений для гарантованого зобов'язання клієнта.

Кредит акцептний — банківський кредит, одержуваний експортером або імпортером шляхом передачі банку своїх векселів, виставлених на даний банк. Такі векселі можуть бути продані, тому що банківський акцепт надає право покупцю векселя одержати розрахунок за ним у банку.

Кредит брокерський — кредит, що видається банками брокерам, у т. ч. для фінансування організації передплати на корпоративні і муніципальні цінні папери, а також для здійснення інвестиційної діяльності, купівлі цінних паперів за дорученням клієнта.

Кредит заставний — кредит, гарантований іпотечними сертифікатами або орендними договорами.

Кредит іпотечний — довгострокова позика, що надається під заставу нерухомості — землі і будівель виробничого та житлового призначення.

Кредит консорціумний — вид великого кредиту, коли банк, обслуговуючи підприємство, залучає до кредитування інші комерційні банки.

Кредит контокорентний — вид банківського кредиту, який надається клієнтам, що мають у банку поточний рахунок.

Кредит короткостроковий — кредит, який отримується від комерційних банків та інших кредитних установ на термін до одного року для фінансування оборотних активів.

Кредит податковий — надана в окремих випадках відстрочка виплати до бюджету нарахованих податкових сум при цільовому їх використанні.

Кредит рамбурсний — короткострокове банківське кредитування торгових операцій. Здійснюється за допомогою переказного векселя, що виставляється продавцем на банк, зазначений покупцем, і акцептування банком.

Кредит роловерний — одна з форм довгострокового банківського кредиту з плаваючою процентною ставкою.

Кредитна лінія — форма надання підприємству банківського кредиту без визначення конкретного терміну початку його застосування.

Кредитна система — сукупність кредитних відносин та інститутів, які організують ці відносини.

Кредитний відсоток — сума, сплачувана позичальником кредитором за користування позиченими коштами з урахуванням встановленої ставки відсотка.

Кредитні гроші — одна з форм грошей, яка виникла на основі розвитку кредитних відносин. Являє собою знаки вартості (тобто неповноцінні гроші) та боргові зобов'язання.

Кредитор — 1) особа, що надає кредит і має право вимоги за зобов'язанням (на відміну від боржника); 2) у вексельній термінології — банк, що надав кредит позичальнику під заставу або при зарахуванні векселів.

Крос-курс — співвідношення курсу між двома валютами, виходячи з їхніх курсів стосовно третьої валюти.

Купон — 1) відрізний талон на цінних паперах, за якими виплачується дохід, що належить їхньому власнику; 2) сурогат грошових знаків, які випускаються паралельно із законними знаками грошей чи замість них із метою обмеження чи контролю за функціонуванням останніх; 3) додатковий корінець (або допоміжний аркуш паперу), що відрізається від основного цінного папера при виплаті річного прибутку за ним. Передається замість розписки.

Купонна ставка — ставка відсотка, за якою сплачується купонний прибуток власнику облігації або ощадного сертифіката за певний період часу.

Ліквідація — 1) трансформація цінних паперів або інших фінансово-матеріальних цінностей у готівку; 2) закриття підприємства, розпродаж його майна та оплата боргів і зобов'язань.

Ліквідність — властивість фінансових інструментів бути швидко проданими і перетвореними в гроші (в готівковій і безготівковій формах) при невеликих коливаннях ринкової вартості і витратах на реалізацію без істотних втрат для власника.

Ліквідність банку — здатність банку забезпечити своєчасне виконання своїх зобов'язань.

Лістинг — 1) внесення акцій компанії до списку акцій, що котируються на даній біржі; 2) правила допуску цінних паперів до торгівлі на фондовій біржі; 3) угода між емітентом і біржею або позабіржовим учасником фондового ринку, відповідно до якої цінні папери емітента приймаються до торгівлі або котирування.

Ліцензія — документ, що видається органом державного управління; надає право здійснення певних видів діяльності з дотриманням чинного законодавства і ліцензійних умов.

Ломбардна ставка — базова відсоткова ставка за ломбардним кредитом, що враховує високий рівень його забезпечення заставою майна.

Ломбардний кредит — короткострокова позика під заставу рухомого майна або прав, які легко реалізуються.

Лот — одиниця торгівлі цінними паперами, яка характеризується кількістю цінних паперів та їхньою загальною сумарною вартістю.

Маклер — професійний посередник при укладанні торгових і біржових угод. У більшості країн — брокер.

Маклер біржовий — посередник, який працює на біржі. Реєструє усну згоду брокерів на укладання угод.

Міжбанківська відсоткова ставка — середня ставка за короткостроковими банківськими позиками, що діє на міжбанківському грошовому ринку.

Міжбанківський ринок — частина фінансового ринку, де тимчасово вільні грошові ресурси кредитних установ залучаються та розміщуються поміж ними переважно у формі міжбанківських депозитів на короткий термін.

Міжнародні розрахунки — регулювання платежів за грошовими зобов'язаннями, які виникають між юридичними та фізичними особами країн на основі економічних, політичних, науково-технічних, культурних та інших відносин.

Монетарна політика — управління пропозицією грошей і процентними ставками.

Неринкові державні цінні папери — ощадні облигації, ощадні сертифікати й ін. Випускаються головним чином із метою залучення заощаджень населення в сферу державного кредиту. Ці цінні папери можуть бути пред'явлені до оплати в будь-який момент, але при достроковому пред'явленні відсоткові виплати за ними різко знижуються.

Номінальна ставка відсоткова — це відсоткова ставка, розрахована без урахування інфляції.

Номінальний утримувач цінних паперів — депозитарій або зберігач цінних паперів, зареєстрований у реєстрі власників цінних паперів як юридична особа, якій цінні папери передані для здійснення операцій із ними за дорученням і в інтересах власників цінних паперів.

Норма обов'язкових резервів банків — встановлене юридичним актом процентне відношення суми обов'язкових резервів, що утворюються за окремими статтями банківських пасивів, до обсягу зобов'язань за відповідними статтями.

Нота казначейська — 1) різновид паперових грошей, що випускаються Міністерством фінансів, спеціальними державними фінансовими органами в порядку казначейської емісії; 2) один із видів сере-

дньострокових державних зобов'язань. Випускаються на пред'явника. Різновид ринкових державних цінних паперів.

Нотифікація — повідомлення векселедержателем індосанта чи аваліста про опротестування виданого векселя.

Нуліфікація — анулювання державою різко знецінених паперових грошей.

Обіговість — властивість цінних паперів купуватися і продаватися на ринку, а також виступати самостійним платіжним інструментом, що полегшує обіг інших товарів.

Облігація — цінний папір, що засвідчує внесення її власником коштів і підтверджує зобов'язання відшкодувати йому номінальну вартість цього цінного папера в передбачений у ньому термін із виплатою фіксованого відсотка.

Облігації безпроцентні — облігації, за якими виплата відсотків не передбачена. Реалізуються емітентом зі знижкою, а погашаються за номінальною ціною.

Облігації боргові — облігації, гарантовані тільки репутацією компанії і не забезпечені ніякою заставою майна або інших цінностей.

Облігації відзивні — облігації, на які емітент має право викупу до закінчення терміну їхнього погашення. При цьому емітент повинен виплатити власнику облігації премію.

Облігації відсоткові — облігації, за якими власникам виплачується прибуток у вигляді щорічного відсотка або виграшу в тиражі. Підставою служить відрізний купон облігації.

Облігації внутрішні — облігації, які випущені резидентами і мають обіг на внутрішньому ринку цінних паперів.

Облігації державні — облігації, емітентом яких є держава.

Облігації дисконтні — облігації, що продаються за ціною, нижчою від номінальної (як правило, на вторинному ринку).

Облігації довгострокові — облігації з терміном погашення 10 і більше років.

Облігації дохідні — облігації, за якими відсоток не виплачується, якщо емітент не має прибутку.

Облігації з участю в прибутках — облігації, що надають власнику право одержання основного і/або додаткового прибутку у вигляді відрахувань від прибутку емітента.

Облігації заставні — облігації, забезпечені заставною під нерухомість.

Облігації зі змінним курсом (відсотком) — облігації, в яких прибутковність змінюється залежно від зміни ринкового курсу, але має певний мінімум.

Облігації іменні — облігації з іменем власника на бланку цінного папера як частини реквізиту.

Облігації іпотечні — довгострокові облігації, що випускаються під забезпечення нерухомістю з твердо фіксованим відсотком.

- Облігації конвертовані** — облігації, власник яких може обміняти їх на певну кількість акцій.
- Облігації муніципальні** — облігації, що випускаються міською владою у вигляді позики під муніципальну власність. Поширюються через біржі з правом купівлі іноземними громадянами і фірмами.
- Облігації на пред'явника** — облігації без вказівки імені власника на бланку цінного папера як частини реквізиту.
- Облігації середньострокові** — облігації з терміном погашення 3—10 років.
- Облігації цільові** — облігації, що випускаються у вигляді позик під відповідні товари і послуги. Надають право утримувачу на придбання цих товарів замість виплати прибутку.
- Облік векселів** — 1) купівля банком або спеціалізованою кредитною установою векселів до закінчення їхнього терміну. При обліку банк достроково сплачує тримачу суму, на яку виписаний вексель, за відрахуванням відсотка, розмір якого визначається на основі наявного відсотка на позиковий капітал. Банки приймають до обліку, як правило, векселі фірм, платоспроможність яких не викликає сумніву. Векселі з гарантією великих банків обліковуються за більш низькими ставками відсотка, ніж векселі фірм, що не мають банківської гарантії (банківського авалю); 2) операція банку або іншого суб'єкта господарювання з викупу векселів у їхніх власників за відповідною ціною, залежно від його суми, терміну погашення, ризику неповернення боргу та облікової вексельної ставки.
- Облікова ставка** — відсоткова знижка з номінальної вартості векселя, яку банк стягує на свою користь із пред'явника векселя при його обліку до настання терміну платежу за ним.
- Обліковий ринок** — частина грошового ринку, де короткострокові кошти перерозподіляються між кредитними інститутами шляхом купівлі-продажу векселів та цінних паперів із терміном погашення, як правило, до одного року.
- Обмінний курс (ОК)** — 1) ціна грошової одиниці країни, виражена в іноземній валюті; 2) гнучкий (плаваючий) — ОК, який встановлюється в результаті ринкових коливань, в умовах вільної купівлі-продажу валюти; 3) номінальний ОК — курс, який визначається як співвідношення вартостей двох валют; 4) реальний ОК — курс, який відображає товарне співвідношення валют, тобто співвідношення цін на одні й ті ж товари, виражені в різних валютах.
- Обов'язкові банківські резерви** — кошти комерційних банків, які вони зобов'язані зберігати в Центральному банку як забезпечення деяких своїх операцій у відповідності з нормативами, передбаченими законодавством.
- Одиниця угоди** — мінімальна кількість цінних паперів, необхідна для укладання угоди купівлі-продажу.

- Онкольний кредит** — короткостроковий кредит, що повертається позичальником на першу вимогу банку.
- Операції довірчі** — операції комерційних банків з управління майном і надання інших послуг на правах довіреної особи в інтересах і за дорученням клієнтів.
- Операції емісійні** — операції з випуску в обіг цінних паперів.
- Операції на відкритому ринку** — метод грошово-кредитної політики держави, що полягає в купівлі або продажу Національним банком цінних паперів на відкритому ринку. Використовується для збільшення або скорочення резервів комерційних банків, впливу на рівень ринкових відсоткових ставок, регулювання курсу державних цінних паперів. Операції на відкритому ринку проводяться з коротко- і довгостроковими зобов'язаннями казначейства і державних корпорацій, облігаціями торгово-промислових фірм і банків, комерційними векселями, що обліковуються Національним банком.
- Операції облікові** — 1) операції банків з обліку (дисконту) векселів і деяких інших видів боргових зобов'язань; 2) засіб авансування коштів. Крім комерційних векселів, банки обліковують також деякі казначейські зобов'язання і купони на виплату відсотків за облігаціями, термін виплати за якими ще не настав.
- Операції фондові** — операції з цінними паперами (акціями, облігаціями й ін.). До фондових операцій банків належать: кредитування під заставу цінних паперів і купівля цінних паперів банками за власний рахунок; розміщення випущених цінних паперів; купівля і/або продаж цінних паперів на ринку за дорученням і за рахунок клієнтів; зберігання й управління цінними паперами клієнтів.
- Опціон** — похідний цінний папір, що засвідчує право однієї особи придбати в іншій особі чи продати іншій особі базовий актив у певний термін із фіксацією ціни під час його укладення угоди.
- Опціон американський** — опціон, що може бути реалізований у будь-який зручний для клієнта момент протягом обумовленого періоду часу.
- Опціон європейський** — опціон, реалізація якого може бути здійснена тільки в останній день терміну його дії.
- Опціон звичайний** — контракт з опціоном, укладений двома учасниками, нестандартизований відносно ціни і дати закінчення терміну опціону.
- Опціон на купівлю (опціон колл)** — опціон, що надає право придбання ф'ючерсного контракту, товару або іншої цінності за заздалегідь установленою ціною.
- Опціон на продаж (опціон пут)** — опціон, що дає право на продаж ф'ючерсного контракту, товару або іншої цінності за заздалегідь установленою ціною.

Опціон покупця — опціон, за яким покупцю надається право купівлі певного ф'ючерсного контракту за обумовленою ціною з попередньою премією.

Опціон продавця — опціон, за яким продавцю надається право продажу певного ф'ючерсного контракту за обумовленою ціною з обереженою премією.

Органи державно-правового регулювання — органи законодавчої, виконавчої і судової влади. Здійснюють загальноосвітній і регулюючий вплив на індивідуальних та інституційних учасників фінансового ринку. Мають законну владу, організаційну оформленість, право видавати загальнообов'язкові нормативні акти, у необхідних випадках вдаватися до організаційного примусу і санкцій, у тому числі адміністративні.

Палата клірингова — фінансова установа, яка здійснює розрахунки між учасниками біржових угод на основі заліку взаємних вимог.

Пасиви — одна із двох частин бухгалтерського балансу, в якій на певну дату в грошовому виразі відображені джерела утворення наявних коштів підприємства, організації, установи, в тому числі банку.

Первинний ринок — ринок цінних паперів, на якому емітент здійснює первинне розміщення своїх ЦП або безпосередньо серед інвесторів або через інвестиційних посередників.

Перший ринок — фондова біржа, де укладаються угоди купівлі-продажу зареєстрованих (що котируються) на ній фондових цінностей.

Плаваюча відсоткова ставка — відсоткова ставка за позиками, розмір якої фіксується на весь термін користування кредитом, а переглядається через узгоджені проміжки часу залежно від зміни кон'юнктури на кредитному ринку.

Платоспроможність — здатність держави, юридичної або фізичної особи своєчасно і повністю здійснювати платежі за своїми зобов'язаннями, які випливають із торгових, кредитних або інших операцій грошового характеру.

Погашення — 1) викуп цінних паперів емітентом у момент і за ціною, що передбачені умовами випуску; 2) у торгівлі ф'ючерсами — продаж або компенсація (у разі купівлі) або купівля (у разі продажу) ф'ючерсного контракту або опціону на ф'ючерсний контракт.

Погашення позик — повернення кредиторам державою-боржником сум державного боргу після закінчення терміну, визначеного умовами позики.

Подвійний аукціон — форма аукціону, на якому ціни пропонують як продавці, так і покупці цінних паперів. Проводиться, якщо встановлена різниця цін купівлі та продажу достатньо велика. Допускає продаж цінного папера за різними цінами в межах спреду.

Позика — 1) надання однією особою грошей або матеріальних цінностей іншій особі у вигляді боргу за умови його повернення у визначений термін зі сплатою винагороди за користування; 2) одержання грошей на середньо- і довгостроковий термін публічно-правовими інститутами або приватними підприємцями шляхом випуску і розміщення боргових зобов'язань. Позики випускаються з умовою їхнього погашення через визначений термін і виплати твердого відсотка (якщо інше не передбачене умовами випуску).

Позика під цінні папери — позика, надана банком під заставу цінних паперів, які служать забезпеченням цієї позики і повертаються позичальникам (промисловим компаніям, приватним особам, брокерам) після погашення заборгованості перед банком. Позики під цінні папери часто використовуються для кредитування біржової спекуляції. Так створюється можливість для спекулятивних термінових угод у формі гри на підвищення або зниження курсів.

Позичальник — це фізична або юридична особа, яка залучає кошти інших суб'єктів для розвитку своєї діяльності.

Попит — це платоспроможна потреба або сума грошей, яку покупці можуть і мають намір заплатити за необхідні для них товари та послуги.

Посередник — 1) особа, фірма, організація, що перебуває між виробником товарів або емітентом цінного папера з одного боку і споживачем товарів або інвестором з іншого боку і сприяє їхнім відносинам; 2) особа, зазначена векселетримачем, індосантом або авалістом для акцепту векселя або платежу в разі потреби. Посередником може виступати добровільно будь-яка особа з числа зобов'язаних за векселем осіб у порядку регресу. Посередник, що оплатив вексель, одержує всі права, що впливають із переказного векселя, крім права знову проіндексувати переказний вексель.

Пред'явник векселя — банк або інша юридична особа, що виконує доручення довірителя з інкасування векселів. Бере на себе відповідальність за вчасне пред'явлення векселів платнику й одержання належних платежів.

Премія — ціна, за якою акція чи облігація може бути продана вище, ніж її ринковий курс. В опціонній торгівлі — ціна, яку сплачує покупець опціону його продавцю.

Приватизаційні цінні папери — особливий вид державних цінних паперів України, що свідчать про право власника на безкоштовне одержання в процесі приватизації частини майна державних підприємств, державних житлового і земельного фондів. Емітент — Національний банк України. Використовуються для обміну на документи, що свідчать про право власності на придбані об'єкти приватизації. За законодавством України до них належать: приватизаційний майновий сертифікат, житловий чек, земельна бона.

Пропозиція — сукупність товарів і послуг на ринку, які готові продати виробники, за запропонованими ними цінами.

Проспект емісії — циркулярний лист, який повідомляє покупцям усю необхідну для них інформацію про предмет емісії. Зміст проспекту повинен відповідати правилам, встановленим фондовою біржею.

Процентна ставка — ставка, згідно з якою за встановленим строком виплачується сума відсотка.

Райти — цінний папір, що підтверджує право його власника купити відповідно до своєї частки в акціонерному капіталі акції нових емісій за раніше визначеною ціною.

Реальна ставка відсотка — ставка відсотка, встановлена з урахуванням змін споживчої вартості грошей у зв'язку з інфляцією.

Ревальвация — підвищення вартості грошової одиниці. В умовах золотого стандарту проявлялася у збільшенні офіційного золотого вмісту грошової одиниці.

Регулювання фінансового ринку державне — здійснення державою комплексних заходів для впорядкування, контролю, нагляду за фінансовим ринком і запобігання зловживанням і порушенням у цій сфері.

Реєстр цінних паперів — список власників і номінальних утримувачів іменних цінних паперів компанії на певну дату, який складається реєстратором.

Реєстратор — юридична особа — суб'єкт підприємницької діяльності, який має відповідний дозвіл і здійснює діяльність щодо ведення реєстру власників іменних цінних паперів.

Резервна валюта — національні валюти провідних держав світу, які використовуються в міжнародних розрахунках.

Реінвестиції — 1) вкладення коштів, що отримані у формі доходів від інвестиційних операцій, одержання підприємницького прибутку, процента або дивіденду; 2) повторні додаткові вкладення коштів, отриманих у формі прибутків від інвестиційних операцій. Напрямки реінвестиційної діяльності такі ж, як і власне інвестиційної. Сферою застосування фінансових реінвестицій є цінні папери.

Реінвестування дивідендів — капіталізація частини прибутку акціонерного товариства, отриманого у формі дивідендів.

Ремітент — особа, на користь якої виписаний переказний вексель (тратта) і якому платник повинен сплатити вексельну суму.

РЕПО — 1) угода про зворотну купівлю раніше проданого товару; 2) операція на фінансовому ринку, яка передбачає угоду учасників про зворотну купівлю цінних паперів; передбачає, що одна сторона продає іншій пакет цінних паперів із певними перевагами, із зобов'язанням викупу його назад за заздалегідь визначеною ціною.

Рефінансування вексельних операцій — операція комерційних банків із переобліку або перезастави векселів у Центральному банку країни або комерційних банках.

- Ризик відсотковий** — ризик втрат, що їх можуть зазнати інвестори й емітенти у зв'язку зі зміною відсоткових ставок на ринку капіталів.
- Ризик галузевий** — ризик, пов'язаний зі специфікою галузевого функціонування підприємств-емітентів.
- Ризик законодавчих змін** — ризик втрат коштів, вкладених у цінні папери, у зв'язку зі змінами їхньої курсової вартості, ліквідності, що викликаний появою нових або трансформацією існуючих законодавчих норм.
- Ризик інфляційний** — ризик, що існує при високій інфляції, коли прибутки, одержувані інвесторами від цінних паперів, знецінюються швидше, ніж зростають.
- Ризик кредитний, або діловий** — ризик того, що емітент, який випустив боргові цінні папери, виявиться не в змозі виплачувати відсотки за ними або повернути основну суму боргу.
- Ризик ліквідності** — ризик, пов'язаний із можливістю втрат при реалізації цінного папера через його інвестиційні властивості.
- Ризик несистематичний** — агрегатне поняття, що об'єднує всі види ризиків, пов'язаних із конкретним цінним папером.
- Ризик операційний** — ризик втрат, що виникають у зв'язку з технологічними порушеннями в операціях із цінними паперами (помилки в опрацюванні інформації, технологічні перебої, помилки персоналу, порушення технологій у платіжно-кліринговій системі і т. д.).
- Ризик підприємства** — ризик втрат коштів, вкладених у цінні папери конкретного підприємства, що виникає у зв'язку з негативними результатами його фінансової діяльності.
- Ризик портфельний** — ризик погіршення структури портфеля цінних паперів.
- Ризик постачання** — ризик невиконання зобов'язань за своєчасним постачанням цінних паперів.
- Ризик селективний** — ризик, пов'язаний із неточною оцінкою інвестиційних властивостей конкретних видів цінних паперів.
- Ризик систематичний** — ризик, пов'язаний із різким погіршенням ситуації на ринку цінних паперів у цілому. Не пов'язаний із конкретним цінним папером. Являє собою загальний ризик на усі вкладення коштів у цінні папери, оскільки інвестор не зможе їх у цілому повернути, не зазнавши фінансових втрат.
- Ризик структурний** — ризик неправильного вибору структури цінних паперів для інвестування при формуванні інвестиційного портфеля.
- Ринкові державні цінні папери** — казначейські векселі, ноти, облігації, що вільно продаються і купуються на фінансовому ринку. Їх емітентом виступає держава.
- Ринковість** — властивість цінних паперів існувати як особливий товар, а отже, мати свій ринок із властивою йому організацією та правилами роботи.

- Ринок акцій** — сукупність економічних відносин між продавцями і покупцями акцій. Умови і порядок торгівлі акціями регулюються відповідними законодавчими актами.
- Ринок біржовий** — найрозвиненіша форма регулярно функціонуючого ринку для укладання різноманітних угод із цінними паперами і отримання прибутку за рахунок курсової (цінової) різниці.
- Ринок іпотечний** — сегмент ринку позикових капіталів, на якому шляхом випуску іпотечних облігацій акумулюються грошові накопичення.
- Ринок капіталів** — 1) частина фінансового ринку, де формуються попит і пропозиція на середньо- та довгостроковий позиковий капітал; 2) специфічна сфера відносин, де об'єктом угоди є наданий у позику грошовий капітал та формується попит і пропозиція на нього; 3) сегмент ринку позикових капіталів, на якому здійснюються операції з середньо- та довгострокового фінансування й операції з цінними паперами (акціями, облігаціями).
- Ринок короткострокового капіталу** — ринок для біржових дилерів, що купують/продають короткострокові цінні папери.
- Ринок обліковий (або дисконтний)** — сегмент грошового ринку, на якому здійснюється перерозподіл короткострокових коштів між кредитними інститутами шляхом купівлі-продажу векселів і цінних паперів із термінами погашення, як правило, до одного року. Основа такого ринку — облікові й переоблікові операції банків.
- Ринок позабіржовий** — ринок цінних паперів, на якому котирування і операції купівлі-продажу цінних паперів відбуваються поза біржею. Створюється дилерами, які можуть бути або не бути членами фондової біржі. Є основним ринком облігацій усіх видів.
- Ринок позикових капіталів** — специфічна сфера товарних відносин, де об'єктом угоди є наданий у позику грошовий капітал та формується попит і пропозиція на нього.
- Розміщення цінних паперів** — перехід права власності на цінні папери від емітента до першого власника.
- Розміщення цінних паперів повторне** — 1) продаж цінних паперів їхніми першими власниками; 2) перерозподіл пакета акцій через якийсь час після того, як він був запропонований (проданий) компанією-емітентом.
- Розміщення цінних паперів пряме** — розміщення нових випусків цінних паперів безпосередньо інституційним інвестором.
- Розміщення цінних паперів часткове** — розміщення цінних паперів серед обмеженого кола фізичних і юридичних осіб без публікації проспекту емісії.
- Розподіл прибутку** — розподіл чистого прибутку акціонерного товариства на дивіденди, що належить виплатити акціонерам товариства, виплату бонусів і капіталізацію прибутку.
- Розпродаж акцій** — реалізація частини або всіх акцій, яких ніхто не передплатив, шляхом пільгової пропозиції андеррайтерам за ціною передплати.

Саморегульовані організації, або СРО — добровільні об'єднання професійних учасників фондового ринку, метою яких не є одержання прибутку. Створюються для захисту інтересів учасників ринку цінних паперів. Встановлюють для своїх членів формальні правила ведення бізнесу. Функції СРО: регулювання діяльності учасників ринку цінних паперів, підтримка високих професійних стандартів і підготовка персоналу, розвиток інфраструктури фінансового ринку, проведення спільних наукових розробок.

Світові фінансові центри — центри зосередження банків та інших фінансово-кредитних інститутів, що здійснюють міжнародні валютні і кредитні операції, угоди з золотом, цінними паперами й іншими активами. Сьогодні найбільшими світовими фінансовими центрами, що склалися на основі інтернаціоналізації ринків позикового капіталу, є Нью-Йорк, Лондон, Париж, Франкфурт-на-Майні, Цюрих, Токіо. У 1960-1970-х роках сформувалися нові світові фінансові центри: Люксембург, Сінгапур, Гонконг.

Своп — 1) одночасна обмінна операція із цінними паперами; 2) банківська операція з обміну валюти.

Своп-облігації — твердовідсоткові цінні папери, при випуску яких умови виплати прибутку і/або валюта погашення залежать від умов обміну валют (своп-угоди).

Сезонний кредит — цільовий кредит, пов'язаний із необхідністю сезонного фінансування оборотних активів.

Сек'юритизація — 1) процес перетворення неліквідних фінансових активів у придатні для продажу інструменти ринку капіталів; 2) поширення використання цінних паперів як інструментів регулювання ринкових відносин та руху позикового капіталу.

Сеньораж — дохід від емісій грошей.

Серійність — властивість цінних паперів надходити в обіг однорідними серіями, класами.

Сертифікат акцій — документ, що підтверджує володіння певною кількістю акцій акціонерного товариства.

Сертифікат акціонерний — документ, що засвідчує право власника на частку капіталу акціонерного товариства.

Сертифікат інвестиційний — цінний папір, який свідчить про частку в інвестиційному фонді. Дає право на одержання певного прибутку у вигляді дивідендів, але не дає права на участь в управлінні інвестиційним фондом.

Сертифікат компенсаційний — цінний папір, випущений урядом України як компенсація заощаджень і страхових внесків, що знецінилися від інфляції.

Сертифікат облігаційний — документ, що підтверджує заборгованість компанії перед власниками облігацій.

Сертифікат ощадний — цінний папір, письмове свідоцтво банку про депонування коштів; засвідчує право вкладника на одержання депозиту і відсотка за ним після закінчення встановленого терміну.

- Сертифікат пайової участі** — документ, що підтверджує пайову участь у капіталі даної фірми. Надає право на частину прибутку, але не надає прав акціонера.
- Сертифікат приватизаційний майновий** — цінний папір, що використовувався тільки для обміну на документи, які засвідчують право власності на частину державних підприємств України, що були приватизовані.
- Сертифікат тимчасовий** — документ, який підтверджує право даної особи як акціонера в той момент, коли опціон ще перебуває у процесі випуску.
- Скріпи** — цінний папір, що підтверджує право його власника отримати від корпорації відповідно до своєї частки в акціонерному капіталі акції нових емісій за рахунок резервного капіталу.
- Соло-вексель** — 1) див. **Вексель простий**, 2) вексель, на якому є тільки один підпис особи, зобов'язаної здійснити платіж за векселем.
- Спекулянт** — 1) особа, яка бере на себе значний ризик, сподіваючись на одержання прибутку в процесі біржової гри; 2) учасник ф'ючерсного ринку. Купує (продає) контракти тільки для того, щоб пізніше продати (купити) за більш високою (низькою) ціною. Операції, що здійснюються спекулянтom, покращують стан ліквідності на ринку, збалансовують і впорядковують його в цілому.
- Спліт** (дроблення акцій) — операція, що приводить до збільшення числа акцій в акціонерів пропорційно їхній частці в капіталі. Дроблення акцій призводить до зменшення номіналу акції з одночасною заміною кожної старої акції на нову.
- Споживчий кредит** — це продаж товарів і послуг безпосередньо споживачам із відстрочкою платежу.
- Спот** — 1) угода на цінні папери й інші фінансові інструменти, що потребує негайної оплати; 2) ціна, за якою відбувається продаж товару або валюти з негайним або швидким постачанням.
- Спред** — дохід, отриманий на різниці курсів купівлі-продажу.
- Ставка «прайм-райт»** — номінальна ставка відсотка за кредитом, наданим банком своїм «першокласним позичальникам».
- Стандартність** — властивість цінних паперів мати стандартний зміст; стандартність прав, які надає цінний папір; стандартність учасників, термінів, місць торгівлі, правил обліку й інших умов доступу до зазначених прав; стандартність угод, пов'язаних із передачею цінного папера з рук у руки; стандартність форми цінного папера. Саме ця властивість робить цінні папери товаром, спроможним мати широкий обіг.
- Стопінг** — продаж одного цінного папера з одночасною купівлею іншого цінного папера; здійснюється звичайно з метою ухилення від податків, які необхідно сплачувати при тривалому володінні цінними паперами.
- Сумарний кредит** — загальний розмір усіх наданих кредитів, які використовують підприємства протягом певного терміну.

Теорія «портфеля» — теорія, яка передбачає оцінку цінних паперів, їх класифікацію, контроль видів і сум прибутків і ризиків із точки зору доцільності інвестування у вигляді єдиного портфеля цінних паперів.

Теорія Доу — теорія, відповідно до якої аналіз статистичної інформації за значний період підвищення і падіння цін на акції дають можливість судити про рівень ділової активності в даний час і прогнозувати його зміни в майбутньому.

Технологічна Інфраструктура фінансового ринку — системне поняття, що відбиває сукупність і взаємозв'язок видів діяльності, конкретних учасників і органів регулювання фінансового ринку.

