

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ**  
**Тернопільський національний економічний університет**  
**Юридичний факультет**

Кафедра конституційного,  
адміністративного та фінансового  
права

# КУРСОВА РОБОТА

з дисципліни: «Господарське право»

на тему:

„Правове становище фондової біржі та учасників  
фондового ринку”

Студента 3 курсу ПР - 31 групи  
Галузь знань 0304 «Право»  
Напрямок підготовки 6.030401 «Правознавство»  
Скіпа М.І.  
Керівник: д.ю.н., проф. Гречанюк С.К.

Національна шкала \_\_\_\_\_  
Кількість балів: \_\_\_\_\_ Оцінка: ECTS \_\_\_\_\_

Члени комісії

_____	_____
(підпис)	(прізвище та ініціали)
_____	_____
(підпис)	(прізвище та ініціали)
_____	_____
(підпис)	(прізвище та ініціали)

ТЕРНОПІЛЬ – 2018

## ЗМІСТ

Вступ.....	3
Розділ 1. Поняття і функції фондової біржі.....	5
Розділ 2. Правове регулювання фондової біржі та учасників фондового ринку в Україні.....	10
2.1. Порядок реєстрації фондової біржі та державний контроль за її діяльністю.....	10
2.2. Учасники фондового ринку, біржові посередники.....	17
2.3. Цінні папери як вид біржового товару.....	21
Розділ 3. Процедура торгівлі на фондовій біржі та напрямки удосконалення її правового регулювання.....	33
Висновки.....	37
Список використаних джерел.....	39

## ВСТУП

Складність структури господарсько-правового статусу фондової біржі обумовлює наявність декількох елементів, одним з яких виступає організаційно-правова форма. Цей елемент визначає регламентований законодавством порядок утворення фондової біржі, особливості її організації, які, у свою чергу, впливають на зміст та обсяг її господарської правосуб'єктності.

Таким чином, організаційно-правова форма як елемент господарсько-правового статусу фондової біржі є первинним та визначальним стосовно інших структурних елементів. Крім того, цей елемент визначає момент виникнення господарської правосуб'єктності фондової біржі.

Однією з найбільш гострих проблем українського фондового ринку є необхідність вдосконалення його регулювання відповідно до процесів ринкових перетворень в країні. Побудова ефективного фондового ринку потребує інноваційних підходів до вирішення наявних проблем. У законодавчому процесі в Україні інновації, на жаль, переважно мають стихійний негативний вплив на функціонування різних сегментів економіки.

Таку думку висловили консультанти USAID при розгляді норм законів щодо регулювання і функціонування ринку цінних паперів. Аналіз рекомендацій американської асоціації вказує на їх позицію, що українському регулятору не слід створювати законодавчі акти, що не мають своїх аналогів у світі і переважно заважають розвитку ефективного ринку в Україні, а, навпаки, проводити залучення у законодавчий процес досвіду та практики реалізації правових актів за світовими стандартами.

Актуальність теми дослідження підтверджується недостатністю наукових робіт, що присвячені визначенню особливостей організаційно-правової форми фондової біржі в Україні, що у поєднанні з необхідністю комплексного наукового аналізу даного питання обумовлює важливість та своєчасність даної статті.

Стан дослідження. Окремі аспекти діяльності фондової біржі в Україні були предметом наукових досліджень таких авторів, як О.А. Беляєва, О.М. Вінник, Л.П. Герасимова, І.Л. Жук, Ю.А. Зубко, В.Ф. Колесніченко, О.М. Колодізев, О.М. Мозговий, О.М. Неживець, І.І. Світлак, В.С. Щербина та інші. Однак на сьогодні відсутні комплексні дослідження, присвячені визначенню особливостей організаційно-правової форми фондової біржі в Україні, що ще раз підкреслює важливість та актуальність запропонованої теми.

Метою курсової роботи є дослідження правового становища фондової біржі та учасників фондового ринку.

Об'єктом дослідження є правове становище фондової біржі та учасників фондового ринку.

Предметом дослідження є особливості правового становища фондової біржі та учасників фондового ринку.

Досягнення поставленої мети передбачає вирішення таких завдань:

- охарактеризувати поняття і функції фондової біржі;
- вивчити порядок реєстрації фондової біржі та державний контроль за її діяльністю;
- визначити особливості учасників фондового ринку, біржових посередників;
- схарактеризувати цінні папери як вид біржового товару;
- проаналізувати процедуру торгівлі на фондовій біржі та напрямки удосконалення її правового регулювання.

Курсова робота складається зі вступу, трьох розділів з підрозділами, висновків та списку використаних джерел.

## РОЗДІЛ 1. ПОНЯТТЯ І ФУНКЦІЇ ФОНДОВОЇ БІРЖІ

Фондова біржа являє собою організаційно оформлений, постійно діючий ринок, на якому здійснюється торгівля цінними паперами, що можуть вільно продаватися і купуватися. Саме фондова біржа зосереджує попит і пропозицію цінних паперів, сприяє формуванню їх біржового курсу та виконує інші функції, пов'язані з обігом цінних паперів.

Правову основу діяльності фондової біржі становить Закон України "Про цінні папери і фондову біржу" від 18 червня 1991 р., інші акти законодавства України, статут та правила фондової біржі.

Фондова біржа створюється у формі акціонерного товариства (закритого або відкритого) не менш як 20 засновниками - торговцями цінними паперами (банками, акціонерними товариствами, статутний фонд яких сформовано за рахунок виключно іменних акцій, та іншими товариствами, для яких операції з цінними паперами є виключним видом їхньої діяльності) [3, с. 5-6].

Засновники повинні мати дозвіл на здійснення комерційної і комісійної діяльності з цінними паперами. Частка статутного фонду, що належить одному акціонеру - торговцю цінними паперами, не може перевищувати 5 відсотків.

Реєструються фондові біржі відповідно до Положення про реєстрацію фондових бірж та торговельно-інформаційних систем і регулювання їх діяльності, затвердженого наказом Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку від 15 січня 1997 р.

Перелік документів, що подаються на реєстрацію до Державної комісії, вміщено в п. 28 зазначеного Положення. Рішення про видачу Свідоцтва про реєстрацію фондової біржі (або про відмову у видачі - за наявності підстав) приймається не пізніше 30 календарних днів з дня одержання передбачених Положенням документів.

Фондова біржа набуває прав юридичної особи з моменту її реєстрації. Підставою здійснення діяльності фондовою біржею є Свідоцтво про реєстрацію фондової біржі, яке видається терміном на 2 роки і діє на всій території

України. Продовження терміну дії Свідоцтва здійснюється у порядку, встановленому для його одержання.

Статут та правила фондової біржі затверджуються її вищим органом - зборами акціонерів. У статуті фондової біржі визначаються:

- 1) її найменування і місцезнаходження;
- 2) найменування і місцезнаходження засновників;
- 3) розмір статутного фонду;
- 4) умови і порядок прийняття в члени і виключення з членів фондової біржі;
- 5) права та обов'язки членів фондової біржі;
- 6) організаційна структура;
- 7) компетенція і порядок створення керівних органів;
- 8) порядок і умови відвідування фондової біржі;
- 9) порядок і умови застосування санкцій, встановлених фондовою біржею;
- 10) порядок припинення діяльності.

У статуті можуть передбачатися інші положення, що стосуються створення і діяльності фондової біржі [5, с. 310-315].

Правила фондової біржі є локальним нормативним актом, що регламентує її діяльність, пов'язану з торгівлею цінними паперами. У зв'язку з цим правила повинні передбачати:

- 1) види угод, що укладаються на фондовій біржі;
- 2) порядок торгівлі на фондовій біржі;
- 3) умови допуску цінних паперів на фондову біржу;
- 4) умови і порядок передплати на цінні папери, що котируються на фондовій біржі;
- 5) порядок формування цін біржового курсу та їх публікації;
- 6) обов'язки членів біржі щодо ведення обліку та інформації, внутрішній розпорядок роботи комісій фондової біржі, порядок їх діяльності;
- 7) систему інформаційного забезпечення фондової біржі;

- 8) види послуг, що надаються фондовою біржею, і розмір плати за них;
- 9) правила ведення розрахунків на фондовій біржі;
- 10) інші положення, що стосуються діяльності фондової біржі.

