

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ ТА НАУКИ УКРАЇНИ**

**КІЦМАНСЬКИЙ ТЕХНІКУМ ПОДІЛЬСЬКОГО ДАТУ**

# **БІРЖОВЕ ПРАВО**

## **електронний навчально- методичний посібник**

Номінація:

Досвід впровадження інноваційних технологій навчання

2017

**Укладач:** С.В. Костинюк - викладач юридичних дисциплін, спеціаліст вищої категорії  
**Рецензент:** А.І. Сорохан - викладач юридичних дисциплін, викладач-методист, спеціаліст вищої категорії

Електронний навчально-методичний посібник містить методичні рекомендації для вивчення дисципліни «Біржове право», методичні рекомендації та завдання для семінарських занять, глосарій з дисципліни, список рекомендованої літератури. Розглядаються основні види бірж, порядок їх створення, організаційні структури і правила біржової діяльності. Посібник розрахований на студентів денної та заочної форми навчання.

Обговорено і схвалено на засіданні циклової  
комісії юридичних дисциплін  
Протокол №7 від 01.03.2017 р.

## ЗМІСТ

Вступ .....	<a href="#">4</a>
Тема 1. Загальні положення торгово-біржової діяльності .....	<a href="#">6</a>
Тема 2. Управління торгово-біржовою діяльністю.....	<a href="#">18</a>
Тема 3. Правовий статус товарної біржі .....	<a href="#">29</a>
Тема 4. Біржова торгівля.....	<a href="#">41</a>
Тема 5. Біржові угоди.....	<a href="#">55</a>
Тема 6. Правове положення фондової біржі.....	<a href="#">76</a>
Тема 7. Цінні папери, порядок їх випуску ті обігу.....	<a href="#">84</a>
Тема 8. Валютна біржа.....	<a href="#">93</a>
Методичні рекомендації до семінарських занять .....	<a href="#">110</a>
Глосарій .....	<a href="#">125</a>
Висновки.....	<a href="#">129</a>
Список використаних джерел та літератури.....	<a href="#">130</a>
Додатки.....	<a href="#">132</a>

## Вступ

В умовах становлення України як демократичної, правової держави, в ході формування засад громадського суспільства необхідно на державному рівні вдосконалювати правову освіту населення, створювати належні умови для того, щоб громадяни набували правових знань, вирішувати питання розвитку правосвідомості та правової культури населення, подолання правового нігілізму. Це можна забезпечити насамперед шляхом удосконалення правової освіти.

У Конституції України відображено державу з верховенством правового закону і визнанням людини найвищою соціальною цінністю, як сучасного орієнтира розвитку суспільства, його історичної перспективи.

Реалізація конституційних ідей пов'язана із формуванням високого рівня правової культури як суспільства так і кожної людини.

Юридичні реалії, з якими зустрічається в житті людина, досягаються юридичними науками в основному прикладного профілю, первинно галузевими, такими як цивільне, господарське, фінансове, трудове, адміністративне, кримінальне, біржове право та іншими галузями права. У кожної науки – своя азбука. Є така азбука й у науці про право. Ази права – це не просто загальні відомості, а теоретичні основи спеціальних наукових знань про право.

В інфраструктурі сучасної ринкової економіки особливе місце займають біржі, серед яких товарні біржі виконують власну важливу функцію. Функціонування товарних бірж сприяє формуванню конкурентного середовища, розвитку вільного ринку товарів, мінімізації втручання держави в заготівельно-збутові процеси, підвищенню ефективності господарювання в цілому багатьох суб'єктів господарювання.

Вивчення дисципліни «Біржове право» у вищих навчальних закладах має важливе значення в загальній системі підготовки майбутніх спеціалістів.

**Метою вивчення дисципліни є:** формування системи знань з основ біржового права; засвоєння методів правового регулювання; з'ясування засад юридичного забезпечення підприємницької й господарської діяльності.

**Завданням вивчення дисципліни є:** формування правової свідомості та правової культури молоді, надання допомоги студентам у з'ясуванні проблем становлення державності та правової системи України, правового забезпечення порядку створення, діяльності та припинення бірж; ознайомлення з правилами біржової торгівлі, вивчення правового статусу суб'єктів біржових правовідносин; формування вмінь та навичок користування нормативно-правовими актами.

**Предметом вивчення є:** правові відносини в суспільстві.

Студенти, вивчаючи основні положення біржового права, набувають навички використання чинного законодавства у своїй професійній діяльності.

Недостатня правова підготовка фахівців призводить до втрат у сфері економіки і порушень фінансової, договірної та службової дисципліни.

Вивчення і засвоєння студентами зазначеної дисципліни сприятиме усвідомленню необхідності побудови правової держави, й також додержання верховенства права у суспільстві.

Згідно з робочим навчальним планом вивчення дисципліни «Біржове право» передбачає організацію навчального процесу, який складається з лекцій, рекомендацій до семінарських занять, контрольних заходів та інше.

*Лекції* покликані формувати у студентів основи знань з дисципліни та визначити основні напрями, зміст і характер самостійної роботи і консультацій.

Форма підсумкового контролю – залік.

## Тема 1. Загальні положення торгово-біржової діяльності

### У результаті вивчення теми студент повинен знати:

1. Торгово-біржова діяльність: поняття, цілі, ознаки.
2. Умови здійснення торгово-біржової діяльності
3. Методи й принципи регулювання торгово - біржової діяльності
4. Правова основа торгово-біржової діяльності
5. Історія становлення й розвитку торгово-біржової діяльності в Україні й інших країнах

Література: 1, 2, 3, 11, 29, 30, 31, 32

### 1. Торгово-біржова діяльність: поняття, цілі, ознаки.

У сучасній економіці особливе місце належить діяльності товарних бірж, що впливає на розвиток національного й регіонального товарно-фінансового обороту. При цьому конкурентна основа функціонування товарних бірж об'єктивно передбачає прояв певних закономірностей, пов'язаних як зі змістом цієї діяльності, так і з формами її організації.

У науковій літературі при аналізі організаційної структури товарної біржі пропоняття «торгово-біржова діяльність» уперше на законодавчому рівні закріплено в Господарському кодексі України (далі — ГК України), Введення цього поняття в українське законодавство стало певною новелою, тому що дотепер у різних нормативно-правових актах використовується термін «діяльність товарної біржі». Аналогічний підхід зберігається й у законодавстві країн СНД (Росія, Казахстан, Білорусія та йй.). Однак поняття «торгово-біржова діяльність» більш повно відображає суть діяльності товарної біржі як господарюючого суб'єкта. У той же час, з огляду на історичні традиції, різні точки зору сформовані в науковій літературі й законодавстві, дають можливість розглядати поняття «торгово-біржова діяльність» й «діяльність товарної біржі» як тотожні.

При цьому поняття товарної біржі дається в спеціальному нормативно-правовому акті — Законі України «Про товарну біржу» (далі — Закон). Відповідно до цього Закону товарна біржа — це організація, що поєднує юридичних і фізичних осіб, які здійснюють виробничу й комерційну діяльність і має на меті надання послуг з укладання біржових угод, виявленні товарних цін, попиту та пропозицій на товари, вивчення, упорядкування й спрощення товарообіг й пов'язаних з ними торгівельних операцій.

Метою здійснення торгово-біржової діяльності є організація й регулювання торгівлі, шляхом надання послуг суб'єктам господарювання в здійсненні ними торгівельних операцій, спеціально створеною господарською організацією — товарною біржею (ст. 278 ГК України).

Саме така постановка мети в зазначених нормативно-правових актах, є підставою для того, щоб розглядати торгово-біржову діяльність як певний вид господарської діяльності, призначений для досягнення конкретного соціально значимого результату в сфері матеріального виробництва.

Такий результат виражається в створенні товарною біржею певних умов для організованої торгівлі, які дозволяють задовольнити економічні інтереси суб'єктів господарювання, які беруть участь у біржовій торгівлі. Насамперед діяльність товарної біржі дає можливість отримувати високі прибутки учасникам біржової торгівлі при скороченні власних витрат під час купівлі або продажу продукції на біржових торгах. Торгово-біржова діяльність дозволяє домогтися зниження цінового ризику за рахунок страхування від несприятливих змін кон'юнктури ринку. Крім цього, результатом діяльності товарних бірж виступає й прискорення обороту капіталів на біржовому ринку, і проведення біржею офіційного котирування цін.

Розглядаючи цільову спрямованість торгово-біржової діяльності необхідно зазначити, що, відповідно до законодавства України, товарна біржа не займається комерційною діяльністю й не має на меті одержання прибутку. Це дозволяє віднести торгово-біржову діяльність до некомерційної господарської діяльності, регламентованою нормами розділу 5 ГК України. Відповідно ст. 52 ГК України визначає, що некомерційне господарювання — це самостійна систематична господарська діяльність, здійснювана суб'єктами господарювання, спрямована на досягнення економічних, соціальних й інших результатів без мети одержання прибутку.