Торгівля цінними паперами — здійснення цивільно-правових угод щодо цінних паперів, які передбачають придбання цінних паперів для їх передачі новому власникові, на підставі договорів доручення або комісії, за рахунок і від імені клієнтів (брокерська діяльність) або від свого імені і за свій рахунок (дилерська діяльність).

Торговці цінними паперами — товариства, для яких операції з цінними паперами є винятковим видом діяльності. Здійснюють діяльність із випуску цінних паперів та іншу комісійну і комерційну діяльність із цінними паперами.

Трансферт — передача права володіння іменними цінними паперами однією особою іншій.

Трасант — векселетримач тратти. Відповідає за акцепт і платіж за векселем. Не є основним боржником за векселем, його відповідальність настає у разі неоплати векселя платником. При відмові платника акцептувати вексель має право пред'явити трасату негайну вимогу оплати векселя, не чекаючи терміну платежу.

Трасат — платник за траттою.

Траст — компанія, що виконує функції довірчого управління коштами і цінними паперами, які знаходяться у власності різних інститутів та індивідів. Індивіди й інститути зберігають за собою статус інвесторів, а трастові інститути допомагають їм здійснювати інвесторську функцію.

Тратта — переказний вексель. Основний розрахунковий документ у зовнішній торгівлі.

Третій ринок — позабіржовий ринок, на якому здійснюється купівля-продаж зареєстрованих цінних паперів через посередників.

Уцінка цінного папера — дія продавця опціону на купівлю, що висуває вимогу щодо зниження завищеної ціни цінного папера.

Учасники індивідуальні — фізичні особи, які від свого імені беруть участь у процесі ринкової взаємодії, а також фізичні особи, що виступають від імені інших осіб (бенефіціарів).

Учасники інституційні — підприємства, установи, товариства, компанії, фонди, корпорації й інші організаційно оформлені інститути, а

також особи, визнані державою, що функціонують на підставі своїх установчих документів і норм права.

Учасники фінансового ринку — юридичні й фізичні особи, що здійснюють професійну та допоміжну діяльність на фінансовому ринку. Залежно від конкретно виконуваних функцій учасники поділяються на основних та інфраструктурних, до них входять також органи регулювання фінансового ринку.

Факторинг — одна з нетрадиційних послуг, яка з'явилася в банківській практиці у 50-ті роки. Являє собою купівлю банками у клієнтів права на вимогу боргу.

Фіксинг — щоденна фіксація курсу цінних паперівнаприкінці торгової сесії.

Фіксована ставка відсотка — ставка, яка встановлюється згідно з умовами кредитного договору, не підлягає перегляду в майбутньому періоді.

Фінансовий ринок — 1) сукупність економічних відносин, які пов'язані з купівлею та продажем фінансових інструментів; 2) ринкові інститути, які є каналами «переливу», перерозподілу коштів; 3) механізм перерозподілу капіталу між кредиторами та позичальниками за допомогою посередників на основі попиту і пропозиції; 4) ринок грошей; 5) грошові відносини, які виникають у процесі купівлі-продажу фінансових активів під впливом попиту і пропозиції на позиковий капітал; 6) сукупність соціально-економічних відносин, де проявляється попит і пропозиція на різні платіжні засоби.

Фінансові інструменти — цінні папери, строкові контракти (ф'ючерси), інструменти грошового обігу, відсоткові строкові контракти (форварди), строкові контракти на обмін (на певну дату в майбутньому) в разі залежності ціни від відсоткової ставки, валютного курсу чи фондового індексу (відсоткові, курсові чи індексні свопи), опціони, що дають право на купівлю або продаж будь-якого із зазначених фінансових інструментів, у тому числі тих, що передбачають грошову форму оплати (курсіві та відсоткові опціони).

Фінансові посередники — 1) інвестиційно-кредитні фінансові інститути, які акумулюють кошти індивідуальних інвесторів і використовують їх для інвестування або кредитування; 2) фінансові організації, що надають посередницькі послуги у процесі здійснення операцій із цінними паперами.

Фінансово-кредитні установи — державні, приватні, комерційні організації, які мають право здійснювати фінансові операції з кредитування, депонування вкладів, ведення розрахункових рахунків, купівлі та продажу валюти і цінних паперів, надання фінансових послуг.

Фонд грошового ринку — інвестиційний фонд відкритого типу, який вкладає кошти тільки в короткострокові зобов'язання грошового

ринку (державні цінні папери, депозитні сертифікати, комерційні векселі). Ці фінансові інструменти фонд робить доступними для приватних осіб.

Фонд інвестиційний — інвестиційна компанія, що використовує свій капітал для придбання цінних паперів інших компаній.

Фонд пенсійний — спеціалізована фінансова установа, що акумулює кошти і виплачує з них пенсії особам, які мають на це право. Активний і постійний інституційний інвестор на фондовому ринку.

Форфейтинг — фінансова операція з рефінансування дебіторської заборгованості за комерційним кредитом шляхом передачі переказного векселя на користь банку.

Форфетування — кредитування зовнішньоекономічних операцій у формі купівлі в експортера векселів, акцептованих імпортером. Здійснюється комерційними банками, а також спеціалізованими інститутами для кредитування експорту.

Фундаментальні властивості цінних паперів — конкретні властивості цінних паперів, що обумовлюють їхній економіко-правовий статус як особливого виду майна. У теорії фондового ринку цінними паперами визнаються тільки такі майнові цінності, які мають такі фундаментальні властивості: обіговість, доступність для цивільно-правових відносин, стандартність, серійність, документальність, регульованість і визнання державою, ринковість, ліквідність.

Ф'ючерс — похідний цінний папір, що засвідчує взаємні зобов'язання покупця, продавця та організатора торгівлі щодо купівлі (продажу) базового активу або проведення грошових розрахунків відповідно до специфікації ф'ючерса.

Ф'ючерси фінансові — термінові біржові контракти на коротко- і довгострокові відсоткові фінансові інструменти, індекси і валюту.

Ф'ючерсний контракт на фондовий індекс — контракт на купівлю-продаж фондового індексу. Вид оформлення термінової угоди, орієнтований на великих інвесторів.

Хедж — захист від ризику.

Хеджер — фізична особа або компанія, що здійснюють операції на ф'ючерсному ринку.

Хеджування — купівля і/або продаж похідних цінних паперів (опціонів або ф'ючерсів) для того, щоб знизити ризик можливих втрат від майбутніх біржових угод.

Цедент — кредитор, що передає своє право вимоги іншій особі.

Цінні папери — документи встановленої форми з відповідними реквізитами, що посвідчують грошові або інші майнові права, визначають взаємовідносини особи, яка їх розмістила (видала), і власника, та передбачають виконання зобов'язань згідно з умовами їх розміщення, а також можливість передачі прав, що впливають із цих документів, іншим особам. [6]

- Цінні папери агресивні** — цінні папери, що забезпечують швидке зростання капіталу.
- Цінні папери безготівкові** — цінні папери, операції з якими реєструються лише в бухгалтерських книгах. Учасники операцій ними не обмінюються.
- Цінні папери відсоткові** — цінні папери — боргові зобов'язання, що забезпечують визначений відсоток на вкладений у них капітал.
- Цінні папери державні** — цінні папери, що засвідчують відносини позики, в яких боржником виступає держава.
- Цінні папери допоміжні** — цінні папери, що є носіями додаткового права на періодичне одержання прибутку у формі відсотка, дивіденду або права на купівлю-продаж.
- Цінні папери іменні** — цінні папери, на бланках яких вказуються імена їхніх власників. Інформація про власників (реальних або номінальних) заноситься до реєстру власників іменних цінних паперів.
- Цінні папери комерційні** — 1) цінні папери, що емітуються підприємствами, організаціями (векселі, чеки, заставні свідоцтва). Підставою для їхнього випуску служить конкретна господарська угода; 2) боргові зобов'язання, що випускаються великими корпораціями, підприємствами і фірмами. Використовуються для фінансування поточних потреб і різноманітних проектів короткострокового характеру.
- Цінні папери конвертовані** — 1) цінні папери, що передбачають можливість обміну на інші цінні папери, яка фіксується в тексті папера або визначається загальними умовами випуску; 2) облігації і привілейовані акції, які можна обміняти на інші цінні папери (облігації і прості акції) відповідно до умов конверсійного привілею.
- Цінні папери корпоративні** — короткострокові комерційні цінні папери, що випускаються великими корпораціями і фірмами; мають вільний обіг на ринку. Використовуються для фінансування поточних короткострокових потреб.
- Цінні папери молодші** — цінні папери з меншими правами на активи і прибутку компанії, ніж інші цінні папери.
- Цінні папери на пред'явника** — цінні папери, власниками яких визнаються особи, що володіють цими паперами.
- Цінні папери неринкові** — цінні папери, що за умовами випуску не можуть мати обігу на ринку.
- Цінні папери ордерні** — цінні папери, що передбачають можливість бути переданими іншій особі. Права власників підтверджуються пред'явленням цих паперів або наявністю відповідних передатних написів.
- Цінні папери похідні** — це цінні папери, механізм випуску та обігу яких пов'язаний з правом на придбання або продаж протягом терміну, визначеного договором (контрактом), цінних паперів, інших фінансових та/або товарних ресурсів.[3].

Цінні папери ринкові — цінні папери, які вільно продаються і купуються на фондовому ринку. Інвестор не має права на їхнє дострокове повернення емітенту.

Цінні папери старші — цінні папери, що надають переважне право на активи компанії у разі її ліквідації в порівнянні з іншими цінними паперами.

Чек — грошовий документ встановленої форми, що містить безумовний наказ чекодавця кредитній установі про виплату тримачеві чека зазначеної у ньому суми.

Чек акцептований — чек, що має акцепт банку, який гарантує зарахування на рахунок одержувача зазначеної в чекові суми.

Чек анульований — чек, оплачений банком, на який він виставлений (із проставленим індосаментом).

Чек банківський — чек, який використовується для здійснення комерційних платежів (наприклад, сплата авансових, гарантійних сум). Використовується в основному для здійснення платежів нетоварного характеру.

Чек дорожній — платіжний документ, що використовується як засіб забезпечення валютою туристів. Являє собою грошове зобов'язання виплатити певну суму власникові, чий зразок підпису проставляється на чеку в момент його продажу.

Чек іменний — чек, що випишується на певну особу.

Чек лімітований — розрахунковий чек, що випишується чекодавцем на суму, не більшу від обумовленої межі.

Чек ордерний — чек, що випишується на користь певної особи.

Чек пред'явницький — чек, що випишується на пред'явника.

Чек розрахунковий — документ, що служить для проведення безготівкових розрахунків між юридичними особами.

Чекодавець — особа, що виписала чек.

Чекотримач — особа, що є власником випсаного чека.

Четвертий ринок — позабіржовий ринок, орієнтований тільки на інституційних інвесторів. Особливість цього сегмента ринку полягає в тому, що учасники угод здійснюють операції, обминаючи посередників, тобто через комп'ютеризовану систему.

Член біржі — особа, що володіє місцем на біржі і має право укладати на ній угоди.



ЗАКОН УКРАЇНИ

Про фінансові послуги та державне регулювання
ринків фінансових послуг

(Відомості Верховної Ради (ВВР), 2002, № 1, ст. 1)

(Із змінами, внесеними згідно із Законом
№ 485-IV (485-15) від 06.02.2003, ВВР, 2003,
№ 14, ст. 104 — набуває чинності 11.06.2003 року)

Цей Закон встановлює загальні правові засади у сфері надання фінансових послуг, здійснення регулятивних та наглядових функцій за діяльністю з надання фінансових послуг.

Метою цього Закону є створення правових основ для захисту інтересів споживачів фінансових послуг, правове забезпечення діяльності і розвитку конкурентоспроможного ринку фінансових послуг в Україні, правове забезпечення єдиної державної політики у фінансовому секторі України.

РОЗДІЛ І **ЗАГАЛЬНІ ПОЛОЖЕННЯ**

Стаття 1. Визначення термінів

1. У цьому Законі терміни вживаються у такому значенні:

1) фінансова установа — юридична особа, яка відповідно до закону надає одну чи декілька фінансових послуг та яка внесена до відповідного реєстру у порядку, встановленому законом. До фінансових установ належать банки, кредитні спілки, ломбарди, лізингові компанії, довірчі товариства, страхові компанії, установи накопичувального пенсійного забезпечення, інвестиційні фонди і компанії та інші юридичні особи, виключним видом діяльності яких є надання фінансових послуг;

2) кредитна установа — фінансова установа, яка відповідно до закону має право за рахунок залучених коштів надавати фінансові кредити на власний ризик;

3) фінансовий кредит — кошти, які надаються у позику юридичній або фізичній особі на визначений строк та під процент;

4) фінансові активи — кошти, цінні папери, боргові зобов'язання та право вимоги боргу, що не віднесені до цінних паперів;

5) фінансова послуга — операції з фінансовими активами, що здійснюються в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, — і за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів, з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів;

6) ринки фінансових послуг — сфера діяльності учасників ринків фінансових послуг з метою надання та споживання певних фінансових послуг. До ринків фінансових послуг належать професійні послуги на ринках банківських послуг, страхових послуг, інвестиційних послуг, операцій з цінними паперами та інших видах ринків, що забезпечують обіг фінансових активів;

7) учасники ринків фінансових послуг — юридичні особи та фізичні особи — суб'єкти підприємницької діяльності, які відповідно до закону мають право здійснювати діяльність з надання фінансових послуг на території України, та споживачі таких послуг;

8) істотна участь — пряме або опосередковане, самостійне або спільно з іншими особами володіння певною частиною статутного капіталу або права голосу придбаних акцій (паїв) юридичної особи або незалежна від формального володіння можливість вирішального впливу на керівництво чи діяльність юридичної особи;

9) саморегульвна організація — неприбуткове об'єднання фінансових установ, створене з метою захисту інтересів своїх членів та інших учасників ринків фінансових послуг та якому делегуються відповідними державними органами, що здійснюють регулювання ринків фінансових послуг, повноваження щодо розроблення і впровадження правил поведінки на ринках фінансових послуг та/або сертифікації фахівців ринку фінансових послуг. Законами України з питань регулювання ринків фінансових послуг можуть бути передбачені додаткові повноваження, які можуть делегуватися саморегульвним організаціям;

10) державне регулювання ринків фінансових послуг — здійснення державою комплексу заходів щодо регулювання та нагляду за ринками фінансових послуг з метою захисту інтересів споживачів фінансових послуг та запобігання кризовим явищам;

11) професійна тасмниця — матеріали, документи, інші відомості, якими користуються в процесі та у зв'язку з виконанням своїх посадових обов'язків посадові особи державних органів, що здійснюють регулювання ринків фінансових послуг, та особи, які залучаються до здійснення цих функцій, і які забороняється розголошувати у будь-якій

формі до моменту прийняття рішення відповідним уповноваженим державним органом;

12) Уповноважений орган — спеціальний уповноважений орган виконавчої влади у сфері регулювання ринків фінансових послуг.

2. Інші терміни, які вживаються в цьому Законі, застосовуються у значенні законів України з питань регулювання окремих ринків фінансових послуг.

Стаття 2. Сфера дії Закону

1. Цей Закон регулює відносини, що виникають між учасниками ринків фінансових послуг під час здійснення операцій з надання фінансових послуг.

2. Фінансові установи в Україні діють відповідно до цього Закону з урахуванням норм законів України, які встановлюють особливості їх діяльності.

3. Положення цього Закону не поширюються на:

діяльність в Україні фінансових установ, які мають статус міжурядових міжнародних організацій;

діяльність Державного казначейства України та державних цільових фондів.

Стаття 3. Законодавство про регулювання діяльності з надання фінансових послуг

1. Відносини, що виникають у зв'язку з функціонуванням фінансових ринків та наданням фінансових послуг споживачам, регулюються Конституцією України (254к/96-ВР), цим Законом, іншими законами України з питань регулювання ринків фінансових послуг, а також прийнятими згідно з цими законами нормативно-правовими актами.

РОЗДІЛ II

УМОВИ НАДАННЯ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ

Стаття 4. Фінансові послуги

1. Фінансовими вважаються такі послуги:

1) випуск платіжних документів, платіжних карток, дорожніх чеків та/або їх обслуговування, кліринг, інші форми забезпечення розрахунків;

2) довірче управління фінансовими активами;

3) діяльність з обміну валют;

4) залучення фінансових активів із зобов'язанням щодо наступного їх повернення;

5) фінансовий лізинг;

- 6) надання коштів у позику, в тому числі і на умовах фінансового кредиту;
- 7) надання гарантій та поручительств;
- 8) переказ грошей;
- 9) послуги у сфері страхування та накопичувального пенсійного забезпечення;
- 10) торгівля цінними паперами;
- 11) факторинг;
- 12) інші операції, які відповідають критеріям, визначеним у пункті 5 частини першої статті 1 цього Закону.

Стаття 5. Право на здійснення операцій з надання фінансових послуг

1. Фінансові послуги надаються фінансовими установами, а також, якщо це прямо передбачено законом, фізичними особами — суб'єктами підприємницької діяльності (далі — суб'єкти підприємницької діяльності).

2. Виключне право або інші обмеження щодо надання окремих фінансових послуг встановлюються законами про діяльність відповідної фінансової установи та нормативно-правовими актами державних органів, що здійснюють регулювання ринків фінансових послуг.

3. Надавати фінансові кредити за рахунок залучених коштів має право на підставі відповідної ліцензії лише кредитна установа.

4. Можливість та порядок надання окремих фінансових послуг юридичними особами, які за своїм правовим статусом не є фінансовими установами, визначаються законами та нормативно-правовими актами державних органів, що здійснюють регулювання діяльності фінансових установ та ринків фінансових послуг, виданими в межах їх компетенції.

Стаття 6. Договір про надання фінансових послуг

1. Фінансові послуги відповідно до положень цього Закону надаються суб'єктами підприємницької діяльності на підставі договору.

Договір, якщо інше не передбачено законом, повинен містити:

- 1) назву документа;
- 2) назву, адресу та реквізити суб'єкта підприємницької діяльності;
- 3) прізвище, ім'я і по батькові фізичної особи, яка отримує фінансові послуги, та її адресу;
- 4) найменування, місцезнаходження юридичної особи;
- 5) найменування фінансової операції;
- 6) розмір фінансового активу, зазначений у грошовому виразі, строки його внесення та умови взаєморозрахунків;
- 7) строк дії договору;
- 8) порядок зміни і припинення дії договору;
- 9) права та обов'язки сторін, відповідальність сторін за невиконання або неналежне виконання умов договору;

10) інші умови за згодою сторін;

11) підписи сторін.

Уповноважений орган встановлює додаткові вимоги до договорів про надання фінансових послуг фізичним особам, якщо це не врегульовано законом.

При укладенні договору юридична або фізична особа мають право вимагати у суб'єкта підприємницької діяльності надання балансу або довідки про фінансове становище, підтверджені аудитором (аудиторською фірмою), а також бізнес-план, якщо інше не передбачено законодавством України.

2. Підстави, порядок та правові наслідки припинення дії договорів про надання фінансових послуг визначаються цивільним законодавством, законами з питань регулювання окремих ринків фінансових послуг, а також укладеними відповідно до них договорами.

РОЗДІЛ III **УМОВИ СТВОРЕННЯ ТА ДІЯЛЬНОСТІ ФІНАНСОВИХ УСТАНОВ**

Стаття 7. Умови початку діяльності

1. Особа набуває статусу фінансової установи після внесення про неї запису до відповідного державного реєстру фінансових установ.

2. У разі якщо відповідно до закону надання певних фінансових послуг потребує ліцензування, фінансова установа має право на здійснення таких послуг лише після отримання відповідних ліцензій.

3. Фінансова установа може розпочати надання фінансових послуг, лише якщо:

1) облікова і реєструюча система відповідає вимогам, встановленим нормативно-правовими актами;

2) внутрішні правила фінансової установи, узгоджені з вимогами законів України та нормативно-правових актів державних органів, що здійснюють регулювання та нагляд за ринками фінансових послуг;

3) професійні якості та ділова репутація персоналу відповідають встановленим законом вимогам.

Стаття 8. Організаційні правила

1. Фінансові установи можуть створюватися у будь-якій організаційно-правовій формі, якщо закони з питань регулювання окремих ринків фінансових послуг не містять спеціальних правил та обмежень.

2. Закони України з питань регулювання діяльності господарських товариств та юридичних осіб інших організаційно-правових форм застосовуються до фінансових установ з урахуванням особливостей, ви-

значених цим Законом та законами з питань регулювання окремих ринків фінансових послуг.

Стаття 9. Капітал

1. Мінімальний розмір капіталу фінансових установ, необхідний для їх заснування, та загальні вимоги до регулятивного капіталу, що необхідний для їх функціонування, визначаються законами України з питань регулювання окремих ринків фінансових послуг.

2. При створенні фінансової установи або у разі збільшення розміру зареєстрованого статутного (пайового) капіталу, статутний (пайовий) капітал повинен бути сплачений у грошовій формі та розміщений на банківських рахунках комерційних банків, які є юридичними особами за законодавством України, якщо інше не передбачено законами України з питань регулювання окремих ринків фінансових послуг.

3. Продаж та придбання частки у статутному (пайовому) капіталі здійснюються на умовах, встановлених законодавством України.

Стаття 10. Прийняття рішень при конфлікті інтересів

1. Керівник або службовець фінансової установи не можуть брати участь у підготовці та прийнятті рішення щодо прийняття фінансовою установою будь-якого зобов'язання на їх користь.

2. Керівник, службовець або призначений експерт фінансової установи не можуть брати участь у підготовці та прийнятті рішення на користь установи або підприємства, в якому вони, їх близькі родичі або підприємство, яким вони володіють, мають діловий інтерес.

3. Особа, яка є членом органу управління або службовцем фінансової установи, може укладати договори з цією фінансовою установою щодо надання такій особі відповідних фінансових послуг на умовах, що не відрізняються від звичайних.

4. Особа, яка є членом органу управління фінансової установи, не може укладати договори щодо надання цій фінансовій установі професійних послуг (робіт), якщо загальні збори власників не нададуть попередньої згоди на укладення такого договору.

Стаття 11. Достовірність реклами та інформації

1. Фінансовим установам забороняється поширення у будь-якій формі реклами та іншої інформації, що містить неправдиві відомості про їх діяльність у сфері фінансових послуг.

Стаття 12. Право клієнта на інформацію

1. Клієнт має право доступу до інформації щодо діяльності фінансової установи. Фінансові установи зобов'язані на вимогу клієнта надати таку інформацію:

1) відомості про фінансові показники діяльності фінансової установи та її економічний стан, які підлягають обов'язковому оприлюдненню;

2) перелік керівників фінансової установи та її відокремлених підрозділів;

3) перелік послуг, що надаються фінансовою установою;

4) ціну/тарифи фінансових послуг;

5) кількість акцій фінансової установи, які знаходяться у власності членів її виконавчого органу, та перелік осіб, частки яких у статутному капіталі фінансової установи перевищують п'ять відсотків;

6) іншу інформацію з питань надання фінансових послуг та інформацію, право на отримання якої закріплено в законах України.

Стаття 13. Порядок реорганізації та ліквідації фінансових установ

1. Реорганізація та ліквідація фінансових установ відбуваються з дотриманням вимог відповідних законів України та нормативно-правових актів державних органів з питань регулювання діяльності фінансових установ та ринків фінансових послуг.

Стаття 14. Облік та звітність

1. Фінансова установа зобов'язана вести облік своїх операцій та надавати звітність відповідно до вимог законів та нормативно-правових актів державних органів з питань регулювання діяльності фінансових установ та ринків фінансових послуг.

Стаття 15. Вимоги до зовнішнього аудиту

1. Аудиторські перевірки фінансових установ можуть проводитися аудиторами, які:

1) мають відповідний сертифікат;

2) не мають взаємовідносин щодо права власності з фінансовою установою, діяльність якої перевіряється, не мають заборгованості перед цією установою або іншого конфлікту інтересів;

3) внесені до відповідних реєстрів, що ведуться державними органами, які здійснюють регулювання діяльності фінансових установ та ринків фінансових послуг. Порядок ведення реєстру визначається відповідним державним органом, який здійснює регулювання діяльності фінансових установ та ринків фінансових послуг.

Стаття 16. Об'єднання фінансових установ

1. Фінансові установи мають право на добровільних засадах об'єднувати свою діяльність, якщо це не суперечить антимонопольному законодавству України та вимогам законів з питань регулювання окремих ринків фінансових послуг. Правовий статус, види, порядок створення, правовий режим функціонування та припинення діяльності об'єднань визначається згідно із законами України.

2. Об'єднання фінансових установ набуває статусу саморегульованої організації після внесення запису про неї до відповідного реєстру, який ведеться державними органами з питань регулювання діяльності фінансових установ та ринків фінансових послуг у межах їх компетенції.

Стаття 17. Недопущення обмеження конкуренції на ринках фінансових послуг

1. Фінансові установи здійснюють свою діяльність з урахуванням вимог антимонопольного законодавства та законодавства про захист від недобросовісної конкуренції.

Стаття 18. Запобігання легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом

Фінансовим установам під час здійснення (надання) фінансових послуг забороняється вступати в договірні відносини з анонімними особами, відкривати та вести анонімні (номерні) рахунки.

Фінансовим установам забороняється вступати в договірні відносини з клієнтами — юридичними чи фізичними особами у разі, якщо виникає сумнів стосовно того, що особа виступає не від власного імені.

Фінансова установа зобов'язана ідентифікувати відповідно до законодавства України:

клієнтів, що відкривають рахунки у фінансовій установі та/або укладають договори про надання фінансових послуг;

клієнтів, які здійснюють операції, що підлягають фінансовому моніторингу;

осіб, уповноважених діяти від імені зазначених клієнтів.

Фінансова установа надає відповідні фінансові послуги лише після здійснення ідентифікації особи клієнтів та вжиття заходів відповідно до законодавства, яке регулює відносини у сфері запобігання легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом.

Фінансова установа має право витребувати, а клієнт зобов'язаний надати документи та передбачені законодавством відомості, необхідні для з'ясування його особи. У разі ненадання клієнтом необхідних документів та передбачених законодавством відомостей або умисного подання неправдивих відомостей про себе фінансова установа відмовляє клієнту у його обслуговуванні та/або наданні фінансових послуг та/або не відкриває рахунок, а в разі наявності раніше відкритих рахунків фінансова установа відмовляє в здійсненні обслуговування та/або не укладає договір про надання фінансових послуг.

У разі якщо виникає сумнів стосовно того, що особа виступає не від власного імені, фінансова установа повинна ідентифікувати також особу, від імені якої здійснюється фінансова операція.

У разі наявності при здійсненні ідентифікації мотивованої підозри щодо надання клієнтом недостовірної інформації або навмисного по-

дання клієнтом інформації з метою введення в оману фінансова установа має надавати інформацію про фінансові операції клієнта спеціально уповноваженому органу виконавчої влади з питань фінансового моніторингу.

Для ідентифікації клієнта — юридичної особи фінансова установа має ідентифікувати фізичних осіб, які є власниками цієї юридичної особи, мають прямий або опосередкований вплив на неї та отримують економічну вигоду від її діяльності. У разі якщо юридична особа є господарським товариством, фінансова установа має ідентифікувати фізичних осіб, які мають істотну участь у цій юридичній особі. Клієнт має надавати передбачені законодавством відомості, які витребує банк з метою виконання вимог законодавства, яке регулює відносини у сфері запобігання легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом. У разі ненадання таких відомостей клієнтом фінансова установа відмовляє в здійсненні обслуговування та/або наданні фінансових послуг та/або не відкриває рахунок, а в разі наявності раніше відкритих рахунків фінансова установа відмовляє в здійсненні обслуговування та/або не укладає договір про надання фінансових послуг. Для ідентифікації і вжиття заходів, передбачених законодавством для підтвердження особи клієнта — юридичної особи та для забезпечення спроможності фінансової установи виконувати правила внутрішнього фінансового моніторингу та програми його здійснення, у тому числі щодо виявлення фінансових операцій, що мають сумнівний характер, фінансова установа має право витребувати передбачену законодавством інформацію, яка стосується ідентифікації цієї особи та її керівників, у органів державної влади, які здійснюють нагляд та/або контроль за діяльністю цієї юридичної особи, банків, інших юридичних осіб, а також здійснювати передбачені законодавством заходи щодо збору такої інформації з інших джерел. Вказані органи державної влади, банки, інші юридичні особи зобов'язані протягом десяти робочих днів з дня отримання запиту безоплатно надати фінансовій установі таку інформацію.

Для ідентифікації клієнта — фізичної особи та вжиття заходів, передбачених законодавством для підтвердження його особи, фінансова установа має право витребувати інформацію про нього в органів державної влади, банків, інших юридичних осіб, а також здійснювати передбачені законодавством заходи щодо збору такої інформації про цю особу, яка є необхідною для виконання правил внутрішнього фінансового моніторингу та програм його здійснення, у тому числі щодо виявлення фінансових операцій, що мають сумнівний характер. Вказані органи державної влади, банки, інші юридичні особи зобов'язані протягом десяти робочих днів з дня отримання запиту безоплатно надати фінансовій установі таку інформацію.

Ідентифікація не є обов'язковою при здійсненні кожної операції, якщо клієнт був раніше ідентифікований відповідно до законодавства, яке регулює відносини у сфері запобігання легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом.

За наявності рішення відповідного органу державної влади про скасування державної реєстрації юридичної особи або державної реєстрації суб'єкта підприємницької діяльності — фізичної особи, визнання в установленому законом порядку юридичної особи фіктивною або оголошення судом фізичної особи померлою чи визнання безвісно відсутньою фінансова установа припиняє подальше обслуговування такої особи і невідкладно надає інформацію спеціально уповноваженому органу виконавчої влади з питань фінансового моніторингу щодо фінансових активів такої особи та не перераховує чи іншим шляхом не розпоряджається фінансовими активами до отримання розпоряджень зазначеного органу. У разі ненадходження протягом семи робочих днів зазначених розпоряджень або рішення суду стосовно вжиття чи невжиття заходів щодо цих фінансових активів фінансова установа вирішує пов'язані з ними питання відповідно до законодавства України. (Стаття 18 в редакції Закону № 485-IV (485-15) від 06.02.2003 — набуває чинності 11.06.2003 року)

РОЗДІЛ IV **ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ РИНКІВ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ**

Стаття 19. Мета державного регулювання ринків фінансових послуг

1. Метою державного регулювання ринків фінансових послуг в Україні є:

- 1) проведення єдиної та ефективної державної політики у сфері фінансових послуг;
- 2) захист інтересів споживачів фінансових послуг;
- 3) створення сприятливих умов для розвитку та функціонування ринків фінансових послуг;
- 4) створення умов для ефективної мобілізації і розміщення фінансових ресурсів учасниками ринків фінансових послуг з урахуванням інтересів суспільства;
- 5) забезпечення рівних можливостей для доступу до ринків фінансових послуг та захисту прав їх учасників;
- 6) додержання учасниками ринків фінансових послуг вимог законодавства;
- 7) запобігання монополізації та створення умов розвитку добросовісної конкуренції на ринках фінансових послуг;
- 8) контроль за прозорістю та відкритістю ринків фінансових послуг;
- 9) сприяння інтеграції в європейський та світовий ринки фінансових послуг.