Законодавство передбачає особливі умови припинення діяльності фондової біржі, її діяльність припиняється у тому разі, коли число членів біржі стає меншим за 10. Якщо у фондовій біржі залишилося 10 членів, її діяльність припиняється у разі неприйняття нових членів протягом шести місяців.

Оскільки фондова біржа є акціонерним товариством, її діяльність припиняється відповідно до законодавства України про господарські товариства [7, с. 125-126].

Поняття та юридичні ознаки біржі

Терміном "біржа" позначаються: 1) сукупність осіб, що постійно в певному місці здійснюють торговельні операції; 2) місце їх зібрання; 3) сукупність угод, які укладаються у цьому місці.

Ці три значення поняття біржі узагальнені в законодавчому його визначенні, що міститься в Законі України "Про товарну біржу" від 10 грудня 1991 р.1. Цей Закон визначає умови створення та діяльності товарних бірж на території України.

Згідно з ч. 1 ст. 1 Закону України "Про товарну біржу" товарна біржа є організацією, що об'єднує юридичних та фізичних осіб, які здійснюють виробничу і комерційну діяльність, і має на меті надання послуг щодо укладання біржових угод, виявлення товарних цін, попиту і пропозицій товарів, вивчення, упорядкування і полегшення товарообороту і пов'язаних з ним торговельних операцій. З цього визначення можна зробити такий висновок: біржа є господарською організацією, яка виконує певні, а саме ринкові регулятивні (організаційні та економічні) функції в економіці завдяки виявленню курсу товарних цін, попиту і пропозиції. Основна її мета - сприяти зведенню в одному місці (на біржі) попиту і пропозиції на певні товари, обслуговування їх обороту. Це характеризує біржу як економічну категорію.

Такі ж функції виконують ярмарки. Проте від ярмарку біржа відрізняється тим, що вона: є постійним (щоденним) місцем взаємодії попиту і пропозиції, тоді як ярмарок лише періодично виконує цю функцію; має постійний (зафіксований) контингент клієнтів і відвідувачів.

Ярмарок, за загальним правилом, відкритий для всіх; ярмарок є місцем товарообороту: це ринок, де безпосередньо виставляються на продаж товари. Товарооборот, якому покликана сприяти біржа, здійснюється поза нею; безпосередньо біржа товарів не виставляє, вона оперує загалом інформацією про них (про кількість, якість, ціни, угоди купівлі-продажу).

Залежно від предмета діяльності розрізняють фондові і товарні біржі.

Фондова біржа - це біржа, що оперує цінними паперами, тобто грошовими документами, що засвідчують право володіння або відносини позики, визначають взаємовідносини між особою, яка їх випустила, та їх власником і передбачають, як правило, виплату доходу у вигляді дивідендів або процентів, а також можливість передачі грошових та інших прав, що впливають з цих документів, іншим особам (ст. 1 Закону України "Про цінні папери і фондову біржу" від 18 червня 1991 р..

Об'єктами операцій фондової біржі є акції; облігації республіки, місцевих позик і підприємств; казначейські зобов'язання республіки; ощадні сертифікати; векселі. До цього переліку додано приватизаційні папери, які засвідчують право власника на безоплатне одержання у процесі приватизації часток майна державних підприємств, державного житлового фонду, земельного фонду, земельного фонду (приватизаційні майнові сертифікати, житлові чеки та земельні бони) [8, с. 343-349].

Поняття "правове становище" і "діяльність фондової біржі" регулюються розділом II "Фондова біржа" Закону України "Про цінні папери і фондову біржу". Фондова біржа - це організаційно оформлений постійно діючий ринок, на якому здійснюється торгівля цінними паперами.



З точки зору правового становища фондова біржа являє собою підприємство у формі акціонерного товариства, яке зосереджує в собі попит і пропозицію цінних паперів, сприяє формуванню їх біржового курсу.

Товарні біржі можуть бути класифіковані на види залежно від ряду підстав.

Так, залежно від характеру асортименту товарів товарні біржі поділяються на вузькоспеціалізовані (предметом торгівлі на таких біржах є один вид товарів); спеціалізовані (предметом біржової торгівлі є, як правило, однотипні групи товарів); універсальні (предметом торгівлі є широкий асортимент різноманітних товарів).

Залежно від характеру біржових угод виділяють: біржі реального товару, на яких предметом купівлі-продажу є реальний товар (як вироблений, так і намічений для виготовлення); ф'ючерс-ні, на яких здійснюється торгівля не реальними товарами, а контрактами на них; опціонні, предметом торгів на яких є тільки права на купівлю або продаж реальних товарів або контрактів на них у наступному періоді; комплексні, на яких укладаються угоди щодо реального товару, а також ф'ючерсні та опціонні угоди [2, с. 23-33].

Залежно від ступеня відкритості (можливості участі в торгах) товарні біржі поділяються на відкриті (публічні), на яких, крім членів біржі в біржових операціях, можуть брати участь і відвідувачі торгів (постійні і разові), та закриті, на яких право участі в біржових торгах і укладання біржових угод мають лише члени цієї товарної біржі.

## РОЗДІЛ 2. ПРАВОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ ФОНДОВОЇ БІРЖІ ТА УЧАСНИКІВ ФОНДОВОГО РИНКУ В УКРАЇНІ

### 2.1. Порядок реєстрації фондової біржі та державний контроль за її діяльністю

Реєстрацію фондових бірж здійснюється Державною КОМІСІЄЮ з пінних паперів та фондового ринку у відповідності до Закону України "Про пінні папери і фондовий ринок" та Положенні про реєстрацію фондових бірж та торговельно-інформаційних систем і регулювання їх діяльності.

На реєстрацію до Державної комісії подаються документи:

- заява про видачу Свідоцтва фондовій біржі або заява про продовження дії Свідоцтва;
- у випадках, передбачених антимонопольним законодавством, копія рішення органів Антимонопольного комітету;
- нотаріально засвідчені копії Статуту фондової біржі та Правил торгівлі цінними паперами;
- нотаріально посвідчена копія установчого договору фондової біржі; висновок аудитора (аудиторської фірми) про склад Статутного фонду акціонерною товариства, форму внесків (грошові кошти, матеріальні цінності, шині напери, інтелектуальна власність тощо) та обсяг сплаченої частини статутного фонду кожним її засновників [4, с. 14-15].
- список усіх суб'єктів підприємницької діяльності зареєстрованих на Україні, де фондова біржа виступає засновником, акціонером, учасником;
- список філій, відділень, представництв біржі,
- правила фондової біржі;
- список Членів Біржі (власників та орендарів брокерських місць).
- складений в алфавітному порядку із зазначенням назв, поштових адрес і телефонів: список зареєстрованих брокерських контор;

- копії положень Статутів філій та дочірніх відділень Біржі, списки їх членів» (акціонерів), складені в алфавітному порядку;
- список зареєстрованих на біржі брокерських контор і брокерів дилерів;
- перелік цінних паперів, що котируються на Біржі, із зазначенням емітентів та характеристик емісій цінних паперів;
- список посадових осіб Біржі, керівних працівників, членів біржової ради із зазначенням прізвища, ім'я та по батькові, посади, дати зайняття посади, освіти, наявності наукового ступеня, кваліфікаційного посвідчення Комісії, виду діяльності, якою займався раніше, засобів зв'язку (телефону, факсу, телетайпу);
- список посадових осіб, керівних працівників, членів постійних рад (комісій, комітетів) кожної філії чи дочірнього відділення біржі із зазначенням прізвища, ім'я та по батькові, посад;
- список спеціалістів котирувальної, арбітражної, ревізійної комісії;
- список членів дисциплінарного суду біржі;
- біржові бюлетені з організації торгівлі державними пакетами цінних паперів, якщо купівля-продаж цих пакетів постійно здійснюється на даній біржі;
- положення, інструкції та методичні матеріали з підготовки та проведення біржових операцій у режимі аукціону на торговельному майданчику або в системі електронного обігу цінних паперів у режимі котирування, поза котируванням, у залежності від виду цінних паперів (акції, облігації, похідні цінні папери), форми випуску (документарна чи бездокументарна) та умов введення цінних паперів до продажу;
- положення та інструкції депозитарію (якщо він обслуговує дану біржу), що мають відповідати вимогам "Положення про депозитарії та депозитарну діяльність" затвердженого рішенням Державної комісії цінних паперів та фондового ринку від 26,05.98 № 61;

Комітет із прийому Членів Біржі розглядає заявки на прийняті в члени Біржі [6].