Визначення торгово-біржової діяльності як некомерційної господарської діяльності, відповідає загальним тенденціям у світовій практиці біржової торгівлі, тому що більшість біржових організацій світу є некомерційними партнерами, що належать своїм членам (США, Великобританія, Японія й ін.). Однак у цей час у різних країнах світу історично створені у формі неприбуткових організацій товарні біржі поступово перетворюються в комерційні організації, використовуючи при цьому форму акціонерних товариств. Нові біржі споконвічно створюються у формі комерційних організацій.

Щодо даного факту, в науковій літературі висловлюються різні точки зору. Так, Н.Семилітніна відзначає, що зміни в підходах з регулювання діяльності товарних бірж у інших країнах дозволяють говорити про дві глобальні тенденції. Насамперед, мова йде про комерціалізацію діяльності організаторів торгівлі, тобто відходу біржових організацій від правової форми некомерційного партнерства до форми акціонерного товариства й до орієнтації на прибуток. Крім цього відзначається прагнення біржових структур розширити сферу своєї діяльності, прийняти на себе нові функції обслуговування організованих ринків, збільшуючи тим самим ступінь інтеграції біржової діяльності. У цьому випадку можна говорити про тенденції до універсалізації діяльності товарних бірж як організаторів торгівлі, тому що біржа, що забезпечує надання максимально широкого спектра послуг при торгівлі широким спектром фінансових інструментів, виявляється найбільш пристосована до ведення твердої конкурентної боротьби на ринку.

Причиною комерціалізації діяльності товарних бірж є:

- по-перше, підсилення конкуренції існуючих бірж із новими організаторами торгів, створеними у формі комерційно-орієнтованих ринкових структур;
- по-друге, зміна ролі посередників;
- по-третє, при сучасному рівні розвитку інформаційних комп'ютерних технологій, практично будь-яка особа має вільний й оперативний доступ до даних про торги й аналітичним матеріалам (у тому числі консультативного характеру).

Із цих причин діяльність товарних бірж, як некомерційних організацій, перестає бути оптимальною з погляду потреб ринку. Відзначається також той факт, що сама структура товарної біржі, як некомерційної організації, керована системою комітетів її членів, не відповідає ні тенденції росту числа учасників торгів, ні логіці електронних торгівельних систем, ні зростаючій конкуренції між організаторами торгівлі. Крім цього обмеження числа посередників, що мають право на укладання угод, перестає відображати інтереси всіх безпосередніх учасників ринку, тому що члени біржі, виступаючи в ролі посередників, не зацікавлені в зниженні своїх доходів. Як видно, прояв тенденції в зміні цільової спрямованості торгово-біржової діяльності залежить від конкретного рівня розвитку ринкових відносин тієї або іншої країни й визначається реальними потребами біржового ринку.

У той же час досвід діяльності товарних бірж у різних країнах світу показує, що некомерційний характер торгово-біржової діяльності носить домінуючий й економічно обґрунтований характер. Тому відповідні положення національного законодавства відповідають реаліям вітчизняного біржового ринку й відображають еволюційний характер розвитку діяльності товарних бірж в Україні. Однак можна припустити, що розвиток інтеграційних

процесів, зближення національного й міжнародного законодавства, посилення конкуренції серед організаторів торгівлі а також цілий ряд інших факторів можуть вплинути на зміну позиції законодавця щодо визначення торгово-біржової діяльності, як некомерційної господарської діяльності.

Відповідно до державного класифікатора України ГК 009-96 «Класифікація видів економічної діяльності», затвердженому наказом Державного комітету України по стандартизації, метрології й сертифікації від 11.10.2010 № 457 (зі змінами), діяльність товарної біржі належить до сфери матеріального виробництва. Основний вид діяльності біржі визначається як посередницькі послуги, які надаються при купівлі-продажу продукції сільського господарства, продукції виробничо-технічного призначення, товарів народного споживання. Послуги, які надаються товарною біржею, відповідно до класифікатора, належать до фінансового посередництва або тісно з ним пов'язані, але самі по собі вони не є фінансовим посередництвом.

Такий підхід багато в чому впливає із загального поняття торгово-біржової діяльності, а також положень ст. 1 і ст.4 Закону, які визначають, що товарна біржа забезпечує надання членам і відвідувачам біржі організаційних й інших послуг.

З урахуванням цього ключове значення при визначенні змісту торгово-біржової діяльності має поняття «біржова послуга».

Біржовою послугою вважається послуга, що надається клієнтам біржею або членами біржі, з метою задоволення їхніх потреб, пов'язаних з біржовою торгівлею (інформування, консультування, технічним обслуговуванням й т. п.).

Відповідно, член товарної біржі має право сам або через свого представника користуватися всіма послугами біржі. Порядок надання й розмір плати за користування послугами біржі визначаються в Правилах біржової торгівлі, які затверджуються загальними зборами членів товарної біржі або уповноваженим ним органом. З урахуванням цього необхідно звернути увагу на кілька моментів. Насамперед, дії товарної біржі з надання послуг можуть мати як фактичний, так й юридичний характер. Так, якщо послуги біржі зі збереження товарів на біржових складах є фактичними діями, то послуги з реєстрації біржових угод, це вже юридичні дії, з якими законодавство пов'язує виникнення конкретних прав й обов'язків учасників біржової торгівлі. При цьому послуги товарної біржі мають вартісний характер, тому що законодавство прямо передбачає право товарної біржі стягувати плату за надані послуги.

Зміст торгово-біржової діяльності може бути розкритий через характеристики відносин, що виникають у ході їх здійснення. У їхній основі лежить те, що товарна біржа, як суб'єкт господарювання, в процесі організації й регулювання ринку наділяється певними функціями управління й контролю. Згідно ГК України й Закону, товарна біржа встановлює власні правила біржової торгівлі, біржового арбітражу, які є обов'язковими для всіх учасників торгів, регулює біржові операції, застосовує санкції до учасників біржової торгівлі й т.д. У той же час товарна біржа надає учасникам біржової торгівлі послуги, виступаючи при цьому рівноправним учасником господарських відносин, що виникають у ході здійснення торгово-біржової діяльності. Тому між товарною біржею й учасниками біржової торгівлі виникають як вертикальні відносини, що створюють субординаційні господарські ланки, так і горизонтальні відносини.

Сполучення горизонтальних і вертикальних зв'язків, що виникають у процесі здійснення торгово-біржової діяльності, досягається за рахунок єдності таких відносин і є ознакою торгово-біржової діяльності як виду господарської діяльності. З урахуванням цього її зміст може розкриватися на основі загальнотеоретичних положень господарського права. Так, розглядаючи господарську діяльність, як предмет господарського права, Г.Л. Знаменський підкреслює, що варто звернути увагу на одну з найважливіших характерних рис господарських відносин. Поділ її на деякі види (горизонтальні й вертикальні) — це значною мірою умовність. Мова повинна йти, насамперед, про єдність цих відносин, визначеній тим, що всі ці види мають один глибинний зв'язок — вони є організаційно-майновими. Такий підхід указує на необхідність з'ясування змісту

торгово-біржової діяльності на основі аналізу особливостей відносин, що виникають у ході і здійснення.

Ще на початку ХХ століття О. Штиллих писав, що біржа з погляду індивідуальної, приватногосподарської є ареною, ареною для великого капіталу, де причетні до біржі особи переслідують за мету наживу. Погляд політеконома, зрозуміло, ширше цих рамок. За цим прагненням окремих осіб до справ, придбанню й баришу, він уміє розглянути великі народногосподарські цілі й здійснювані тут необхідності. Біржа служить не тільки торгівлі, вона робить також важливі послуги народному й державному господарству. Ця роль найбільших бірж так глибоко відображається на всіх господарських відносинах і торкає настільки важливих інтересів народного виробництва й постачання, що не можна судити про неї винятково з погляду приватногосподарських інтересів біржовиків, що збираються в ній.

Приватні (горизонтальні) відносини, що складаються між товарною біржею й учасниками біржової торгівлі в процесі надання біржових послуг, містять у собі певний публічний (вертикальний) початок. У свою чергу публічні (вертикальні) відносини, що складаються в ході організації біржової торгівлі, включають приватний початок (приватний інтерес). Прояв даної особливості торгово-біржової діяльності в сучасних умовах господарювання став предметом дослідження в рамках загальних питань господарського права. Так, зокрема, В.К. Мамутов, розглядаючи сутність і зміст господарського права, звертає увагу, що безсумнівно, публічними інститутами є сучасні ринки — товарні й фондові біржі. У сучасних умовах господарювання торгово-біржова діяльність ще більшою мірою, ніж у минулому, неминуче породжує відносини, які значно пов'язані із суспільним, публічним інтересом.