Стаття 20. Форми державного регулювання ринків фінансових послуг

1. Державне регулювання діяльності з надання фінансових послуг здійснюється шляхом:

- 1) ведення державних реєстрів фінансових установ та ліцензування діяльності з надання фінансових послуг;
- 2) нормативно-правового регулювання діяльності фінансових установ;
- 3) нагляду за діяльністю фінансових установ;
- 4) застосування уповноваженими державними органами заходів впливу;
- 5) проведення інших заходів з державного регулювання ринків фінансових послуг.

Стаття 21. Органи, які здійснюють державне регулювання ринків фінансових послуг

1. Державне регулювання ринків фінансових послуг здійснюється: щодо ринку банківських послуг — Національним банком України; щодо ринків цінних паперів та похідних цінних паперів — Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку; щодо інших ринків фінансових послуг — спеціально уповноваженим органом виконавчої влади у сфері регулювання ринків фінансових послуг.

Антимонопольний комітет України та інші державні органи здійснюють контроль за діяльністю учасників ринків фінансових послуг та отримують від них інформацію у межах повноважень, визначених законом.

2. Державне регулювання діяльності з надання фінансових послуг здійснюється відповідно до цього Закону та інших законів України.

Стаття 22. Співпраця та координація діяльності між органами, що здійснюють державне регулювання ринків фінансових послуг

1. Національний банк України, Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку і Уповноважений орган зобов'язані співпрацювати згідно з положеннями цього Закону.

2. Національний банк України, Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку і Уповноважений орган за допомогою засобів зв'язку, що дозволяють фіксувати інформацію, своєчасно повідомляють один одному про будь-які спостереження та висновки, які є необхідними для виконання покладених на них обов'язків.

3. Національний банк України, Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку і Уповноважений орган мають право на доступ до інформаційних баз даних одне одного, які ведуться з метою регулювання ринків фінансових послуг.

4. Голова державного органу, що здійснює регулювання ринків фінансових послуг, або уповноважена ним особа беруть участь у роботі інших органів, що здійснюють державне регулювання ринків фінансових послуг, з правом дорадчого голосу, коли на них обговорюються питання нагляду за діяльністю з надання фінансових послуг.

5. Національний банк України, Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку і Уповноважений орган з метою співпраці та координації своєї діяльності зобов'язані проводити оперативні наради не рідше одного разу в квартал або частіше на вимогу одного з керівників цих органів. За результатами зазначених нарад складаються відповідні протоколи та/або укладаються міжвідомчі угоди. Рішення, які містяться у зазначених протоколах та угодах, обов'язкові для розгляду та впровадження кожним з органів, що здійснюють державне регулювання ринків фінансових послуг.

РОЗДІЛ V
**ОРГАНІЗАЦІЯ, ПОВНОВАЖЕННЯ
І ПОРЯДОК ДІЯЛЬНОСТІ СПЕЦІАЛЬНО
УПОВНОВАЖЕНОГО ОРГАНУ ВИКОНАВЧОЇ ВЛАДИ
У СФЕРІ РЕГУЛЮВАННЯ РИНКІВ
ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ**

Стаття 23. Організація діяльності Уповноваженого органу

1. Уповноважений орган є центральним органом виконавчої влади, який працює за колегіальним принципом.

2. Уповноважений орган не може бути учасником фінансових ринків як емітент облігацій внутрішніх та зовнішніх державних позик або здійснювати будь-яку іншу діяльність на фінансових ринках, крім передбаченої цим Законом.

3. Положення про Уповноважений орган за поданням Кабінету Міністрів України затверджується Президентом України.

4. Уповноважений орган є юридичною особою і має відокремлене майно, що є державною власністю.

5. Уповноважений орган складається з Голови, заступників Голови та не менше трьох членів Уповноваженого органу — директорів департаментів (далі — директори департаментів), яких призначає на посади та припиняє їх повноваження на цих посадах Президент України.

6. Структура центрального апарату Уповноваженого органу визначається Положенням про Уповноважений орган.

7. Уповноважений орган може створювати та ліквідувати свої територіальні управління для здійснення своїх повноважень. Територіальні управління Уповноваженого органу не мають статусу юридичної особи і діють на основі положення, що затверджується Уповноваженим органом.

8. За рішенням Уповноваженого органу може створюватися Консультаційно-експертна рада, яка є постійно діючим на громадських засадах дорадчим органом, що бере участь в обговоренні проєктів документів, які розробляються та/або розглядаються Уповноваженим органом. Склад Консультаційно-експертної ради та положення про неї затверджує Уповноважений орган.

9. Основною формою роботи Уповноваженого органу є засідання, які збираються за потребою, але не рідше одного разу на місяць. Порядок прийняття Уповноваженим органом рішень визначається у Положенні про Уповноважений орган.

Стаття 24. Голова Уповноваженого органу

1. Голова Уповноваженого органу призначається на посаду та звільняється з посади Президентом України.

2. Президент України звільняє з посади Голову Уповноваженого органу у разі:

- 1) закінчення строку його повноважень;
- 2) набрання законної сили обвинувальним вироком щодо нього;
- 3) визнання його безвісно відсутнім або оголошення померлим;
- 4) припинення його громадянства або виїзду за межі України на постійне місце проживання;
- 5) подання Головою Уповноваженого органу у письмовому вигляді заяви про відставку або про звільнення за власним бажанням;
- 6) з інших причин.

3. Повноваження Голови Уповноваженого органу припиняються у разі його смерті.

4. Головою Уповноваженого органу може бути особа з бездоганною діловою репутацією, яка має вищу економічну чи юридичну освіту і при цьому має досвід постійної протягом семи років роботи за фахом.

5. Голова Уповноваженого органу:

1) здійснює керівництво поточною діяльністю Уповноваженого органу та вирішує всі питання діяльності Уповноваженого органу, за винятком тих, що належать до компетенції Уповноваженого органу;

2) діє без довіреності від імені Уповноваженого органу в межах, встановлених законодавством України;

3) представляє Уповноважений орган у відносинах із державними органами іноземних держав з питань нагляду за діяльністю фінансових установ та міжнародними організаціями;

4) видає накази, розпорядження тощо з питань, що належать до його компетенції;

5) приймає на роботу і звільняє з роботи працівників Уповноваженого органу, заохочує їх та накладає дисциплінарні стягнення;

б) виконує інші функції, необхідні для забезпечення роботи та діяльності Уповноваженого органу.

6. Голова Уповноваженого органу одноосібно несе відповідальність перед Президентом України за діяльність Уповноваженого органу.

Стаття 25. Заступники Голови Уповноваженого органу

1. Заступники Голови Уповноваженого органу призначаються на посаду та звільняються з посади Президентом України.

2. Заступником Голови Уповноваженого органу може бути особа з бездоганною діловою репутацією, яка має вищу освіту та досвід постійної протягом не менше п'яти років роботи за фахом, що відповідає її функціональним обов'язкам в Уповноваженому органі.

3. Заступники Голови Уповноваженого органу відповідають за забезпечення координуючих функцій в межах Уповноваженого органу, здійснення аналітичної та методологічної діяльності, питання кадрового, фінансового, інформаційного та матеріально-технічного забезпечення діяльності Уповноваженого органу. Кількість заступників Голови Уповноваженого органу та розподіл обов'язків між ними визначаються Положенням про Уповноважений орган.

Стаття 26. Члени Уповноваженого органу — директори департаментів

1. Директори департаментів призначаються на посаду та звільняються з посади Президентом України.

2. Директором департаменту може бути особа з бездоганною діловою репутацією, яка має вищу освіту та досвід постійної протягом не менше п'яти років роботи за фахом, що відповідає її функціональним обов'язкам в Уповноваженому органі.

3. Припинення повноважень директорів департаментів відбувається у зв'язку із закінченням строку їхніх повноважень або на підставах, передбачених законодавством про працю та державну службу.

4. Директори департаментів відповідають за організацію та здійснення функцій регулювання та нагляду за діяльністю окремих видів фінансових установ та ринків фінансових послуг, що віднесені до наглядової компетенції очолюваних ними департаментів.

5. Директори департаментів у межах своєї компетенції мають право підписувати від імені Уповноваженого органу документи правозастосовчого характеру, вирішувати питання про внесення фінансових установ до реєстру та їх ліцензування, застосування заходів впливу, проведення інших заходів, що спрямовані на реалізацію їхніх повноважень, передбачених Положенням про Уповноважений орган.

Стаття 27. Завдання Уповноваженого органу

1. Основними завданнями Уповноваженого органу є:

1) розробка стратегії і реалізації розвитку та вирішення системних питань функціонування ринків фінансових послуг в Україні;

2) здійснення державного регулювання та нагляду за наданням фінансових послуг та додержанням законодавства у цій сфері;

3) захист прав споживачів фінансових послуг шляхом застосування у межах своїх повноважень заходів впливу з метою запобігання і припинення порушень законодавства на ринку фінансових послуг;

4) узагальнення практики застосування законодавства України з питань фінансових послуг і ринків та розроблення пропозицій щодо їх вдосконалення;

5) розроблення і затвердження обов'язкових до виконання нормативно-правових актів з питань, що належать до його компетенції;

6) координація діяльності з іншими державними органами;

7) запровадження міжнародно визнаних правил розвитку ринків фінансових послуг.

Стаття 28. Повноваження Уповноваженого органу

1. Уповноважений орган у межах своєї компетенції:

1) розробляє і затверджує нормативно-правові акти, обов'язкові до виконання центральними та місцевими органами виконавчої влади, органами місцевого самоврядування, учасниками ринків фінансових послуг, їх об'єднаннями, контролює їх виконання;

2) здійснює реєстрацію та веде Державний реєстр фінансових установ;

3) видає фінансовим установам у межах своєї компетенції та відповідно до законів з питань регулювання окремих ринків фінансових послуг ліцензії на провадження діяльності з надання фінансових послуг та затверджує ліцензійні умови провадження діяльності з надання фінансових послуг та порядок контролю за їх додержанням;

4) встановлює обов'язкові нормативи достатності капіталу та інші показники і вимоги, що обмежують ризики по операціях з фінансовими активами;

5) встановлює плату за реєстрацію документів та видачу ліцензій, надає інформацію за запитами юридичних осіб;

6) дає висновки про віднесення операцій до того чи іншого виду фінансових послуг;

7) встановлює обмеження на суміщення надання певних видів фінансових послуг;

8) здійснює контроль за достовірністю інформації, що надається учасниками ринку фінансових послуг;

9) проводить самостійно чи разом з іншими уповноваженими органами нагляду виїзні та безвиїзні перевірки діяльності фінансових установ;

10) у разі порушення законодавства про фінансові послуги, нормативно-правових актів Уповноваженого органу застосовує заходи впливу та накладає адміністративні стягнення;

11) звертається до суду та господарського суду з позовами (заявами) у зв'язку з порушенням законодавства України про фінансові послуги;

12) надсилає фінансовим установам та саморегульвним організаціям обов'язкові до виконання розпорядження про усунення порушень законодавства про фінансові послуги та вимагає надання необхідних документів;

13) надсилає матеріали в правоохоронні органи стосовно фактів правопорушень, що стали відомі під час проведення перевірок;

14) надсилає матеріали в органи Антимонопольного комітету України у разі виявлення порушень антимонопольного законодавства;

15) вимагає скликання зборів учасників фінансової установи;

16) здійснює моніторинг руху капіталу в Україну та за її межі через ринки фінансових послуг;

17) встановлює вимоги щодо програмного забезпечення та спеціального технічного обладнання фінансових установ, пов'язаного з наданням фінансових послуг;

18) встановлює порядок розкриття інформації та складання звітності учасниками ринків фінансових послуг відповідно до законодавства України;

19) визначає професійні вимоги до керівників та головних бухгалтерів фінансових установ та може вимагати звільнення з посад осіб, які не відповідають встановленим вимогам для зайняття відповідних посад.

2. Рішення, прийняті Уповноваженим органом з питань оцінки ефективності та координації діяльності по регулюванню і нагляду за окремими ринками фінансових послуг, є обов'язковими до виконання директорами департаментів.

Стаття 29. Напрями нагляду

1. Основними напрямками нагляду Уповноваженого органу є додержання встановлених критеріїв та нормативів щодо:

1) ліквідності;

2) капіталу та платоспроможності;

3) прибутковості;

4) якості активів та ризиковості операцій;

5) якості систем управління та управлінського персоналу;

6) додержання правил надання фінансових послуг.

2. Правила підготовки, надання та обробки даних щодо діяльності фінансових установ у розрізі напрямів нагляду встановлюються Уповноваженим органом.

Стаття 30. Інспектування

1. Уповноважений орган має право здійснювати в межах своєї компетенції інспектування фінансових установ, а також їх споріднених та афілійованих осіб.

2. Періодичність інспектування встановлюється Уповноваженим органом залежно від типу фінансової установи.

3. Для проведення інспекції Уповноважений орган може залучати зовнішніх експертів, які мають відповідну кваліфікацію.

4. Уповноважений орган може досліджувати дані про клієнта фінансової установи тільки з метою виконання завдань нагляду.

5. Для проведення інспекції особа, яка наділена Уповноваженим органом повноваженнями здійснювати інспекцію за місцем знаходження юридичної особи, що перевіряється (далі — уповноважена особа), має право запрошувати посадових осіб цієї юридичної особи для надання пояснень та вимагати надання необхідної інформації та документів.

Стаття 31. Обов'язковість збереження професійної таємниці

1. Матеріали, які надаються для аналізу або перевірки, а також відомості та документи про фінансовий, майновий стан юридичних і фізичних осіб, що надходять до Уповноваженого органу, становлять професійну таємницю і можуть бути використані лише для здійснення Уповноваженим органом його функцій, включаючи випадки щодо законодавчо встановленого порядку обміну інформацією.

2. Несанкціоноване розголошення будь-яких відомостей, матеріалів, документів, що відносяться до професійної таємниці, тягне відповідальність відповідно до законів, крім випадків, коли таке розголошення необхідне для запобігання легалізації грошей, набутих злочинним шляхом.

Стаття 32. Співпраця з державними органами іноземних держав з питань нагляду за діяльністю фінансових установ та міжнародними організаціями

1. Уповноважений орган у межах своєї компетенції здійснює співробітництво з міжнародними організаціями, державними органами і неурядовими організаціями іноземних держав з питань, віднесених до його компетенції.

2. Уповноважений орган має право в межах міжнародного співробітництва, зазначеного в частині першій цієї статті, на умовах взаємності надавати і отримувати інформацію з питань нагляду за фінансовими ринками і установами, яка не становить державної таємниці та не призводить до розголошення професійної таємниці.

3. Уповноважений орган має право в межах міжнародного співробітництва, зазначеного у частині першій цієї статті, надавати інформацію стосовно діяльності окремих фінансових установ у випадках і у порядку, встановлених у відповідних міжнародних договорах, учасником яких є Україна.

Стаття 33. Звітність

1. Уповноважений орган зобов'язаний з урахуванням вимог законодавства про захист державної та професійної таємниць оприлюднювати в офіційних засобах масової інформації основні положення свого щорічного звіту.

РОЗДІЛ VI
ЛІЦЕНЗУВАННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ФІНАНСОВИХ УСТАНОВ

Стаття 34. Обов'язковість ліцензування

1. Уповноважений орган у межах своєї компетенції видає ліцензії для здійснення фінансовими установами:

- 1) страхової діяльності;
- 2) діяльності з надання послуг накопичувального пенсійного забезпечення;
- 3) надання фінансових кредитів за рахунок залучених коштів;
- 4) діяльності з надання будь-яких фінансових послуг, що передбачають пряме або опосередковане залучення фінансових активів від фізичних осіб.

2. Здійснення діяльності, зазначеної у частині першій цієї статті, дозволяється тільки після отримання відповідної ліцензії. Особи, винні у здійсненні діяльності без ліцензії, несуть відповідальність згідно із законами України.

3. Ліцензія, яка надається для здійснення діяльності з надання фінансових послуг, не може передаватися третім особам.

Стаття 35. Документи, які подаються органу ліцензування для одержання ліцензії

1. Особа, яка має намір провадити певний вид господарської діяльності з надання фінансових послуг, що ліцензується, особисто або через уповноважений нею орган чи особу звертається до Уповноваженого органу із заявою встановленого зразка про видачу ліцензії.

У заяві про видачу ліцензії повинні міститися відомості про особу заявника (найменування, місцезнаходження, банківські реквізити, ідентифікаційний код). У разі наявності у заявника філій, інших відокремлених підрозділів, які провадитимуть господарську діяльність на підставі отриманої ліцензії, у заяві зазначається їх місцезнаходження.

2. До заяви про видачу ліцензії додається копія свідоцтва про державну реєстрацію суб'єкта підприємницької діяльності або копія довідки про внесення до Єдиного державного реєстру підприємств та організацій України, засвідчена нотаріально або органом, який видав оригінал документа.

3. Заява про видачу ліцензії та документи, що додаються до неї, приймаються за описом, копія якого видається заявнику з відміткою про дату прийняття документів органом ліцензування та підписом відповідальної особи.

4. Законами України з питань регулювання окремих ринків фінансових послуг можуть встановлюватися додаткові вимоги щодо переліку та змісту документів, необхідних для отримання відповідної ліцензії.

5. Про залишення заяви про видачу ліцензії без розгляду заявник повідомляється в письмовій формі із зазначенням підстав залишення заяви про видачу ліцензії без розгляду у строки передбачені для видачі ліцензії. Після усунення причин, що були підставою для винесення рішення про залишення заяви про видачу ліцензії без розгляду, заявник може повторно подати заяву про видачу ліцензії, яка розглядається в порядку, встановленому цим Законом.

Стаття 36. Рішення про видачу або відмову у видачі ліцензії

1. Уповноважений орган здійснює нагляд за діяльністю відповідних фінансових установ, приймає рішення про видачу ліцензії або про відмову у її видачі у строк не пізніше ніж тридцять календарних днів з дати надходження заяви про видачу ліцензії та документів, що додаються до заяви, якщо законом, що регулює відносини у певних сферах господарської діяльності, не передбачений інший строк видачі ліцензії на окремі види діяльності.

2. Повідомлення про прийняття рішення про видачу ліцензії або про відмову у видачі ліцензії надсилається (видається) заявникові в письмовій формі протягом трьох робочих днів з дати прийняття відповідного рішення. У рішенні про відмову у видачі ліцензії зазначаються підстави такої відмови.

3. Підставами для прийняття рішення про відмову у видачі ліцензії є:

1) недостовірність даних у документах, поданих заявником, для отримання ліцензії;

2) невідповідність заявника згідно з поданими документами ліцензійним умовам, встановленим для виду господарської діяльності, зазначеного в заяві про видачу ліцензії.

4. У разі відмови у видачі ліцензії на підставі виявлення недостовірних даних у документах, поданих заявником про видачу ліцензії, суб'єкт господарювання може подати до органу ліцензування нову заяву про видачу ліцензії не раніше ніж через три місяці з дати прийняття рішення про відмову у видачі ліцензії.

5. У разі відмови у видачі ліцензії на підставі невідповідності заявника ліцензійним умовам, встановленим для виду господарської діяльності, зазначеного в заяві про видачу ліцензії, суб'єкт господарювання може подати до органу ліцензування нову заяву про видачу ліцензії після усунення причин, що стали підставою для відмови у видачі ліцензії.

6. Рішення про відмову у видачі ліцензії може бути оскаржено у судовому порядку.

Стаття 37. Відомості, які містить ліцензія

1. Уповноважений орган використовує бланки ліцензії єдиного зразка. Бланк ліцензії єдиного зразка затверджується Кабінетом Міністрів України.

2. Бланки ліцензій є документами суворої звітності, мають облікову серію і номер.

3. У ліцензії зазначаються:

- 1) найменування органу ліцензування, що видав ліцензію;
- 2) вид господарської діяльності з надання фінансових послуг, на право провадження якого видається ліцензія;
- 3) найменування юридичної особи;
- 4) ідентифікаційний код юридичної особи;
- 5) місцезнаходження юридичної особи;
- 6) дата прийняття та номер рішення про видачу ліцензії;
- 7) посада, прізвище та ініціали особи, яка підписала ліцензію;
- 8) дата видачі ліцензії та строк її дії.

Ліцензія підписується директором відповідного департаменту Уповноваженого органу або його заступником та засвідчується печаткою Уповноваженого органу.

Стаття 38. Видача ліцензії

1. У разі прийняття позитивного рішення про видачу ліцензії Уповноважений орган повинен оформити ліцензію не пізніше ніж за п'ять робочих днів з дня надходження документа, що підтверджує внесення плати за видачу ліцензії.

2. Уповноважений орган робить відмітку про дату прийняття документів, що підтверджують внесення заявником плати за видачу ліцензії, на копії опису, яку було видано заявнику при прийомі заяви про видачу ліцензії.

3. Якщо заявник протягом тридцяти календарних днів з дня направлення йому повідомлення про прийняття рішення про видачу ліцензії не подав документа, що підтверджує внесення плати за видачу ліцензії, або не звернувся до Уповноваженого органу для отримання оформленої ліцензії, Уповноважений орган має право скасувати рішення про видачу ліцензії або прийняти рішення про визнання такої ліцензії недійсною.

4. Діяльність з надання фінансових послуг на підставі ліцензії, виданої Уповноваженим органом, здійснюється на всій території України.

РОЗДІЛ VII **ЗАХОДИ ВПЛИВУ**

Стаття 39. Застосування заходів впливу

1. У разі порушення законів та інших нормативно-правових актів, що регулюють діяльність з надання фінансових послуг, Уповноважений орган застосовує заходи впливу відповідно до закону.

2. Уповноважений орган обирає та застосовує заходи впливу на основі аналізу даних та інформації стосовно порушення, враховуючи наслідки порушення та наслідки застосування таких заходів.

Стаття 40. Види заходів впливу

1. Уповноважений орган може застосовувати такі заходи впливу:

- 1) зобов'язати порушника вжити заходів для усунення порушення;
- 2) вимагати скликання позачергових зборів учасників фінансової установи;
- 3) накладати штрафи в розмірах, передбачених статтями 41 і 43 цього Закону;
- 4) тимчасово зупиняти або анулювати ліцензію на право здійснення діяльності з надання фінансових послуг;
- 5) відсторонювати керівництво від управління фінансовою установою та призначати тимчасову адміністрацію;
- 6) затверджувати план відновлення фінансової стабільності фінансової установи;
- 7) порушувати питання про ліквідацію установи.

2. Порядок та умови застосування заходів впливу встановлюються законами України та нормативно-правовими актами Уповноваженого органу.

3. Рішення Уповноваженого органу щодо застосування заходів впливу у вигляді тимчасової адміністрації є виконавчим документом.

Стаття 41. Штрафні санкції, що застосовуються до суб'єктів підприємницької діяльності — юридичних осіб за правопорушення, вчинені на ринках фінансових послуг

1. Уповноважений орган застосовує до суб'єктів підприємницької діяльності штрафні санкції:

1) за діяльність на ринках фінансових послуг без ліцензії, одержання якої передбачено законом, — у розмірі до 5000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян, але не більше одного відсотка від розміру статутного (пайового) капіталу юридичної особи — суб'єкта підприємницької діяльності, що вчинила правопорушення;

2) за ненадання, несвоєчасне надання або надання завідомо недостовірної інформації — у розмірі до 1000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян, але не більше одного відсотка від розміру статутного (пайового) капіталу юридичної особи — суб'єкта підприємницької діяльності, що вчинила правопорушення;

3) за ухилення від виконання або несвоєчасне виконання розпоряджень, рішень Уповноваженого органу про усунення порушень щодо надання фінансових послуг — у розмірі до 500 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян, але не більше одного відсотка від розміру статутного (пайового) капіталу юридичної особи — суб'єкта підприємницької діяльності, що вчинила правопорушення.

2. Рішення Уповноваженого органу про застосування штрафних санкцій може бути оскаржено в суді.

3. Штрафи, накладені Уповноваженим органом, стягуються у судовому порядку.

Стаття 42. Порядок застосування штрафних санкцій за порушення правил діяльності суб'єктами підприємницької діяльності — юридичними особами на ринках фінансових послуг

1. Штрафи, передбачені статтею 41 цього Закону, накладаються Головою Уповноваженого органу, його заступниками, директорами департаментів чи головою відповідного територіального управління після розгляду матеріалів, які засвідчують факт правопорушення.

2. Про вчинення правопорушення, зазначеного у статті 41, уповноваженою особою, яка його виявила, складається акт, який разом з поясненнями керівника, іншої відповідальної посадової особи та документами, що стосуються справи, протягом трьох днів направляється посадовій особі, яка має право накладати штраф.

3. Якщо під час проведення перевірки уповноваженою особою проводилось вилучення документів, які підтверджують факт порушення, до акта про правопорушення додаються копії цих документів та копія протоколу про вилучення цих документів.

4. Вилучення на строк до трьох днів документів, які підтверджують факт правопорушення, проводиться з обов'язковим складанням протоколу, в якому зазначаються дата його складання, прізвище та посада особи, яка провела вилучення, повний перелік вилучених документів та день, в який ці документи відповідно до цього Закону мають бути повернені.

5. Протокол підписує уповноважена особа, яка провела вилучення. Представнику суб'єкта підприємницької діяльності юридичної особи, документи якого були вилучені, після закінчення перевірки і проведення вилучення документів надається копія протоколу про вилучення.

6. Посадові особи Уповноваженого органу, визначені у частині першій цієї статті, приймають рішення про накладення штрафу протягом 10 днів після отримання документів, зазначених у частинах другій та третій цієї статті. Рішення про накладення штрафу оформляється постановою, що надсилається суб'єкту підприємницької діяльності — юридичній особі та банківській установі, в якій відкрито розрахунковий рахунок цього суб'єкта підприємницької діяльності.

Стаття 43. Відповідальність за адміністративні правопорушення, пов'язані з діяльністю на ринках фінансових послуг

1. Здійснення операцій на ринках фінансових послуг без ліцензії, отримання якої передбачено законом, тягне за собою накладення на фізичну особу — суб'єкта підприємницької діяльності чи посадову особу штрафу у розмірі від 20 до 50 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.

2. Неподання, несвоєчасне подання або подання завідомо недостовірних відомостей Уповноваженому органу, якщо подання цих відомостей передбачено чинним законодавством, тягне за собою накладення на фізичну особу — суб'єкта підприємницької діяльності чи посадову особу суб'єкта підприємницької діяльності — юридичної особи штрафу у розмірі від 50 до 100 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.

3. Ухилення від виконання або несвоєчасне виконання розпоряджень, рішень Уповноваженого органу тягне за собою накладення на фізичну особу — суб'єкта підприємницької діяльності чи посадову особу суб'єкта підприємницької діяльності — юридичної особи штрафу у розмірі від 20 до 50 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.

4. Протоколи про вчинення правопорушення складаються посадовими особами Уповноваженого органу в разі виявлення ними відповідних правопорушень.

5. Адміністративні стягнення за правопорушення, передбачені частинами першою — третьою цієї статті, накладаються Уповноваженим органом або його територіальними управліннями. Від імені цих органів право розглядати справи про адміністративні правопорушення та накладати стягнення мають Голова Уповноваженого органу, його заступники, директори департаментів та голова відповідного територіального управління Уповноваженого органу.

6. Провадження у справах про адміністративні правопорушення, передбачені частинами першою — третьою цієї статті, здійснюється відповідно до Кодексу України про адміністративні правопорушення (80731-10, 80732-10).

Стаття 44. Кримінальна відповідальність за порушення законодавства при здійсненні діяльності з надання фінансових послуг

1. Посадові особи, які порушують законодавство про здійснення діяльності з надання фінансових послуг, несуть кримінальну відповідальність, установлену законом.

Стаття 45. Відповідальність Уповноваженого органу та його посадових осіб

1. Посадові особи Уповноваженого органу за невиконання або неналежне виконання посадових обов'язків несуть відповідальність у порядку, визначеному законом.

2. Шкода, заподіяна учасникам ринку фінансових послуг неправомірними діями Уповноваженого органу при здійсненні ним своїх повноважень, підлягає відшкодуванню в повному обсязі за рахунок держави відповідно до закону.

Стаття 46. Підстави призначення тимчасової адміністрації

1. Уповноважений орган має право призначити тимчасову адміністрацію фінансової установи, діяльність якої ліцензується Уповноваженим органом, у разі:

1) систематичних порушень фінансовою установою законних вимог Уповноваженого органу;

2) якщо фінансова установа протягом 30 робочих днів не виконує 10 і більше відсотків своїх прострочених зобов'язань;

3) арешту або набрання законної сили обвинувальним вироком щодо злочинних діянь керівників фінансової установи;

4) вчинення фінансовою установою дій щодо приховування рахунків, будь-яких активів, реєстрів, звітів, документів;

5) необгрунтованої відмови фінансової установи у наданні документів чи інформації, передбачених цим Законом, уповноваженим особам;

6) наявності публічного конфлікту у керівництві фінансової установи;

7) наявності клопотання фінансової установи про призначення тимчасової адміністрації.

2. Тимчасова адміністрація приступає до виконання своїх обов'язків негайно після прийняття рішення про її призначення.

3. Тимчасова адміністрація очолюється керівником, який призначається Уповноваженим органом.

4. Строк повноважень тимчасової адміністрації не може перевищувати одного року з дня її призначення.

Стаття 47. Вимоги до тимчасового адміністратора та умови його призначення

1. Функції тимчасової адміністрації виконують особи, які призначаються Уповноваженим органом. Тимчасовим адміністратором може бути:

1) юридична особа, яка здійснює професійну діяльність щодо тимчасової адміністрації фінансових установ, надання аудиторських, юридичних або консультаційних послуг з питань функціонування ринків фінансових послуг і має не менше трьох працівників із сертифікатом Уповноваженого органу на право здійснення тимчасової адміністрації фінансової установи;

2) незалежний експерт (за договором);

3) службовець Уповноваженого органу.

2. До участі у тимчасовій адміністрації допускаються лише особи, які мають сертифікат Уповноваженого органу на право здійснення тимчасової адміністрації фінансової установи, високі професійні та моральні якості, бездоганну ділову репутацію, економічну чи юридичну освіту та досвід, необхідний для виконання функцій тимчасового адміністратора.

3. Уповноважений орган має право у будь-який момент усунути тимчасового адміністратора від виконання обов'язків у разі невідповідності його діяльності встановленим цим Законом вимогам.

4. Оплата праці тимчасового адміністратора (крім службовця Уповноваженого органу), а також спеціалістів, залучених ним для забезпечення виконання своїх повноважень, здійснюється згідно з укладеними з ними договорами.

5. Оплата праці тимчасового адміністратора (крім службовця Уповноваженого органу) і залучених ним спеціалістів здійснюється за рахунків фінансової установи, до якої його призначили.

6. Розмір оплати праці тимчасового адміністратора (крім службовця Уповноваженого органу) має бути не меншим за середньомісячну заробітну плату керівника цієї фінансової установи за 12 місяців перед призначенням тимчасової адміністрації.

7. Розмір оплати праці залучених спеціалістів встановлює тимчасовий адміністратор у межах кошторису витрат тимчасової адміністрації, затвердженого Уповноваженим органом.

8. Додаткова винагорода тимчасовому адміністратору і спеціалістам може встановлюватися в межах кошторису за згодою Уповноваженого органу.

9. Фінансова відповідальність, життя та здоров'я тимчасового адміністратора мають бути застраховані відповідно до закону та договору про страхування.