Комітет з арбітражу заслуховує, розслідує і регулює спори, що виникають між Членами Біржі, а також членами і їхніми клієнтами. Число і склад комітетів змінюються від біржі до біржі, але ряд з них обов'язковий. Це комітет або комісія з лістингу, то розглядають заявки на включення акцій у біржовий список; комітет із процедур торговельного залу, що разом з адміністрацією визначає режим торгівлі (торговельні сесії) стежить за дотриманням інструкцій з діяльності в торговельному залі, а також в Інших випадках.

Біржі - це, як правило, не комерційні структури, тобто безприбуткові і тому звільнені від сплати корпоративного прибуткового податку. Для покриття витрат з організації біржової торгівлі Біржа стягує з учасників цієї торгівлі ряд податків і платежів. Це податок на угоду, укладену в торговельному залі; плата компаній за включення їхніх акцій у біржовий список; щорічні внески нових членів тощо. Ці внески складають основні статті доходу Біржі.

Біржа забезпечує концентрацію попиту та пропозиції, але вона фізично не в змозі вмістити всіх, хто хотів би продати або купити ці папери. Ті, хто бере на себе функцію проведення біржових операцій, стають посередниками. Діяти вони можуть як на Біржі, так і поза нею, оскільки далеко не всі папери котируються на біржах. На позабіржовому ринку формується коло посередників, на яких фактично покладається функція концентрації попиту та пропозиції. Просторово посередники роз'єднані, але вони зв'язані між собою й утворюють єдине ціле, постійно вступаючи в контакт один з одним [3, с. 8-9].

Державне регулювання ринку цінних паперів полягає в здійсненні державою комплексних заходів щодо упорядкування, контролю, нагляду за ринком цінних паперів та запобіганні зловживанням і порушенням у цій сфері. Державне регулювання ринку цінних паперів здійснюється з метою:

- створення умов для ефективної мобілізації та розміщення на ринку вільних фінансових ресурсів;
- захисту прав інвесторів та інших учасників фондового ринку;

- контролю за прозорістю та відкритістю ринку цінних паперів;
- дотримання учасниками ринку цінних паперів вимог актів законодавства;
- запобігання монополізації та сприяння розвитку добросовісної конкуренції на ринку цінних паперів.

Хоча в процесі регулювання ринку цінних паперів державою реалізуються різні підходи до регулювання діяльності професійних та інших учасників ринку — інвесторів і емітентів, державне регулювання повинно забезпечувати рівні права та однаковий доступ до ринку всіх його суб'єктів, максимальну прозорість ринку, конкурентне середовище, не допускати монополізації ринку. Основними формами державного регулювання ринку цінних паперів є [9, с. 49-54]:

- прийняття актів законодавства з питань діяльності учасників ринку;
- регулювання випуску та обігу цінних паперів;
- 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;
- регулювання 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;
- заборони 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 її здійснення згідно з чинним законодавством;
- 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 та особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів, контролюючим органом;

– контроль за дотриманням антимонопольного законодавства на ринку цінних паперів тощо.

Державне регулювання ринку цінних паперів покладено на Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР). Інші державні органи здійснюють контроль за діяльністю учасників ринку цінних паперів у межах своїх повноважень, визначених чинним законодавством.

Основними завданнями Комісії є:

– формування та забезпечення реалізації єдиної державної політики щодо розвитку та функціонування ринку цінних паперів в Україні, сприяння адаптації національного ринку до міжнародних стандартів;

– координація діяльності державних органів із питань функціонування в Україні ринку цінних паперів;

– здійснення державного регулювання та контролю за випуском і обігом цінних паперів в Україні;

– захист прав інвесторів через застосування заходів щодо порушень законодавства на ринку цінних паперів;

– сприяння розвитку ринку цінних паперів;

– узагальнення практики застосування законодавства України з питань випуску та обігу цінних паперів в Україні, розробка пропозицій щодо його вдосконалення [11, с. 104-107].

Комісія відповідно до покладених на неї завдань встановлює вимоги щодо випуску та обігу цінних паперів, інформації про їх випуск та розміщення, у тому числі іноземних емітентів, які здійснюють випуск і розміщення цінних паперів на території України, а також встановлює порядок реєстрації випуску цінних паперів та інформації про випуск цінних паперів, видає дозволи на обіг цінних паперів українських емітентів за межами України, здійснює реєстрацію

випусків цінних паперів та інформації про випуск цінних паперів, у тому числі цінних паперів іноземних емітентів, що є в обігу на території України, веде загальний реєстр випуску цінних паперів.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку встановлює порядок та видає дозволи на здійснення діяльності з 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, анулює ці дозволи у разі порушення вимог законодавства про цінні папери, визначає перелік відомостей, які торговці цінними паперами повинні подавати протягом терміну дії дозволу. Комісія також встановлює порядок і здійснює державну реєстрацію фондових бірж та позабіржових торговельно-інформаційних систем, призначає державних представників на фондових біржах, державних представників на депозитаріях і торговельно-інформаційних системах [12, с. 176-180].

Комісія 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, встановлює порядок здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів іноземними юридичними особами та підприємствами з іноземними інвестиціями тощо. Комісія не може виступати засновником підприємств, що здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів і підпадають під її пряме регулювання, та управляти часткою держави в цих підприємствах.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку є державним органом, підпорядкованим Президенту України і підзвітним Верховній Раді України. Вона утворюється у складі Голови та шести членів комісії. Голова комісії, її члени призначаються та звільняються Президентом України за погодженням з Верховною Радою України. Основною формою роботи комісії є засідання, які проводяться за рішенням Голови комісії у разі потреби, проте не

рідше одного разу на місяць. При Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку створюється Консультаційно-експертна рада, інші органи та установи.

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% прибутку (надходжень), одержаних у результаті цих дій;

– за діяльність на ринку цінних паперів без спеціального дозволу, отримання якого передбачено чинним законодавством, — у розмірі до 5000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян;

– за ненадання, несвоєчасне надання або надання свідомо 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 [15].

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

Посадові особи, які порушують законодавство про цінні папери, несуть кримінальну і майнову відповідальність, установлену відповідними законодавчими актами України.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку і її територіальні відділення здійснюють контроль за випуском та обігом цінних паперів, за винятком приватизаційних. Контроль за обігом приватизаційних паперів здійснює Фонд державного майна України. Державною комісією призначаються державні представники на фондових біржах. Вони уповноважені здійснювати контроль за додержанням положень статуту і правил



фондової біржі та мають право брати участь у роботі керівних органів фондових бірж.

Лнтимонопольний комітет України здійснює контроль за дотриманням вимог антимонопольного законодавства при обігу цінних паперів.

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

а) виносити попередження;

б) призупиняти на термін до одного року підписку на цінні папери та їх продаж;

в) призупиняти на певний термін укладання угод з окремих видів діяльності по випуску й обігу цінних паперів;

г) анулювати дозвіл, виданий на ведення діяльності з випуску й обігу цінних паперів у разі повторного застосування санкцій, передбачених підпунктами а) та в) [16, с. 80-84].

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.