Торгово-біржова діяльність як різновид господарської діяльності володіє рядом ознак, а саме:

- здійснюється спеціально створеним суб'єктом господарювання — товарною біржею;
- носить некомерційний характер;
- має на меті організацію й регулювання біржової торгівлі;
- зміст торгово-біржової діяльності складають біржові послуги, які надаються суб'єктам господарювання при здійсненні ними торгівельних операцій;

Сукупність зазначених ознак дозволяє розглядати торгово-біржову діяльність як господарську діяльність, що здійснюється в сфері суспільного виробництва і є по своїй суті діяльністю організуючою біржову торгівлю, тобто носить організаційно-майновий характер.

## **2. Умови здійснення торгово-біржової діяльності**

Необхідною умовою здійснення торгово-біржової діяльності є підтвердження державою законності діяльності товарної біржі як суб'єкта, що має особливий статус, тобто державна реєстрація товарної біржі як юридичної особи й суб'єкта господарської діяльності, що здійснюється в загальному порядку.

Ряд інших умов здійснення такої діяльності встановлений спеціальними нормативно-правовими актами щодо окремих видів торгово-біржової діяльності. Так, у виконання Указу Президента України від 29 червня 2000 р. «Про негайні заходи щодо стимулювання виробництва й розвитку ринку зерна», Міністерством аграрної політики України наказом № 259 від 1 серпня 2003 р., затверджений Порядок надання товарній біржі висновку про її відповідність вимогам з надання послуг з укладання й реєстрації угод купівлі-продажу сільськогосподарської продукції для державних і регіональних потреб, їхньої реалізації з державних резервів, погашення податкової заборгованості, угод поставки підприємствам агропромислового комплексу

матеріально-технічних ресурсів, які здобуваються за рахунок коштів державного бюджету, проведення інтерваційних операцій на ринку зерна, а також за укладанням і реєстрацією зовнішньоекономічних контрактів.

Відповідно до цього Порядку висновок про відповідність видається товарній біржі Міністерством аграрної політики та продовольства України при виконанні наступних умов:

— відповідність установчих документів Закону й відсутності заборгованості перед державними загальними й спеціальними фондами;

— наявність окремого приміщення для персоналу біржі, що забезпечує її функціонування (не менше 40 кв. м корисної площі) і приміщення для проведення торгів площею не менше 100 кв. м., обладнаного електронним табло або іншими засобами оперативного висвітлення біржової інформації;

— наявність не менше 5 ліній міського і міжміського телефонного зв'язку;

— наявність власних і прирівняних до них коштів не менше 100 тис. грн.;

— наявність не менше 10 осіб, які є членами біржі, діяльність яких передбачена законодавством;

— наявність електронної пошти й інших технічних й електронних засобів (власних або орендованих);

— наявність органів управління й контролю, визначених Законом.

Документи для одержання висновку про відповідність подаються в Міністерство аграрної політики та продовольства України й розглядаються протягом місяця від дня надання. За результатами розгляду Міністерство аграрної політики України ухвалює рішення щодо видачі висновку про відповідність товарної біржі або про відмову в наданні такого висновку.

Висновок про відповідність дійсний протягом трьох років з моменту його видачі. Продовження терміну дії можливо в порядку встановленому для його первісної видачі. Міністерство аграрної політики та продовольства України має право призупинити дію висновку про відповідність або анулювати його дію тільки на підставі п. 3.6.1 — 3.8.5 названого Порядку заяви біржею про припинення торгівлі, систематичне порушення біржею Правил біржової торгівлі й ін.).

Варто також мати на увазі, що якщо товарна біржа є організатором торгів терміновими контрактами, то потрібне узгодження Правил біржової торгівлі терміновими контрактами з Національною комісією з цінних паперів і фондового ринку України. При цьому, таке узгодження стає можливим тільки за умови, якщо діяльність товарної біржі відповідає наступним вимогам: наявність процедури відбору цінних паперів або інших фінансових інструментів; наявність процедури відбору брокерів і вимог щодо їхньої професійної кваліфікації; наявність правил торгівлі й стандартних торгівельних процедур; наявність системи контролю за діяльністю членів біржі і ін.

При організації торгівлі майном, що перебуває в державній власності, товарна біржа укладає угоду з Фондом державного майна України.

Таким чином, у законодавстві визначений ряд умов щодо торгово-біржової діяльності, а саме:

— державна реєстрація товарної біржі у встановленому порядку;

— одержання висновку про відповідність при організації торгівлі певними видами біржових товарів (сільськогосподарська продукція);

— узгодження з Національною комісією з цінних паперів і фондового ринку України Правил біржової торгівлі терміновими контрактами.

Порушення зазначених умов є підставою для застосування до товарної біржі як суб'єкта господарювання відповідних санкцій, передбачених законодавством.

У ряді країн умовою здійснення торгово-біржової діяльності є наявність ліцензії. У цей час відповідно до Закону України «Про ліцензування певних видів господарської діяльності» торгово-біржова діяльність не входить у перелік видів господарської діяльності, що підлягають ліцензуванню. Однак як показує закордонний досвід біржової торгівлі, ліцензування є досить ефективним засобом державного регулювання діяльності товарних бірж. Законодавство багатьох країн у т.ч. і СНД, передбачає необхідність одержання товарною біржею ліцензії на право здійснення діяльності по організації й регулюванню біржової торгівлі (Росія, Казахстан, Вірменія й ін.).

Відповідно до законодавства Росії біржова торгівля може здійснюватися тільки на основі ліцензії, виданої у встановленому порядку Комісією з товарних бірж при Державному комітеті Російської Федерації з антимонопольної політики й підтримці нових структур. Для одержання ліцензії в Комісію подаються наступні документи:

- заява; устав товарної біржі;
- установчий договір; свідоцтво про державну реєстрацію;
- правила біржової торгівлі;
- документ, що підтверджує внесення в статутний капітал товарної біржі не менше 50 відсотків оголошеної суми; документ, що засвідчує право користування відповідним приміщенням для проведення торгів;
- список засновників і розподіл між ними часток (у відсотках) у статутному капіталі біржі;

Комісія ухвалює рішення щодо видачі ліцензії в термін до двох місяців від дня подачі заяви з усіма необхідними документами. Комісія вправі відмовити у видачі ліцензії у випадку подання неналежним чином оформлених документів, а також їхньої невідповідності вимогам законодавства Російської Федерації. Після усунення недоліків допускається повторне подання. Відмова у видачі ліцензії може бути оскаржена у судовому порядку.

Такий підхід заслуговує на увагу й вітчизняного законодавця, оскільки на практиці окремі товарні біржі в Україні фактично відіграють роль комерційного посередника, без будь-яких функцій організатора торгів. Тому є доцільним доповнити умови здійснення торгово-біржової діяльності наявністю ліцензії, що буде позитивно впливати на розвиток такої діяльності в Україні.

### **3. Методи й принципи регулювання торгово - біржової діяльності**

Торгово-біржова діяльність, як вид господарської діяльності, впорядковується особливим набором правових способів і методів, специфіка яких визначається сферою суспільного виробництва, у якій складаються відносини, що виникають у ході здійснення такої діяльності. Розглядаючи засоби як специфічні прийоми й механізми впливу норм права на регульовані відносини, варто виділити таку категорію як принципи управління діяльністю товарної біржі. Принципи торгово-біржової діяльності — це керівні засади, які визначають характер правового регулювання відповідних відносин учасників біржової торгівлі й товарної біржі.

Насамперед, для торгово-біржової діяльності мають значення загальні принципи господарювання, закріплені в ст. 6 ГК України, зокрема:

— забезпечення економічного різноманіття й рівний захист державою всіх суб'єктів господарювання;

— вільний рух капіталів, товарів і послуг на території України;

— заборона незаконного втручання органів державної влади й органів місцевого самоврядування, їхніх посадових осіб у господарські відносини.

Певну конкретизацію щодо торгово-біржової діяльності дані принципи одержують у відповідних нормах ГК України й Законах України. Так, ч. 8 ст. 279 ГК України передбачає, що товарна біржа здійснює свою діяльність на принципах самоврядування й господарської самостійності, рівноправності учасників біржових торгів, публічного проведення торгів, застосування вільних (ринкових) цін. Дані принципи відображають сутність господарсько-правового регулювання цього виду діяльності й визначають характер правового регулювання відносин, які складаються в ході здійснення торгово-біржової діяльності.