10. Тимчасовим адміністратором не може бути особа, яка:

1) є кредитором, пов'язаною особою або учасником фінансової установи;

2) має судимість, не погашену і не зняту у встановленому законом порядку, або є обвинуваченою по кримінальній справі;

3) не виконала своїх зобов'язань перед будь-якою фінансовою установою.

11. Для виявлення конфлікту інтересів особа до моменту призначення тимчасовим адміністратором зобов'язана надати Уповноваженому органу інформацію про свої особисті і ділові інтереси, зокрема щодо:

1) заборгованості перед фінансовою установою, трудових відносин з нею або володіння майновими правами фінансової установи;

2) відносин за попередні п'ять років з будь-якою фінансовою установою, що є її пов'язаною особою;

3) невиконання будь-яких зобов'язань щодо будь-якого банку або фінансової установи за останні п'ять років;

4) інших інтересів, що можуть зашкодити неупередженому виконанню функцій тимчасового адміністратора;

5) відсутності конфлікту інтересів з Уповноваженим органом.

12. Уповноважений орган перед призначенням тимчасового адміністратора зобов'язаний переконатися у тому, що конфлікт інтересів відсутній.

13. У разі виникнення конфлікту інтересів після призначення тимчасового адміністратора він зобов'язаний вжити заходів щодо усунення конфлікту інтересів та одночасно повідомити про це Уповноважений

орган, який вирішує питання щодо можливості продовження роботи тимчасового адміністратора.

14. Шкода, заподіяна внаслідок професійної помилки тимчасового адміністратора, відшкодовується згідно з законодавством України і договорами про страхування.

15. Тимчасовий адміністратор не має права:

1) здійснювати діяльність за наявності конфлікту інтересів, за винятком випадків, коли про це відомо Уповноваженому органу і він дозволив продовжити роботу;

2) приймати прямо або опосередковано будь-які послуги, подарунки та інші цінності від осіб, заінтересованих у здійсненні будь-яких дій, пов'язаних з призначенням тимчасової адміністрації;

3) використовувати або дозволяти використовувати майно, яке тимчасовий адміністратор має право контролювати, у своїх інтересах або в інтересах третіх осіб;

4) приймати зобов'язання від імені Уповноваженого органу без його письмового дозволу;

5) розголошувати службову інформацію, якщо це не пов'язано з виконанням функцій тимчасового адміністратора.

16. Невиконання або неналежне виконання тимчасовим адміністратором своїх повноважень відповідно до цього Закону, що завдало збитків фінансовій установі чи кредиторам, може бути підставою для припинення виконання ним обов'язків, позбавлення сертифіката на право здійснення тимчасової адміністрації фінансових установ та притягнення до відповідальності згідно з законом.

17. У разі завдання збитків діями або бездіяльністю тимчасового адміністратора фінансова установа та/або кредитори мають право звернутися з позовом до суду щодо їх відшкодування.

РОЗДІЛ VIII **ПРИКІНЦЕВІ ПОЛОЖЕННЯ**

1. Цей Закон набирає чинності з дня його опублікування.

2. Кабінету Міністрів України протягом трьох місяців підготувати та подати на розгляд Президенту України проект Положення про спеціальний уповноважений орган виконавчої влади з питань регулювання ринків фінансових послуг.

3. Уповноважений орган зобов'язаний протягом одного року з моменту свого утворення запровадити Державний реєстр фінансових установ та внести в нього відповідні записи про існуючі фінансові установи, що входять до сфери його регулювання.

4. Фінансові установи, створені до набрання чинності цим Законом, зобов'язані протягом одного року з дня запровадження Державного реєстру фінансових установ привести свою діяльність у відповідність з вимогами цього Закону.

5. До приведення законодавства у відповідність з цим Законом закони України та інші нормативно-правові акти застосовуються у частині, що не суперечить цьому Закону, якщо інше не передбачено цим Законом.

6. З питань, не врегульованих цим Законом, застосовуються інші закони та нормативно-правові акти органів, які здійснюють державне регулювання ринків фінансових послуг.

7. Кабінету Міністрів України, Національному банку України та Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку протягом року з дня опублікування цього Закону:

підготувати і подати на розгляд Верховної Ради України пропозиції щодо приведення законів України у відповідність із цим Законом;

привести свої нормативно-правові акти у відповідність із цим Законом;

забезпечити прийняття актів, необхідних для реалізації цього Закону;

забезпечити приведення міністерствами, іншими центральними органами виконавчої влади їхніх нормативно-правових актів у відповідність з цим Законом.

8. Частину другу статті 2 Закону України «Про ліцензування певних видів господарської діяльності» (1775-14) (Відомості Верховної Ради України, 2000 р., № 36, ст. 299; 2001 р., № 11, ст. 45) після слів «ліцензування банківської діяльності» доповнити словами «діяльності з надання фінансових послуг».

9. Статтю 6 Закону України «Про страхування» (85/96-ВР) (Відомості Верховної Ради України, 1996 р., № 18, ст. 78; 1998 р., № 2, ст. 4, № 11—12, ст. 50; 1999 р., № 4, ст. 35; 2000 р., № 19, ст. 143, № 27, ст. 213, № 38, ст. 318, № 50, ст. 436; 2001 р., № 15, ст. 73) доповнити пунктом 34 такого змісту:

«34) фінансова відповідальність, життя і здоров'я тимчасового адміністратора та ліквідатора фінансової установи».

Президент України Л. КУЧМА

м. Київ, 12 липня 2001 року
№ 2664-III

ЗАКОН УКРАЇНИ

Про державне регулювання ринку цінних паперів
в Україні

(Відомості Верховної Ради (ВВР), 1996, № 51, ст. 292)

(Вводиться в дію Постановою ВР
№ 475/96-ВР від 30.10.96, ВВР, 1996, № 51, ст. 293)

(Із змінами, внесеними згідно із Законами
№ 642/97-ВР від 18.11.97, ВВР, 1998, № 10, ст. 36
№ 938-XIV (938-14) від 14.07.99, ВВР, 1999, № 38, ст. 339
№ 2299-III (2299-14) від 15.03.2001, ВВР, 2001, № 21, ст. 103
№ 2921-III (2921-14) від 10.01.2002, ВВР, 2002, № 16, ст. 114
№ 2922-III (2922-14) від 10.01.2002, ВВР, 2002, № 17, ст. 117
№ 3047-III (3047-14) від 07.02.2002, ВВР, 2002, № 29, ст. 194
№ 1294-IV (1294-15) від 20.11.2003, ВВР, 2004, № 13, ст. 181)

Цей Закон визначає правові засади здійснення державного регулювання ринку цінних паперів та державного контролю за випуском і обігом цінних паперів та їх похідних в Україні.

Стаття 1. Визначення термінів

Для цілей цього Закону наведені нижче терміни вживаються у такому значенні:

державне регулювання ринку цінних паперів — здійснення державою комплексних заходів щодо упорядкування, контролю, нагляду за ринком цінних паперів та їх похідних та запобігання

зловживанням і порушенням у цій сфері;

інвестор на ринку цінних паперів — фізична або юридична особа, яка придбаває цінні папери від свого імені та за свій рахунок з метою одержання доходу чи збільшення вартості цінних паперів або набуття відповідних прав, що надаються власнику цінних паперів відповідно до чинного законодавства;

обіг цінних паперів — укладання та виконання угод щодо цінних паперів, не пов'язані з їх випуском;

похідні цінні папери — цінні папери, механізм випуску та обігу яких пов'язаний з правом на придбання чи продаж протягом терміну, визначеного договором (контрактом), цінних паперів, інших фінансових та/або товарних ресурсів;

професійна діяльність на ринку цінних паперів — підприємницька діяльність по перерозподілу фінансових ресурсів за допомогою цінних

паперів та організаційному, інформаційному, технічному, консультаційному та іншому обслуговуванню випуску та обігу цінних паперів, що є, як правило, виключним або переважним видом діяльності;

саморегульвна організація — добровільне об'єднання професійних учасників ринку цінних паперів, яке не має на меті одержання прибутку, створене з метою захисту інтересів своїх членів, інтересів власників цінних паперів та інших учасників ринку цінних паперів та зареєстроване Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку;

учасники ринку цінних паперів — емітенти, інвестори та особи, що здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів.

Стаття 2. Мета державного регулювання ринку цінних паперів

Державне регулювання ринку цінних паперів здійснюється з метою: реалізації єдиної державної політики у сфері випуску та обігу цінних паперів та їх похідних;

створення умов для ефективної мобілізації та розміщення учасниками ринку цінних паперів фінансових ресурсів з урахуванням інтересів суспільства;

одержання учасниками ринку цінних паперів інформації про умови випуску та обігу цінних паперів, результати фінансово-господарської діяльності емітентів, обсяги і характер угод з цінними паперами та іншої інформації, що впливає на формування цін на ринку цінних паперів;

забезпечення рівних можливостей для доступу емітентів, інвесторів і посередників на ринок цінних паперів;

гарантування прав власності на цінні папери;

захисту прав учасників фондового ринку;

інтеграції в європейський та світовий фондові ринки;

дотримання учасниками ринку цінних паперів вимог актів законодавства;

запобігання монополізації та створення умов розвитку добросовісної конкуренції на ринку цінних паперів;

контролю за прозорістю та відкритістю ринку цінних паперів.

Стаття 3. Форми державного регулювання ринку цінних паперів

Державне регулювання ринку цінних паперів здійснюється у таких формах:

прийняття актів законодавства з питань діяльності учасників ринку цінних паперів;

регулювання випуску та обігу цінних паперів, прав та обов'язків учасників ринку цінних паперів;

видача спеціальних дозволів (ліцензій) на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів та забезпечення контролю за такою діяльністю;

заборона та зупинення на певний термін (до одного року) професійної діяльності на ринку цінних паперів у разі відсутності спеціального дозволу (ліцензії) на цю діяльність та притягнення до відповідальності за здійснення такої діяльності згідно з чинним законодавством;

реєстрація випусків (емісій) цінних паперів та інформації про випуск (емісію) цінних паперів;

контроль за дотриманням емітентами порядку реєстрації випуску цінних паперів та інформації про випуск цінних паперів, умов продажу (розміщення) цінних паперів, передбачених такою інформацією;

створення системи захисту прав інвесторів і контролю за дотриманням цих прав емітентами цінних паперів та особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів;

контроль за достовірністю інформації, що надається емітентами особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів, контролюючим органам;

встановлення правил і стандартів здійснення операцій на ринку цінних паперів та контролю за їх дотриманням;

(Абзац одинадцятий статті 3 виключено на підставі Закону № 1294-IV (1294-15) від 20.11.2003)

контроль за дотриманням антимонопольного законодавства на ринку цінних паперів;

контроль за системами ціноутворення на ринку цінних паперів;

контроль за діяльністю осіб, які обслуговують випуск та обіг цінних паперів;

проведення інших заходів щодо державного регулювання і контролю за випуском та обігом цінних паперів.

Стаття 4. Професійна діяльність на ринку цінних паперів

На ринку цінних паперів можуть здійснюватись такі види професійної діяльності:

торгівля цінними паперами — здійснення цивільно-правових угод з цінними паперами, які передбачають оплату цінних паперів проти їх поставки новому власнику на підставі договорів доручення чи комісії за рахунок своїх клієнтів (брокерська діяльність) або від свого імені та за свій рахунок з метою перепродажу третім особам (ділерська діяльність), крім випадків, передбачених законодавством;

депозитарна діяльність — діяльність з надання послуг щодо зберігання цінних паперів та/або обліку прав власності на цінні папери, а також обслуговування угод з цінними паперами;

розрахунково-клірингова діяльність — діяльність з визначення взаємних зобов'язань щодо угод з цінними паперами та розрахунків за ними;

діяльність з управління цінними паперами — діяльність, що здійснюється від свого імені за винагороду протягом визначеного терміну на

підставі відповідного договору щодо управління переданими у володіння цінними паперами, які належать на правах власності іншій особі, в інтересах цієї особи або визначених цією особою третіх осіб;

діяльність з управління активами — діяльність, що здійснюється за винагороду компанією з управління активами на підставі відповідного договору про управління активами, які належать інвесторам на праві власності; (Частина першу статті 4 доповнено абзацом згідно із Законом № 2299-III (2299-14) від 15.03.2001)

діяльність з ведення реєстру власників іменних цінних паперів — збір, фіксація, обробка, зберігання та надання даних, що складають систему реєстру власників іменних цінних паперів, щодо іменних цінних паперів, їх емітентів та власників;

діяльність по організації торгівлі на ринку цінних паперів — надання послуг, що безпосередньо сприяють укладанню цивільно-правових угод щодо цінних паперів на біржовому та організаційно оформленому позабіржовому ринку цінних паперів.

Професійна діяльність на ринку цінних паперів, у тому числі посередницька діяльність по випуску та обігу цінних паперів, здійснюється юридичними і фізичними особами виключно на підставі спеціальних дозволів (ліцензій), що видаються в порядку, встановленому чинним законодавством та за умови вступу до щонайменше однієї саморегульованої організації. (Частина друга статті 4 із змінами, внесеними згідно із Законом № 938-XIV (938-14) від 14.07.99)

У процесі здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів особи, які здійснюють таку діяльність, зобов'язані додержувати встановлених відповідно до цього Закону та інших актів законодавства України обов'язкових нормативів достатності власних коштів та інших показників та вимог, що обмежують ризики по операціях з цінними паперами.

Стаття 5. Органи, що здійснюють державне регулювання ринку цінних паперів

Державне регулювання ринку цінних паперів здійснює Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Інші державні органи здійснюють контроль за діяльністю учасників ринку цінних паперів у межах своїх повноважень, визначених чинним законодавством.

З метою координації діяльності державних органів з питань функціонування ринку цінних паперів створюється Координаційна рада.

До складу Координаційної ради входять керівники державних органів, що у межах своєї компетенції здійснюють контроль або інші функції управління щодо фондового ринку та інвестиційної діяльності в Україні. Очолює Координаційну раду Голова Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Склад та Положення про Координаційну раду затверджує Президент України за поданням Голови Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Стаття 6. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку є державним органом, підпорядкованим Президенту України і підзвітним Верховній Раді України. До системи цього органу входять Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку, її центральний апарат і територіальні органи.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку утворюється у складі Голови Комісії та шести членів Комісії.

Голова Комісії, її члени призначаються та звільняються Президентом України за погодженням з Верховною Радою України.

Голова та члени Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку мають право без спеціальних дозволів представляти Комісію у суді чи арбітражному суді.

Термін повноважень Голови Комісії та членів Комісії — сім років. Одна й та ж особа не може бути членом Комісії більше двох термінів підряд.

Звільнення Голови Комісії та членів Комісії протягом терміну повноважень може мати місце лише за власним бажанням, а також у разі вчинення злочину та у зв'язку з неможливістю виконання обов'язків за станом здоров'я.

Основною формою роботи Комісії є засідання, які проводяться за рішенням Голови Комісії у разі необхідності, але не рідше одного разу на місяць.

Засідання Комісії є правомочним, якщо на ньому присутні не менше п'яти осіб.

Рішення Комісії вважається прийнятим, якщо за нього подано не менше п'яти голосів.

Положення про Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку затверджується Президентом України. Територіальні органи Комісії діють на основі положення, що затверджується Комісією, і координують свою діяльність з місцевими державними адміністраціями, органами місцевого самоврядування.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку розробляє і затверджує з питань, що належать до її компетенції, акти законодавства, обов'язкові для виконання центральними та місцевими органами виконавчої влади, органами місцевого самоврядування, учасниками ринку цінних паперів, їх об'єднаннями, контролює їх виконання.

При Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку створюються Консультаційно-експертна рада, інші органи та установи.

Консультаційно-експертна рада розробляє рекомендації щодо політики на ринку цінних паперів та бере участь у підготовці та обговоренні проектів актів законодавства, які розробляються та розглядаються Комісією.

Склад Консультаційно-експертної ради та положення про неї затверджує Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку звертається до суду та арбітражного суду з позовами (заявами) у зв'язку з порушенням законодавства України про цінні папери.

Стаття 7. Завдання Державної комісії України з цінних паперів та фондового ринку

Основними завданнями Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку є:

1) формування та забезпечення реалізації єдиної державної політики щодо розвитку та функціонування ринку цінних паперів та їх похідних в Україні, сприяння адаптації національного ринку цінних паперів до міжнародних стандартів;

2) координація діяльності державних органів з питань функціонування в Україні ринку цінних паперів та їх похідних;

3) здійснення державного регулювання та контролю за випуском і обігом цінних паперів та їх похідних на території України, додержання законодавства у цій сфері;

4) захист прав інвесторів шляхом застосування заходів щодо запобігання і припинення порушень законодавства на ринку цінних паперів, застосування санкцій за порушення законодавства у межах своїх повноважень;

5) сприяння розвитку ринку цінних паперів;

6) узагальнення практики застосування законодавства України з питань випуску та обігу цінних паперів в Україні, розроблення пропозицій щодо його вдосконалення.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку відповідно до покладених на неї завдань:

1) встановлює вимоги щодо випуску (емісії) і обігу цінних паперів та їх похідних, інформації про випуск та розміщення цінних паперів, у тому числі іноземних емітентів (з урахуванням вимог валютного законодавства України), які здійснюють випуск і розміщення цінних паперів на території України, а також встановлює порядок реєстрації випуску цінних паперів та інформації про випуск цінних паперів;

2) встановлює за погодженням з Національним банком України додаткові вимоги щодо випуску цінних паперів комерційними банками;

3) встановлює стандарти випуску (емісії) цінних паперів, інформації про випуск цінних паперів, що пропонуються для відкритого продажу, в тому числі іноземних емітентів, які здійснюють випуск цінних паперів на території України, та порядок реєстрації випуску цінних паперів та інформації про випуск цінних паперів;

4) видає дозволи на обіг цінних паперів українських емітентів за межами України;

5) здійснює реєстрацію випуску цінних паперів та інформації про випуск цінних паперів, у тому числі цінних паперів іноземних емітентів, що є в обігу на території України;

6) встановлює вимоги щодо допуску цінних паперів іноземних емітентів та обігу їх на території України;

7) реєструє правила функціонування організаційно оформлених ринків цінних паперів;

8) встановлює вимоги та умови відкритого продажу (розміщення) цінних паперів на території України;

9) встановлює порядок та видає дозволи на здійснення діяльності по випуску та обігу цінних паперів, на депозитарну, реєстраційну, розрахунково-клірингову діяльність з цінними паперами та інші передбачені законодавством спеціальні дозволи (ліцензії) на здійснення окремих видів професійної діяльності на ринку цінних паперів, а також анулює ці дозволи (ліцензії) у разі порушення вимог законодавства про цінні папери;

10) встановлює порядок складання адміністративних даних учасників ринку цінних паперів відповідно до чинного законодавства України; (Пункт 10 частини другої статті 7 із змінами, внесеними згідно із Законом № 3047-III (3047-14) від 07.02.2002)

11) визначає за погодженням з Національним банком України особливості отримання комерційними банками дозволу на депозитарну та розрахунково-клірингову діяльність;

12) визначає за погодженням з Міністерством фінансів України, а щодо діяльності банків на ринку цінних паперів — також з Національним банком України особливості ведення обліку операцій з цінними паперами;

13) встановлює порядок і здійснює державну реєстрацію фондових бірж та позабіржових торговельно-інформаційних систем, призначає державних представників на фондових біржах у депозитаріях та торговельно-інформаційних системах;

14) встановлює порядок і реєструє саморегулювні організації, що створюються особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів;

15) встановлює вимоги та стандарти щодо обов'язкового розкриття інформації емітентами та особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів, забезпечує створення інформаційної бази даних про ринок цінних паперів відповідно до чинного законодавства;

16) бере участь у розробці та вносить на розгляд у встановленому порядку проекти актів законодавства, що регулюють питання розвитку фондового ринку України, а також бере участь у підготовці відповідних проектів міжнародних договорів України, здійснює співробітництво з державними органами і неурядовими організаціями іноземних держав, міжнародними організаціями з питань, віднесених до їх компетенції;

17) координує роботу по підготовці фахівців з питань фондового ринку, встановлює кваліфікаційні вимоги щодо осіб, які здійснюють професійну діяльність з цінними паперами, та проводить сертифікацію фахівців;

18) розробляє і організовує виконання заходів, спрямованих на запобігання порушенням законодавства України про цінні папери;

19) організовує проведення наукових досліджень з питань функціонування фондового ринку в Україні;

20) інформує громадськість про свою діяльність та стан розвитку ринку цінних паперів;

21) встановлює порядок здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів іноземними юридичними особами та підприємствами з іноземними інвестиціями;

22) видає дозволи, визначає стандарти і правила діяльності, реєструє випуск та інформацію про випуск інвестиційних сертифікатів інвестиційних фондів та інвестиційних компаній;

23) роз'яснює порядок застосування чинного законодавства про цінні папери.

Комісія під час виконання покладених на неї завдань взаємодіє з іншими центральними органами виконавчої влади, відповідними органами Автономної Республіки Крим, місцевими органами виконавчої влади і відповідними органами самоврядування.

Стаття 8. Повноваження Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку має право:

1) давати висновки про віднесення цінних паперів до того чи іншого виду, визначеного чинним законодавством;

2) встановлювати обов'язкові нормативи достатності власних коштів та інші показники і вимоги, що обмежують ризики по операціях з цінними паперами в ході здійснення діяльності по випуску та обігу цінних паперів, інших видів професійної діяльності на ринку цінних паперів (за винятком банківських операцій);

3) встановлювати за погодженням з Кабінетом Міністрів України плату за видачу спеціальних дозволів (ліцензій), реєстрацію документів, надання інформації за запитами юридичних та фізичних осіб і спрямування отриманих коштів до Державного бюджету України;

4) встановлювати обмеження щодо суміщення видів професійної діяльності на ринку цінних паперів;

5) у разі порушення законодавства про цінні папери, нормативних актів Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку виносити попередження, зупиняти на термін до одного року розміщення (продаж) та обіг цінних паперів того чи іншого емітента, дію спеціальних дозволів (ліцензій), виданих Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, анулювати дію таки дозволів (ліцензій);

6) у разі виявлення ознак правопорушення у вигляді випуску в обіг чи розміщення не зареєстрованих відповідно до чинного законодавства цінних паперів або діяльності на ринку цінних паперів без спеціального

дозволу (ліцензії) зупиняти видаткові операції по банківських рахунках відповідної юридичної особи до виконання або скасування в судовому порядку рішення про накладення штрафу, за винятком сплати державного мита із заяв і скарг, що подаються до суду; (Пункт 6 статті 8 із змінами, внесеними згідно із Законом № 2922-III (2922-14) від 10.01.2002)

7) у разі порушення фондовою біржею законодавства про цінні папери, статуту та правил фондової біржі зупиняти торгівлю на фондовій біржі до усунення таких порушень;

8) здійснювати контроль за достовірністю інформації, що надається емітентами та особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів, та її відповідності встановленим стандартам;

9) проводити самостійно чи разом з іншими відповідними органами перевірки та ревізії фінансово-господарської діяльності емітентів, осіб, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів, фондових бірж та саморегулювальних організацій;

10) надсилати емітентам, особам, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів, фондовим біржам та саморегулювальним організаціям обов'язкові для виконання розпорядження про усунення порушень законодавства про цінні папери та вимагати надання необхідних документів відповідно до чинного законодавства;

11) надсилати матеріали в правоохоронні органи стосовно фактів правопорушень, за які передбачена адміністративна та кримінальна відповідальність, якщо до компетенції комісії не входить накладення адміністративних стягнень за відповідні правопорушення;

12) надсилати матеріали в органи Антимонопольного комітету України у разі виявлення порушень законодавства про захист економічної конкуренції; (Пункт 12 статті 8 із змінами, внесеними згідно з Законом № 1294-IV (1294-15) від 20.11.2003)

13) розробляти і затверджувати з питань, що належать до її компетенції, обов'язкові для виконання нормативні акти;

14) накладати адміністративні стягнення, штрафні та інші санкції за порушення чинного законодавства на юридичних осіб та їх співробітників, аж до анулювання дозволів на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів;

15) порушувати питання про звільнення з посад керівників фондових бірж та інших установ інфраструктури фондового ринку у випадках недодержання ними чинного законодавства України, з метою захисту інтересів інвесторів та громадян;

16) призначати тимчасово (до двох місяців) керівників фондових бірж, депозитаріїв та інших установ інфраструктури фондового ринку, зупиняти або припиняти допуск цінних паперів на фондовій біржі або торгівлю ними на будь-якій фондовій біржі, зупиняти кліринг та укладення договорів купівлі-продажу на певний термін для захисту держави, інвесторів;

17) здійснювати разом з іншими виконавчими органами контроль за поліграфічною базою з випуску цінних паперів;

18) здійснювати моніторинг руху інвестицій в Україну та за її межі через фондовий ринок;

19) розробляти та впроваджувати моделі інфраструктури фондового ринку;

20) здійснювати сертифікацію програмного забезпечення та встановлювати вимоги до програмних продуктів на фондовому ринку;

21) вилучати під час проведення перевірок на строк до трьох діб документи, що підтверджують факти порушення актів законодавства про цінні папери.

Стаття 9. Уповноважені особи Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку

Уповноваженими особами Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку є:

Голова та члени Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку;

голови територіальних відділень Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку;

працівники центрального апарату — за письмовим дорученням Голови або членів Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку;

працівники територіальних відділень Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку — за письмовим дорученням голови відповідного територіального органу Комісії.

Уповноважені особи Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку мають право:

безперешкодно входити на підприємства, в установи, організації за службовим посвідченням і мати доступ до документів та інших матеріалів, необхідних для проведення перевірки;

вимагати для перевірки необхідні документи та іншу інформацію у зв'язку з реалізацією своїх повноважень;

залучати за погодженням з відповідними центральними та місцевими органами виконавчої влади, органами місцевої влади та самоврядування, підприємствами та об'єднаннями їх спеціалістів, депутатів місцевих рад (за їх згодою) для проведення перевірок та ревізій;

відповідно до розподілу обов'язків чи письмового доручення провадити в межах наданих повноважень розгляд справ про порушення чинного законодавства щодо випуску та обігу цінних паперів, у тому числі стандартів, норм і правил, визначених нормативними актами Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, ставити питання перед органами Прокуратури України та Міністерством внутрішніх справ України про проведення розслідувань або інших заходів відповідно до чинного законодавства.

Без згоди Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку уповноважені нею особи не можуть входити до складу комісій, комітетів та інших органів, що формуються центральними державними та місцевими органами виконавчої влади, а також органами місцевого самоврядування.

Стаття 10. Відносини Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку з правоохоронними органами та іншими державними органами

Працівники правоохоронних органів сприяють уповноваженим особам Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку у виконанні ними своїх службових обов'язків. На прохання уповноважених осіб Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку правоохоронні органи надають інформацію, яка є в їх розпорядженні і необхідна для забезпечення належного контролю за ринком цінних паперів.

Правоохоронні органи можуть відмовити в наданні відповідної інформації, якщо її розголошення може зашкодити інтересам розслідування злочинів або здійснюваним у законному порядку оперативнорозшуковим заходам.

У разі недопуску працівників Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку до проведення перевірки відповідно до цього Закону, застосування щодо них насильства органи внутрішніх справ на прохання уповноважених осіб Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку зобов'язані негайно вжити заходів щодо забезпечення проведення перевірки в примусовому порядку.

Органи приватизації зобов'язані надавати Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку необхідні документи про об'єкти державної власності, які приватизуються, якщо в процесі приватизації цих об'єктів будуть випускатися цінні папери згідно з чинним законодавством.

Органи виконавчої влади зобов'язані надавати Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку необхідні документи та інформацію з питань, віднесених до її компетенції, з метою дотримання вимог чинного законодавства на ринку цінних паперів.

Стаття 11. Відповідальність юридичних осіб за правопорушення на ринку цінних паперів

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку накладає на юридичних осіб штрафи:

за випуск в обіг та розміщення незареєстрованих цінних паперів відповідно до чинного законодавства — у розмірі до 10 000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян або в розмірі до 150 відсотків прибутку (надходжень), одержаних в результаті цих дій;

за діяльність на ринку цінних паперів без спеціального дозволу (ліцензії), одержання якого передбачено чинним законодавством, — у розмірі до 5000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян;

за ненадання, несвоєчасне надання або надання завідомо недостовірної інформації — у розмірі до 1000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян;

за ухилення від виконання або несвоєчасне виконання розпоряджень, рішень про усунення порушень щодо цінних паперів — у розмірі до 500 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.

Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку про накладення штрафу може бути оскаржено в суді.

Штрафи, накладені Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, стягуються у судовому порядку. (Частина третя статті 11 в редакції Закону № 642/97-ВР від 18.11.97)

Про накладення штрафів на комерційні банки Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку інформує Національний банк України у триденний термін.

Стаття 12. Порядок накладення штрафів за порушення юридичними особами правил діяльності на ринку цінних паперів

Штрафи, передбачені статтею 11 цього Закону, накладаються Головою Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, членом Комісії чи головою відповідного територіального органу після розгляду матеріалів, які засвідчують факт правопорушення.

Про вчинення правопорушення, зазначеного у статті 11, уповноваженою особою Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, яка його виявила, складається акт, який разом з поясненнями керівника, іншої відповідальної посадової особи та документами, що стосуються справи, протягом трьох днів направляється посадовій особі, яка має право накладати штраф.

Якщо під час проведення перевірки уповноваженою особою Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку проводилось вилучення документів, які підтверджують факт порушення, до акта про правопорушення додаються копії цих документів та копія протоколу про вилучення цих документів.

Вилучення на строк до трьох днів документів, які підтверджують факт правопорушення, проводиться з обов'язковим складанням протоколу, в якому зазначаються дата його складання, прізвище та посада особи, яка провела вилучення, повний перелік вилучених документів та день, в який ці документи відповідно до цього Закону мають бути повернені. Протокол підписує уповноважена особа Комісії, яка провела вилучення. Представнику юридичної особи, документи якої були вилучені, після закінчення перевірки і проведення вилучення документів надається копія протоколу про вилучення.

Посадова особа Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку приймає рішення про накладення штрафу протягом 10 днів після отримання документів, зазначених у частині другій цієї статті. Рішення про накладення штрафу оформляється постановою, що надсилається юридичній особі, на яку накладено штраф, та банківській установі, в якій відкрито поточний рахунок цієї юридичної особи. (Частина п'ята статті 12 із змінами, внесеними згідно із Законом № 2921-III (2921-14) від 10.01.2002)

(Частина шоста статті 12 виключено на підставі Закону № 642/97-ВР від 18.11.97)

Стаття 13. Відповідальність за адміністративні правопорушення, пов'язані з діяльністю на ринку цінних паперів

Здійснення операцій по випуску в обіг або розміщенню не зареєстрованих відповідно до чинного законодавства цінних паперів тягне за собою накладення на громадян чи посадових осіб штрафу у розмірі від 50 до 100 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.

Здійснення операцій на ринку цінних паперів без спеціального дозволу (ліцензії), отримання якого передбачено чинним законодавством, тягне за собою накладення на громадян чи посадових осіб штрафу у розмірі від 20 до 50 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.

Неподання, несвоєчасне подання або подання завідомо недостовірних відомостей Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку, якщо подання цих відомостей передбачено чинним законодавством, тягне за собою накладення на громадян чи посадових осіб штрафу у розмірі від 50 до 100 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.

Ухилення від виконання або несвоєчасне виконання розпоряджень Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку тягне за собою накладення на громадян чи посадових осіб штрафу у розмірі від 20 до 50 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.