## **2.2. Учасники фондового ринку, біржові посередники**

Біржові торги підкоряються загальним вимогам договорів купівлі-продажу, але й відображають особливість біржового товару, виду біржі.

Правове регулювання біржових торгів здійснюється на підставі затверджуваних рішеннями біржових радий (комітетів) правил, котрі є основним документом. Разом із тим, наказом Міністерства сільського

господарства та продовольства України, Міністерством економіки України й Міністерством фінансів України №103/44/62 від 3 апреля 1996 р. затверджено «Типові правила біржової торгівлі сільськогосподарською продукцією», де вказано, що ці правила є основним документом, який регулює порядок здійснення біржових операцій стосовно торгівлі сільськогосподарською продукцією та встановлюють правила поведінки учасників торгів, посадових осіб й працівників бірж, визначають зміст біржових угод та гарантії їхнього виконання. Вони є обов'язковими для всіх бірж, що створені відповідно в Україні «Про товарні біржі» та зареєстровані відповідно до ст.8 Закону України «Про підприємництво», на котрі поширюється дія Постанови Кабінету міністрів України від 26 вересня 1995 р. № 768 «Про заходи про розвиток ринку сільськогосподарської продукції в Україні». Біржова торгівля здійснюється шляхом проведення біржових операцій членом біржі:

- на замовлення клієнта, від свого імені й за свій власний рахунок чи від свого імені за рахунок клієнта (брокерська діяльність);
- від свого імені та за свій рахунок для власних потреб чи із метою подальшої перепродажі (брокерська діяльність) [18, с. 108-110].

До участі в біржових торгах допускаються брокери, що діють на підставі довіреностей, виданих їм в установленому порядку юридичними та фізичними особами та мають право ведення брокерської діяльності на відповідній біржі. Брокери на підставі договорів на надання клієнтам брокерських послуг здійснюють їм угоди торгівлі-продажу як на самій біржі, то й поза її межами від імені члена чи клієнта біржі та за їхні рахунок (додатки № 1, 2, 3,4 ). Брокер може здійснити угоду й за власні кошти чи кошти брокерської контори. Брокери бірж, як правило, це юридичні особи, що придбали місце на біржі, із правом ведення торгів в окремій ячейці (секції, товарній ямі), чи на біржі в цілому.

Брокер - професійний торговець, посередник, який виступає в якості агента у відношеннях між товаровласником та споживачем (чи навпаки). Брокери - фізичні особи, зареєстровані на біржі відповідно до її статуту. У

їхні обов'язки входять до виконання доручень членів біржі, які смердоті представляють, по здійсненню біржових операцій шляхом пошуку контрактів та подання здійснюваних ним операцій для реєстрації на біржі. Кількість брокерів на біржі визначається біржовим комітетом. Брокери отримують винагороду у вигляді комісійних. На фондовій біржі в якості брокера виступає дилер – юридична чи фізична особа, що здійснює виключно торгівлю-продаж цінних паперів та валюти із метою їхні подальшої купівлі-продажу по более високій чи низькій ціні. Відповідно дилер є членом фондової біржі й Веде на ній операції від свого імені та за свій рахунок. У більшості брокерських контор дилери можуть здійснювати й брокерські операції. Свій прибуток дилер формує за рахунок різниці курсів продавця та покупця чи за рахунок зміни курсу з плином години [17, с. 30-33].

Брокери та дилери повинні бути добро обізнані в кон'юнктурі ринку (динаміці цін, можливостях купівлі та збуту продукції, її котировці, техніці біржового спілкування та оперативного, спілкування зі своїм клієнтом). як правило, смердоті спеціалізуються на окремому виді біржового товару.

Брокери вправі упевнитись в наявності та якості запропоновано го товару, а й у платоспроможності покупця, пропонувати альтернативні умови контрактів, здійснювати інші дії, що не суперечать інтересам їхнього клієнтів. Брокери можуть матір помічників, котрі знаходяться в залі й відповідають за вузький асортимент товарів в секції, але й не беруть участі в угодах.

Брокерам забороняється розголошувати комерційні таємниці про здійснювані за їхнього участю біржові операції клієнтів, одночасно обслуговувати двох та понад клієнтів, інтереси які співпадають.

Оскільки на Україні біржовий ринок та ринок біржових послуг сформований не повністю, то доля в біржових торгах може прийняти й укласти угоду як продавець, то й покупець, особисто чи через біржового маклера. Так, при продажі нерухомості (особливо квартир), доля брокерів в угодах є суто формальною.

Брокерська контора - спеціалізована посередницька репетування ганізація, що має статус юридичної особини та здійснює пошук контрагентів, формує свою постійну клієнтуру й від їхні імені через брокерів здійснює угоди. Виключним правом організації брокерських контор користуються лише члени біржі [13].

До учасників біржових торгів на біржі відносяться біржові маклери - представники біржі, що ведуть торги в секціях (ямах) та реєструють біржові угоди. Біржові маклери, як працівники біржі ведуть біржові торги, фіксують усні згоди брокерів на укладення угоди на визначених умовах. Вони мають право призупинити торги, але й не так на 10 хвилин. Маклер - біржовий посередник, який за дорученням й за кошти клієнтів виконує від імені біржі роботу по узгодженню умів угоди, її оформленню та реєстрації. Маклер безпосередньо організовує та інколи Веде торги в секціях бірж, оформляє угоди та контролює виконання сторонами договірних зобов'язань, керує самими торгами. Він приймає доля в експертизі та котировці товару, що надійшов на біржу. Маклери повинні матір достатній до свід комерційної діяльності, біржової справ.

На постійно діючих біржах у біржових маклерів можуть бути помічники, котрі власне й ведуть торги та секретаріат. Якщо біржовий маклер може проводити торги лише в одній секції, то старший маклер - в будь-якій з них. Він має також й контрольні повноваження по нагляду за належним виконанням маклерами своїх обов'язків, правильністю ведення торгів. У разі виявлення суттєвих порушень встановленого порядку проведення біржових торгів старший маклер вправі припинити їхнього проведення.

Співробітники біржі: члени котировочної комісії, біржового арбітражу, розрахункової палати та інші помиляюся здійснювати угоди та вмішуватися в їхнього проведення. Президент (голова) біржі, співголова чи віце-президент та відповідальний представник біржового комітету у випадках спеціально оговорених правилами біржової торгівлі мають право оперативного втручання в хід проведення торгів, включаючи їхнього припинення й закриття

операційного залі. Інші ж особини, до того числі й тих, кому видані разові перепустки, можуть бути присутні при біржових торгах, але й втручатися в їхні проведення не можах. Інших особам забороняється бути присутніми на торгах та операційних зонах. Час, що відведений для біржових торгів, не може використовуватись в інших цілях - вирішення питань, об'яви чи троянд повсюдження інформації, що не відноситься до торгів [9, с. 49-54].

Члени біржі та її засновники користуються правом безкоштовного входу та Порядок допуску в торговельний зал біржі відвідувачів та представників засобів масової інформації визначається біржами самостійно. Відвідувачам заборонено прямо чи опосередковано вмішуватися в хід біржових торгів. При необхідності маклер може прийняти рішення про видалення відвідувачів із залі.

### **2.3. Цінні папери як вид біржового товару**

Біржовий товар – це товар, який є об'єктом купівлі-продажу на біржі. Біржовим є тільки той товар, який відповідає таким вимогам:

- масовість, тобто випускається у великому обсязі великим числом виробників і має велику кількість споживачів;
- здатність до стандартизації – відповідає встановленим вимогам до якості, кількості та іншим параметрам, передбаченим чинним законодавством;
- заміність. Масовість та здатність до стандартизації біржових товарів зумовлюють їх взаємозамінність в межах певних груп і видів товарів, наприклад, для фінансових інструментів;
- вільне ціноутворення, тобто біржовими можуть бути лише ті товари, на які справедлива ринкова ціна встановлюється на основі попиту і пропозиції, оскільки інших способів визначення такої ціни на ринку чистої конкуренції, яким є біржовий ринок, просто не існує [10, с. 129-134].