Розвиток зазначених принципів торгово-біржової діяльності знаходить свій прояв й у різних нормативно-правових актах. Так, відповідно до Концепції розвитку біржового ринку, принципами біржового ринку сільськогосподарської продукції є:

1) використання важелів державного управління розвитком біржового ринку як одного з елементів інфраструктури, що найбільш повно забезпечує баланс пропозиції та попиту, встановлення ринкових цін, гарантію виконання угод, легальність і прозорість торгівельних операцій;

2) організаційна підтримка й стимулювання розвитку біржового сільськогосподарського ринку з боку обласних і районних державних адміністрацій і посилення їхньої відповідальності за дотримання законодавства, указів Президента, постанов уряду, які регулюють діяльність бірж;

3) координація діяльності бірж із питань цінової політики, організації торгів, стандартизації біржових товарів, сертифікації бірж і діяльності біржових посередників і з інших питань немонополістичного характеру;

4) гарантування легітимності укладання й ліквідності біржових угод, захист їх від неплатежів;

5) відкритість і прозорість біржового ринку для продавців, покупців, податкових, банківських, страхових і статистичних установ;

6) демонополізація біржового ринку;

7) антидемпінгова спрямованість діяльності бірж.

Прояв у формулюваннях принципів елементів конкуренції, щодо статусу різних категорій учасників біржової торгівлі, питань ціноутворення, порядку проведення біржових торгів як форми біржової торгівлі, що впливає на всі аспекти торгово-біржової діяльності, значно підсилюючи ефективність правового впливу.

Принципи самоврядування й господарської самостійності товарної біржі знаходять своє вираження в співвідношенні двох методів управління. Так, у літературі традиційно виділяють два види управління діяльністю товарних бірж, кожний з яких припускає застосування різних методів: державне — здійснюється відповідними органами держави, і недержавне, котре здійснюється недержавними організаціями й безпосередньо біржовими органами.

Регулюючий вплив зазначених принципів і методів торгово-біржової діяльності спрямований на вдосконалення біржової торгівлі, вирішення проблем товарного обміну, адаптацію товарного ринку до умов ринкового середовища, формування ринкових інструментів управління й механізмів біржової торгівлі. Маючи великий регулюючий потенціал, принципи торгово-біржової діяльності дозволяють домогтися в умовах твердої конкуренції високого рівня погодженості й координації дій всіх господарюючих суб'єктів приймаючу участь у біржовій торгівлі.

#### **4. Правова основа торгово-біржової діяльності**

Правова основа торгово-біржової діяльності, як виду господарської діяльності, включає такі джерела господарського права як нормативно-правовий акт, правовий звичай і нормативний договір.

Нормативно-правовий акт. Нормативно-правовий акт являє собою офіційно прийнятий компетентними органами правотворчий документ, за допомогою якого, по-перше, у систему господарського права (законодавства) вводяться господарсько-правові норми, по-друге, який містить саме ці норми. Згідно ст. 7 ГК України відносини в сфері господарювання регулюються Конституцією України, дійсним Кодексом, законами України, нормативно-правовими актами Президента України й Кабінету Міністрів України, нормативно-правовими актами інших органів державної влади й органів місцевого самоврядування, а також іншими нормативними актами.

Торгово-біржова діяльність являє собою складний комплексний предмет правового регулювання, що регулюється як загальними, так і спеціальними нормами різних нормативно-правових актів.

Особливе місце в регулюванні торгово-біржової діяльності займають норми ГК України. Зокрема, ч. 2 ст. 178 ГК України передбачає, що правові умови створення й діяльності товарних бірж, а також основні правила здійснення торгово-біржової діяльності визначаються кодексом, прийнятими відповідно до нього законами й іншими нормативно-правовими актами. З огляду на те, що торгово-біржова діяльність носить некомерційний характер варто звернутися до ст. 54 ГК України, що визначає загальні вимоги щодо регулювання некомерційної господарської діяльності. Зокрема, ця норма передбачає, що на суб'єктів господарювання, що здійснюють некомерційну господарську діяльність, поширюються загальні вимоги з регулювання господарської діяльності з урахуванням особливостей її здійснення різними суб'єктами господарювання, які визначаються ГК й іншими законодавчими актами.

До загального належать норми Законів України «Про зовнішньоекономічну діяльність», «Про оподаткування прибутку підприємств», «Про захист економічної конкуренції» і багато інших, що встановлюють загальні положення господарювання. Це також окремі правові інститути Цивільного кодексу України, зокрема зобов'язального права, позовної давності, представництва й деякі інші (у тій частині, у якій вони поширюються на всіх суб'єктів господарювання, а значить і на діяльність товарних бірж).

До спеціальних норм, насамперед, варто віднести положення Закону України «Про товарну біржу», прийнятого в 1991 році і який є основним нормативно-правовим актом, що регламентує діяльність товарної біржі.

Аналогічні закони є й у ряді інших країн, зокрема в Росії, Білорусії, Вірменії й інших країнах СНД. Норми таких законів регулюють основні питання діяльності товарної біржі, зокрема: організацію торгів, укладання угод, правовий статус учасників біржових торгів й ін. Протягом декількох років біржова діяльність у Росії й Україні не була врегульована спеціальним законом, але здійснювалася, і навіть успішно. Так, на момент введення в силу Закону, в Україні вже було зареєстровано 50 товарних бірж.

Поряд із законами, значну роль у регулюванні торгово-біржової діяльності грають підзаконні нормативно-правові акти: Укази Президента України, постанови Кабінету Міністрів України й ін. Так, Указ Президента України «Про заходи щодо забезпечення формування й функціонування аграрного ринку» від 6 червня 2001 р., став правовою основою цілого ряду заходів щодо розвитку біржової торгівлі сільськогосподарської продукції. У деяких країнах СНД (Молдова, Казахстан й ін.) регулювання діяльності товарних бірж здійснюється на рівні указів Президента при відсутності спеціальних законів.

Важлива роль належить постановам і розпорядженням уряду. Так, основні напрями розвитку біржового ринку сільськогосподарської продукції викладені в постанові Кабінету Міністрів України від 20 липня 2000 р., №1148 «Про заходи щодо вдосконалення регулювання ринку зерна».

Крім цього є й ряд відомчих нормативно-правових актів, прийнятих різними міністерствами й комітетами.

Істотна роль у регулюванні біржовоїторгово-біржової діяльності приділяється таким локальним нормативним актам, як Правила біржової торгівлі й Статут біржі, які затверджуються конкретною товарною біржею. Варто звернути увагу, що значення локальних нормативних актів як джерел права, що регулюють торгово-біржову діяльність багато в чому визначається історичними традиціями.

Правовий звичай. Правовий звичай, як джерело права, являє собою історично сформоване правило поведінки, що одержало офіційне визнання й забезпеченість державним примусом. Дослідження закордонного досвіду дозволяє стверджувати, що відношення держави до правового звичаю як джерела права в сучасних умовах господарювання (у т.ч. й у біржовій торгівлі) радикально змінилося. Від повного заперечення звичаю до визнання його в якості субсидіарного, а в цей час у деяких країнах й як основного джерела права рівного закону — така еволюція поглядів у західному правознавстві на його роль і місце.

У контексті даного питання варто звернути увагу на те, що законодавство України, а саме ст.7 Цивільного кодексу України, вводить офіційне поняття звичаю як джерела права. Згідно ЦК України звичай визначається, як правило поведінки, що не встановлено актами цивільного законодавства, однак є устояним у певній сфері цивільних відносин. Звичай може бути зафіксований у відповідному документі.

Різновидом правового звичаю є звичай ділової практики, що займає особливе місце в регулюванні біржової діяльності. У сфері діяльності товарних бірж звичаї ділового обороту мають досить широке поширення, засновані на історичних традиціях. О. Штиллих пише, що там, де Біржовий закон не має застосування, товарні біржі підлеглі звичаєвому праву, що розвилось на ґрунті торгівельних потреб. Головна його складова частина — це узанції (узанція — торгівельний порядок, що доповнює в деяких відносинах умови договору). Вони розподіляються на загальноприйняті місцеві звичаї й біржові звичаї й устанавлюються й шануються місцевими купцями за вільною згодою. Отже, біржові узанції опираються на загальноторгівельні звичаї. Узанції — вища сила комерційного звичаю, що розвився між контрагентами, видрукувані зазвичай на звороті контрактів, або останні складені так, що в тексті обговорене застосування до загальноприйнятих звичаїв, наприклад, словами «Відповідно до загальноприйнятих гамбурзьких звичаїв для торгівлі кавою».

До основних ознак, що характеризують звичай ділової практики як регулятор торгово-біржової діяльності варто віднести: тривалість існування, постійність дотримання, визначеність, не протиріччя законодавству.

Сукупність вищевказаних ознак дозволяє визначити звичай ділової практики як джерело права в сфері діяльності товарних бірж, а також розмежувати звичай ділової практики від ділового звичаю, що застосовується в сфері торгово-біржової діяльності.