Протоколи про вчинення правопорушення складаються посадовими особами Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку в разі виявлення ними відповідних правопорушень.

Адміністративні стягнення за правопорушення, передбачені частинами першою — четвертою цієї статті, накладаються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку або її територіальними органами. Від імені цих органів право розглядати справи про адміністративні правопорушення та накладати стягнення мають Голова Комісії, члени Комісії, голова відповідного територіального органу Комісії.

Проведення у справах про адміністративні правопорушення, передбачені частинами першою — четвертою цієї статті, здійснюється відповідно до Кодексу України про адміністративні правопорушення.

Стаття 14. Кримінальна і майнова відповідальність за порушення законодавства про цінні папери

Посадові особи, які порушують законодавство про цінні папери, несуть кримінальну і майнову відповідальність, установлену відповідними законодавчими актами України.

Стаття 15. Відповідальність Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку та її посадових осіб

Посадові особи Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку за невиконання або неналежне виконання посадових обов'язків несуть відповідальність у порядку, визначеному законодавством України.

Шкода, заподіяна учасникам ринку цінних паперів неправомірними діями Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку при здійсненні контрольних та розпорядчих повноважень, підлягає відшкодуванню в повному обсязі за рахунок держави відповідно до чинного законодавства.

Стаття 16. Порядок розгляду спорів

Спори, що виникають у ході застосування цього Закону, вирішуються судом або арбітражним судом у встановленому порядку.

Стаття 17. Повноваження саморегульвних організацій у сфері регулювання і контролю за ринком цінних паперів

Саморегульвні організації набувають цього статусу та статусу юридичної особи з моменту реєстрації Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Порядок та умови проведення реєстрації та анулювання реєстрації встановлюються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку. (Частина перша статті 17 із змінами, внесеними згідно із Законом № 938-XIV (938-14) від 14.07.99)

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку встановлює зразок і видає свідоцтво про реєстрацію об'єднання як саморегульвної організації.

Саморегульвна організація встановлює для своїх членів на підставі чинних законодавчих актів єдині обов'язкові для виконання правила, стандарти і вимоги щодо здійснення операцій на ринку цінних паперів, кваліфікаційні вимоги до спеціалістів, а також здійснює контроль за дотриманням своїми членами таких правил, стандартів і вимог законодавства про цінні папери.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку, інші державні органи, що здійснюють регулювання фондового ринку, можуть делегувати саморегульвним організаціям свої повноваження щодо:

розробки та впровадження правил, стандартів та вимог щодо здійснення операцій на фондовому ринку;

сертифікації фахівців фондового ринку;
надання дозволів (ліцензій) особам, які здійснюють професійну діяльність на фондовому ринку;

збирання, узагальнення та аналітичної обробки адміністративних даних про професійну діяльність на фондовому ринку, а також інформації, що підлягає оприлюдненню емітентами цінних паперів. (Абзац п'ятий частини четвертої статті 17 в редакції Закону № 3047-III (3047-14) від 07.02.2002)

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку може встановлювати інші вимоги та делегувати інші повноваження саморегулювним організаціям, які не суперечать чинному законодавству.

Стаття 18. Фінансування та матеріально-технічне забезпечення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку

Фінансування Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, її територіальних відділень та інших органів, які утворюються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку відповідно до мети діяльності, здійснюється за рахунок коштів Державного бюджету України.

Президент України Л. КУЧМА
м. Київ, 30 жовтня 1996 року
№ 448/96-ВР

ЗАКОН УКРАЇНИ
Про цінні папери та фондовий ринок

(Відомості Верховної Ради (ВВР), 2006, № 31, ст. 268)

Цей Закон регулює відносини, що виникають під час розміщення, обігу цінних паперів і провадження професійної діяльності на фондовому ринку, з метою забезпечення відкритості та ефективності функціонування фондового ринку.

РОЗДІЛ I
ЗАГАЛЬНІ ПОЛОЖЕННЯ

Стаття 1. Визначення термінів

1. У цьому Законі терміни використовуються у такому значенні:
випуск цінних паперів — сукупність певного виду емісійних цінних паперів одного емітента, однієї номінальної вартості, які мають однакову форму випуску і міжнародний ідентифікаційний номер, забезпечують їх власникам однакові права незалежно від часу придбання і розміщення на фондовому ринку;

делістинг — процедура виключення цінних паперів з реєстру організатора торгівлі, якщо вони не відповідають правилам організатора торгівлі, з наступним припиненням їх обігу на організаторі торгівлі або переведенням в категорію цінних паперів, допущених до обігу без включення до реєстру організатора торгівлі;

емісія — установлена законодавством послідовність дій емітента щодо випуску та розміщення емісійних цінних паперів;

індосамент — передавальний напис на ордерному цінному папері, що посвідчує перехід прав за цінним папером до іншої особи;

індосант — фізична або юридична особа, яка є власником ордерного цінного паперу і вчиняє індосамент;

котирування — механізм визначення та/або фіксації ринкової ціни цінного паперу;

лістинг — сукупність процедур з включення цінних паперів до реєстру організатора торгівлі та здійснення контролю за відповідністю цінних паперів і емітента умовам та вимогам, установленим у правилах організатора торгівлі;

міжнародний ідентифікаційний номер цінних паперів — номер (код), який дозволяє однозначно ідентифікувати цінні папери або інший фінансовий інструмент та присвоєння якого передбачено законами України;

обіг цінних паперів — вчинення правочинів, пов'язаних з переходом прав власності на цінні папери і прав за цінними паперами, за винятком договорів, що укладаються під час розміщення цінних паперів;

перший власник — особа, яка отримала цінні папери у власність безпосередньо в емітента (або в особи, що видала цінний папір) чи андеррайтера під час розміщення цінних паперів;

проспект емісії цінних паперів — документ, який містить інформацію про відкрите (публічне) розміщення цінних паперів;

розміщення цінних паперів — відчуження цінних паперів емітентом або андеррайтером шляхом укладення цивільно-правового договору з першим власником;

фінансові інструменти — цінні папери, строкові контракти (ф'ючерси), інструменти грошового обігу, відсоткові строкові контракти (форварди), строкові контракти на обмін (на певну дату в майбутньому) в разі залежності ціни від відсоткової ставки, валютного курсу чи фондового індексу (відсоткові, курсові чи індексні свопи), опціони, що дають право на купівлю або продаж будь-якого із зазначених фінансових інструментів, у тому числі тих, що передбачають грошову форму оплати (курсіві та відсоткові опціони).

Стаття 2. Фондовий ринок

1. Фондовий ринок (ринок цінних паперів) — сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів і похідних (деривативів).

2. Учасники фондового ринку — емітенти, інвестори, саморегульвні організації та професійні учасники фондового ринку.

Емітент — юридична особа, Автономна Республіка Крим або міські ради, а також держава в особі уповноважених нею органів державної влади, яка від свого імені розміщує емісійні цінні папери та бере на себе зобов'язання щодо них перед їх власниками.

Інвестори в цінні папери — фізичні та юридичні особи, резиденти і нерезиденти, які набули права власності на цінні папери з метою отримання доходу від вкладених коштів та/або набуття відповідних прав, що надаються власнику цінних паперів відповідно до законодавства. Інституційними інвесторами є інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди), інвестиційні фонди, взаємні фонди інвестиційних компаній, недержавні пенсійні фонди, страхові компанії, інші фінансові установи, які здійснюють операції з фінансовими активами в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, — також за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів.

Саморегульвна організація професійних учасників фондового ринку — неприбуткове об'єднання учасників фондового ринку, що провадять професійну діяльність на фондовому ринку з торгівлі цінними па-

перами, управління активами інституційних інвесторів, депозитарну діяльність (діяльність реєстраторів та зберігачів), утворене відповідно до критеріїв та вимог, установлених Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Професійні учасники фондового ринку — юридичні особи, які на підставі ліцензії, виданої Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, провадять на фондовому ринку професійну діяльність, види якої визначені законами України.

3. Фондовий ринок поділяється на первинний та вторинний.

Первинний ринок цінних паперів — сукупність правовідносин, пов'язаних з розміщенням цінних паперів.

Вторинний ринок цінних паперів — сукупність правовідносин, пов'язаних з обігом цінних паперів.

Стаття 3. Цінні папери та їх класифікація

1. Цінні папери — документи встановленої форми з відповідними реквізитами, що посвідчують грошові або інші майнові права, визначають взаємовідносини особи, яка їх розмістила (видала), і власника, та передбачають виконання зобов'язань згідно з умовами їх розміщення, а також можливість передачі прав, що впливають із цих документів, іншим особам.

2. Цінні папери за порядком їх розміщення (видачі) поділяються на емісійні та неемісійні.

Емісійні цінні папери — цінні папери, що посвідчують однакові права їх власників у межах одного випуску стосовно особи, яка бере на себе відповідні зобов'язання (емітент).

До емісійних цінних паперів належать:

акції;

облігації підприємств;

облігації місцевих позик;

державні облігації України;

іпотечні сертифікати;

іпотечні облігації;

сертифікати фондів операцій з нерухомістю (далі — сертифікати ФОН);

інвестиційні сертифікати;

казначейські зобов'язання України.

Цінні папери, що не належать згідно із цим Законом до емісійних цінних паперів, можуть бути визнані такими Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, якщо це не суперечить спеціальним законам про ці групи та/або види цінних паперів.

3. Цінні папери за формою існування поділяються на документарні та бездокументарні.

4. Цінні папери за формою випуску можуть бути на пред'явника, іменні або ордерні.

Права, посвідчені цінним папером, належать:

пред'явникові цінного паперу (цінний папір на пред'явника);

особі, зазначеній у цінному папері (іменний цінний папір);

особі, зазначеній у цінному папері, яка може сама здійснити ці права або призначити своїм розпорядженням (наказом) іншу уповноважену особу (ордерний цінний папір).

5. В Україні у цивільному обороті можуть бути такі групи цінних паперів:

1) пайові цінні папери — цінні папери, які посвідчують участь їх власника у статутному капіталі (крім інвестиційних сертифікатів), надають власнику право на участь в управлінні емітентом і отримання частини прибутку, зокрема у вигляді дивідендів, та частини майна у разі ліквідації емітента. До пайових цінних паперів відносяться:

а) акції;

б) інвестиційні сертифікати;

2) боргові цінні папери — цінні папери, що посвідчують відносини позики і передбачають зобов'язання емітента сплатити у визначений строк кошти відповідно до зобов'язання. До боргових цінних паперів відносяться:

а) облігації підприємств;

б) державні облігації України;

в) облігації місцевих позик;

г) казначейські зобов'язання України;

г) ощадні (депозитні) сертифікати;

д) векселі;

3) іпотечні цінні папери — цінні папери, випуск яких забезпечено іпотечним покриттям (іпотечним пулом) та які посвідчують право власників на отримання від емітента належних їм коштів. До іпотечних цінних паперів відносяться:

а) іпотечні облігації;

б) іпотечні сертифікати;

в) заставні;

г) сертифікати ФОН;

4) приватизаційні цінні папери — цінні папери, які посвідчують право власника на безоплатне одержання у процесі приватизації частки майна державних підприємств, державного житлового фонду, земельного фонду;

5) похідні цінні папери — цінні папери, механізм випуску та обігу яких пов'язаний з правом на придбання чи продаж протягом строку, встановленого договором, цінних паперів, інших фінансових та/або товарних ресурсів;

6) товаророзпорядчі цінні папери — цінні папери, які надають їхньому держателю право розпоряджатися майном, вказаним у цих документах.

Стаття 4. Передача прав за цінними паперами

1. До особи, яка набула право власності на цінний папір, переходять усі посвідчені ним права.

Обмеження обігу та/або реалізації прав за цінними паперами може бути встановлено тільки у випадках і в порядку, передбачених законом.

2. Для передачі іншій особі прав, посвідчених цінним папером на пред'явника, достатньо вручити цінний папір цій особі.

3. Права, посвідчені іменним цінним папером, передаються у порядку, встановленому законами України.

4. Права, посвідчені ордерним цінним папером, передаються шляхом вчинення на цьому папері індосаменту. Індосант відповідає за наявність та здійснення цього права.

Згідно з індосаментом до особи, якій (або у розпорядження якій) передаються права, посвідчені цінним папером (індосата), переходять усі ці права. Індосамент може бути бланковим (без зазначення особи, щодо якої має бути здійснене виконання зобов'язань) або ордерним (із зазначенням такої особи).

5. Особливості обліку та переходу права власності на цінні папери встановлюються законом.

Стаття 5. Виконання зобов'язань за цінним папером

1. Особа, що розмістила (видала) цінний папір, та особи, що індосували його, відповідають перед його законним володільцем солідарно. У разі задоволення вимоги законного володільця ордерного цінного паперу про виконання посвідченого цим папером зобов'язання однією або кількома особами з числа тих, хто має такі зобов'язання, особи, що індосували цінний папір, набувають право зворотної вимоги (регресу) щодо інших осіб, які мають зобов'язання за цінним папером.

2. Відмова від виконання зобов'язання, посвідченого цінним папером, з посиланням на відсутність підстави зобов'язання або на його недійсність не допускається.

РОЗДІЛ II **ВИДИ ЦІННИХ ПАПЕРІВ**

Стаття 6. Акції

1. Акція — іменний цінний папір, який посвідчує майнові права його власника (акціонера), що стосуються акціонерного товариства, включаючи право на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів та право на отримання частини майна акціонерного товариства у разі його ліквідації, право на управління акціонерним товариством, а також немайнові права, передбачені Цивільним

кодексом України (435-15) та законом, що регулює питання створення, діяльності та припинення акціонерних товариств.

2. Емітентом акцій є тільки акціонерне товариство. Порядок прийняття відповідним органом акціонерного товариства рішення про розміщення акцій визначається законом, що регулює питання утворення, діяльності та припинення акціонерних товариств.

3. Акція має номінальну вартість, установлену в національній валюті. Мінімальна номінальна вартість акції не може бути меншою, ніж одна копійка.

4. Акціонерне товариство розміщує тільки іменні акції.

У сертифікаті акції зазначаються вид цінного паперу, найменування та місцезнаходження акціонерного товариства, серія і номер сертифіката, номер і дата випуску, міжнародний ідентифікаційний номер цінного паперу, тип і номінальна вартість акції, ім'я власника, кількість акцій, що випускаються.

5. Акціонерне товариство розміщує акції двох типів — прості та привілейовані.

6. Прості акції надають їх власникам право на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів, на участь в управлінні акціонерним товариством, на отримання частини майна акціонерного товариства у разі його ліквідації та інші права, передбачені законом, що регулює питання створення, діяльності та припинення акціонерних товариств. Прості акції надають їх власникам однакові права.

Прості акції не підлягають конвертації у привілейовані акції або інші цінні папери акціонерного товариства.

7. Привілейовані акції надають їх власникам переважні, стосовно власників простих акцій, права на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів та на отримання частини майна акціонерного товариства у разі його ліквідації, а також надають права на участь в управлінні акціонерним товариством у випадках, передбачених статутом і законом, який регулює питання створення, діяльності та припинення акціонерних товариств.

8. Акціонерне товариство розміщує привілейовані акції різних класів (з різним обсягом прав), якщо така можливість передбачена його статутом. У такому разі умовою їх розміщення є черговість отримання дивідендів і виплат з майна ліквідованого товариства для кожного класу привілейованих акцій, розміщених акціонерним товариством, яка встановлюється статутом товариства. Залежно від умов розміщення привілейовані акції певних класів можуть бути конвертовані у прості акції або у привілейовані акції інших класів.

Частка привілейованих акцій у статутному капіталі акціонерного товариства не може перевищувати 25 відсотків.

9. Реєстрацію випуску акцій здійснює Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку в установленому нею порядку. Обіг акцій дозволяється після реєстрації Державною комісією з цінних паперів та

фондового ринку звіту про результати розміщення акцій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску акцій.

10. Особливості емісії, обігу, обліку та викупу акцій корпоративних інвестиційних фондів визначаються законодавством.

Стаття 7. Облігації

1. Облігація — цінний папір, що посвідчує внесення його власником грошей, визначає відносини позики між власником облігації та емітентом, підтверджує зобов'язання емітента повернути власникові облігації її номінальну вартість у передбачений умовами розміщення облігацій строк та виплатити дохід за облігацією, якщо інше не передбачено умовами розміщення.

2. Облігації розміщуються у документарній або бездокументарній формі.

3. Емітент, у порядку, встановленому Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, може розміщувати відсоткові, цільові та дисконтні облігації.

Відсоткові облігації — облігації, за якими передбачається виплата відсоткових доходів.

Цільові облігації — облігації, виконання зобов'язань за якими дозволяється товарами та/або послугами відповідно до вимог, встановлених умовами розміщення таких облігацій.

Дисконтні облігації — облігації, що розміщуються за ціною, нижчою ніж їх номінальна вартість. Різниця між ціною придбання та номінальною вартістю облігації виплачується власнику облігації під час її погашення і становить дохід (дисконт) за облігацією.

4. Облігації можуть розміщуватися з фіксованим строком погашення, єдиним для всього випуску. Дострокове погашення облігацій за вимогою їх власників дозволяється у разі, коли така можливість передбачена умовами розміщення облігацій, якими визначені порядок встановлення ціни дострокового погашення облігацій і строк, у який облігації можуть бути пред'явлені для дострокового погашення.

5. Погашення облігацій може здійснюватися грошима або майном відповідно до умов розміщення облігацій.

6. Облігація має номінальну вартість, визначену в національній валюті, а якщо це передбачено умовами розміщення облігацій — в іноземній валюті. Мінімальна номінальна вартість облігації не може бути меншою ніж одна копійка.

7. Емітент може розміщувати іменні облігації та облігації на пред'явника. Обіг облігацій дозволяється після реєстрації Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій.

8. У сертифікаті облігації зазначаються назва виду цінного паперу, найменування та місцезнаходження емітента, міжнародний ідентифіка-

ційний номер цінного паперу, номінальна вартість облігації, загальна сума випуску, строк погашення, розмір та строки виплати відсотків (для відсоткової облігації), дата прийняття рішення про розміщення облігацій, серія та номер сертифіката облігації, підпис керівника емітента або іншої уповноваженої особи, засвідчений печаткою емітента.

Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку можуть встановлюватися додаткові реквізити сертифіката облігації.

У сертифікаті іменної облігації обов'язково зазначається ім'я власника.

До сертифіката відсоткової облігації на пред'явника додається купон (купонний лист). У купоні (купонному листі) зазначаються серія та номер сертифіката облігації, за якою виплачуються відсотки, найменування і місцезнаходження емітента, строки виплати відсотків. На кожному купоні (купонному листі) зазначається його порядковий номер.

9. Продаж облігацій здійснюється в національній валюті, а якщо це передбачено законодавством та умовами їх розміщення, — в іноземній валюті.

Стаття 8. Облігації підприємств

1. Облігації підприємств розміщуються юридичними особами тільки після повної сплати свого статутного капіталу.

Облігації підприємств підтверджують зобов'язання емітента за ними та не дають право на участь в управлінні емітентом.

2. Не допускається розміщення облігацій підприємств для формування і поповнення статутного капіталу емітента, а також покриття збитків від господарської діяльності шляхом зарахування доходу від продажу облігацій як результату поточної господарської діяльності.

3. Юридична особа має право розміщувати облігації на суму, яка не перевищує трикратного розміру власного капіталу або розміру забезпечення, що надається їй з цією метою третіми особами.

4. Умови розміщення облігацій, що розміщуються акціонерним товариством, можуть передбачати можливість їх конвертації в акції акціонерного товариства (конвертовані облігації).

5. Рішення про розміщення облігацій підприємств приймається відповідним органом управління емітента згідно з нормами законів, що регулюють порядок створення, діяльності та припинення юридичних осіб відповідної організаційно-правової форми.

6. Реєстрацію випуску облігацій підприємств здійснює Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку в установленому нею порядку.

Стаття 9. Облігації місцевих позик

1. До облігацій місцевих позик належать облігації внутрішніх та зовнішніх місцевих позик.

Рішення про розміщення облігацій місцевих позик приймає Верховна Рада Автономної Республіки Крим або міська рада відповідно до вимог, установлених бюджетним законодавством.

2. Реєстрацію випуску облігацій місцевих позик здійснює Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку в установленому нею порядку.

3. Особливості погашення та реалізації прав за облігаціями місцевих позик визначаються умовами їх розміщення.

Стаття 10. Державні облігації України

1. Державні облігації України можуть бути:
довгострокові — понад п'ять років;
середньострокові — від одного до п'яти років;
короткострокові — до одного року.

2. Державні облігації України поділяються на облігації внутрішніх державних позик України, облігації зовнішніх державних позик України та цільові облігації внутрішніх державних позик України.

3. Облігації внутрішніх державних позик України — державні цінні папери, що розміщуються виключно на внутрішньому фондовому ринку і підтверджують зобов'язання України щодо відшкодування пред'явникам цих облігацій їх номінальної вартості з виплатою доходу відповідно до умов розміщення облігацій.

4. Цільові облігації внутрішніх державних позик України — облігації внутрішніх державних позик, емісія яких є джерелом фінансування дефіциту державного бюджету в обсягах, передбачених на цю мету законом про Державний бюджет України на відповідний рік, та в межах граничного розміру державного боргу.

Основним реквізитом цільових облігацій внутрішніх державних позик України є зазначення передбаченого законом про Державний бюджет України на відповідний рік напрямку використання залучених від розміщення таких облігацій коштів.

Кошти, залучені до Державного бюджету України від розміщення цільових облігацій внутрішніх державних позик України, використовуються виключно для фінансування державних або регіональних програм і проектів на умовах їх повернення в обсягах, передбачених на цю мету законом про Державний бюджет України на відповідний рік. Фінансування здійснюється відповідно до кредитних договорів, що укладаються між державою в особі Міністерства фінансів України та отримувачем коштів. Умови кредитних договорів повинні відповідати умовам випуску цільових облігацій внутрішніх державних позик України з обов'язковим установленням дати обслуговування та погашення кредиту за п'ять днів до дати обслуговування та погашення цільових облігацій внутрішніх державних позик України.

5. Облігації зовнішніх державних позик України — державні боргові цінні папери, що розміщуються на міжнародних фондових ринках і

підтверджують зобов'язання України відшкодувати пред'явникам цих облігацій їх номінальну вартість з виплатою доходу відповідно до умов випуску облігацій.

6. Емісія державних облігацій України є частиною бюджетного процесу і не підлягає регулюванню Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

7. Емісія державних облігацій України регулюється законом України про Державний бюджет України на відповідний рік, яким встановлюються граничні розміри державного зовнішнього та внутрішнього боргу.

Рішення про розміщення облігацій зовнішніх та внутрішніх державних позик України та умови їх випуску приймається згідно з Бюджетним кодексом України (2542-14).

Розміщення державних облігацій України здійснюється у разі дотримання на кінець року граничних розмірів державного зовнішнього та внутрішнього боргу, передбачених Верховною Радою України в законі про Державний бюджет України на відповідний рік.

8. Умови розміщення та погашення облігацій внутрішніх державних позик України і цільових облігацій внутрішніх державних позик України, не визначені умовами розміщення, встановлюються Міністерством фінансів України відповідно до законодавства.

9. Національний банк України виконує операції з обслуговування державного боргу, пов'язані з розміщенням облігацій внутрішніх державних позик та цільових облігацій внутрішніх державних позик України, їх погашенням і виплатою доходів за ними, а також провадить депозитарну діяльність щодо цих цінних паперів. Порядок проведення операцій, пов'язаних з розміщенням цих облігацій, встановлюється Національним банком України за погодженням з Міністерством фінансів України. Особливості провадження депозитарної діяльності з державними облігаціями України визначаються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку разом з Національним банком України.

10. Розміщення, обслуговування та погашення облігацій зовнішніх державних позик України здійснює Міністерство фінансів України, яке може залучати для цього банки, інвестиційні компанії тощо. Відносини між Міністерством фінансів України і цими організаціями регулюються відповідними договорами.

11. Витрати на підготовку розміщення, а також на розміщення, погашення державних облігацій України, виплату доходів здійснюються відповідно до умов розміщення державних облігацій України за рахунок коштів, передбачених на такі цілі у Державному бюджеті України.

12. Державні облігації України можуть бути іменними або на пред'явника.

Державні облігації України розміщуються у документарній або бездокументарній формі.

13. Продаж облігацій внутрішніх державних позик здійснюється в національній валюті, а облігацій зовнішніх державних позик України — у валюті запозичення.

14. Виплата доходів і погашення державних облігацій України здійснюються грошима або державними облігаціями України інших видів за згодою сторін.

Стаття 11. Казначейські зобов'язання України

1. Казначейське зобов'язання України — державний цінний папір, що розміщується виключно на добровільних засадах серед фізичних осіб, посвідчує факт заборгованості Державного бюджету України перед власником казначейського зобов'язання України, дає власнику право на отримання грошового доходу та погашається відповідно до умов розміщення казначейських зобов'язань України.

Обсяг емісії казначейських зобов'язань України у сукупності з емісією державних облігацій внутрішніх державних позик України не може перевищувати граничного обсягу внутрішнього державного боргу та обсягу пов'язаних з обслуговуванням державного боргу видатків, визначених законом про Державний бюджет України на відповідний рік.

Емісія казначейських зобов'язань України є частиною бюджетного процесу і не підлягає регулюванню Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Погашення та сплата доходу за казначейськими зобов'язаннями України гарантується доходами Державного бюджету України.

2. Казначейські зобов'язання України можуть бути:

довгострокові — понад п'ять років;

середньострокові — від одного до п'яти років;

короткострокові — до одного року.

3. Емітентом казначейських зобов'язань України виступає держава в особі Міністерства фінансів України за дорученням Кабінету Міністрів України.

4. Казначейські зобов'язання України можуть бути іменними або на пред'явника.

Казначейські зобов'язання України розміщуються у документарній або бездокументарній формі.

У разі розміщення казначейських зобов'язань України у документарній формі видається сертифікат.

У сертифікаті казначейського зобов'язання України зазначаються вид цінного паперу, найменування і місцезнаходження емітента, сума платежу, дата виплати грошового доходу, дата погашення, зазначення місця, в якому повинно бути здійснено погашення, дата і місце видачі казначейського зобов'язання України, серія та номер сертифіката казначейського зобов'язання

України, підпис керівника емітента або іншої уповноваженої особи, засвідчений печаткою емітента. У сертифікаті іменного казначейського зобов'язання України також зазначається ім'я власника.

Особливості погашення та реалізації прав за казначейськими зобов'язаннями України визначаються умовами їх розміщення.

5. Рішення про розміщення казначейських зобов'язань України приймається згідно з Бюджетним кодексом України (2542-14). У рішенні передбачаються умови розміщення та погашення казначейських зобов'язань України.

6. Умови розміщення казначейських зобов'язань України можуть передбачати їх погашення шляхом зменшення зобов'язань перед Державним бюджетом України власника казначейського зобов'язання України на вартість цього зобов'язання.

7. Порядок визначення вартості продажу казначейських зобов'язань України під час їх розміщення встановлюється Міністерством фінансів України.

8. Особливості провадження депозитарної діяльності з казначейськими зобов'язаннями України визначаються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку разом з Національним банком України.

Стаття 12. Інвестиційні сертифікати

1. Інвестиційний сертифікат — цінний папір, який розміщується інвестиційним фондом, інвестиційною компанією, компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду та посвідчує право власності інвестора на частку в інвестиційному фонді, взаємному фонді інвестиційної компанії та пайовому інвестиційному фонді.

2. Емітентом інвестиційних сертифікатів виступає інвестиційний фонд, інвестиційна компанія або компанія з управління активами пайового інвестиційного фонду.

3. Кількість проголошених інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду зазначається у проспекті емісії.

Строк розміщення інвестиційних сертифікатів відкритого та інтервального пайових інвестиційних фондів не обмежується.

4. Інвестиційні сертифікати можуть надавати його власнику право на отримання доходу у вигляді дивідендів. Дивіденди за інвестиційними сертифікатами відкритого та інтервального пайового інвестиційних фондів не нараховуються і не сплачуються.

5. Розміщення похідних (деривативів) цінних паперів, базовим активом яких є право на отримання інвестиційних сертифікатів, не допускається.

6. Особливості емісії, розміщення, обігу, обліку та погашення інвестиційних сертифікатів визначаються відповідним законодавством.

Стаття 13. Ощадні (депозитні) сертифікати

1. Ощадний (депозитний) сертифікат — цінний папір, який підтверджує суму вкладу, внесеного у банк, і права вкладника (власника сертифіката) на одержання зі впливом встановленого строку суми вкладу та процентів, встановлених сертифікатом, у банку, який його видав.

2. Ощадні (депозитні) сертифікати розміщуються на певний строк (під відсотки, передбачені умовами їх розміщення). Ощадні (депозитні) сертифікати можуть бути іменними або на пред'явника. Іменні ощадні (депозитні) сертифікати розміщуються у бездокументарній формі, а на пред'явника — у документарній.

3. В ощадному (депозитному) сертифікаті у документарній формі зазначаються вид цінного паперу, найменування і місцезнаходження банку, що випустив сертифікат, серія і номер сертифіката, дата випуску, сума депозиту, процентна ставка, строк отримання вкладу, підпис керівника банку або іншої уповноваженої особи, засвідчений печаткою банку.

4. Відступлення ощадного (депозитного) сертифіката здійснюється шляхом укладення договору між особою, що відступає права за сертифікатом, та особою, що набуває ці права.

5. Доход за ощадними (депозитними) сертифікатами виплачується під час пред'явлення їх для оплати в банк, що розмістив ці сертифікати.

У разі дострокового пред'явлення ощадного (депозитного) сертифіката до оплати банк виплачує суму вкладу та відсотки (за вкладами на вимогу), якщо умовами випуску сертифіката не передбачено інший розмір відсотків.

Стаття 14. Вексель

1. Вексель — цінний папір, який посвідчує безумовне грошове зобов'язання векселедавця або його наказ третій особі сплатити після настання строку платежу визначену суму власнику векселя (векселедержателю).

2. Векселі можуть бути прості або переказні та існують виключно у документарній формі.

3. Особливості видачі та обігу векселів, здійснення операцій з векселями, погашення вексельних зобов'язань та стягнення за векселями визначаються законом.

Стаття 15. Іпотечні, приватизаційні, похідні та товаророзпорядчі цінні папери

1. Особливості емісії (видачі), обігу та обліку заставних, іпотечних сертифікатів, іпотечних облігацій, сертифікатів ФОН, приватизаційних, похідних, товаророзпорядчих цінних паперів та порядок розкриття інформації щодо них визначаються законодавством.

РОЗДІЛ III

ПРОФЕСІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ

Стаття 16. Види професійної діяльності на фондовому ринку

1. Професійна діяльність на фондовому ринку — діяльність юридичних осіб з надання фінансових та інших послуг у сфері розміщення та

обігу цінних паперів, обліку прав за цінними паперами, управління активами інституційних інвесторів, що відповідає вимогам, установленим до такої діяльності цим Законом та законодавством.

Поєднання професійної діяльності на фондовому ринку з іншими видами професійної діяльності, за винятком банківської, не допускається, крім випадків, передбачених законом.

2. На фондовому ринку здійснюються такі види професійної діяльності:

діяльність з торгівлі цінними паперами;

діяльність з управління активами інституційних інвесторів;

депозитарна діяльність;

діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку.