Виділяють такі основні класи біржових товарів:

- речовинні товари;

- цінні папери;
- іноземна валюта.

Розглянемо їх послідовно.

Речовинні біржові товари. Характерними рисами таких товарів є:

- масовий характер виробництва і споживання;
- стандартизованість;
- збереженість;
- транспортабельність;
- незалежність якісних характеристик товару від конкретного споживача;
- змінюваність цін під впливом різних факторів.

На товарних біржах світу обертаються близько 70 видів товарів, які поділяються на дві групи:

1. Сільськогосподарська сировина, лісові товари та продукція їх переробки:

- зернові (пшениця, кукурудза, овес, жито, ячмінь, рис);
- сім'я олійних культур та продукти його переробки (льон (зерно), бавовна (зерно), соя (боби); соєва олія, соєвий шрот);
- жива худоба (велика рогата худоба, живі свині, бройлери; свине м'ясо, бекон, свині стегна);
- текстильні товари (джут; натуральний та штучний шовк, промита вовна та пряжа, бавовна);
- харчові товари (цукор, кава, какао (боби); рослинні олії; яйця; картопля; арахіс; концентрат апельсинового соку);
- пиломатеріали та фанера;
- натуральний каучук.

2. Промислова сировина:

- нафта-сирець та продукти її переробки (дизельне паливо, мазут, пропан, бензин, газолін);

– кольорові та коштовні метали (алюміній, мідь, свинець, цинк, олово, нікель; золото, срібло, платина, паладій) [11, с. 104-107].

Біржові контракти на провідних зарубіжних біржах дійсно є масовими за обсягами. Наприклад, один лот, або зерновий контракт на Чиказькій торговельній палаті, що є найбільшою зерновою біржею у світі, за обсягом становить 5000 бушелів зерна, що є мірою об'єму і за розмірами відповідає залізничному вагону, в якому транспортується зерно. Вага цього об'єму зерна кожен раз буде різною: наприклад, 5000 бушелів пшениці важить 136,1 т, 5000 бушелів кукурудзи – 127 т, вівса – 72,6 т. На європейських біржах зерновий лот складає 100 т. На Українській аграрній біржі один лот пшениці має обсяг вагонної партії 60 т насипом, для соняшникової олії при перевезенні автотранспортом – 8-12 т, залізничним транспортом – також 60 т.

Аналогічно значними за обсягами є біржові контракти з нафтою – 1000 барелів, що також є мірою об'єму. Вага цих контрактів залежить від марки нафти і коливається від 135 до 136,7 т; кольорові метали – 25 т, коштовні метали, наприклад, золото – 100 трійських унцій (3,11 кг) тощо. Правилами біржової торгівлі жорстко регламентуються кількісні параметри: відхилення від встановлених ваги або об'єму не повинно перевищувати 3 %.

Крім кількісної стандартизації біржові товари мають чітко визначену якісну стандартизацію. Для кожного виду сільськогосподарської сировини вибирається базовий типовий сорт, з характеристиками якого здійснюється якісна градація інших сортів в даній товарній групі. З цією метою всі товари, які надходять на біржовий склад, проходять вхідний контроль якості в іспитовій лабораторії біржі, де визначають:

- відповідність якості товару вимогам стандартів;
- правильне найменування товару, призначення й відповідність маркіруванню і супровідним товарно-транспортним документам;
- причини браку товару та ін.

Для сировинних товарів, крім названих вище характеристик, важливе значення мають і такі, як здатність до тривалого зберігання та транспортування.

Біржові товари транспортуються різними видами транспорту, тому розміри біржових контрактів щодо мір ваги та об'ємів повинні відповідати їх можливостям [4, с. 14-15].

Якість товару залежить від його фізичних, хімічних, біологічних властивостей, а також від відповідності товару функціональним та іншим вимогам. Біржі вимагають від продавців розкриття повної інформації щодо своїх товарів. Це стосується як сировинних, так і фінансових інструментів.

Для сировинних товарів інформація про якісні параметри міститься в рекламних буклетах виробників, експертних висновках товариств споживачів, стандартах. Для фінансових інструментів в якості таких джерел інформації служать фінансові звіти корпорацій, аудиторські висновки тощо.

Ціна базисного сорту, яка максимально відображає споживчі якості товару даної групи, є базовою для визначення ціни на товари іншої якості. На всі інші сорти існує система знижок та надбавок до базисного сорту.

Як вже зазначалося, масовість та здатність до стандартизації зумовлюють таку ознаку, як замінність. Саме ця ознака, особливо характерна для фінансових інструментів, забезпечила їх успіх у біржовій торгівлі впродовж останніх 10-ти років ХХ-го століття.

3. Цінні папери. Згідно із законом України «Про цінні папери і фондову біржу» (1991 р.) цінні папери – це грошові документи, що засвідчують право володіння або відносини позики, визначають взаємовідносини позики між особою, яка їх випустила, та їх власником і передбачають, як правило, виплату доходу у вигляді дивідендів або процентів, а також можливість передачі грошових та інших прав, що випливають з цих документів, іншим особам.

Будь-який цінний папір (ЦП) характеризується такими трьома універсальними ознаками:

1. ЦП є безвідкличним свідоцтвом емітента про те, що він узяв на себе певні зобов'язання перед інвестором. Емітент не має права в односторонньому порядку, якщо це не обумовлено в договорі з інвестором, відкликати ЦП,



анулювати його, обміняти, відібрати і здійснювати інші дії на шкоду правам і інтересам інвестора;

2. інвестор не повинен підтверджувати будь-якими іншими документами свої права, що випливають із самого факту володіння ЦП;

3. для передачі прав власності на ЦП достатньо внести ім'я нового власника до реєстру акціонерів у реєстратора або депозитарія. За документарної форми випуску передача ЦП здійснюється за допомогою індосаменту [2, с. 8-9].

За ознаками економічної природи ЦП поділяють на три групи:

1. пайові ЦП – засвідчують участь в акціонерному капіталі, дають власникам право на управління корпорацією, на отримання доходів від її діяльності та одержання частки майна за ліквідації товариства; емітент не повинен повертати кошти, інвестовані в його діяльність;

2. боргові ЦП – ті, за якими емітент несе зобов'язання щодо повернення залучених коштів і виплати грошей за користування ними. Інвестор, що володіє такими ЦП, не має права на участь в управлінні корпорацією;

3. похідні ЦП – ті, що пов'язані з обігом пайових і боргових ЦП та правами щодо них.

Особливими властивостями ЦП є:

– ринковість – здатність ЦП купуватися та продаватися на ринку, виступати як самостійний платіжний засіб, а також бути об'єктом інших цивільних відносин (дарування, позики, спадщини тощо);

– доходність – властивість ЦП виступати як засіб нагромадження та збереження багатства. Як будь-яке багатство, ЦП мають вартість: номінальну – встановлюється емітентом довільно за емісії; ринкову – вартість ЦП на ринку;

– ліквідність – властивість ЦП швидко перетворюватись на гроші без великих витрат для власника;

– ризикованість – властивість ЦП задавати власникам грошових втрат через зменшення своєї доходності під впливом різноманітних факторів;

– спекулятивність – можливість ЦП стати об'єктом спекуляцій;

– стандартність – відповідність зовнішнього оформлення ЦП єдиним законодавчо визначеним вимогам [5, с. 310-315].

ЦП класифікуються за такими ознаками:

- за терміном існування – строкові (довго-, середньо- та короткострокові) і безстрокові (існують вічно);
- за походженням – первинні, засновані на активах (акції, облигації, векселі та ін.) і вторинні – ЦП на самі ЦП (варанти на ЦП, депозитарні розписки та ін.);
- за формою існування – паперові (документарні) і безпаперові (бездокументарні);
- за порядком вкладення – на пред'явника, які не фіксують імені його власника, і іменні, які містять ім'я його власника;
- за характером обігу – ринкові (вільного обігу) і неринкові, обіг яких обмежений (ЦП неможливо продавати нікому, окрім емітента);
- за рівнем ризику – ризикові, малоризикові та безризикові;
- за наявністю доходу – доходні і бездоходні;
- залежно від мети випуску – фондові (акції, облигації та ін.) і комерційні (векселі, акредитиви та ін.), які обертаються на фінансовому ринку.