Під торгівельним звичаєм варто розуміти правила, фактично встановлені між учасниками договору. При цьому, якщо звичаї є джерелом права, то звичності ними не визнаються й виступають лише як спосіб тлумачення договору, виходячи з попередньої поведінки учасників договірних відносин. Крім цього торгівельний звичай застосовується тільки за умови, що це правило знайшло своє відбиття в угоді у вигляді прямого відсилання або умови, що припускається. Прикладом торгівельного звичаю використання в практиці біржової торгівлі є Правила ІНКОТЕРМС - 2000.

Нормативний договір. Як джерело права, нормативний договір являє собою угоду двох або декількох суб'єктів, які встановлюють права й обов'язки, як загальні правила поведінки на майбутнє для невизначеного кола суб'єктів. Нормативний договір як джерело регулювання біржової-торгово-біржової діяльності знаходить свій прояв у типових договорах, затверджуваних товарною біржею відповідно до Закону й ГК України. Використання при укладанні біржових контрактів таких уніфікованих засобів, як типові контракти, дозволяє забезпечити єдиний підхід до визначення загальних правил поведінки учасників біржової торгівлі, на майбутнє.

Особливістю нормативного договору як джерела права в сфері торгово-біржової діяльності є стандартизація умов угоди, яку укладають між собою учасники біржової торгівлі.

Таким чином, типовий біржовий договір можна розглядати як нормативний договір, що, як джерело права, виконує правове регулювання господарських відносин у біржовій торгівлі внаслідок недостатнього регулювання їхніми актами вищої юридичної чинності. Крім цього варто підкреслити, що типовий біржовий договір, що припускає безпосередню трансформацію норм правил біржової торгівлі в договірні умови, дає можливість товарній біржі як органу, що затвердив типовий договір, здійснювати контроль складної договірної практики.

На підставі вищевикладеного можна зробити висновок, що правова основа здійснення торгово-біржової діяльності представлена сукупністю різних нормативно-правових й інших актів, що мають як загальний, так і спеціальний характер, їхня безліч, а також наявність однорідних суспільних відносин, що складаються в процесі організації й здійснення торгово-біржової діяльності дозволяє затверджувати, що сформувався законодавство про торгово-біржову діяльність як правовий інститут господарського законодавства, якому з однієї сторони властиві всі основні характеристики такого законодавства, з іншого боку — власні характеристики, що відображають особливості діяльності товарних бірж як одного з видів господарської діяльності. Ще на початку ХХ ст. О. Штиллих досліджуючи біржове законодавство Німеччини, Росії й інших країн відзначав, що як за старих часів із цивільного права виділилося особливе торгівельне, так у новітній час із торгівельного права розвилось особливе біржове право.

## **5. Історія становлення й розвитку торгово-біржової діяльності в Україні й інших країнах**

Розвиток торгово-біржової діяльності, як в Україні, так й в інших країнах постійно змінюється, тому доцільно проаналізувати її зміни такої діяльності в історичному аспекті.

Будучи закономірним результатом еволюції форм оптової торгівлі й способів торгів, товарні біржі виникли в епоху нагромадження первісного капіталу. За даними американської енциклопедії їхнім попередником була контора при дворі Франції, заснована в 1138 р. До числа перших бірж відносять виниклу в 1531 р. біржу в Антверпені. Ця біржа мала власне приміщення, над входом у яке був встановлений напис на латині «для торгівельних людей всіх народів і мов». Небагато пізніше товарні біржі виникають у Ліоні (1549 р.), у Тулузі (1549 р.), у Лондоні (1556 р.).

В історії торгово-біржової діяльності велике значення мала Амстердамська товарна біржа, що виникла в 1608 р. На Амстердамській біржі вперше була введена торгівля за зразками і пробами товарів, а надалі встановлені середні якісні норми для товарів, що дозволило вести торгівлю без подання самої продукції на біржу.

Перша біржа в Японії для торгівлі рисом «Дояма» з'явилася в 1730 р. Уважається, що саме на цій біржі була укладена перша угода на реальний товар з його поставкою в певний строк у майбутньому, що одержала назву «завчасна контракція». Через сто років у Чикаго (1848 р.) з'являється перша зернова біржа.

Розвиток бірж у XVIII столітті йшов досить повільно, і в основному вони розташовувалися в портах, через які йшли великі потоки міжнародної торгівлі. Біржі первісного періоду були біржами реального товару, що обслуговують потреби торгівлі.

Наприкінці XIX і початку XX століття в різних країнах світу кількість товарних і фондових бірж збільшується. Формується коло біржових товарів, широко котируються й уводяться контракти на м'ясо, зерно, срібло, каву, нафту, золото, ліс й ін. У другій половині XIX століття стали виникати нові види бірж — ф'ючерсні біржі, або біржі термінових контрактів.

Дійсною революцією в біржовій торгівлі стало введення в оборот ф'ючерсних контрактів. Наприкінці 80-х років XX століття кількість ф'ючерсних товарних ринків зросло до 200. Провідними міжнародними центрами біржової торгівлі є США, Великобританія і Японія. Останнім часом у зв'язку із введенням у біржову практику фінансових ф'ючерсів, якими активно торгують у Лондоні, Парижі, Франкфурті на Майні, обсяги загальноєвропейського обороту ф'ючерсних бірж потроїлися, в Азії — подвоїлися. За період 1985 — 1990 р. частка ф'ючерсної торгівлі за межами США збільшилася з 12,8% до 46,8%. Це дає підставу дослідникам уважати, що європейські й азіатські ф'ючерсні ринки стали конкурентами традиційним ринкам США.

Діяльність товарних бірж у Росії й Україні розвивалася значно повільніше, ніж в інших країнах. За указом Петра I в 1703 р. у Санкт-Петербурзі створюється перша товарна біржа. Тільки після промислового перевороту в 80-90 роках XIX сторіччя в Росії відбувається дійсний біржовий бум: виникає Одеська біржа (1796 р.), Кременчуцька (1834 р.), Рибинська (1842 р.), Московська (1837 р.). Наприкінці сторіччя в Російській імперії налічувалося вже 114 бірж.

Характерний економічний підйом і розширення товарно-грошових відносин був обумовлений реформами 60-х років. Але далеко не завжди створені біржі досить успішно функціонували. Цікавий наступний факт, що приводить у роботах О. Штиллиха. Відкрита в 1811 р. у м. Рибинське біржа виявилася організацією в повному змісті мертвонародженою, тому що біржу ніхто не відвідував. В 1842 р. біржу відкривають знову, але й після цього купецтво віддає перевагу позабіржовим зборам, внаслідок чого доводилося гнати його на біржу, використовуючи для цього пожежні труби .

Приблизно в цей період товарні біржі створюються у всіх торгових центрах України: м. Київ (1869 р.), м. Миколаїв (1885 р.), м. Харків (1876 р.) і ін. На початку XX століття в Україні здійснювали свою діяльність 11 товарних бірж. Як правило, це були спеціалізовані біржі по торгівлі окремими видами продукції, а саме хлібні, фруктові, м'ясні, винні. Найбільші обороти мала Київська товарна біржа, Миколаївська хлібна й Одеська зернова біржі.

Початок першої світової війни, а потім події 1917 р. привели до повного припинення діяльності товарних бірж у т.ч. й в Україні. Однак у період нової економічної політики Радянської республіки відзначається поновлення діяльності товарних бірж. Уже в 1925 р. біржі, які діяли до 1917 р., відновили свою діяльність. Умовою цього процесу стала внутрішня економічна політика, що виявилася в пожвавленні капіталу й підприємництва. Однак, незважаючи на певні успіхи й значення біржової торгівлі, у СРСР починається компанія зі згорання діяльності товарних бірж. Так, у постанові ЦВК СРСР від 21.01.1927 р. указувалося, що надмірний розвиток біржової мережі в країні ускладнює контроль за її діяльністю з боку

державних органів. Це призвело до того, що вже наприкінці 1928 р. всі біржі припинили свою діяльність.

Перехід до ринкової економіки став об'єктивним фактором, що обумовив появу в країнах колишнього СРСР великої кількості товарних бірж. Так, уже на початок 1992 р. у Росії було зареєстровано приблизно 800 бірж. За станом на квітень 1992 р. в Україні діяло вже близько 70 товарних бірж, товарообіг яких становив близько 10 млрд. крб. (1,81 млн. дол. США).

Слід зазначити, що біржі створювалися в умовах економічної нестабільності, спаді виробництва, відсутності відповідної законодавчої бази, обмеження й заборони використання капіталів приватних осіб. Біржі, створені в цей період, були чимось середнім між ярмарком, торговим домом і властиво біржею. Головною метою засновників бірж була швидка окупність внесених коштів з високою прибутковістю первісних капіталовкладень. При цьому явно недостатнім, а іноді й просто низьким були класність й якість послуг самих учасників цих бірж, до того ж що споконвічно призначали непомірно високу плату за свої послуги.