3. Професійна діяльність на фондовому ринку здійснюється виключно на підставі ліцензії, що видається Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Перелік документів, необхідних для отримання ліцензії, порядок її видачі та анулювання встановлюються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

4. Професійна діяльність учасників фондового ринку, крім депозитаріїв та фондових бірж, здійснюється за умови членства щонайменше в одній саморегульвній організації.

Стаття 17. Діяльність з торгівлі цінними паперами

1. Професійна діяльність з торгівлі цінними паперами на фондовому ринку провадиться торговцями цінними паперами — господарськими товариствами, для яких операції з цінними паперами є виключним видом діяльності, а також банками.

Професійна діяльність з торгівлі цінними паперами включає:

брокерську діяльність;

дилерську діяльність;

андеррайтинг;

діяльність з управління цінними паперами.

Торговець цінними паперами може провадити дилерську діяльність, якщо має сплачений грошима статутний капітал у розмірі не менш як 120 тисяч гривень, брокерську діяльність та діяльність з управління цінними паперами — не менш як 300 тисяч гривень, андеррайтинг — не менш як 600 тисяч гривень.

У статутному капіталі торговця цінними паперами частка іншого торговця не може перевищувати 10 відсотків.

Торговцю цінними паперами забороняється перепродавати (обмінювати) цінні папери власного випуску.

2. Брокерська діяльність — укладення торговцем цінними паперами цивільно-правових договорів (зокрема договорів комісії, доручення) щодо цінних паперів від свого імені (від імені іншої особи), за дорученням і за рахунок іншої особи.

Торговець цінними паперами може виступати поручителем або гарантом виконання зобов'язань перед третіми особами за договорами, що укладаються від імені клієнта такого торговця, отримуючи за це винагороду, що визначається договором торговця цінними паперами з клієнтом.

3. Дилерська діяльність — укладення торговцем цінними паперами цивільно-правових договорів щодо цінних паперів від свого імені та за свій рахунок з метою перепродажу, крім випадків, передбачених законом.

4. Андеррайтинг — розміщення (підписка, продаж) цінних паперів торговцем цінними паперами за дорученням, від імені та за рахунок емітента.

У разі публічного розміщення цінних паперів андеррайтер може брати на себе зобов'язання за домовленістю з емітентом щодо гарантування продажу всіх цінних паперів емітента, що підлягають розміщенню, або їх частини. Якщо випуск цінних паперів публічно розміщується не в повному обсязі, андеррайтер може здійснити повний або частковий викуп нереалізованих цінних паперів за визначеною в договорі фіксованою ціною на засадах комерційного представництва відповідно до взятих на себе зобов'язань.

З метою організації публічного розміщення цінних паперів андеррайтери можуть укласти між собою договір про спільну діяльність.

5. Діяльність з управління цінними паперами — діяльність, яка провадиться торговцем цінними паперами від свого імені за винагороду протягом визначеного строку на підставі договору про управління переданими йому цінними паперами та грошовими коштами, призначеними для інвестування в цінні папери, а також отриманими в процесі цього управління цінними паперами та грошовими коштами, які належать на праві власності установнику управління, в його інтересах або в інтересах визначених ним третіх осіб.

Торговець цінними паперами має право укласти договори про управління цінними паперами з фізичними та юридичними особами.

Сума договору про управління цінними паперами з одним клієнтом — фізичною особою має становити не менше суми, еквівалентної 100 мінімальним заробітним платам.

Істотні умови договору про управління цінними паперами встановлюються законом та за домовленістю сторін.

Договір про управління цінними паперами не може укладатися торговцем цінними паперами з компанією з управління активами.

Торговець цінними паперами здійснює управління цінними паперами відповідно до вимог Цивільного кодексу України (435-15), цього Закону, інших законів, нормативно-правових актів Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

6. Договір доручення, договір комісії або договір про управління цінними паперами укладається з торговцем цінними паперами в письмовій формі. Права та обов'язки торговця цінними паперами стосовно

його клієнта, умови укладення договорів щодо цінних паперів, порядок звітності торговця перед його клієнтом, порядок і умови виплати торговцю винагороди визначаються у договорі, що укладається між ними.

Торговець цінними паперами зобов'язаний виконувати доручення клієнтів за договорами доручення, договорами комісії та договорами про управління цінними паперами на найвигідніших для клієнта умовах. Доручення клієнтів виконуються торговцем цінними паперами у порядку їх надходження, якщо інше не передбачено договором або дорученням клієнтів. У разі укладення торговцем цінними паперами договорів за власний рахунок разом з укладенням ним договорів за рахунок клієнта виконання договорів для клієнта є пріоритетним.

7. Торговець цінними паперами веде облік цінних паперів, грошових коштів окремо для кожного клієнта та окремо від цінних паперів, грошових коштів та майна, що перебувають у власності торговця цінними паперами, відповідно до вимог, установлених Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку за погодженням з Міністерством фінансів України, а у випадках, установлених законодавством, — також з Національним банком України. На грошові кошти та цінні папери клієнтів, що передаються торговцям цінними паперами в управління, не може бути звернене стягнення за зобов'язаннями торговця цінними паперами, що не пов'язані із здійсненням ним функцій управителя.

Для провадження діяльності з управління цінними паперами грошові кошти клієнта зараховуються на окремий поточний рахунок торговця цінними паперами у банку окремо від власних коштів торговця цінними паперами, коштів інших клієнтів та відповідно до умов договору про управління цінними паперами. Торговець цінними паперами звітує перед клієнтами про використання їх грошових коштів.

Торговець цінними паперами вправі використовувати грошові кошти клієнтів, якщо це передбачено договором про управління цінними паперами.

Договором про управління цінними паперами може бути передбачено розподіл між сторонами прибутку, отриманого торговцем цінними паперами від використання грошових коштів клієнта.

Торговець цінними паперами зобов'язаний подавати на обрану ним фондову біржу інформацію про всі вчинені ним правочини з цінними паперами в строки і порядку, що визначені правилами фондової біржі.

8. Не вважається професійною діяльністю з торгівлі цінними паперами:

- розміщення емітентом власних цінних паперів;
- вкуп емітентом власних цінних паперів;
- проведення юридичними особами та фізичними особами — підприємцями розрахунків з використанням векселів та/або заставних;
- проведення юридичними особами на підставі договорів комісії або договорів доручення купівлі — продажу (обміну) цінних паперів через торговця цінними паперами, який має ліцензію на провадження брокер-

ської діяльності, а також на підставі договорів купівлі — продажу або міни, укладених безпосередньо з торговцем цінними паперами; внесення цінних паперів до статутного капіталу юридичних осіб.

9. Без участі торговця цінними паперами можуть здійснюватися такі операції:

- дарування та спадкування цінних паперів;
- операції, пов'язані з виконанням рішення суду;
- придбання акцій відповідно до законодавства про приватизацію.

10. Особливості укладення договорів, пов'язаних з переходом права власності на емітовані банками акції, визначаються законом.

Стаття 18. Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

1. Діяльність з управління активами інституційних інвесторів — професійна діяльність учасника фондового ринку — компанії з управління активами, що провадиться нею за винагороду від свого імені або на підставі відповідного договору про управління активами інституційних інвесторів.

2. Діяльність з управління активами інституційних інвесторів регулюється спеціальним законодавством.

Стаття 19. Депозитарна діяльність

1. Депозитарна діяльність провадиться учасниками фондового ринку відповідно до законодавства про депозитарну систему України.

Стаття 20. Діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку

1. Діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку — діяльність професійного учасника фондового ринку (організатора торгівлі) із створення організаційних, технологічних, інформаційних, правових та інших умов для збирання та поширення інформації стосовно попиту і пропозицій, проведення регулярних торгів фінансовими інструментами за встановленими правилами, централізованого укладення і виконання договорів щодо фінансових інструментів, у тому числі здійснення клірингу та розрахунків за ними, та розв'язання спорів між членами організатора торгівлі.

2. Організаторами торгівлі є фондові біржі, що відповідають вимогам цього Закону.

Для здійснення своєї діяльності фондові біржі повинні підтримувати власний капітал в розмірі, не меншому ніж 3 мільйони гривень, а для фондових бірж, що здійснюють кліринг та розрахунки, — не меншому ніж 6 мільйонів гривень.

Стаття 21. Утворення фондової біржі та права її членів

1. Фондова біржа утворюється та діє в організаційно-правовій формі товариства (крім повного, командитного товариства і товариства з до-

датковою відповідальністю) або дочірнього підприємства об'єднання торговців цінними паперами, та провадить свою діяльність відповідно до Цивільного кодексу України (435-15), законів, що регулюють питання утворення, діяльності та припинення юридичних осіб, з особливостями, визначеними цим Законом.

Прибуток фондової біржі спрямовується на її розвиток та не підлягає розподілу між її засновниками (учасниками).

2. Фондова біржа утворюється не менше ніж двадцятьма засновниками — торговцями цінними паперами, які мають ліцензію на право провадження професійної діяльності на фондовому ринку, або їх об'єднанням, що налічує не менше ніж двадцять торговців цінними паперами. Частка одного торговця цінними паперами не може бути більшою ніж 5 відсотків статутного капіталу фондової біржі.

3. Фондова біржа набуває статусу юридичної особи з моменту державної реєстрації. Державна реєстрація фондової біржі здійснюється в порядку, встановленому Законом України «Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб — підприємців» (755-15).

Фондова біржа має право провадити діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку з моменту отримання ліцензії Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Слова «фондова біржа» та похідні від них дозволяється використовувати лише юридичним особам, які створені та функціонують відповідно до вимог цього Закону.

4. Діяльність фондової біржі як організатора торгівлі тимчасово зупиняється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку в разі, коли кількість її членів стала менш ніж 20, а якщо фондову біржу утворено у формі дочірнього підприємства об'єднання торговців цінними паперами — коли кількість членів такого об'єднання стала менше ніж 20. Якщо протягом шести місяців прийняття нових членів не відбулося, діяльність фондової біржі припиняється.

5. Членами фондової біржі можуть бути виключно торговці цінними паперами, які мають ліцензію на право провадження професійної діяльності на фондовому ринку та взяли на себе зобов'язання виконувати всі правила, положення і стандарти фондової біржі.

У разі анулювання отриманої торговцем цінними паперами ліцензії на право провадження професійної діяльності на фондовому ринку його членство у фондовій біржі тимчасово зупиняється до поновлення ним ліцензії або надання на біржу листа щодо виключення його з членів біржі. Інші підстави припинення або тимчасового зупинення членства у фондовій біржі визначаються правилами фондової біржі.

Членство у фондовій біржі припиняється у разі анулювання ліцензії на право провадження професійної діяльності на фондовому ринку, виданої торгівцю цінними паперами.

6. Кожний член фондової біржі має рівні права щодо організації діяльності фондової біржі як організатора торгівлі.

Стаття 22. Статут фондової біржі

1. Статут фондової біржі затверджується вищим органом фондової біржі.

2. У статуті фондової біржі зазначаються найменування і місцезнаходження фондової біржі, порядок управління і формування її органів та їх компетенція, мета діяльності, підстави та порядок припинення діяльності фондової біржі, розподілу майна фондової біржі у разі її ліквідації.

Стаття 23. Вимоги до фондової біржі

1. Фондова біржа зобов'язана оприлюднювати та надавати Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку інформацію про:

перелік торговців цінними паперами, допущених до укладення договорів купівлі — продажу цінних паперів на фондовій біржі;

перелік цінних паперів, які пройшли процедуру лістингу;

обсяг торгівлі цінними паперами (кількість цінних паперів, загальну вартість укладених договорів, курс цінних паперів щодо кожного емітента окремо) за період, установлений Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

2. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку встановлює порядок і форми подання інформації, зазначеної у частині першій цієї статті, та здійснює контроль за розкриттям інформації фондовими біржами.

Стаття 24. Організація торгівлі на фондовій біржі

1. Фондова біржа створює організаційні умови для укладання договорів з цінними паперами шляхом котирування цінних паперів на основі даних попиту і пропозицій, отриманих від учасників торгів на фондовій біржі.

У торгах на фондовій біржі мають право брати участь члени фондової біржі та інші особи відповідно до законодавства.

2. Торгівля на фондовій біржі здійснюється за правилами фондової біржі, які затверджуються біржовою радою та реєструються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Стаття 25. Правила фондової біржі

1. Правила фондової біржі складаються з порядку:

організації та проведення біржових торгів;

лістингу та делістингу цінних паперів;

допуску членів фондової біржі та інших осіб, визначених законодавством, до біржових торгів;

котирування цінних паперів та оприлюднення їх біржового курсу;

розкриття інформації про діяльність фондової біржі та її оприлюднення;

розв'язання спорів між членами фондової біржі та іншими особами, які мають право брати участь у біржових торгах згідно із законодавством;

здійснення контролю за дотриманням членами фондової біржі та іншими особами, які мають право брати участь у біржових торгах згідно із законодавством, правил фондової біржі;

накладення санкцій за порушення правил фондової біржі.

Стаття 26. Поєднання окремих видів професійної діяльності на фондовому ринку

1. Поєднання окремих видів професійної діяльності на фондовому ринку не допускається, крім випадків, передбачених цим Законом та іншими актами законодавства, які регулюють порядок здійснення окремих видів професійної діяльності на фондовому ринку.

2. Організатори торгівлі не можуть провадити інші види професійної діяльності на фондовому ринку, крім діяльності з організації торгівлі на фондовому ринку, якщо інше не передбачено законом.

Організатори торгівлі можуть здійснювати діяльність з проведення клірингу та розрахунків за договорами щодо похідних (деривативів), які укладаються на такому організаторі торгівлі.

3. Діяльність торговця цінними паперами може поєднуватися з діяльністю зберігача цінних паперів. У разі отримання зберігачем цінних паперів ліцензії на провадження діяльності з ведення реєстрів власників іменних цінних паперів зберігачу забороняється здійснювати будь-які операції з цінними паперами, реєстр власників яких він веде, крім операцій реєстратора за договором з емітентом.

4. Діяльність з ведення реєстрів власників іменних цінних паперів є виключним видом діяльності, що може поєднуватися з діяльністю зберігача цінних паперів і торговця цінними паперами (з урахуванням вимог частини третьої цієї статті), а також з діяльністю компаній з управління активами у випадках, передбачених законом.

5. Поєднання діяльності з управління активами інституційних інвесторів з іншими видами професійної діяльності на фондовому ринку забороняється, крім діяльності з ведення реєстрів власників іменних цінних паперів інститутів спільного інвестування у випадках, передбачених законом.

Стаття 27. Вимоги до професійних учасників фондового ринку

1. Ліцензійні умови, у тому числі вимоги до розміру статутного і власного капіталу, порядку його визначення, ліквідності, кваліфікаційні вимоги до фахівців професійного учасника фондового ринку, необхідні умови договорів, які укладаються під час провадження професійної дія-

льності на фондовому ринку, інші вимоги та показники, що обмежують ризики професійної діяльності на фондовому ринку, встановлюються цим Законом, іншими законами України, що регулюють провадження окремих видів професійної діяльності на фондовому ринку, та нормативно-правовими актами Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

РОЗДІЛ IV **ЕМІСІЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ У РАЗІ ВІДКРИТОГО (ПУБЛІЧНОГО) ТА ЗАКРИТОГО (ПРИВАТНОГО) ЇХ РОЗМІЩЕННЯ**

Стаття 28. Етапи емісії цінних паперів у разі відкритого (публічного) та закритого (приватного) їх розміщення

1. Публічне (відкрите) розміщення цінних паперів — їх відчуження на підставі опублікування в засобах масової інформації або оголошення будь-яким іншим способом повідомлення про продаж цінних паперів, зверненого до заздалегідь не визначеної кількості осіб.

У разі відкритого (публічного) розміщення цінних паперів серед заздалегідь не визначеного кола осіб емісія здійснюється за такими етапами:

1) прийняття рішення про відкрите (публічне) розміщення цінних паперів органом емітента, уповноваженим приймати таке рішення;

2) у разі відмови власника акцій від використання свого переважного права на придбання акцій, якщо це передбачено умовами відкритого (публічного) розміщення цінних паперів, — отримання від нього письмового підтвердження про відмову;

3) подання заяви і всіх необхідних документів для реєстрації випуску цінних паперів та проспекту їх емісії;

4) реєстрація Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку випуску цінних паперів та проспекту їх емісії;

5) прийняття у разі потреби рішення про залучення андеррайтера до розміщення цінних паперів;

6) присвоєння цінним паперам міжнародного ідентифікаційного номера;

7) укладення з депозитарієм договору про обслуговування емісії цінних паперів або з реєстратором — про ведення реєстру власників іменних цінних паперів, крім випадків, коли облік прав за цінними паперами веде емітент відповідно до законодавства або цінні папери розміщуються на пред'явника;

8) виготовлення сертифікатів цінних паперів у разі розміщення цінних паперів у документарній формі;

9) розкриття інформації, що міститься в проспекті емісії цінних паперів;

- 10) відкрите (публічне) розміщення цінних паперів;
 - 11) затвердження результатів розміщення цінних паперів органом емітента, уповноваженим приймати таке рішення;
 - 12) затвердження змін до статуту, пов'язаних із збільшенням статутного капіталу акціонерного товариства з урахуванням результатів розміщення акцій;
 - 13) реєстрація змін до статуту в органах державної реєстрації;
 - 14) подання звіту про результати відкритого (публічного) розміщення цінних паперів;
 - 15) реєстрація Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати відкритого (публічного) розміщення цінних паперів;
 - 16) отримання свідоцтва про реєстрацію випуску цінних паперів;
 - 17) розкриття інформації, що міститься у звіті про результати відкритого (публічного) розміщення цінних паперів.
2. Приватне (закрите) розміщення цінних паперів — розміщення цінних паперів шляхом безпосередньої пропозиції цінних паперів заздалегідь визначеному колу осіб.
- У разі закритого (приватного) розміщення цінних паперів серед заздалегідь визначеного кола осіб емісія здійснюється за такими етапами:
- 1) прийняття рішення про закрите (приватне) розміщення цінних паперів органом емітента, уповноваженим приймати таке рішення;
 - 2) у разі відмови власника акцій від використання свого переважного права на придбання акцій, якщо це передбачено умовами закритого (приватного) розміщення цінних паперів, — отримання від нього письмового підтвердження про відмову;
 - 3) подання заяви та всіх необхідних документів на реєстрацію випуску цінних паперів;
 - 4) реєстрація Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку випуску цінних паперів;
 - 5) присвоєння цінним паперам міжнародного ідентифікаційного номера;
 - 6) укладення з депозитарієм договору про обслуговування емісії цінних паперів або з реєстратором — про ведення реєстру власників іменних цінних паперів, крім випадків, коли облік прав за цінними паперами веде емітент відповідно до законодавства або цінні папери розміщуються на пред'явника;
 - 7) виготовлення сертифікатів цінних паперів у разі розміщення цінних паперів у документарній формі;
 - 8) закрите (приватне) розміщення цінних паперів;
 - 9) затвердження результатів розміщення цінних паперів органом емітента, уповноваженим приймати таке рішення;
 - 10) затвердження змін до статуту, пов'язаних із збільшенням статутного капіталу акціонерного товариства з урахуванням результатів розміщення акцій;
 - 11) реєстрація змін до статуту в органах державної реєстрації;

12) подання Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати закритого (приватного) розміщення цінних паперів;

13) реєстрація Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати закритого (приватного) розміщення цінних паперів;

14) отримання свідоцтва про реєстрацію випуску цінних паперів.

3. Стосовно кожного розміщення цінних паперів емітентом приймається рішення, яке оформляється протоколом. Вимоги до змісту протоколу встановлюються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Емітент не має права змінювати прийняте рішення про розміщення цінних паперів у частині обсягу прав за цінними паперами, умов розміщення та кількості цінних паперів одного випуску, крім випадків, передбачених законами і нормативно-правовими актами Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Забороняється обмежувати доступ власників цінних паперів до оригіналу рішення про розміщення цінних паперів, який зберігається в емітента.

4. Перше розміщення акцій відкритого акціонерного товариства є виключно закритим (приватним) серед засновників.

Стаття 29. Реєстрація випуску та проспекту емісії цінних паперів

1. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку протягом 30 днів після отримання заяви і всіх необхідних документів для реєстрації випуску та проспекту емісії цінних паперів здійснює одночасно реєстрацію їх випуску та проспекту емісії або відмовляє в реєстрації.

2. Реєстрація Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку випуску та проспекту емісії цінних паперів не може розглядатися як гарантія їх вартості. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку відповідає лише за повноту інформації, що міститься у зареєстрованих нею документах, та за її відповідність вимогам законодавства. Відповідальність за достовірність відомостей, наведених у документах, що подаються для реєстрації випуску та проспекту емісії цінних паперів, несуть особи, які підписали ці документи.

3. Перелік документів, необхідних для реєстрації випуску та проспекту емісії цінних паперів, а також порядок їх реєстрації встановлюються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Додаткові вимоги до реєстрації випуску та проспекту емісії цінних паперів банків установлюються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку за погодженням з Національним банком України.

Стаття 30. Вимоги до проспекту емісії цінних паперів

1. У проспекті емісії цінних паперів повинна міститися інформація про емітента, його фінансово-господарський стан, цінні папери, щодо яких прийнято рішення про відкрите (публічне) розміщення.

2. Вимоги до розкриття інформації про емітента та його фінансово-господарський стан устанавлює Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку.

3. До інформації про цінні папери належить інформація, що стосується:

виду, форми випуску, типу, кількості та номінальної вартості цінних паперів, щодо яких прийнято рішення про відкрите (публічне) розміщення;

дати прийняття рішення про відкрите (публічне) розміщення цінних паперів;

строків початку та закінчення відкритого (публічного) розміщення цінних паперів;

порядку і форми виплати доходу за цінними паперами.

4. У проспекті емісії цінних паперів мають міститися інші відомості, передбачені цим та іншими законами, що визначають особливості відкритого (публічного) розміщення певних видів цінних паперів, та/або нормативно-правовими актами Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

5. Проспект емісії цінних паперів підписується керівником емітента (головою виконавчого органу), аудитором та засвідчується печаткою емітента. Особи, що підписали проспект емісії, тим самим підтверджують достовірність відомостей, які в ньому містяться, а аудитор — достовірність перевірених ним відомостей.

У разі коли емітент користується послугами андеррайтера щодо відкритого (публічного) розміщення випуску цінних паперів, проспект емісії погоджується з андеррайтером.

Особи, винні в поданні недостовірних відомостей у проспекті емісії цінних паперів, несуть відповідальність згідно із законами України.

6. Проспект емісії цінних паперів реєструється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку одночасно з реєстрацією випуску цінних паперів.

7. Після реєстрації емітент публікує проспект емісії цінних паперів у повному обсязі в офіційному друкованому виданні Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку не менш як за 10 днів до початку відкритого (публічного) розміщення цінних паперів.

8. У разі внесення до проспекту емісії цінних паперів змін емітент повинен зареєструвати їх та опублікувати інформацію про ці зміни протягом 30 днів після опублікування проспекту емісії, але не менш як за 10 днів до початку відкритого (публічного) розміщення цінних паперів. Якщо це неможливо здійснити у зазначений строк, до змін також включається інформація про

перенесення строків відкритого (публічного) розміщення цінних паперів. Підставою для відмови у реєстрації змін до проспекту емісії цінних паперів є невідповідність документів вимогам законодавства або порушення встановленого Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку порядку прийняття рішення про внесення змін.

9. До реєстрації та опублікування інформації про внесення змін до проспекту емісії цінних паперів емітент не має права здійснювати відкрите (публічне) розміщення цінних паперів.

Стаття 31. Облік зареєстрованих випусків цінних паперів

1. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку веде Державний реєстр випусків цінних паперів у встановленому нею порядку.

2. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку встановлює порядок та забезпечує відкритий і безоплатний доступ учасників ринку цінних паперів до інформації, що міститься в реєстрі.

Стаття 32. Вимоги до закритого (приватного) розміщення цінних паперів

1. Особливості закритого (приватного) розміщення акцій передбачаються законом, який регулює питання створення, діяльності та припинення акціонерних товариств, і законодавством про інститути спільного інвестування.

2. Емітент повинен закінчити закрите (приватне) розміщення цінних паперів у строк, передбачений рішенням про їх закрите (приватне) розміщення, але не пізніше ніж протягом двох місяців з дня початку розміщення.

3. Під час закритого (приватного) розміщення пайові цінні папери не можуть продаватися за ціною меншою, ніж їх номінальна вартість.

4. Установлення переважного права на придбання цінних паперів одними інвесторами стосовно інших забороняється, крім випадків, передбачених законодавством.

5. Фактична кількість розміщених цінних паперів зазначається у звіті про результати закритого (приватного) розміщення цінних паперів, який затверджується органом емітента, уповноваженим приймати таке рішення, та подається Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Стаття 33. Вимоги до відкритого (публічного) розміщення цінних паперів

1. Відкрите (публічне) розміщення цінних паперів здійснюється емітентом самостійно або через андеррайтера, що уклав з емітентом договір про андеррайтинг.

Договір про андеррайтинг повинен відповідати вимогам типового договору, затвердженого Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

2. Забороняється відкрите (публічне) розміщення цінних паперів раніше ніж через 10 днів після опублікування проспекту їх емісії відповідно до цього Закону.

3. Емітент повинен закінчити відкрите (публічне) розміщення цінних паперів у строк, передбачений рішенням про їх відкрите (публічне) розміщення, але не пізніше ніж протягом одного року з дня початку розміщення.

4. Під час відкритого (публічного) розміщення пайові цінні папери не можуть продаватися за ціною, меншою ніж їх номінальна вартість.

5. Установлення переважного права на придбання цінних паперів одними інвесторами стосовно інших забороняється, крім випадків, передбачених законодавством.

6. Кількість відкрито (публічно) розміщених цінних паперів не повинна перевищувати кількості цінних паперів, визначеної у проспекті емісії цінних паперів. Фактично розміщених цінних паперів може бути менше, ніж кількість цінних паперів, визначена у проспекті їх емісії.

7. Кількість фактично розміщених цінних паперів зазначається у звіті про результати відкритого (публічного) розміщення цінних паперів, який затверджується органом емітента, уповноваженим приймати таке рішення, та подається Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Стаття 34. Відкрите (публічне) розміщення цінних паперів за участю андеррайтера

1. Під час відкритого (публічного) розміщення цінних паперів емітент має право користуватися послугами андеррайтера.

2. Вимоги до операцій, що здійснює андеррайтер, встановлюються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Стаття 35. Звіт про результати розміщення цінних паперів

1. Емітент подає Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку у 15-денний строк з дня реєстрації змін до статуту в органах державної реєстрації звіт про результати відкритого (публічного) розміщення, а також інші документи, визначені Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, необхідні для реєстрації звіту. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку встановлює вимоги до розкриття інформації, що міститься у звіті про результати відкритого (публічного) розміщення цінних паперів.

2. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку протягом 15 днів після отримання від емітента необхідних документів зобов'язана прийняти рішення про реєстрацію звіту або відмову в реєстрації.

3. Підставою для відмови в реєстрації звіту про результати відкритого (публічного) розміщення цінних паперів є порушення вимог законодавства, пов'язане з розміщенням цінних паперів.

4. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку у двотижневий строк з дня реєстрації звіту про результати відкритого (публічно-

го) розміщення цінних паперів видає емітенту свідоцтво про реєстрацію випуску цінних паперів.

5. У разі відкритого (публічного) розміщення облігацій емітент протягом 15 днів після закінчення погашення облігацій подає Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку звіт про наслідки погашення облігацій.

6. У разі закритого (приватного) розміщення цінних паперів емітент подає Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку у визначений нею строк звіт про результати закритого (приватного) розміщення.

У двотижневий строк після подання емітентом звіту про результати закритого (приватного) розміщення цінних паперів йому видається свідоцтво про реєстрацію випуску цінних паперів.

Стаття 36. Недобросовісна емісія цінних паперів

1. Недобросовісна емісія цінних паперів — дії, що порушують процедуру емісії, встановлену цим Законом, і є підставою для прийняття рішення про відмову в реєстрації проспекту емісії та випуску цінних паперів, зупинення відкритого (публічного) розміщення цінних паперів.

2. Підставами для визнання емісії цінних паперів недобросовісною є:

порушення емітентом вимог цього Закону, невідповідність поданих емітентом документів або відомостей, що в них містяться, вимогам законодавства та/або переліку, визначеному Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку;

порушення порядку прийняття рішення про відкрите (публічне) розміщення цінних паперів;

внесення недостовірних відомостей до проспекту емісії цінних паперів та документів, які подаються для реєстрації випуску цінних паперів і проспекту їх емісії;

систематичне або грубе порушення емітентом прав інвесторів.

3. Порядок прийняття рішення про відмову в реєстрації проспекту емісії та випуску цінних паперів, зупинення відкритого (публічного) їх розміщення встановлюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

4. У разі недобросовісної емісії Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку має право тимчасово зупинити відкрите (публічне) розміщення цінних паперів.

5. Зупинене відкрите (публічне) розміщення цінних паперів поновлюється за рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку лише до закінчення строку розміщення цінних паперів, установленого проспектом їх емісії, за умови усунення порушень, що стали підставою для зупинення відкритого (публічного) розміщення.

6. У разі коли порушення, що стали підставою для зупинення відкритого (публічного) розміщення цінних паперів, не усунені протягом

15 днів після прийняття Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку відповідного рішення або Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку не надіслані документи, що підтверджують усунення порушень, вона приймає рішення про визнання емісії цінних паперів недійсною.

Стаття 37. Розміщення цінних паперів іноземних емітентів на території України та українських емітентів за межами України

1. Особливості розміщення та обігу на території України цінних паперів іноземних емітентів визначаються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку згідно із законодавством України.

2. Українські емітенти можуть розміщувати цінні папери за межами України виключно на підставі дозволу Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, крім облігацій зовнішніх державних позик України.

Дозвіл на розміщення за межами України цінних паперів українських емітентів видається за умови виконання таких вимог:

- проведення реєстрації випуску цінних паперів;
- допущення цінних паперів до біржових торгів на одній з українських фондових бірж;
- відповідність кількості цінних паперів, які розміщуються за межами України, нормативу, встановленому Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Стаття 38. Емісія цінних паперів інститутів спільного інвестування у разі відкритого (публічного) та закритого (приватного) їх розміщення

1. Особливості емісії, розміщення, обігу та викупу цінних паперів інститутів спільного інвестування у разі відкритого (публічного) та закритого (приватного) їх розміщення визначаються законодавством.

РОЗДІЛ V

РОЗКРИТТЯ ІНФОРМАЦІЇ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ

Стаття 39. Вимоги до розкриття інформації емітентами

1. Емітенти, які здійснили відкрите (публічне) розміщення цінних паперів, зобов'язані своєчасно та в повному обсязі розкривати інформацію про:

- фінансово-господарський стан і результати діяльності емітента у строки, встановлені законодавством;
- будь-які дії, що можуть вплинути на фінансово-господарський стан емітента та призвести до значної зміни ціни на його цінні папери;
- власників великих пакетів (10 відсотків і більше) акцій.

2. Інформація про власників великих пакетів (10 відсотків і більше) акцій подається Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку особою, яка веде облік права власності на акції емітента у депозитарній системі України, у строки, порядку та за формою, що встановлені Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Інформація про власників великих пакетів (10 відсотків і більше) акцій є відкритою і оприлюднюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку шляхом розміщення у загальнодоступній інформаційній базі даних Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку про ринок цінних паперів.