У зарубіжній практиці найбільш широко використовують такі ЦП:

- пайові (часткові) ЦП (акції та сертифікати інвестиційних фондів);
- боргові зобов'язання (облигації, казначейські зобов'язання, векселі, комерційні папери, депозитні сертифікати);
- похідні ЦП (ф'ючерси, форварди, свопи, опціони).

В Україні можуть емітуватися і перебувати в обігу такі ЦП:

- акції;
- облигації внутрішніх і зовнішніх державних позик;
- облигації підприємств;
- казначейські зобов'язання України;
- ощадні сертифікати;
- інвестиційні сертифікати;

- векселі;
- приватизаційні папери.

Акція – це ЦП, що випускається тільки акціонерними товариствами (АТ), свідчить про пайову участь у статутному фонді даного товариства і підтверджує право участі в управлінні ним. Випускається без встановленого терміну обігу і є предметом купівлі-продажу на фондовій біржі [6].

Емісія (випуск) акцій здійснюється в таких випадках:

- при акціонуванні АТ;
- при реорганізації існуючої компанії в АТ (наприклад, при приватизації);
- при змінах статутного фонду існуючого АТ.

Власники акцій мають такі права:

- право голосу;
- право на участь у прибутках;
- першочергове право на купівлю нових акцій;
- право на частку майна за ліквідації АТ.

Акції випускаються іменні та на пред'явника, прості і привілейовані, в документарній та без документарній формах.

В Україні можуть випускатися такі види акцій:

- іменні прості;
- іменні привілейовані;
- на пред'явника прості і привілейовані.

Власниками акцій можуть бути юридичні і фізичні особи, держава.

Прості акції:

- не гарантують власникам дивідендів – останні виплачуються, виходячи з розміру прибутку, що залишається у АТ після сплати податків;
- дають право голосу [6].

Привілейовані акції:

- гарантують власникам фіксований дивіденд незалежно від результатів діяльності АТ;

- дають пріоритетне право (у порівнянні з власниками простих акцій) на участь у розподілі майна АТ після його ліквідації;
- не дають власникові права голосу.

Привілейовані акції можуть бути таких видів:

- кумулятивні – не виплачені на них дивіденди накопичуються і сплачуються власникам акцій до оголошення про виплату дивідендів на прості акції;
- некумулятивні – власники втрачають дивіденди за той період, коли не було оголошено про їх виплату;
- конвертовані – можуть бути обмінені на певну кількість простих акцій;
- ретрекативні – власник має право змусити АТ погасити її.

Бездокументарна форма випуску акцій – це запис у комп'ютері, котрий є підтвердженням права власності на ЦП. Іменні акції завжди мають бездокументарну форму. Акції на пред'явника можуть існувати як в документарній, так і в бездокументарній формах.

Загальна кількість привілейованих акцій не має перевищувати 10% статутного фонду АТ. Тому прості акції більш поширені і є більш доходніші, оскільки вони більш ризиковіші. Сумарна номінальна вартість всіх акцій – це статутний фонд АТ, який ще називають акціонерним капіталом.

До боргових ЦП належать:

- облігації (державні та корпоративні);
- казначейські зобов'язання та векселі;
- депозитні сертифікати банків;
- векселі.

Їх класифікують за такими основними ознаками:

- термін існування боргового зобов'язання;
- характер отриманого доходу;
- забезпеченість повернення суми боргу.

За першою ознакою боргові ЦП поділяються на:

- короткострокові (термін існування до одного року);
- середньострокові (від одного року до п'яти);
- довгострокові (від одного року до двадцяти, тридцяти і далі).

За другою ознакою боргові ЦП поділяються на процентні, коли доход нараховується у твердо фіксованих відсотках на суму номінального боргу, та дисконтні, коли доход одержується у вигляді різниці між ринковою ціною боргового зобов'язання та номінальною сумою боргу. За третьою ознакою боргові ЦП поділяються на забезпечені іншими ліквідними активами і незабезпечені [7, с. 152-153].

Облігація – це ЦП, який засвідчує факт надання власником папера коштів емітенту, зобов'язання емітента повернути борг через визначений час і право інвестора отримувати винагороду за надані кошти у вигляді певного відсотка від номінальної вартості облігації (якщо інше не передбачене умовами випуску).

Облігації можуть випускатися іменними і на пред'явника, процентними і безпроцентними (цільовими), конвертовані (можуть обмінюватись на прості і привілейовані акції того ж емітента) і неконвертовані, з фіксованою чи плаваючою процентною ставкою, з дисконтом (ставка нульова) або виграної позики (ставка нульова).

Облігації внутрішніх державних позик випускаються в Україні за рішенням Кабінету Міністрів з метою мобілізації грошових ресурсів для:

- фінансування бюджетного дефіциту;
- погашення раніше розміщених позик;
- фінансування цільових програм;
- згладжування нерівномірності надходження податкових платежів тощо.

Окремим видом державних облігацій є казначейські зобов'язання України. Це боргові інвестиційні ЦП, котрі розміщуються на добровільних засадах, засвідчують внесення їхніми власниками коштів до державного

бюджету і дають право власникам на одержання доходу. Отже, за правовим статусом вони не відрізняються від інших державних облігацій.

Вексель – встановлена законом форма боргового зобов'язання про безумовне повернення боргу. Векселі бувають прості і переказні (соло-векселі та тратти). Векселі належать до дисконтних ЦП [10, с. 129-134].

Депозитний сертифікат – письмове свідчення банку щодо депонування номінальної суми позики з умовою її повернення у вказані у сертифікаті строки з виплатою твердо фіксованих відсотків доходу, нарахованих на номінал. Ці ЦП широко застосовують у біржовій торгівлі, причому значними кількостями та крупними номіналами.

Похідний ЦП – це:

- бездокументарна форма вираження нового права (зобов'язання), яке виникає у зв'язку зі зміною ціни лежачого в основі даного ЦП біржового активу;

- ЦП на будь-який ціновий актив: на ціни товарів (зерно, нафта, золото і т.п.), на ціни основних ЦП (звичайно на індекси акцій, на облігації), на ціни кредитного чи валютного ринків (процентні ставки, валютні курси тощо).

До похідних ЦП відносяться ф'ючерсні контракти (товарні, валютні, процентні, індексні та ін) і вільно обертові опціони.

Зазначимо, що не усі ЦП можуть вільно продаватися і купуватися на біржі. У ряді випадків обіг ЦП може бути обмеженим, і його можна продати тільки тому, хто його випустив. Головними рисами ЦП, які обертаються на біржі, є:

- вільна купівля-продаж без обмежень з боку емітента (органу, який їх випустив);

- надійність емітента, його беззбиткова діяльність і виконання прийнятих ним зобов'язань;

- розміри компанії-емітента і кількість ЦП (акцій, облігацій і т.п.), які вільно обертаються.

Іноземна валюта. Кожна країна має свою грошову одиницю: Україна – гривню, Німеччина – марку, США – долар і т.д. Під терміном "валюта" звичайно розуміють всі іноземні грошові одиниці, виражені в них цінні папери, засоби платежу, а також дорогоцінні метали. Валюта іменується за назвами грошових одиниць відповідних країн [11, с. 104-107].

Оскільки єдиний платіжний засіб, який можна було б використовувати як міжнародний засіб обігу при розрахунках у зовнішній торгівлі, за кредитами, інвестиціями, міждержавними платежами і т.п. відсутній, виникає необхідність обміну однієї валюти на іншу.