Як наслідок протягом 1992-1994 років спостерігається спад активності біржової діяльності й зменшується кількість реальна діючих бірж. В 1995 році уряд України приймає ряд заходів економічного й правового характеру, спрямованих на розвиток біржового ринку. Завдяки комплексному підходу створюються необхідні умови для подальшого розвитку діяльності товарних бірж, здатних виконувати макроекономічні функції. В 1997 р. здійснювали торгово-біржову діяльність уже 95 товарних бірж у т.ч. біржі нерухомості — 15, універсальні товарні й товарно-сировинні — 51 спеціалізовані — 14, агропромислові — 15.

Надалі загальна кількість товарних бірж продовжує зростати. Уже на 1 січня 2010 р. кількість товарних бірж становила 365, а на 1 січня 2012 р. в Україні було зареєстровано 493 біржі. Розміщено такі біржі майже у всіх обласних центрах, окремі з них мають філії. Тільки на території Донецької області за станом на 1 жовтня 2013 р. здійснювали практичну діяльність 31 біржа, у той час як в 2012 р. така кількість становила 19 бірж. При цьому товарні біржі перебувають практично у всіх великих містах Донецької області: Донецьк (17), Маріуполь (6), Макіївка (1), Селидово (1), Ясиновата (1), Червоноармійськ (1), Дружківка (1), Слов'янськ (3), Краматорськ (1), Амвросієвка (1), Горлівка (1).

Таким чином, можна констатувати факт, що за кількістю товарних бірж Україна перевершує багато розвинених країн світу в т. ч. і США, однак результати їхньої діяльності не порівнянні. Так, показники результатів діяльності товарних бірж у різних регіонах України досить сильно відрізняються. З більш ніж 400 товарних бірж, зареєстрованих на території України, основна питома вага в загальній вартості укладених угод доводиться на 15-20 бірж. Так, за даними Донецького обласного управління статистики в 2004 р. на частку 5 найбільших бірж доводиться 94,6% обласного біржового товарообігу. Відповідно інші 28 товарні біржі у сукупності становлять усього 5,4 % біржового товарообігу області .

За станом на 10 липня 2013 р. в Україні здійснювали практичну діяльність 274 товарні біржі, що становить 61% від загальної кількості зареєстрованих — 449. Таким чином, загальна динаміка біржового обігу в Україні й кількість товарних бірж не збігаються (див. діаграму).

Із цього видно, що великий кількісний показник бірж в Україні скоріше свідчить не про ефективність торгово-біржової діяльності, а про наявність цілого ряду проблем економічного й правового характеру.

Незначні обсяги біржової торгівлі на більшості товарних бірж України протягом ряду років стали наслідком втрати її пріоритетів при закупівлі або реалізації продукції й матеріально-технічних ресурсів. Як результат — суб'єкти господарювання втратили інтерес до біржових структур, і в цей час «біржовий бум» за короткий період трансформувався в проблему ефективності діяльності.

У цей час товарні біржі України перебувають у певній кризі, тому сучасний стан торгово-біржової діяльності в Україні можна визначити як фазу пошуку нових форм торгово-біржової діяльності, необхідності переходу від торгівлі реальним товаром до біржової торгівлі терміновими контактами. Це у свою чергу вимагає відповідного правового забезпечення торгово-біржової діяльності, що припускає розробку нової правової моделі відносин у цій сфері господарювання.

### **Питання для повторення**

- Що таке товарна біржа?
- Якими нормативно-правовими актами регулюється діяльність товарної біржі?
- Вкажіть мету здійснення торгово-біржової діяльності
- Що таке біржова послуга?
- Що становить зміст торгово-біржової діяльності?
- Вкажіть ознаки торгово-біржової діяльності
- Охарактеризуйте основні умови здійснення торгово-біржової діяльності
- Вкажіть принципи торгово-біржової діяльності
- Розкрийте історію розвитку торгово-біржової діяльності

## **Тема 2. Управління торгово-біржовою діяльністю**

У результаті вивчення теми студент повинен знати:

1. Правова основа й форми управління торгово-біржовою діяльністю.
2. Організаційна структура товарної біржі.
3. Компетенція органів управління товарної біржі.
4. Управління торгово-біржовою діяльністю в інших країнах.

Література: 1, 2, 3, 10, 11, 29, 30, 31, 32

### **1. Правова основа й форми управління торгово-біржовою діяльністю.**

Поняття «управління» застосовують щодо різних об'єктів, зокрема: технічних систем, соціальних процесів, соціально-економічного розвитку й ін.. При розгляді торгово-біржової діяльності термін «управління» розглядається як управління господарською діяльністю організацій, які функціонують у системі ринкових відносин. З урахуванням цього, управління — це спрямований з боку керуючого органа вплив на об'єкт управління, з метою одержання встановленого результату, узгодження й коректування дії виконавців. Правова основа управління товарної біржі представлена, насамперед, Законом України «Про товарну біржу», у якому закріплюються загальні положення управління товарною біржею. Питанням управління товарною біржею присвячений четвертий розділ Закону, де визначені органи управління й організаційна структура товарної біржі.

Серед правових джерел, що визначають компетенцію органів управління товарної біржі, важливе місце займають нормативно-правові акти локального характеру. Це, насамперед статут товарної біржі, що відповідають положення про той або інший орган управління товарної біржі, затверджені загальними зборами членів товарної біржі або біржовим комітетом, і Правила біржової торгівлі, затверджені біржею.

Управління діяльністю товарних бірж здійснюється у двох основних формах: державне управління й самоврядування.

Управління як правова форма державного регулювання економіки означає прийняття компетентним органом юридично значимих рішень для суб'єктів господарювання по оперативних питаннях господарського життя (державна реєстрація суб'єктів підприємництва, ліцензування певних видів господарської діяльності, установлення лімітів використання природних ресурсів, квотування зовнішньоекономічних операцій і т.п.).

Відповідно, державне управління діяльністю товарних бірж передбачає прийняття компетентним органом держави юридично значимих рішень із питань господарської діяльності товарних бірж й, насамперед, що стосується державної реєстрації й ліцензування.

Державне управління діяльністю товарних бірж може бути класифіковане на:

А) пряме або адміністративне управління, що включає:

- створення єдиної правової бази функціонування бірж;
- реєстрацію учасників біржового ринку;
- ліцензування професійної діяльності на біржовому ринку;
- забезпечення гласності й рівної інформованості всіх учасників ринку;
- підтримка правопорядку на біржовому ринку.

Б) непряме, або економічне управління, що включає:

- встановлення особливої системи оподаткування діяльності товарної біржі (ставки податків, пільги й т.д.);
- процентні ставки, кредитування й т.д.

Реалізація зазначених форм державного управління торгово-біржової діяльності в Україні, на жаль, має різнонаправлений характер з боку центральних державних органів. Це істотно знижує ефективність прийнятих заходів у цій сфері суспільних відносин. Таке положення є причиною істотних порушень, як приватних, так і суспільних інтересів: росту тіньових операцій на біржовому ринку, зловживань з ціноутворення на біржові товари, правопорушень в області оподаткування учасників біржової торгівлі, несумлінної конкуренції й т.п.

У той же час слід зазначити деякі позитивні моменти, які знайшли свій прояв у законодавстві. Зокрема, Міністерство аграрної політики та продовольства України має право видачі товарним біржам висновку про відповідність установленим вимогам по організації біржової торгівлі сільськогосподарської продукції за умови дотримання певних вимог. Це дозволило встановити єдиний підхід у визначенні конкретних критеріїв матеріально технічного забезпечення біржових торгів з боку біржі, як організатора торгів. Крім цього, на Міністерство аграрної політики та продовольства України покладені функції з координації діяльності центральних і місцевих органів виконавчої влади з питань організації й регулювання біржового ринку продукції агропромислового комплексу, затвердженні правил випуску й звернення до обороту товарних деривативів у сфері біржового ринку.

На вдосконалення управління торгово-біржовою діяльністю спрямоване й рішення про створення Координаційної ради з питань біржового товарного ринку. Координаційна рада є консультативно-дорадчим органом Міністерства аграрної політики та продовольства України, що сприяє забезпеченню реалізації державної політики щодо розвитку біржового ринку сільськогосподарської продукції. Основними завданнями Координаційної ради є:

- підготовка пропозицій про вдосконалення нормативно-правового забезпечення, впровадження пілотних проектів відносно функціонування й формування біржового ринку;
- підготовка пропозицій щодо забезпечення формування й функціонування ф'ючерсного ринку, організації біржового деривативного ринку;
- сприяння учасникам біржового ринку в міжнародній біржовій торгівлі, організація співробітництва з товарними біржами інших країн;
- сприяння залученню іноземних інвестицій і кредитних лімітів для впровадження новітніх біржових технологій.