Стаття 40. Регулярна інформація про емітента

1. Регулярна інформація про емітента — річна та квартальна звітна інформація про результати фінансово-господарської діяльності емітента, яка подається Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку (в тому числі в електронному вигляді).

2. Звітним періодом для складання річної інформації про емітента є календарний рік.

Перший звітний період емітента може бути меншим, ніж 12 місяців, та обчислюється:

для акціонерних товариств — з дня державної реєстрації товариства до 31 грудня звітного року включно;

для емітентів облігацій — з дня реєстрації випуску облігацій до 31 грудня звітного року включно.

3. Річна інформація про емітента повинна містити такі відомості: найменування та місцезнаходження емітента, розмір його статутного капіталу;

орган управління емітента, його посадові особи та засновники; господарська та фінансова діяльність емітента; цінні папери емітента (вид, форма випуску, тип, кількість), розміщення та лістинг цінних паперів; річна фінансова звітність; аудиторський висновок.

Емітент має право додатково подавати іншу інформацію.

4. Річна інформація про емітента є відкритою і підлягає оприлюдненню емітентом у строк не пізніше 30 квітня року, наступного за звітним, шляхом опублікування її в одному з офіційних друкованих видань Верховної Ради України, Кабінету Міністрів України або Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку і розміщення у загальнодоступній інформаційній базі даних Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку про ринок цінних паперів.

Примірник офіційного друкованого видання, в якому опубліковано річну інформацію про емітента, він (емітент) надсилає до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

5. Звітним періодом для складання квартальної інформації про емітента є квартали поточного року.

Квартальна інформація про емітента повинна містити такі відомості: найменування та місцезнаходження емітента, розмір його статутного капіталу;

орган управління емітента, його посадові особи та засновники;

господарська та фінансова діяльність емітента;

цінні папери емітента (вид, форма випуску, тип, кількість);

квартальна фінансова звітність;

участь емітента у створенні інших підприємств, установ та організацій.

Емітент має право додатково подавати іншу інформацію.

6. Строки, порядок та форми подання регулярної інформації про емітента (річної та квартальної) встановлюються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку встановлює додаткові вимоги до розкриття регулярної інформації про емітента та вживає заходів щодо її розкриття.

7. Особливості подання та оприлюднення регулярної інформації інститутами спільного інвестування встановлюються законодавством.

Стаття 41. Особлива інформація про емітента

1. Особлива інформація про емітента — інформація про будь-які дії, що можуть вплинути на фінансово-господарський стан емітента та призвести до значної зміни вартості його цінних паперів.

До особливої інформації належать відомості про:

прийняття рішення про розміщення цінних паперів на суму, що перевищує 25 відсотків статутного капіталу;

прийняття рішення про викуп власних акцій;

факти лістингу/делістингу цінних паперів на фондовій біржі;

отримання позики або кредиту на суму, що перевищує 25 відсотків активів емітента;

зміну складу посадових осіб емітента;

зміну власників акцій, яким належить 10 і більше відсотків голосуючих акцій;

рішення емітента про утворення, припинення його філій, представництв;

рішення вищого органу емітента про зменшення статутного капіталу;

порушення справи про банкрутство емітента, винесення ухвали про його санацію;

рішення вищого органу емітента або суду про припинення або банкрутство емітента.

2. Строки, порядок та форми подання особливої інформації про емітента встановлюються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

3. Особлива інформація про емітента є відкритою і оприлюднюється шляхом опублікування її в одному з офіційних друкованих видань Верховної Ради України, Кабінету Міністрів України або Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку і розміщення у загальнодоступній інформаційній базі даних Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку про ринок цінних паперів.

4. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку встановлює додаткові вимоги до розкриття особливої інформації про емітента та вживає заходів щодо її розкриття.

Стаття 42. Порядок розкриття інформації про облік іменних цінних паперів учасниками депозитарної системи України

1. Інформація про облік іменних цінних паперів розкривається учасниками депозитарної системи України:

на письмовий запит власника інформації або з його письмового дозволу, крім випадків, передбачених абзацами третім і четвертим цієї частини;

за рішенням суду;

на письмову вимогу органів прокуратури, служби безпеки, внутрішніх справ, Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку і Антимонопольного комітету України, інших державних органів відповідно до законодавства — стосовно операцій у системах обліку іменних цінних паперів, що здійснюються конкретною юридичною особою або фізичною особою за конкретний проміжок часу.

2. Учаснику депозитарної системи України забороняється надавати інформацію про клієнтів іншого учасника депозитарної системи України, навіть якщо їх дані зазначено у документах та договорах клієнта.

3. Особи, винні в порушенні порядку розкриття та використання інформації про облік іменних цінних паперів, несуть відповідальність згідно із законом.

Стаття 43. Розкриття інформації про професійних учасників фондового ринку

1. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку забезпечує оприлюднення інформації про професійних учасників фондового ринку (номер, дата видачі та строк дії ліцензії, обсяг повноважень згідно з ліцензією, керівник та уповноважена особа, що діє від його імені).

Стаття 44. Інсайдерська інформація та інсайдери

1. Інсайдерська інформація — будь-яка неоприлюднена інформація про емітента, його цінні папери або правочини щодо них, оприлюднення якої може значно вплинути на вартість цінних паперів.

2. Інформація щодо оцінки вартості цінних паперів та/або фінансово-господарського стану емітента, якщо вона отримана виключно на

основі оприлюдненої інформації або інформації з інших публічних джерел, не заборонених законодавством, не є інсайдерською інформацією.

3. Інсайдери — особи, які володіють інсайдерською інформацією у зв'язку з тим, що вони є:

1) власниками голосуючих акцій емітента або часток (паїв) у статутному капіталі емітента;

2) посадовими особами емітента;

3) особами, які мають доступ до інсайдерської інформації у зв'язку з виконанням трудових (службових) обов'язків або договірних зобов'язань незалежно від відносин з емітентом, зокрема:

юридичними особами, які перебувають з емітентом у договірних відносинах або прямо чи опосередковано у відносинах контролю;

фізичними особами, які перебувають з емітентом або юридичними чи фізичними особами, пов'язаними з емітентом договірними відносинами або відносинами контролю, у трудових чи договірних відносинах або прямо чи опосередковано у відносинах контролю;

державними службовцями.

Емітент або професійні учасники ринку цінних паперів, які здійснюють операції з цінними паперами цього емітента, повинні вести облік осіб, які мають доступ до інсайдерської інформації.

4. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку визначає, яка саме інформація належить до інсайдерської.

Стаття 45. Заборона використання інсайдерської інформації

1. Інсайдеру забороняється:

вчиняти з використанням інсайдерської інформації на власну користь або на користь інших осіб правочини, спрямовані на придбання або відчуження цінних паперів, яких стосується інсайдерська інформація, до моменту оприлюднення такої інформації;

передавати інсайдерську інформацію або надавати доступ до неї іншим особам, крім розкриття інформації в межах виконання професійних, трудових або службових обов'язків та в інших випадках, передбачених законодавством;

давати будь-якій особі рекомендації стосовно придбання або відчуження цінних паперів, щодо яких він володіє інсайдерською інформацією, до моменту оприлюднення такої інформації.

2. Порядок розкриття інсайдерської інформації встановлюється нормативно-правовими актами Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Професійні учасники ринку цінних паперів повинні повідомити Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку про операції з цінними паперами у разі, коли є підозра про те, що під час здійснення таких операцій використовується або може бути використана інсайдерська інформація.

3. Дія частини першої цієї статті поширюється також на осіб, які не є інсайдерами, але володіють інсайдерською інформацією і знають чи повинні знати, що ця інформація надійшла від інсайдера.

4. Відповідальність за протиправне використання інсайдерської інформації встановлюється законом.

Стаття 46. Рекламна інформація на фондовому ринку

1. Рекламною інформацією на фондовому ринку є реклама: емітента або цінних паперів, що ним розміщуються або які перебувають в обігу;

професійного учасника фондового ринку та його діяльності; договорів щодо цінних паперів.

2. До реклами на фондовому ринку не належить інформація, яка відповідно до вимог цього Закону та інших нормативно-правових актів підлягає обов'язковому оприлюдненню.

3. Розповсюдження державними органами реклами на фондовому ринку не допускається, крім реклами, пов'язаної з розміщенням та обігом державних цінних паперів.

РОЗДІЛ VI

РЕГУЛЮВАННЯ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Стаття 47. Регулювання ринку цінних паперів

1. Регулювання фондового ринку здійснює держава та саморегулівні організації.

2. Державне регулювання ринку цінних паперів здійснює Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку, а також інші державні органи у межах своїх повноважень, визначених законом.

Стаття 48. Саморегулівні організації професійних учасників фондового ринку

1. Саморегулівні організації професійних учасників фондового ринку утворюються за принципом: одна саморегулівна організація з кожного виду професійної діяльності на ринку цінних паперів.

Така саморегулівна організація повинна об'єднувати більше 50 відсотків професійних учасників фондового ринку за одним з видів професійної діяльності.

2. Об'єднання професійних учасників фондового ринку набуває статусу саморегулівної організації з дня його реєстрації Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Порядок та умови проведення реєстрації саморегулівної організації професійних учасників фондового ринку та анулювання реєстрації встановлюються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Метою діяльності саморегульвних організацій професійних учасників фондового ринку є забезпечення провадження діяльності професійними учасниками фондового ринку, які є членами саморегульвної організації, розроблення і затвердження правил, стандартів професійної поведінки та провадження відповідного виду професійної діяльності.

3. Саморегульвна організація професійних учасників фондового ринку набуває делегованих їй Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку повноважень з дня опублікування в офіційному друкованому виданні Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку про делегування відповідних повноважень саморегульвній організації.

4. Умовами для прийняття рішення про делегування організації-претенденту професійних учасників фондового ринку повноважень Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку щодо регулювання фондового ринку є:

наявність правил і стандартів професійної діяльності на фондовому ринку, що є обов'язковими для виконання всіма членами саморегульвної організації;

статус невідприємницької організації;

наявність у власності для забезпечення статутної діяльності активів у розмірі не менше ніж 600 тисяч гривень.

Стаття 49. Делегування саморегульвним організаціям повноважень з регулювання фондового ринку

1. У кожному виді професійної діяльності Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку може делегувати саморегульвній організації такі повноваження:

збирання, узагальнення та аналітичне оброблення даних щодо провадження відповідного виду професійної діяльності;

проведення перевірок провадження відповідного виду професійної діяльності, дотримання вимог законодавства про цінні папери, правил, стандартів професійної поведінки;

подання їй обов'язкового для розгляду клопотання про припинення (зупинення) дії ліцензії на провадження професійним учасником фондового ринку певного виду діяльності;

сертифікація фахівців фондового ринку;

видача ліцензій особам, які здійснюють професійну діяльність на фондовому ринку.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку у встановленому нею порядку може делегувати інші повноваження саморегульвним організаціям.

2. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку делегує саморегульвній організації повноваження з регулювання фондового ринку в установленому нею порядку за заявою цієї організації.

У місячний строк після отримання заяви від саморегульвної організації Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку приймає рішення про делегування або відмову в делегуванні саморегульвній організації повноважень.

3. У рішенні про делегування саморегульвній організації повноважень зазначаються:

найменування саморегульвної організації, якій делегуються повноваження;

повноваження, які делегуються;

строк, на який делегуються повноваження;

порядок державного контролю за здійсненням делегованих повноважень.

4. Рішення про делегування саморегульвній організації повноважень підлягає державній реєстрації в Міністерстві юстиції України як нормативно-правовий акт та оприлюдненню відповідно до законодавства.

5. Строк делегованих саморегульвній організації повноважень продовжується у порядку, встановленому для їх отримання.

6. Саморегульвна організація має право подавати заяву про делегування їй додаткових повноважень лише за умови задовільного виконання раніше делегованих повноважень.

РОЗДІЛ VII **ПРИКІНЦЕВІ ПОЛОЖЕННЯ**

1. Цей Закон набирає чинності через 30 днів з дня його опублікування, крім:

частини третьої статті 8, яка набирає чинності через 2 роки з дня опублікування цього Закону;

абзацу другого підпункту четвертого пункту третього розділу VII «Прикінцеві положення», який набирає чинності через 2 роки з дня опублікування цього Закону;

частини першої статті 48, яка набирає чинності через 3 роки з дня опублікування цього Закону.

2. З набранням чинності цим Законом втрачають чинність:

Закон України «Про цінні папери і фондову біржу» (1201-12) (Відомості Верховної Ради України, 1991 р., № 38, ст. 508; 1992 р., № 47, ст. 645; 1995 р., № 14, ст. 90, ст. 93; 1996 р., № 40, ст. 185; 1997 р., № 45, ст. 285; 1999 р., № 26, ст. 213, № 31, ст. 252; 2003 р., № 30, ст. 247, № 38, ст. 313; 2004 р., № 13, ст. 181, № 19, ст. 271; 2005 р., № 42, ст. 465; 2006 р., № 13, ст. 110);

Постанова Верховної Ради Української РСР від 18 червня 1991 року «Про порядок введення в дію Закону Української РСР «Про цінні папери і фондову біржу» (1202-12) (Відомості Верховної Ради України, 1991 р., № 38, ст. 509).

3. Внести зміни до таких законодавчих актів України:

1) Кримінальний кодекс України (2341-14) (Відомості Верховної Ради України, 2001 р., № 25—26, ст. 131) доповнити статтею 232-1 такого змісту:

«**Стаття 232-1.** Розголошення або використання неопрілюдненої інформації про емітента або його цінні папери

Умисне розголошення або інше використання не опублікованої або не опрідлюдненої в інший спосіб інформації про емітента, його цінні папери або правочини щодо них (інсайдерська інформація) особою, якій ця інформація відома у зв'язку з професійною чи службовою діяльністю, якщо воно завдало істотної матеріальної шкоди інтересам держави або інтересам юридичних чи фізичних осіб, — карається обмеженням волі на строк до трьох років або позбавленням волі на той самий строк, з позбавленням права обіймати певні посади чи займатися певною діяльністю на строк до трьох років»;

2) частину другу статті 112 Кримінально-процесуального кодексу України (1001-05, 1002-05, 1003-05) після цифр «232» доповнити цифрами «232-1»;

3) у Господарському кодексі України (436-15) (Відомості Верховної Ради України, 2003 р., № 18-22, ст. 144; 2006 р., № 13, ст. 110):

у другому реченні частини другої статті 163 слова «ощадні сертифікати» замінити словами «ощадні (депозитні) сертифікати»;

частини четверту, п'яту і шосту статті 164 викласти в такій редакції:

«4. Суб'єкти господарювання, виключною діяльністю яких є діяльність з управління активами інститутів спільного інвестування, мають право випускати інвестиційні сертифікати.

5. Установи банків, що приймають на депонування кошти від юридичних осіб та громадян, видають їм письмові свідоцтва, які посвідчують право вкладників на одержання після закінчення встановленого строку депозиту і відсотків по ньому (ощадні (депозитні) сертифікати)»;

«7. Суб'єкти господарювання мають право в порядку, встановленому законом, випускати в обіг векселі — боргові цінні папери, які посвідчують безумовне грошове зобов'язання векселедавця або його наказ третьій особі сплатити після настання строку платежу визначену суму власнику векселя (векселедержателю)»;

частину другу статті 356 виключити;

частину першу статті 360 викласти в такій редакції:

«1. Для забезпечення функціонування ринку цінних паперів утворюється фондова біржа. Порядок утворення та провадження діяльності фондової біржі визначається законом»;

4) у Цивільному кодексі України (435-15) (Відомості Верховної Ради України, 2003 р., № 40-44, ст. 356):

частину другу статті 158 виключити;

у частині першій статті 194 слова «випустила» та «випуску» замінити відповідно словами «розмістила» та «розміщення»;

у пункті 3 частини першої статті 195 та частині другій статті 197 слово «випуску» замінити словом «розміщення»;

у частині третій статті 195 слово «випускатися» замінити словом «існувати»;

у частині першій статті 198:

у першому реченні слово «випустила» замінити словом «розмістила»;

друге речення після слова «володільця» доповнити словом «ордерного»;

5) у Законі України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» (448/96-ВР) (Відомості Верховної Ради України, 1996 р., № 51, ст. 292; 1998 р., № 10, ст. 36; 1999 р., № 38, ст. 339; 2001 р., № 21, ст. 103; 2002 р., № 16, ст. 114, № 17, ст. 117, № 29, ст. 194; 2004 р., № 13, ст. 181; 2005 р., № 42, ст. 465, ст. 466, № 48, ст. 481; 2006 р., № 13, ст. 110, № 16, ст. 134):

абзаци третій, четвертий, шостий-восьмий статті 1 виключити;

назву та частини першу і другу статті 4 викласти в такій редакції:

«Стаття 4. Діяльність на ринку цінних паперів, що підлягає ліцензуванню

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку у встановленому нею порядку видає ліцензії на такі види діяльності на ринку цінних паперів:

1) брокерська діяльність — укладення торговцем цінними паперами цивільно-правових договорів (зокрема договорів комісії, доручення) щодо цінних паперів від свого імені (від імені іншої особи), за дорученням і за рахунок іншої особи;

2) дилерська діяльність — укладення торговцем цінними паперами цивільно-правових договорів щодо цінних паперів від свого імені та за свій рахунок з метою перепродажу, крім випадків, передбачених законом;

3) андеррайтинг — розміщення (підписка, продаж) цінних паперів торговцем цінними паперами за дорученням, від імені та за рахунок емітента;

4) діяльність з управління цінними паперами — діяльність, яка провадиться торговцем цінними паперами від свого імені за винагороду протягом визначеного строку на підставі договору про управління переданими йому цінними паперами та грошовими коштами, призначеними для інвестування в цінні папери, а також отриманими в процесі цього управління цінними паперами та грошовими коштами, які належать на праві власності установнику управління, в його інтересах або в інтересах визначених ним третіх осіб;

5) діяльність з управління активами — професійна діяльність учасника фондового ринку — компанії з управління активами, що провадиться нею за винагороду від власного імені або на підставі відповідно-

го договору про управління активами, які належать інституційним інвесторам на праві власності;

6) діяльність з управління іпотечним покриттям — діяльність, що здійснюється за винагороду банком чи іншою фінансовою установою згідно з відповідним договором про управління іпотечним покриттям;

7) депозитарна діяльність депозитарію цінних паперів — діяльність з надання послуг щодо зберігання цінних паперів, обслуговування правочинів щодо цінних паперів на рахунках зберігачів цінних паперів, а також операцій емітента щодо випущених ними цінних паперів;

8) депозитарна діяльність зберігача цінних паперів — діяльність з надання послуг щодо зберігання цінних паперів, обслуговування правочинів щодо цінних паперів на рахунках власників цінних паперів;

9) діяльність із ведення реєстру власників іменних цінних паперів — збір, фіксація, обробка, зберігання та надання даних, які складають систему реєстру власників іменних цінних паперів, щодо іменних цінних паперів, їх емітентів і власників;

10) діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку — діяльність професійного учасника фондового ринку (організатора торгівлі) із створення організаційних, технологічних, інформаційних, правових та інших умов для збирання та поширення інформації стосовно попиту і пропозицій, проведення регулярних торгів фінансовими інструментами за встановленими правилами, централізованого укладання і виконання договорів щодо фінансових інструментів, у тому числі здійснення клірингу та розрахунків за ними, та розв'язання спорів між членами організатора торгівлі;

11) розрахунково-клірингова діяльність — діяльність з визначення взаємних зобов'язань за договорами щодо цінних паперів і розрахунків за ними.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку у встановленому нею порядку, в разі здійснення професійними учасниками ринку цінних паперів декількох видів діяльності, передбачених частиною першою цієї статті, може видавати один бланк ліцензії на такі види діяльності»;

у частині другій статті 7:

пункт 13 викласти в такій редакції:

«13) здійснює контроль за дотриманням законодавства і призначає державних представників на фондових біржах, у депозитаріях і торговельно-інформаційних системах»;

доповнити пунктом 14-1 такого змісту:

«14-1) встановлює зразок та видає свідоцтво про реєстрацію об'єднання професійних учасників фондового ринку як саморегульованої організації»;

статтю 17 виключити;

6) у Законі України «Про рекламу» (270/96-ВР) (Відомості Верховної Ради України, 2004 р., № 8, ст. 62):

частину четверту статті 25 доповнити абзацом такого змісту:

«використовувати інформацію про доход за цінними паперами або величину отриманого емітентом у минулому прибутку без вказівки на те, що цей прибуток не є гарантією отримання доходів у майбутньому»;

частину першу статті 26 доповнити абзацами такого змісту:

«Міністерство фінансів України — щодо реклами державних цінних паперів;

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку — щодо реклами на фондовому ринку»;

7) абзац другий частини першої статті 27 Закону України від 22 грудня 2005 року «Про іпотечні облигації» (3273-15) після слів «обігу іпотечних облигацій» доповнити словами «іпотечного покриття та діяльності управителя іпотечним покриттям»;

8) підпункт «ф» пункту 3 статті 3 Декрету Кабінету Міністрів України від 21 січня 1993 року № 7-93 (7-93) «Про державне мито» (Відомості Верховної Ради України, 1993 р., № 13, ст. 113; 1995 р., № 30, ст. 229; 2004 р., № 2, ст. 6; 2006 р., № 16, ст. 134) після слів «а також за посвідчення договорів» доповнити «відступлення».

4. Учасники фондового ринку протягом трьох років після набрання чинності цим Законом повинні привести свою діяльність у відповідність із цим Законом.

Учасники фондового ринку, які мають ліцензії на право провадження професійної діяльності на фондовому ринку, протягом трьох років після набрання чинності цим Законом провадять свою діяльність відповідно до виданих ліцензій. Учасники фондового ринку, які мають ліцензію на право провадження діяльності з організації торгівлі на ринку цінних паперів, провадять діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку як організатори торгівлі.

Після закінчення строку дії ліцензії провадження відповідного виду професійної діяльності дозволяється за умови отримання нової ліцензії згідно із цим Законом.

5. Кабінету Міністрів України та Національному банку України у тримісячний строк з дня опублікування цього Закону підготувати і подати на розгляд Верховної Ради України проект Закону України про внесення до Закону України «Про платіжні системи та переказ грошей в Україні» змін, що стосуються відкриття торговцем цінними паперами рахунка для свого клієнта з метою провадження діяльності з управління цінними паперами.

6. Дія цього Закону не поширюється на емісії цінних паперів, рішення про які були прийняті до набрання чинності цим Законом.

Президент України В. ЮЩЕНКО
м. Київ, 23 лютого 2006 року
№ 3480-IV

ЗАКОН УКРАЇНИ

Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні

(Відомості Верховної Ради (ВВР), 1998, № 15, ст. 67)

(Із змінами, внесеними згідно із Законами

№ 853-IV (853-15) від 22.05.2003, ВВР, 2003, № 36, ст. 277

№ 980-IV (980-15) від 19.06.2003, ВВР, 2004, № 2, ст. 6

№ 1839-IV (1839-15) від 22.06.2004, ВВР, 2004, № 38, ст. 474

№ 1840-IV (1840-15) від 22.06.2004, ВВР, 2004, № 38, ст. 475

№ 2802-IV (2802-15) від 06.09.2005)

(Зміни по Закону № 2800-IV (2800-15) від 06.09.2005

будуть внесені з моменту набуття чинності цим Законом)

Цей Закон визначає правові основи обігу цінних паперів у Національній депозитарній системі та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні.

РОЗДІЛ І ЗАГАЛЬНІ ПОЛОЖЕННЯ

Стаття 1. Визначення термінів і понять

У цьому Законі наведені нижче терміни і поняття вживаються в такому значенні:

бездокументарна форма цінного паперу — здійснений зберігачем обліковий запис, який є підтвердженням права власності на цінний папір;

відокремлений спосіб зберігання цінних паперів — спосіб, згідно з яким зберігач цінних паперів (далі — зберігач) зобов'язаний зберігати та вести облік сертифікатів цінних паперів із зазначенням їх номерів чи інших індивідуальних ознак;

випуск цінних паперів — зареєстрована у встановленому порядку сукупність цінних паперів одного емітента з одним державним реєстраційним номером, що можуть мати різні умови емісії, але надають однакові права;

Власник цінних паперів — особа, яка має право власності на цінні папери відповідно до закону та/або договору управління майном; (Статтю 1 доповнено абзацом згідно із Законом № 980-IV (980-15) від 19.06.2003)

глобальний сертифікат — документ, оформлений на весь випуск цінних паперів у бездокументарній формі, крім приватизаційних паперів, які засвідчують право власника на безоплатне одержання у процесі приватизації частки майна державних підприємств, державного житлового фонду, земельного фонду, який підтверджує право на здійснення операцій з цінними паперами цього випуску в Національній депозитарній системі;

депозитарій цінних паперів (далі — депозитарій) — юридична особа, яка провадить виключно депозитарну діяльність та може здійснювати кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів;

депозитарна діяльність — надання послуг щодо зберігання цінних паперів незалежно від форми їх випуску, відкриття та ведення рахунків у цінних паперах, обслуговування операцій на цих рахунках (включаючи кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів) та обслуговування операцій емітента щодо випущених ним цінних паперів;

депозитарний договір — договір між зберігачем та обраним ним депозитарієм, за яким депозитарій веде для зберігача рахунки у цінних паперах, на яких відображаються операції з цінними паперами, передаваними зберігачем;

депозитарний облік — облік цінних паперів на рахунках власників цінних паперів у зберігачів або облік на рахунках у цінних паперах, який здійснює депозитарій для зберігачів та емітентів;

депонент — юридична або фізична особа, яка користується послугами зберігача на підставі договору про відкриття рахунку в цінних паперах;

договір про відкриття рахунку в цінних паперах — договір між власником цінних паперів та обраним ним зберігачем про передачу власником належних йому цінних паперів зберігачу для здійснення депозитарної діяльності;

договір про кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів — договір між фондовою біржою або учасниками організаційно оформленого позабіржового ринку та обраним ними депозитарієм про здійснення клірингу та розрахунків за угодами щодо цінних паперів;

договір про обслуговування емісії цінних паперів — договір між емітентом та обраним ним депозитарієм про обслуговування операцій емітента щодо випущених ним цінних паперів;

документарна форма цінного паперу — сертифікат цінних паперів (далі — сертифікат), що містить реквізити відповідного виду цінних паперів певної емісії, дані про кількість цінних паперів та засвідчує сукупність прав, наданих цими цінними паперами;

електронна торговельно-інформаційна мережа — сукупність програмно-технічних засобів, що використовуються фондовою біржею чи

організаційно оформленим позабіржовим ринком для забезпечення укладення угод щодо цінних паперів;

зберігач — комерційний банк або торговець цінними паперами, який має дозвіл на зберігання та обслуговування обігу цінних паперів і операцій емітента з цінними паперами на рахунках у цінних паперах як щодо тих цінних паперів, що належать йому, так і тих, які він зберігає згідно з договором про відкриття рахунку в цінних паперах; при цьому зберігач не може вести реєстр власників цінних паперів, щодо яких він здійснює угоди;

знерухомилення цінних паперів — переведення цінних паперів, випущених у документарній формі, у бездокументарну форму шляхом депонування сертифікатів у сховищах зберігача цінних паперів та/або депозитарію з метою забезпечення подальшого їх обігу у вигляді облікових записів на рахунках зберігача цінних паперів та/або депозитарію;

колективний спосіб зберігання цінних паперів — спосіб, згідно з яким депозитарій чи зберігач веде депозитарний облік цінних паперів без зазначення їх номерів чи інших індивідуальних ознак;

кліринг — отримання, звірка та поточне оновлення інформації, підготовка бухгалтерських та облікових документів, необхідних для виконання угод щодо цінних паперів, визначення взаємних зобов'язань, що передбачає взаємозалік, забезпечення та гарантування розрахунків за угодами щодо цінних паперів;

кліринговий депозитарій — депозитарій, який одержав дозвіл Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку на здійснення клірингу щодо операцій з цінними паперами;

кореспондентські відносини щодо цінних паперів — оформлені договором відносини між депозитаріями, згідно з яким один депозитарій веде облік цінних паперів, що зберігаються в іншому депозитарії;

номінальний утримувач — депозитарій або зберігач цінних паперів, зареєстрований у реєстрі власників іменних цінних паперів як юридична особа, якій ці цінні папери передано за дорученням та в інтересах власників цінних паперів для здійснення операцій у Національній депозитарній системі;

організаційно оформлений позабіржовий ринок — організація, що об'єднує торговців цінними паперами для надання послуг в укладанні угод щодо цінних паперів і при цьому не має на меті отримання прибутку;

рахунки у цінних паперах — рахунки, що ведуться зберігачами для власників цінних паперів та депозитаріями для зберігачів щодо обслуговування операцій з цінними паперами;

реєстр власників іменних цінних паперів — складений реєстратором на певну дату список власників іменних цінних паперів та номінальних утримувачів;

реєстратор — юридична особа — суб'єкт підприємницької діяльності, який одержав у встановленому порядку дозвіл на ведення реєстрів власників іменних цінних паперів;

розрахунковий банк — банк, з яким депозитарій уклав договір про грошові розрахунки за угодами щодо цінних паперів;

сертифікат — бланк цінного паперу, який видається власнику цінного паперу (цінних паперів) і містить визначені законодавством реквізити та назву виду цінного паперу (акція, облігація тощо) або найменування «сертифікат акцій (облігацій тощо)» і засвідчує право власності на цінний папір (цінні папери);

сертифікат якості цінних паперів у документарній формі — документ, який засвідчує ступінь технічного захисту виготовлених у документарній формі цінних паперів, що надається виробником сертифікатів цінних паперів емітенту для забезпечення можливості їх перевірки у процесі обігу на справжність (автентичність) та відповідність міжнародним стандартам якості;

учасники Національної депозитарної системи:

прямі учасники — депозитарії, зберігачі, реєстратори власників іменних цінних паперів;

опосередковані учасники — організатори торгівлі цінними паперами, банки, торговці цінними паперами та емітенти.

Стаття 2. Структура Національної депозитарної системи

1. Національна депозитарна система складається з двох рівнів.

Нижній рівень — це зберігачі, які ведуть рахунки власників цінних паперів, та реєстратори власників іменних цінних паперів.

Верхній рівень — це Національний депозитарій України (далі — Національний депозитарій) і депозитарії, що ведуть рахунки для зберігачів та здійснюють кліринг і розрахунки за угодами щодо цінних паперів.

Обслуговування обігу державних цінних паперів, у тому числі депозитарну діяльність щодо цих паперів, здійснює Національний банк України. Особливості здійснення депозитарної діяльності з державними цінними паперами встановлюються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку спільно з Національним банком України. При здійсненні такої діяльності на Національний банк України не поширюються обмеження, встановлені абзацом шостим статті 1 та частиною першою статті 10 цього Закону.

У разі одержання відповідного дозволу депозитарії та зберігачі можуть вести реєстри власників іменних цінних паперів.

Ведення реєстрів власників іменних цінних паперів є виключною діяльністю суб'єктів підприємницької діяльності і не може поєднуватися з іншими видами діяльності, крім депозитарної.