Для здійснення цієї операції необхідно знати валютний курс – співвідношення між двома валютами, за допомогою якого відбувається обмін однієї валюти на іншу, тобто це ціна, за якою може бути продана чи куплена валюта певної країни, виражена у валюті іншої країни.

Валютний курс може встановлюватись державою (в Україні – НБУ). Але найчастіше він визначається в залежності від співвідношення попиту та пропозиції по конкретній валюті на відповідному ринку і тому не може бути постійною величиною. Курс валюти, пропозиція якої обмежена, зростає, тоді як курс валюти з надлишковою пропозицією падає.

Курс валюти визначають з точністю до чотирьох знаків після коми. Для його визначення найчастіше використовується пряме котирування, яке означає, що певна сума іноземної валюти, як правило, 100 одиниць служить підставою для вираження відповідної суми національної валюти. Наприклад, курс швейцарського франка 72,5505 за голландські гульдени означає, що за 100 гульденів дають 72,5505 швейцарського франка [12, с. 176-180].

Валютні курси розрізняються і в залежності від того, відбувається купівля чи продаж валюти. Наприклад, банк купує 100 голландських гульденів за курсом покупця – 72,5005 швейцарського франка, а продає їх за курсом продавця – 72,5505 швейцарського франка. Різниця між курсами продавця і покупця використовується для покриття витрат банку і містить банківський прибуток.

Для економічних зіставлень за тривалі проміжки часу використовують середній курс, який визначають як середнє арифметичне між курсами продавця і покупця. В дійсності такого курсу не існує, однак саме його величина щодня повідомляється ЗМІ.

Широке поширення при проведенні валютних операцій одержали крос-курси, які становлять котирування двох іноземних валют. При цьому жодна з них не є національною валютою учасника угоди, котрий встановлює курс. Наприклад, курс швейцарського банку – 24,0735 ф. ст. за 100 німецьких марок; курс банку Німеччини – 37,7324 французького франка за 100 швейцарських франків.

За останні десятиріччя унаслідок переважаючого положення долара США на валютному ринку курси національних валют устанавлюються, як правило, виходячи з курсу долара США. Наприклад, якщо швейцарський банк хоче одержати курс швейцарського франка до шведської крони, то він виходить з курсів обох валют до долара США, а потім визначає крос-курс швейцарського франка до шведської крони.

Біржова торгівля іноземною валютою здійснюється лише тоді, коли ця валюта є вільно (чи частково) конвертованою, тобто якщо відсутні державні обмеження на її купівлю-продаж населенням і організаціями. Біржовий курс іноземної валюти звичайно складають: долар США, англійський фунт стерлінгів, німецька марка, японська єна і деякі інші валюти.

Основними базисними ринками біржового товару є ринок цінних паперів (фондовий ринок), товарний і валютний ринки, що будуть предметом нашого розгляду у наступному розділі.



### **РОЗДІЛ 3. ПРОЦЕДУРА ТОРГІВЛІ НА ФОНДОВІЙ БІРЖІ ТА НАПРЯМКИ УДОСКОНАЛЕННЯ ЇЇ ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ**

Правовий режим і функції Правил біржової торгівлі регулює ст. 17 Закону України "Про товарну біржу". Ця стаття визначає обов'язковий зміст Правил, коло питань діяльності біржі, на які вони поширюються, основні заборони, що мають діяти на товарній біржі. Правила регулюють:

- порядок здійснення біржових операцій;
- порядок ведення біржової торгівлі;
- процедуру біржового арбітражу з цих питань.

Правила біржової торгівлі визначають:

- строк та місце проведення біржових операцій;
- склад учасників біржових торгів і сукупність вимог, що ставляться до них;
- порядок здійснення та реєстрації біржових операцій;
- порядок надання та розмір плати за користування послугами біржі;
- відповідальність учасників та працівників біржі за невиконання або неналежне виконання правил біржової торгівлі;
- інші положення, встановлені органами управління біржі.

Правила біржової торгівлі затверджуються загальними зборами членів біржі або уповноваженим ними органом [12, с. 176-180].

Закон України "Про товарну біржу" передбачає, що на кожній товарній біржі мають діяти загальні заборони, а саме:

- забороняються купівля і продаж товарів та контрактів з метою впливу на динаміку цін (тобто навмисне скуповування їх) як однією особою безпосередньо, так і через підставних осіб;
- забороняються будь-які погоджені дії учасників біржової торгівлі з метою зміни чи фіксації поточних біржових цін;

– забороняється поширення неправдивих відомостей, що можуть призвести до штучної зміни кон'юнктури.

Не підлягає розголошенню зміст біржової угоди, за винятком назви товару, кількості, ціни, місця і строку виконання. Цю інформацію може бути надано тільки на письмову вимогу судам, органам прокуратури, служби безпеки, внутрішніх справ, арбітражному суду та аудиторським організаціям у випадках, передбачених законодавством України.

Правила біржової торгівлі регулюють процедуру проведення біржових торгів, яка має приблизно такий вигляд.

1. Юридична особа, яка бажає купити або продати біржовий товар, подає брокеру заявку за встановленою формою з повною інформацією щодо предмета угоди в строк, встановлений Правилами (як правило, не пізніше ніж за три доби до проведення торгів). Заявки реєструються і вводяться до банку даних (інформаційної системи) біржі, де вони знаходяться протягом певної кількості торгів, встановленої Правилами [13].

Разом з тим, наявні товари, що вимагають негайної реалізації (протягом одного біржового дня), виставляються на біржі шляхом безпосереднього подання заявки біржовому брокеру у встановлений час. Якщо такі товари не продано протягом дня, їх або знімають з торгів, або за згодою брокера-продавця вводять до банку даних.

2. У визначений час (за день до початку торгів) брокери мають одержати інформаційні листи, в яких зазначаються перелік виставлених на торги товарів на цей біржовий день, їх кількість, ціна.

Перед початком торгів проводиться реєстрація брокерів, що прибули на торги. Після цього вони допускаються у торговельний зал біржі.

3. Торги розпочинаються за встановленим сигналом. Після цього виставлені на торги товари оголошуються на інформаційному табло (на деяких біржах голосом). У момент оголошення брокер-продавець і брокер-покупець голосом і спеціальними професійними жестами домовляються щодо укладення майбутньої угоди.

Закінчуються біржові торги згідно зі встановленим сигналом, після чого укласти біржові угоди не можна.

Біржова угода вважається укладеною з моменту її реєстрації на біржі. Оформлення і реєстрацію біржових угод усіх видів здійснює реєстраційне бюро (палата) біржі у встановлений Правилами час. Зареєстровані на біржі угоди не підлягають нотаріальному засвідченню.

За порушення Правил біржової торгівлі встановлюються (у самих же Правилах) санкції, які застосовуються біржею. Як правило, це штрафи у визначених розмірах, хоч може застосовуватися і така санкція, як позбавлення брокера права протягом певного часу брати участь у торгах.

Рішення про застосування санкцій за порушення Правил біржової торгівлі приймається від імені біржового комітету його відповідальним представником (наприклад, генеральним директором біржі) у формі розпорядження.

Регулюючи особливості розгляду спорів за біржовими угодами, правила біржового арбітражу визначають склад біржового арбітражу, процедуру розгляду та вирішення спорів, оголошення рішення, його виконання та перегляд.

Закріплення на законодавчому рівні стандартизації біржових договорів між контрагентами за умов анонімності процесу торгівлі, а також розвитку електронного документообігу з використанням електронно-цифрового підпису збільшують привабливість ринку цінних паперів для індивідуальних інвесторів.

Важливим фактором розвитку ринку онлайн-брокерських послуг для фізичних осіб в Україні стало застосування маржинальних операцій, що дозволяють інвестору працювати не тільки з власними, але й запозиченими коштами або цінними паперами. Специфіка об'єкту маржинального договору свідчить про необхідність вироблення особливого правового механізму.

Визначаючи підвиди діяльності з торгівлі цінними паперами, Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» не згадує про маржинальну торгівлю. Отже, дослідження правового аспекту застосування маржинального договору є доцільним та актуальним [16, с. 80-84].