Такий підхід багато в чому ґрунтується на положеннях Концепції розвитку біржового ринку сільськогосподарської продукції, затвердженої постановою Кабінету Міністрів України № 848 від 5 серпня 1997 р. У цьому нормативно-правовому акті питанням державного регулювання діяльності біржового ринку сільськогосподарської продукції присвячений спеціальний третій розділ.

Однак сьогодні можна говорити, що багато положень цього акту так і залишилися нереалізованими. Це вплинуло на загальний розвиток діяльності товарних бірж тому що саме на державу покладає розробка правової бази, що повинна передбачати ефективний контроль із боку держави за біржовою діяльністю як одного з аспектів управління економікою в цілому. Як підкреслює Е.Н. Сохацька, підготовка чітких правил і норм біржової діяльності органами управління країни необхідна професійним посередникам, і ще більше їхнім клієнтам, накази яких вони виконують при укладенні біржових угод. Державне регулювання не повинне мати заборонного характеру, його завданнями є забезпечення однакових прав всіх учасників біржової торгівлі, стимуляція участі в біржових торгах, суворий контроль дотримання встановлених правил, вимог, положень. Держава повинна створити єдину правову основу для функціонування бірж, контролю за їхньою діяльністю з боку державних органів, ліцензування діяльності як бірж, так й учасників біржової торгівлі, установити відповідні системи оподаткування.

При цьому досвід інших країн (Франція, Німеччина й ін.), вказує на те, що на етапі становлення торгово-біржової діяльності вона перебувала під повним або істотним контролем держави, що визначало й коректувало практично всю діяльність товарних бірж. Зокрема це стосувалося питань захисту сільськогосподарського товаровиробника й національного торговельного капіталу в період надмірної спекуляції й маніпуляцій із цінами. Наприклад, у Німеччині, відповідно до біржового закону 1896 р. державний комісар мав право бути присутнім на всіх нарадах біржових органів. У Росії кінця ХІХ — початку ХХ століття, вище керування російськими біржами було зосереджено в державному органі. Як указувала Г.Ф. Шершеневич, установа біржі стоїть залежно від урядового дозволу, що у цей час залежить від міністерства торгівлі й промисловості.

Вищевикладене вказує на те, що оскільки реальний стан біржового ринку України в цей час варто характеризувати як період його становлення, однією з найважливіших умов його подальшого розвитку є забезпечення ефективного управління з боку держави.

Самоврядування — ця форма управління діяльністю товарної біржі, що здійснюється винятково органами управління біржі. При цьому біржові органи мають відомі адміністративні повноваження. Наприклад, правління біржі вправі видавати дозволи на відвідування біржі, застосовувати санкції щодо учасників біржової торгівлі й т.д.

В Україні товарні біржі споконвічно були самокерованими організаціями. Однак згодом був прийнятий ряд нормативно-правових актів, які передбачали можливість державного регулювання діяльності товарних бірж в Україні (про це йшла мова вище). Як справедливо відзначає Є.Н. Сохацька сьогодні майже не залишилося бірж які працюють на принципах самоврядування. У їхню діяльність втручається держава шляхом прийняття відповідного

законодавства й створення спеціальних органів для контролю за їхньою діяльністю. Тому можна говорити про створення змішаного типу організації біржової торгівлі.

Прояв цієї тенденції має місце й в інших країнах. Наприклад, у США при наявності багатьох елементів державного контролю, поза державним управлінням залишаються такі питання як організація біржі, організаційна структура, органи управління, права засновників і клієнтів. Ці й деякі інші питання відображені в правилах торгівлі, уставах, положеннях, які розробляє й затверджує біржа самостійно.

Основний підхід до управління діяльністю товарної біржі в цьому випадку можна визначити як контрольоване самоврядування.

Самоврядування, як основний принцип управління діяльністю товарних бірж, знаходить своє вираження й у створенні об'єднань товарних бірж. Так, у цей час в Україні діє Національна асоціація бірж України (НАБУ). Вона бере активну участь у розробці пропозицій з удосконалення біржового законодавства, професійній підготовці учасників біржової торгівлі, вивченні й узагальненні практики діяльності бірж, проведенні методичної й роз'яснювальної роботи. Подібні організації самоврядування створені й в інших країнах. Так, у США з жовтня 1982 р. діє Національна ф'ючерсна організація як саморегульована організація ф'ючерсного бізнесу. Ціль асоціації одержання від КТФТ повноважень у тих областях, які, на думку Комісії, краще можуть регулюватися самими учасниками ф'ючерсного бізнесу.

Гарантіями самоврядування товарних бірж є відповідні положення національного законодавства. Насамперед, це стосується заборони незаконного втручання органів державної влади й органів місцевого самоврядування, їхніх посадових осіб у господарські відносини (ст. 6 ГК України). Аналогічні положення втримуватися й у законодавстві інших країн. Так, у Російській Федерації Законом «Про товарні біржі й біржову торгівлю» прямо заборонено втручання вищих і місцевих органів державної влади й управління в діяльність бірж, за винятком випадків порушення Закону й інших актів законодавства. Рішення вищих і місцевих органів державної влади й управління, що мають слідство невиконання й (або) завдання збитків сторонам біржових угод, визнаються незаконними в судовому порядку. Вищі й місцеві органи державної влади, а також їхні посадові особи, діяння яких спричинили невиконання біржових угод і завдання збитків сторонам угоди, несуть повну відповідальність і відшкодовують заподіяний збиток у повному обсязі, включаючи упущену вигоду. Збиток відшкодовується з відповідних бюджетів.

Таким чином, управління діяльністю товарних бірж в Україні здійснюється на основі поєднання самоврядування й державного управління в цій сфері суспільних відносин, що відповідає тенденціям управління торгово-біржовою діяльністю в багатьох інших країнах.

## **2. Організаційна структура товарної біржі.**

Під організаційною структурою товарної біржі розуміється організація її окремих підрозділів у певному взаємозв'язку, що визначаються поставленими цілями й розподілом функцій між підрозділами. Організаційна структура товарної біржі багато в чому залежить від організаційно-правової форми, у якій здійснюється торгово-біржова діяльність. Організаційна структура також передбачає розподіл функцій і повноважень між керівниками структурних підрозділів, що становлять органи управління біржею.

Через свої органи управління, що діють у межах прав, наданих їм за законом або статутом, товарна біржа як суб'єкт господарювання здобуває відповідні права й приймає на себе обов'язки. О. Штиллих підкреслив, що біржа — це, насамперед, організований ринок, що відрізняється від звичайного ринку тим, що в ній помітна розчленованість, є органи для певних функцій, пов'язаних з управлінням, підтримкою порядку й нормуванням біржових угод. Ринок

такого устрою не знає. Продавці й покупці на ринку, представляють більшу неорганізовану масу. Але всюди, де ринок піднімається до рівня біржі, з'являються органи. Коли їх немає, збори не мають характеру біржі, хоча б і там відбувалася торгівля замінними цінностями. Навіть найпростіші типи бірж, а саме біржі реального товару містять у собі основи високоорганізованої структури управління.

Органи управління товарної біржі служать для формування й вираження зовні його волі, здійснення дій правового характеру від імені товарної біржі як суб'єкта господарювання. При цьому органи управління є невід'ємною частиною цілісної організаційної структури товарної біржі, коли дія органа завжди визнається дією самої юридичної особи.

З урахуванням цього, а також виходячи із загальнотеоретичних положень можна визначити, що органи управління товарної біржі — це спеціально вповноважені органи, наділені владними повноваженнями, компетенцією й необхідними засобами для здійснення впливу на об'єкт управління з метою одержання встановленого результату, узгодження й коректування дії виконавців.

Організаційна структура товарної біржі будується з урахуванням забезпечення високої ліквідності угод, низького рівня витрат, можливості швидкого інформування всіх учасників торгівлі й коректування їхніх дій.

У ст. 12 Закону України «Про товарну біржу» закріплена загальна організаційна структура товарної біржі. Так, для управління товарною біржею й забезпечення її функцій на біржі створюється виконавча дирекція й спеціальні підрозділи: розрахункова палата, біржовий арбітраж, котирувальна комісія й інші підрозділи, а також допоміжні служби, необхідні для її діяльності. Підрозділи біржі діють на основі положень, затверджених загальними зборами членів товарної біржі або уповноваженим ним органом.

Пронується класифікація органів управління на суспільну й стаціонарну структуру.

До суспільної структури товарної біржі належать загальні збори членів товарної біржі й виборні органи в особі біржового комітету й ревізійної комісії.