2. Сферою діяльності Національної депозитарної системи є:

стандартизація обліку цінних паперів згідно з міжнародними стандартами;

уніфікація документообігу щодо операцій з цінними паперами і нумерація цінних паперів, випущених в Україні, згідно з міжнародними стандартами;

відповідальне зберігання всіх видів цінних паперів як у документарній, так і в бездокументарній формах;

реальна поставка чи переміщення з рахунку в цінних паперах з одночасною оплатою грошових коштів відповідно до розпоряджень клієнтів;

акумулявання доходів (дивідендів, процентних виплат та виплат з погашення тощо) щодо цінних паперів, взятих на обслуговування системою, та їх розподіл за рахунками;

регламентація та обслуговування механізмів позики та застави для цінних паперів, що беруться на обслуговування системою;

надання послуг щодо виконання обов'язків номінального утримувача іменних цінних паперів, що беруться на обслуговування системою;

розробка, впровадження, обслуговування і підтримка комп'ютеризованих систем обслуговування обігу рахунків у цінних паперах і здійснення грошових виплат, пов'язаних з банківськими та/або з іншими системами грошового клірингу на щоденній чи іншій регулярній основі.

Для забезпечення функціонування єдиної системи депозитарного обліку у формі відкритого акціонерного товариства створюється Національний депозитарій. Уповноваженим органом управління часткою держави у статутному фонді Національного депозитарію є Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку. На етапі створення Національного депозитарію держава виходячи з фінансових можливостей вживає заходів щодо його створення, передбачаючи на це відповідні кошти. Частка держави у статутному фонді Національного депозитарію може бути відчужена іншим акціонерам не раніше ніж через два роки після його створення.

До компетенції Національного депозитарію, крім видів діяльності, визначених статтею 6 цього Закону, належить:

стандартизація депозитарного обліку відповідно до міжнародних норм;

стандартизація документообігу щодо операцій з цінними паперами і нумерація (кодифікація) цінних паперів, випущених в Україні, відповідно до міжнародних норм;

встановлення відносин і налагодження постійної взаємодії з депозитарними установами інших країн, укладання як двосторонніх, так і багатосторонніх угод про пряме членство або кореспондентські відносини для обслуговування міжнародних операцій з цінними паперами учасників Національної депозитарної системи, контроль за їх кореспондентськими відносинами з депозитарними установами інших країн.

Порядок здійснення грошових розрахунків за операціями з цінними паперами у Національному депозитарії встановлюється Національним банком України за погодженням з Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

У назву інших депозитаріїв забороняється включати слова «національний» чи «центральный».

Стаття 3. Законодавство про Національну депозитарну систему

Законодавство про Національну депозитарну систему складається із цього Закону та інших законодавчих актів України.

Стаття 4. Форми випуску цінних паперів

1. Цінні папери, обіг яких дозволено на території України, і цінні папери, на які поширюється дія законів України, можуть випускатися в документарній та бездокументарній формах.

2. Форма випуску цінних паперів визначається за рішенням емітента про випуск цінних паперів, затверджується Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку при реєстрації випуску та є підставою для взяття цих цінних паперів на обслуговування Національною депозитарною системою як іменних цінних паперів у документарній формі, цінних паперів на пред'явника у документарній формі або цінних паперів у бездокументарній формі, іменна ідентифікація власників яких здійснюється на підставі облікового реєстру рахунків власників у зберігача.

3. Випуск цінних паперів у документарній формі здійснюється емітентом шляхом виготовлення сертифікатів, які випускаються з урахуванням вимог, визначених Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

4. У разі емісії цінних паперів у бездокументарній формі, крім приватизаційних паперів, які засвідчують право власника на безоплатне одержання у процесі приватизації частки майна державних підприємств, державного житлового фонду, земельного фонду, емітент оформляє глобальний сертифікат, що відповідає загальному обсягу зареєстрованого випуску, і передає його на зберігання в обраний ним депозитарій.

На період передплати на певний випуск (емісію) цінних паперів емітент оформляє тимчасовий глобальний сертифікат, який підлягає заміні на постійний після державної реєстрації цього випуску Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку або анулюється в разі визнання випуску таким, що не відбувся.

Глобальний сертифікат, оформлений після державної реєстрації та визнання випуску таким, що відбувся, зберігається в депозитарії протягом усього періоду існування цінних паперів у бездокументарній формі.

Вимоги до оформлення і ведення обліку глобальних сертифікатів та їх реквізити встановлюються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Стаття 5. Перехід та реалізація права власності на цінні папери в Національній депозитарній системі

1. Іменні цінні папери, випущені в документарній формі (якщо умовами емісії спеціально не зазначено, що вони не підлягають передачі), передаються новому власнику шляхом повного індосаменту.

У разі відчуження знерухомлених іменних цінних паперів право власності переходить до нового власника з моменту зарахування їх на рахунок власника у зберігача.

Права на участь в управлінні, одержання доходу тощо, які випливають з іменних цінних паперів, можуть бути реалізовані з моменту внесення змін до реєстру власників іменних цінних паперів.

2. Право власності на цінні папери на пред'явника, випущені в документарній формі, переходить до нового власника з моменту передачі (поставки) цінних паперів.

У разі відчуження знерухомлених цінних паперів на пред'явника право власності на цінні папери переходить до нового власника з моменту зарахування їх на рахунок власника у зберігача.

3. Право власності на цінні папери, випущені в бездокументарній формі, переходить до нового власника з моменту зарахування цінних паперів на рахунок власника у зберігача.

4. Підтвердженням права власності на цінні папери є сертифікат, а в разі знерухомлення цінних паперів чи їх емісії в бездокументарній формі — виписка з рахунку у цінних паперах, яку зберігач зобов'язаний надавати власнику цінних паперів.

Виписка з рахунку у цінних паперах не може бути предметом угод, що тягнуть за собою перехід права власності на цінні папери.

5. Угоди щодо цінних паперів не підлягають нотаріальному посвідченню, якщо інше не передбачено законодавством чи угодою сторін.

РОЗДІЛ II **ДЕПОЗИТАРНА ДІЯЛЬНІСТЬ**

Стаття 6. Види депозитарної діяльності

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

2. Юридичні особи, які згідно з цим Законом є учасниками Національної депозитарної системи, здійснюють такі види діяльності:

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

кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів;

ведення реєстрів власників іменних цінних паперів.

Стаття 7. Зберігання і обслуговування обігу цінних паперів на рахунках у цінних паперах та операцій емітента щодо випущених ним цінних паперів

1. Діяльність, пов'язана із зберіганням цінних паперів та обліком прав власності на них, здійснюється на підставі договору про відкриття рахунку у цінних паперах, який укладається власником цінних паперів з обраним ним зберігачем; депозитарного договору, який укладається між зберігачем і депозитарієм, або договору про обслуговування емісії цінних паперів, який укладається між емітентом та обраним ним депозитарієм.

2. Договори про відкриття рахунку у цінних паперах, депозитарні договори і договори про обслуговування емісії цінних паперів повинні відповідати вимогам типових договорів, затверджених Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

3. У договорі про відкриття рахунку у цінних паперах, випущених у документарній формі, визначається спосіб зберігання цінних паперів (колективний чи відокремлений).

Іменні цінні папери, що знаходяться в колективному зберіганні на рахунках власників у зберігача і не обліковані на рахунках зберігача в депозитарії, підлягають обов'язковому занесенню до реєстру власників іменних цінних паперів на ім'я зберігача як номінального утримувача.

Іменні цінні папери, що знаходяться в колективному зберіганні на рахунках у цінних паперах зберігачів у депозитарії, підлягають обов'язковому занесенню до реєстру власників іменних цінних паперів на ім'я депозитарію як номінального утримувача.

У договорі про відкриття рахунку у цінних паперах визначаються умови ведення рахунку власника цінних паперів, порядок проведення операцій емітента, порядок надання облікової та фінансової інформації зберігачем, а також умови оплати його послуг тощо.

4. У депозитарному договорі встановлюється право зберігача передавати до депозитарію виключно цінні папери, які знаходяться в колективному зберіганні, порядок здійснення операцій депозитарієм, умови ведення рахунків, порядок проведення операцій емітента, порядок надання облікової та фінансової інформації депозитарієм, а також умови оплати його послуг тощо.

Депозитарії та зберігачі не мають права укладати угоди щодо цінних паперів, які належать депоненту і зберігаються у них на рахунках у цінних паперах, у власних інтересах чи в інтересах третіх осіб без відповідного доручення.

Укладення договору про відкриття рахунку у цінних паперах або депозитарного договору не може бути обумовлене відмовою депонента від будь-якого з прав, що надає цінний папір.

5. У договорі про обслуговування емісії цінних паперів між емітентом чи його представником та обраним ним депозитарієм визначається порядок взяття на обслуговування та обслуговування емісії цінних па-

перів, операцій емітента в депозитарії щодо випущених ним цінних паперів, порядок переведення цінних паперів з документарної форми у бездокументарну тощо.

У разі розміщення на зберігання цінних паперів, випущених у документарній формі згідно з договором про обслуговування емісії цінних паперів, передбачається надання емітентом або зберігачем, що передає даний випуск на зберігання депозитарію, сертифіката якості цінних паперів у документарній формі.

6. Зберігач не має права користуватися послугами іншого зберігача для виконання своїх зобов'язань щодо зберігання сертифікатів та обліку прав власності на цінні папери своїх депонентів.

У разі одержання депозитарієм від зберігача цінних паперів, щодо яких він не укладав з емітентом договору про обслуговування емісії цінних паперів, депозитарій зобов'язаний передати їх тому депозитарію, з яким емітент уклав такий договір, якщо між депозитаріями не встановлено кореспондентські відносини щодо цінних паперів.

7. Для обліку цінних паперів, депонованих власником згідно з договором про відкриття рахунку у цінних паперах, зберігач відкриває на його ім'я рахунок у цінних паперах, на якому обліковуються права власності на цінні папери, що належать депоненту, а також обмеження щодо цих цінних паперів депонента.

Для обліку цінних паперів, переданих зберігачем депозитарію на підставі депозитарного договору, депозитарій відкриває на ім'я зберігача рахунок у цінних паперах, на якому здійснює облік депонованих цінних паперів. Цінні папери, депоновані емітентом на підставі договорів про обслуговування емісії цінних паперів, зараховуються на його рахунок у цінних паперах. Для цінних паперів, депонованих іншими депозитаріями через кореспондентські відносини щодо цінних паперів, оформлені на підставі відповідного договору, кожний депозитарій відкриває спеціальні рахунки у цінних паперах.

Для обліку цінних паперів, депонованих управителем згідно з договором про відкриття рахунку у цінних паперах, зберігач відкриває на ім'я управителя рахунок у цінних паперах, вказуючи, що рахунок відкритий для управителя, для обліку цінних паперів, що належать йому на праві довірчої власності, а також обмеження щодо цих цінних паперів. (Частина сьому статті 7 доповнено абзацом третім згідно із Законом № 980-IV (980-15) від 19.06.2003)

8. Обіг цінних паперів, записаних на рахунок у цінних паперах на підставі депозитарного договору, обслуговується виключно шляхом переведення їх на відповідний рахунок у цінних паперах у депозитарії. При виконанні клірингу та розрахунків за угодами щодо цінних паперів між зберігачами, а також при проведенні операцій емітента зміни на рахунках у цінних паперах і на грошових рахунках вносяться одночасно.

9. Депозитарії можуть одержувати від емітента безпосередньо на свій рахунок доходи з цінних паперів для наступного перерахування їх

зберігачам. Зберігач зобов'язаний у встановлений договором строк зарахувати зазначені доходи на грошові рахунки

власників цінних паперів. Ці доходи не є доходами депозитарію і не підлягають оподаткуванню у складі доходів депозитарію. Депозитарії та зберігачі цінних паперів не зобов'язані надавати власникам цінних паперів документи (сертифікати, купони) для реалізації відповідних прав власності при проведенні емітентом операцій із цінними паперами, якщо інше не передбачено договором.

Стаття 8. Кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів

1. Кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів здійснюються виключно депозитаріями, які забезпечують поставку цінних паперів на рахунки зберігачів у депозитарії з одночасною оплатою грошових коштів на рахунках зберігачів. Для здійснення клірингу та розрахунків за угодами щодо цінних паперів депозитарій має одержати відповідний дозвіл.

Банки, які є управителями, можуть здійснювати операції з поточного обслуговування відкритих на ім'я управителя рахунків у цінних паперах та здійснювати у грошовій формі розрахунки та кліринг. (Частину першу статі 8 доповнено абзацом другим згідно із Законом № 980-IV (980-15) від 19.06.2003)

2. Взаєморозрахунки за угодами щодо цінних паперів здійснюються на підставі розрахункових документів, наданих сторонами відповідно до договорів, що передбачають перехід права власності на цінні папери, або інформації, наданої фондовими біржами та організаційно оформленим позабіржовим ринком.

3. Кліринговий депозитарій для здійснення грошових розрахунків за угодами щодо цінних паперів зобов'язаний користуватися послугами, що надають розрахункові банки на підставі відповідного договору, типовою формою якого затверджується Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку і Національним банком України.

Вимоги до такого розрахункового банку встановлюються у положенні, що затверджується Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку і Національним банком України.

Правила та операційні стандарти клірингу та розрахунків за угодами щодо цінних паперів затверджуються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Правила та операційні стандарти грошового клірингу та розрахунків за операціями з цінними паперами затверджуються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку за погодженням з Національним банком України і Міністерством фінансів України.

Стаття 9. Ведення реєстрів власників іменних цінних паперів

1. Діяльність щодо ведення реєстру власників іменних цінних паперів здійснює емітент або реєстратор. Якщо кількість власників іменних

цінних паперів емітента перевищує кількість, визначену Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку як максимальну для організації самостійного ведення реєстру емітентом, емітент зобов'язаний доручити ведення реєстру реєстратору шляхом укладення відповідного договору.

Договір на ведення реєстру емітент може укласти лише з одним реєстратором. При цьому таке доручення емітента не знімає з нього відповідальності щодо виконання зобов'язань, що випливають із угод щодо цінних паперів.

2. Рішення про передачу ведення реєстру власників іменних цінних паперів приймається виключно на загальних зборах акціонерів.

Загальні збори акціонерів або спостережна рада акціонерного товариства затверджують умови договору на ведення реєстру власників іменних цінних паперів у порядку, визначеному статутом товариства. У разі неукладення договору протягом тридцяти календарних днів Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку надсилає товариству розпорядження про необхідність його укладення, а у разі невиконання зазначеного розпорядження протягом п'ятнадцяти календарних днів притягує посадових осіб товариства до відповідальності відповідно до Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні»(448/96-ВР).

Рішення про передачу ведення тимчасового реєстру акціонерів до проведення перших загальних зборів приватизованого підприємства і до розміщення не менше 60 відсотків акцій для підприємств, що знаходяться в процесі приватизації, приймається правлінням підприємства, що приватизується.

3. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку, будь-які інші органи державної влади, а також юридичні та фізичні особи не можуть приймати рішення обов'язкового чи рекомендаційного характеру щодо ведення реєстрів власників іменних цінних паперів, забезпечення ведення таких реєстрів чи їх розподілу, що суперечать частині другій цієї статті.

4. Ведення реєстрів власників іменних цінних паперів передбачає облік та зберігання протягом певних строків інформації про власників іменних цінних паперів та про операції, внаслідок яких виникає необхідність внесення змін до реєстру власників іменних цінних паперів.

Підставою для внесення змін до реєстру власників іменних цінних паперів є документи, згідно з якими переходить право власності на відповідні іменні цінні папери.

Реєстратор зобов'язаний протягом трьох робочих днів від дати прийняття документів у порядку, визначеному Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, внести зміни до реєстру власників іменних цінних паперів або надати мотивовану відповідь про відмову у внесенні таких змін. (Частину четверту статті доповнено абзацом третім згідно із Законом № 1839-IV (1839-15) від 22.06.2004)

5. Реєстратор зобов'язаний на вимогу власника цінних паперів або його представника, а також номінального утримувача надати виписку з реєстру власників іменних цінних паперів. Власник або його представник чи номінальний утримувач не мають права вимагати включення до виписки інформації, що виходить за межі компетенції реєстратора, у тому числі інформації про інших власників та кількість цінних паперів, які їм належать.

6. Відомості про номінального утримувача підлягають внесенню у реєстр власників іменних цінних паперів на підставі відповідного доручення, якщо право зберігача або депозитарію виступати номінальним утримувачем не передбачено договором про відкриття рахунку у цінних паперах або депозитарним договором.

Внесення номінального утримувача в реєстр власників іменних цінних паперів, а також перереєстрація цінних паперів на іншого номінального утримувача не означає, що право власності на цінні папери переходить до номінального утримувача.

Операції з цінними паперами, що здійснюються між депонентами одного номінального утримувача, не відображаються у реєстрі власників іменних цінних паперів.

Для складання реєстру власників іменних цінних паперів на обумовлену дату для виконання зобов'язань емітента номінальний утримувач повинен надати реєстратору список усіх власників.

РОЗДІЛ III **УЧАСНИКИ НАЦІОНАЛЬНОЇ ДЕПОЗИТАРНОЇ СИСТЕМИ**

Стаття 10. Депозитарії

1. Депозитарій — юридична особа, яка створюється у формі відкритого акціонерного товариства, учасниками якого є не менше ніж десять зберігачів, і яка здійснює виключно депозитарну діяльність. При цьому частка одного учасника в статутному фонді депозитарію не може перевищувати двадцяти п'яти відсотків цього фонду.

2. Фондова біржа чи учасники організаційно оформленого позабіржового ринку можуть бути засновниками депозитарію.

3. Клієнтами депозитарію є зберігачі, які уклали з ним депозитарний договір, емітенти щодо рахунків власних емісій, відкритих на підставі договорів про обслуговування емісії цінних паперів, а також інші депозитарії, з якими укладено договори про кореспондентські відносини.

4. Оплата послуг депозитарію здійснюється за тарифами, які встановлює сам депозитарій. Максимальний розмір тарифів встановлюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку за погодженням з Антимонопольним комітетом України.

Стаття 11. Зберігачі цінних паперів

1. Комерційні банки, які мають дозвіл на здійснення діяльності по випуску та обігу цінних паперів, і торговці цінними паперами за наявності відповідного дозволу мають право бути зберігачами, провадити за дорученням власника операції з депонованими цінними паперами і здійснювати іншу депозитарну діяльність, пов'язану з обігом цінних паперів, за винятком клірингу та розрахунків за угодами щодо цінних паперів.

У статутному фонді зберігача частка іншого зберігача, торговця цінними паперами, інвестиційної компанії та інших професійних учасників фондового ринку не може перевищувати п'яти відсотків. Частка інституційного інвестора, який не є професійним учасником фондового ринку (страхова компанія, недержавний пенсійний фонд та інші) у статутному фонді зберігача не може перевищувати двадцяти відсотків, якщо інше не передбачено законом. (Абзац другий частини першої статті 11 в редакції Закону № 1840-IV (1840-15) від 22.06.2004)

2. Зберігачі здійснюють зберігання та обслуговування обігу цінних паперів і операцій емітента з цінними паперами на рахунках у цінних паперах, які належать їх власникам (у тому числі самому зберігачу).

У разі одержання зберігачем дозволу на ведення реєстрів власників іменних цінних паперів зберігачу забороняється здійснювати будь-які операції з цінними паперами, реєстр власників яких він веде, крім операцій реєстратора за договором з емітентом. Зберігач не може бути інвестиційним керуючим депонента, який є інституційним інвестором.

3. Оплата послуг зберігача провадиться за тарифами, встановленими самим зберігачем. Максимальний розмір тарифів встановлюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку за погодженням з Антимонопольним комітетом України.

Стаття 12. Реєстратори власників іменних цінних паперів

1. Юридичні особи можуть одержати дозвіл на ведення реєстрів власників іменних цінних паперів, якщо реєстраційна діяльність передбачена їх статутом. Органи державної влади не можуть бути засновниками або учасниками реєстратора. Центри сертифікатних аукціонів і їх правонаступники не можуть вести реєстри і бути засновниками та учасниками реєстратора.

Реєстратор та його учасник не можуть прямо чи опосередковано володіти акціями емітента, реєстр власників іменних цінних паперів якого веде цей реєстратор. (Абзац другий частини першої статті 12 в редакції Закону № 853-IV (853-15) від 22.05.2003)

Емітент може вести власний реєстр самостійно, якщо кількість власників цінних паперів не перевищує кількості, визначеної Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Емітент не може бути прямо чи опосередковано засновником та учасником реєстратора, реєстр власників іменних цінних паперів якого веде цей реєстратор. (Частина першу статті 12 доповнено абзацом згідно із Законом № 853-IV (853-15) від 22.05.2003)

2. Реєстратор веде реєстр власників іменних цінних паперів на умовах договору, що укладається з емітентом цінних паперів.

Типова форма договору затверджується Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

3. Оплата послуг реєстратора здійснюється за тарифами, які встановлює сам реєстратор. Максимальний розмір тарифів встановлюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку за погодженням з Антимонопольним комітетом України.

РОЗДІЛ IV

ОСОБЛИВОСТІ ЕЛЕКТРОННОГО ОБІГУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Стаття 13. Записи на рахунках у цінних паперах на електронних носіях

1. Цінні папери, випущені в документарній формі, можуть бути переведені у бездокументарну форму та зберігатися на електронних носіях внаслідок знерухомилення цінних паперів.

Обслуговування угод щодо цінних паперів у бездокументарній формі проводиться тільки учасниками Національної депозитарної системи.

2. Для укладення на фондовій біржі чи на організаційно оформленому позабіржовому ринку угод щодо цінних паперів, які випущені в документарній формі, цінні папери мають бути знерухомилені в депозитарії, що їх обслуговує.

Стаття 14. Порядок обміну інформацією та стандартизація процедур у Національній депозитарній системі

1. Порядок обміну інформацією на умовах гарантованої конфіденційності між учасниками Національної депозитарної системи і формування стандартизованих процедур здійснення ними операцій із цінними паперами, випущеними в бездокументарній формі, та знерухомиленими цінними паперами встановлюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку згідно з вимогами міжнародних стандартів і на базі використання міжнародних систем нумерації цінних паперів.

2. Учасники Національної депозитарної системи гарантують конфіденційність інформації щодо рахунків у цінних паперах та обігу цінних паперів. Усі їх працівники зобов'язані додержуватися вимог конфіденційності інформації щодо рахунків у цінних паперах та обігу цінних паперів.

Норми технічного захисту інформації встановлюються відповідно до законодавства України та нормативно-правових актів Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, погоджених з Державним комітетом України з питань державних секретів та технічного захисту інформації.

Довідки про операції з цінними паперами та рахунки в цінних паперах видаються тільки депонентам або за їх письмовим дорученням — іншим особам, а також в інших випадках, передбачених законодавством України.

РОЗДІЛ V **РЕГУЛЮВАННЯ ДІЯЛЬНОСТІ НАЦІОНАЛЬНОЇ ДЕПОЗИТАРНОЇ СИСТЕМИ**

Стаття 15. Надання дозволів на здійснення депозитарної діяльності

1. Порядок та умови здійснення депозитарної діяльності учасниками Національної депозитарної системи встановлюються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

2. Для здійснення кожного з видів депозитарної діяльності учасникам Національної депозитарної системи видається окремий дозвіл Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Для здійснення клірингу та розрахунків за угодами щодо цінних паперів депозитарій має отримати відповідний дозвіл Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Порядок надання такого дозволу затверджується Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

3. Дозвіл на здійснення депозитарної діяльності комерційним банком надається Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку за погодженням з Національним банком України.

Стаття 16. Облік цінних паперів у Національній депозитарній системі

Облік цінних паперів у Національній депозитарній системі здійснюється відповідно до норм та правил обліку цінних паперів, затверджених Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку за погодженням з Національним банком України, а для комерційних банків — Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку спільно з Національним банком України, зареєстрованих у Міністерстві юстиції України.

Стаття 17. Контроль за діяльністю Національної депозитарної системи

Контроль за діяльністю Національної депозитарної системи здійснює Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку, а також у

межах повноважень, визначених законодавством України, — Національний банк України, Міністерство фінансів України та інші державні органи.

Державним представником у Національному депозитарії, депозитаріях, організаторах торгівлі та інших професійних учасниках ринку цінних паперів не може бути відповідно посадова особа органів управління Національного депозитарію, депозитаріїв, організаторів торгівлі та інших професійних учасників ринку цінних паперів. (Статтю 17 доповнено частиною другою згідно із Законом № 2802-IV (2802-15) від 06.09.2005)

Стаття 18. Обмеження щодо участі працівників прямих учасників Національної депозитарної системи та державних органів, які здійснюють контроль за діяльністю Національної депозитарної системи, у професійній діяльності на ринку цінних паперів

Працівникам прямих учасників Національної депозитарної системи та державних органів, які здійснюють контроль за діяльністю Національної депозитарної системи, забороняється здійснювати професійну діяльність на ринку цінних паперів, бути засновниками або учасниками юридичних осіб, що здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів, виконувати будь-яку оплачувану роботу для цих осіб, крім викладацької.

Працівникам прямих учасників Національної депозитарної системи та державних органів, які здійснюють контроль за діяльністю Національної депозитарної системи, забороняється використовувати інформацію щодо цінних паперів, до якої вони мають доступ, для укладання угод щодо цінних паперів у власних інтересах.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку може встановити окремий порядок реєстрації угод щодо цінних паперів, однією із сторін яких є працівники прямих учасників Національної депозитарної системи та державних органів, які здійснюють контроль за діяльністю Національної депозитарної системи, або члени їх сімей.

Перелік посад та робіт, виконуваних працівниками прямих учасників Національної депозитарної системи та державних органів, що здійснюють контроль за діяльністю Національної депозитарної системи, які зобов'язані щорічно подавати Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку відомості про цінні папери, що є у власності цих працівників та членів їх сімей, затверджується Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

У разі виявлення недобросовісного використання інформації, до якої працівник Національної депозитарної системи мав доступ, угода щодо цінних паперів, укладена з використанням цієї інформації, визнається недійсною у судовому порядку.

Стаття 19. Розгляд спорів

Спори, пов'язані з додержанням вимог цього Закону, розглядаються у судовому порядку.

Стаття 20. Відповідальність за порушення цього Закону

Особи, винні у порушенні цього Закону, несуть відповідальність згідно з законодавством України.

РОЗДІЛ VI

ПРИКІНЦЕВІ ПОЛОЖЕННЯ

1. Закон України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» набирає чинності з дня опублікування.

Емітенти, які випустили цінні папери до набрання чинності Законом України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні», зобов'язані протягом шести місяців з дня його опублікування визначитися щодо впорядкування форм випуску цінних паперів, емісія яких визнана такою, що відбулася, і привести форми випусків своїх цінних паперів у відповідність з вимогами цього Закону. Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку визначити вимоги до сертифікатів цінних паперів, випущених у документарній формі.

Установити, що при приведенні форм випусків цінних паперів у відповідність з цим Законом державне мито як за реєстрацію випусків цінних паперів з емітентів не стягується, крім випадків, які стосуються збільшення розміру статутного фонду. Знерухомлення іменних цінних паперів на ім'я зберігача, випуск яких здійснено у бездокументарній формі без оформлення глобального сертифіката, протягом року після набрання чинності цим Законом відбувається на підставі виписки з реєстру власників іменних цінних паперів на ім'я зберігача із спеціальною позначкою «для депонування» та обов'язковим оформленням зберігачів щодо знерухомлених цінних паперів як номінальних утримувачів у реєстрах власників іменних цінних паперів.

2. Кабінету Міністрів України:

разом з Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку протягом шести місяців після набрання чинності цим Законом підготувати з урахуванням положень цього Закону та подати на розгляд Верховної Ради України проекти законів України про інвестиційні компанії та інвестиційні фонди та про внесення змін

до Закону України «Про цінні папери і фондову біржу»;

забезпечити організаційно і необхідними фінансовими та іншими ресурсами діяльність Державної комісії з цінних паперів та фондового

ринку щодо створення Національної депозитарної системи та інших елементів інфраструктури фондового ринку України;

передбачити у Державному бюджеті України на поточний та наступні роки видатки на створення та утримання Національної депозитарної системи та моніторингу фондового ринку до їх переходу на самофінансування;

у двомісячний термін з дня набрання чинності цим Законом надати у місті Києві будинок для розміщення Національного депозитарію.

3. Юридичним особам, що здійснюють депозитарну діяльність на підставі відповідних дозволів, виданих Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку згідно з Указом Президента України від 2 березня 1996 року № 160/96, протягом шести місяців після набрання чинності цим Законом привести свої статутні документи у відповідність з вимогами Закону України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні».

4. Комерційним банкам, які здійснюють діяльність депозитаріїв інвестиційних фондів та інвестиційних компаній, протягом шести місяців після набрання чинності цим Законом привести свою діяльність щодо одержання ними дозволу на здійснення діяльності зберігача цінних паперів у відповідність з вимогами Закону України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні».

5. Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку: протягом шести місяців після набрання чинності цим Законом переоформити надані раніше дозволи на здійснення депозитарної діяльності учасниками Національної депозитарної системи, які привели свої статутні документи у відповідність із Законом України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні», без стягнення плати за перереєстрацію;

разом з Державним комітетом України з питань державних секретів та технічного захисту інформації за участю Комітету Верховної Ради України з питань економічної політики та управління народним господарством розробити національну комплексну програму технічного захисту інформації щодо цінних паперів, яка включала б законодавчу і нормативну базу виготовлення на українських підприємствах та обіг на фондовому ринку України цінних паперів у документарній формі з урахуванням міжнародних вимог, а також технічного захисту конфіденційної і комерційної інформації про електронний обіг цінних паперів на ринку цінних паперів в Україні.

6. Запропонувати Президенту України привести у відповідність з Конституцією України (254к/96-ВР) та цим Законом такі укази

Президента України:

від 19 лютого 1994 року № 55/94 «Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії»;

від 25 травня 1994 року № 247/94 «Про облік прав власності на іменні цінні папери та депозитарну діяльність» (у редакції Указу Президента України від 2 березня 1996 року № 160/96).

7. До приведення законодавства у відповідність з цим Законом закони та інші нормативні акти України, прийняті до набрання чинності Законом України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні», діють у частині, що не суперечить цьому Закону.

8. Фонду державного майна України протягом 1997 року передати у підпорядкування Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку національну мережу центрів сертифікатних аукціонів.

Президент України Л. КУЧМА

м. Київ, 10 грудня 1997 року
№ 710/97-ВР

НАВЧАЛЬНЕ ВИДАННЯ

Марина Миколаївна БУДНІК
Лариса Степанівна МАРТЮШЕВА
Наталія Вікторівна САБЛІНА

ФІНАНСОВИЙ РИНОК

Навчальний посібник

Керівник видавничих проектів – *Б. А. Сладкевич*
Друкується в авторській редакції
Дизайн обкладинки – *Б. В. Борисов*

Підписано до друку 29.07.2008. Формат 60x84 1/16.
Друк офсетний. Гарнітура PetersburgC.
Умовн. друк. арк. 19.
Наклад 1000 прим.

Видавництво “Центр учбової літератури”
вул. Електриків, 23
м. Київ, 04176
тел./факс 425-01-34, тел. 451-65-95, 425-04-47, 425-20-63
8-800-501-68-00 (безкоштовно в межах України)
e-mail: office@uabook.com
сайт: WWW.CUL.COM.UA

Свідоцтво ДК №2458 від 30.03.2006