За своєю правовою природою маржинальна торгівля цінними паперами найбільш близька до брокерської діяльності. Маржинальна торгівля може здійснюється на підставі договору про брокерське обслуговування, який містить додаткові вимоги щодо її здійснення.

З визначення брокерської діяльності вбачається, що торговці вправі вчиняти цивільно-правові договори із цінними паперами в якості повіреного або комісіонера на підставі договору доручення або комісії. Закон прямо передбачає, що торговець цінними паперами має право укладати зі своїми клієнтами тільки два види договору – доручення або комісії.

Подібна правова конструкція обмежує брокерів у виборі договірних форм взаємовідносин із клієнтами; та її неодмінно потрібно вдосконалювати, що є лише питанням часу.

## ВИСНОВКИ

Біржа – це некомерційна ринкова структура, або частка організованого, регулярно діючого ринку товарів і послуг, у рамках якого здійснюється ряд операцій. Поняття «фондова біржа» трактувалася в різні часи по різному. На самих перших порах її називали спеціальним місцем, де повинні були збиратися продавці та покупці цінних паперів і де повинні були здійснюватися угоди щодо купівлі – продажу. Фондова біржа являє собою певним чином організований ринок, де власники цінних паперів роблять через членів біржі, які виступають посередниками в угоді купівлі продажу.

Отже, фондова біржа – акціонерне товариство, яке зосереджує попит і пропозицію цінних паперів, сприяє формуванню їх біржового курсу та здійснює свою діяльність відповідно до цього Закону, інших актів законодавства України, статуту і правил фондової біржі.

До функцій фондових бірж відносять: цінову, прогнозну, організаційну, інформаційну та регулюючу. Діяльність фондових бірж регулюється за допомогою правил які зазначенні в Законі України «Про цінні папери і фондову біржу». Обов'язковими ці правила являються для суб'єктів фінансового ринку: членів фондових бірж, учасників фондових торгів, емітентів. Фондова біржа має складний статут, який затверджується вищим органом. Вона є учасником фондового ринку, а також здійснює діяльність з організації торгівлі на цьому ринку.

Фондовий ринок України знаходиться на порозі серйозних перетворень. Ми бачимо якісні зміни у правовому полі. Однак, невирішеними залишаються проблемні питання, серед яких: підвищення захисту прав інвесторів, валютне регулювання, збільшення капіталізації та ліквідності фондового ринку, формування конкурентоспроможного національного фондового ринку на основі поступового зменшення спекулятивної складової ринку з одночасним зростанням інвестиційно спрямованого сегменту в умовах фінансової

глобалізації, удосконалення умов і правил державного регулювання та нагляду на фондовому ринку, розвиток ринку деривативів та ін..

Аналіз чинного законодавства України в інвестиційній сфері, зокрема правових норм Податкового кодексу, інновацій у сфері регулювання ринку деривативів, ринку РЕПО, ринку ІСІ та у сфері залучення інвестицій фізичних осіб вказує на необхідність подальшого його вдосконалення та реформування.

З огляду на викладений матеріал пропонується:

- удосконалення норм податкового законодавства щодо виконання торговцем цінних паперів функцій податкового агента;
- забезпечення регулювання інструментів РЕПО та маржинальної торгівлі шляхом визначення поняття та регулювання на законодавчому рівні маржинальних операцій та договорів РЕПО на фондовому ринку;
- визнання з боку регулятора проблеми розвитку строкового ринку як одної з найбільш актуальних потреб сучасного фондового ринку;
- доопрацювання та прийняття спеціалізованого закону про похідні фінансові інструменти;
- усунення перепон для суб'єктів підприємницької діяльності (в т.ч. зовнішньоторговельної) щодо проведення операцій з валютними, товарними та фінансовими деривативами;
- створення Центрального депозитарію та законодавче визнання розрахунково-клірингової діяльності;
- контроль та нагляд за дотриманням прав власності на ринку цінних паперів з боку регулятора та ін.

Додатковими стимулами до покращення інвестиційної привабливості фондового ринку для населення є: покращення корпоративної культури емітентів, забезпечення інформаційної прозорості фондового ринку, поліпшення валютного регулювання та ін..

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Господарський Кодекс України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/436-15>
2. Беренштейн Б. Л. Біржовий ринок у контексті глобалізаційних явищ міжнародної економіки / Б. Л. Беренштейн,
3. О. М. Третяк // Наук. вісн. Націон. ун-ту біоресурсів і природокорист. України. — 2010. — № 15. — С. 23–33.
4. Белікова О. В. Фінансово-правове регулювання ринку цінних паперів в Україні: автореф. дис... канд. юрид. наук: 12.00.07. — К.: Класичний приватний ун-т, 2011. — 20 с.
5. Бондарчук В. Податкові новації та проблеми розвитку фондового ринку // Фінансовий ринок України. — 2011. — № 2. — С. 14–15.
6. Заславська О. І. Проблеми та перспективи розвитку фондових бірж в Україні / О. І. Заславська // Науковий вісник Ужгородського університету. Серія : Економіка. - 2015. - Вип. 2. - С. 310-315
7. Квіта Г. М. Тенденції розвитку торгівлі цінними паперами на фондових біржах / Г. М. Квіта, К. К. Писанець, Д. С. Бігма. // Технології та дизайн. - 2015. - № 4. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/td\\_2015\\_4\\_18](http://nbuv.gov.ua/UJRN/td_2015_4_18)
8. Кологойда О. В. Господарсько-правове регулювання фондових відносин в Україні: монографія. — К.: Видавництво Ліра-К, 2015. — 704 с.
9. Кужелєв М. О. Фондові біржі як елемент інфраструктури національного ринку цінних паперів: тенденції розвитку / М. О. Кужелєв, І. П. Головенко // Економічний вісник університету. - 2017. - Вип. 33(1). - С. 343-349
10. Бормотова М. В. Особливості законодавчого регулювання діяльності фондових бірж в Україні // Економічні науки. Сер.: Облік і фінанси. — 2012. — № . 9(4). — С. 49–54.
11. Краснова І. В. Фондовий ринок в Україні: стан та перспективи розвитку // Проблеми економіки. — 2014. — № 1. — С. 129–134.

12. Малишенко К. А. Фактори, що визначають особливості фондового ринку України // Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. — 2013. — № 4(24). — С. 104–107.

13. Найда І. В. Актуальні питання правового регулювання діяльності фондових бірж в Україні [Електронний ресурс] / І. В. Найда // Міжнародний науковий журнал "Інтернаука" . - 2017. - № 2(2). - С. 176-180

14. Полюхович В. І. Становлення і розвиток законодавства з питань державного регулювання фондового ринку в незалежній Україні // Правова держава: Щорічник наукових праць. — 2011/1. — № 22 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://pravoznaves.com.ua/period/article/4339/%C2>.

15. Положення про функціонування фондових бірж: Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 22.11.2012 № 1688 // Офіційний вісник України. — 2012., № 100, стор. 417.

16. Програми розвитку фондового ринку України на 2015–2017 роки «Європейський вибір — нові можливості для прогресу та зростання»: проект Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 14.09.2014 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://search.ligazakon.ua/l\\_doc2.nsf/link1/NT1039.html](http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/NT1039.html)

17. Резнік Н. П. Стан та тенденції біржової торгівлі цінними паперами на фондовому ринку України / Н. П. Резнік, М. А. Назаренко // Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія : Міжнародні економічні відносини та світове господарство. - 2017. - Вип. 16(2). - С. 80-84

18. Рощина Н. В. Проблеми та перспективи формування фондових бірж в Україні / Н. В. Рощина, В. Р. Товмасян, Д. О. Посудієвський // Інвестиції: практика та досвід. - 2015. - № 4. - С. 30-33

19. Січко Л. Особливості організаційно-правової форми фондової біржі в Україні / Л. Січко // Підприємництво, господарство і право. - 2016. - № 1. - С. 108-110