Вищим органом управління товарної біржі є загальні збори її членів. У період між загальними зборами членів товарної біржі управління здійснює біржовий комітет (рада біржі). Біржовий комітет обирається на строк, установлений загальними зборами членів біржі (як правило, на 1-3 роки). Голова, його заступники й члени біржового комітету обираються загальними зборами на основі персонального обговорення кожної кандидатури. У випадку незадовільної роботи, склад біржового комітету може бути переобраний достроково. Рішення про обрання голови, його заступників і членів біржового комітету вважається прийнятим, якщо за нього проголосували кваліфікована більшість засновників і проста більшість присутніх членів біржі. До складу біржового комітету для виконання функцій, що вимагають спеціальних знань, можуть бути обрані повноважні представники організацій і громадяни, що не є членами біржі. Розподіл обов'язків між членами біржового комітету здійснюється на його першому засіданні. Члени біржового комітету не є службовцями біржі й проводять роботу на суспільних початках. Комітет очолює голова або президент.

Контролюючим органом товарної біржі є контрольна (ревізійна) комісія. Обирається контрольна (ревізійна) комісія на загальних зборах членів біржі. Вона здійснює контроль за правлінням біржі за результатами фінансової й господарської діяльності, робить висновок по річних звітах і балансах, надає звіт для розгляду на загальних зборах членів біржі. До складу контрольної (ревізійної) комісії не можуть бути обрані члени біржового комітету або правління біржі. Перевірка фінансово-господарської діяльності правління здійснюється ревізійною комісією за дорученням загальних зборів членів біржі або з ініціативи комісії. У випадку виникнення загрози інтересам біржі або виявлення зловживань, які були допущені посадовими особами, ревізійна комісія має право вимагати скликання загальних зборів.

Стаціонарна структура товарної біржі призначена для ведення господарської біржової діяльності. Компетенція й функції стаціонарної структури відрізняються й можуть бути специфічними на різних біржах. При цьому умовно стаціонарна структура товарної біржі може бути розділена на виконавчі (функціональні) і спеціалізовані підрозділи.

Виконавчі (функціональні) і спеціалізовані підрозділи необхідні біржі для ведення поточної господарської біржової діяльності. Від того, як здійснюють свою роботу ці підрозділи, багато в чому залежить ефективність роботи біржі. Виконавчі (функціональні) підрозділи — це апарат біржі, що готує і проводить біржові торги. Вони досить різноманітні й залежать від обсягу біржових угод, кількості членів і брокерів, які працюють на біржі.

До спеціалізованих підрозділів біржі можна віднести підрозділи, відповідальні за ведення поточної роботи по організації біржових торгів:

- маклеріат — створюється для підготовки й проведення торгів, пропонує маклерів членам біржі;
- котирувальна комісія — утворюється для обліку цін попиту, пропозиції, а також визначення котирувальних (довідкових) цін і виконання інших функцій, пов'язаних з рухом цін на біржі;
- експертне бюро — здійснює експертизу товарів на біржі, консультування з питань технічних й інших властивостей і характеристик біржових товарів;
- відділ прийому заявок і реєстрація контрактів — здійснює вхідний контроль, прийом заявок, реєстрацію контрактів, визначає їхню відповідність тимчасовим правилам біржової торгівлі, формує інформаційний аркуш;
- відділ інформаційно-технічного забезпечення — здійснює розробку й функціонування програмно-технічних засобів, систем зв'язку й оргтехніки;
- відділ інформаційно-довідкового обслуговування — відповідає за одержання, зберігання й обробку інформації; забезпечує інформаційне обслуговування учасників і відвідувачів біржових торгів, а також підготовку й реалізацію відомостей довідкового характеру зацікавленим особам;
- відділ міжбіржових зв'язків і роботи із брокерськими фірмами — здійснює акредитацію брокерських фірм (брокерів), укладає договори з біржами інших регіонів, постійно підтримує зв'язки з членами біржі;
- відділ управління справами — здійснює організаційно-кадрове й матеріально-технічне забезпечення розробку й організацію управлінських рішень, координує й взаємодіє з іншими службами, відділами, підрозділами біржі; веде архів і діловодство біржі, контролює виконання всіх документів;
- біржова арбітражна комісія — постійно діючий третейський суд, розглядає суперечки, пов'язані з укладанням угод у ході біржових сесій біржі, її відособлених підрозділів, представництв, філій при проведенні спільних міжбіржових торгів, а також виконанням біржових контрактів. Арбітражна комісія створюється для вирішення спірних питань, які виникають як між учасниками зареєстрованих на біржі угод, так і між ними й брокерами й відповідальними співробітниками служб біржі. Загальні положення правового статусу арбітражної комісії визначаються Законом України «Про третейські суди». Зазначений перелік спеціалізованих підрозділів товарної біржі не є вичерпним і може бути доповнений іншими підрозділами, що належать до даної групи.

### 3. Компетенція органів управління товарної біржі.

Товарна біржа діє на підставі статуту, у якому визначаються органи управління товарною біржею, порядок їхнього створення й компетенція, організаційна структура біржі (ст. 6 Закону України «Про товарну біржу»).

Компетенція органів управління товарної біржі — це система юридичного забезпечення реалізації функцій даного суб'єкта господарювання. При цьому варто враховувати, що в теорії господарського права компетенція — це не здатність мати права й обов'язки, а сукупність уже наявних у суб'єкта прав й обов'язків, постійно закріплених за ним законом. При цьому розрізняють господарську компетенцію трьох видів: повну, внутрішньогосподарську, змішану. У цьому випадку мова йде про внутрішньогосподарську компетенцію.

Конкретизація компетенції того чи іншого органа управління здійснюється в Статуті товарної біржі або спеціальному положенні про даний орган управління. З урахуванням основних положень Закону, а також на основі аналізу діяльності різних товарних бірж України, можна виділити кілька загальних моментів у компетенції того чи іншого органа управління.

Загальні збори, як вищий орган управління, біржі затверджує статут і всі, внесені в нього зміни, інші документи біржі й доповнення до них. До компетенції загальних зборів членів біржі також належать:

— розгляд і затвердження правил, періодичності й регламенту проведення загальних зборів й інших біржових зборів;

— розгляд і затвердження положень, правил, інструкцій й інших документів, що регламентують діяльність підрозділів біржі. Так, на загальних зборах засновників і членів біржі розглядають й затверджують: положення про раду директорів, положення про брокерські контори, положення про страхування угод на біржі, положення про філію біржі, положення про комітети біржі, а також правила біржової торгівлі й ін.;

— розгляд скарг і заяв на роботу ради директорів, генерального директора, президента біржі (якщо він є);

— визначення розмірів вступного й щорічних членських внесків, що сплачують членами біржі, розміру біржового збору з угод, вхідної плати з відвідувачів, що не є її членами, плати за послуги, надані біржею, порядку стягнення штрафних санкцій за порушення правил біржової торгівлі;

— затвердження порядку виборів членів біржового комітету і його голови, членів ревізійної комісії і її голови, арбітражної комісії і її голови, установлення терміну дії зазначених органів і звільнення їхніх членів від виконуваних обов'язків. За пропозицією біржового комітету загальні збори засновників і членів біржі розглядає й затверджує склад і голову арбітражної комісії, котирувальної комісії;

— розгляд і вирішення питань про виключення й прийняття членів біржі; розгляд заяв про порушення біржовим комітетом рішень і правил, установлених біржею;

— затвердження статуту біржі, доповнень і змін до нього; рішень про збільшення або зменшення статутного фонду, внесення пропозицій про зміни й доповнення в документи, що регламентують діяльність біржі, а також у відповідне законодавство;

— розгляд і затвердження річних звітів біржового комітету про господарсько-фінансову діяльність біржі, звітів ревізійної комісії, а при необхідності й інших підрозділах;

— схвалення або скасування рішень біржового комітету;

— вирішення інших питань.

Рішення загальних зборів приймається шляхом голосування. Порядок голосування визначається регламентом ведення зборів, тому по різних питаннях можлива різна процедура голосування. Рішення вважається прийнятим, якщо за нього проголосували кваліфікована більшість засновників і проста більшість присутніх членів біржі. При цьому виконавчий директор (керуючий) біржі не може голосувати на загальних зборах членів біржі. Загальні збори членів біржі не можуть ухвалювати рішення щодо питань, які не були включені до порядку денного.

Позачергові загальні збори можуть бути зібрані на вимогу одного й більше засновників або 2/3 членів біржі. Про дату, місце, час і порядку денного зборів всі члени біржі сповіщаються не пізніше, ніж за 20 днів. Члени, засновники біржі й інших зацікавлених осіб повинні бути сповіщені про повістку й дату проведення чергових загальних зборів не менше ніж за місяць до його початку.

Загальні збори членів біржі затверджує склад і голову арбітражного й котирувального комітетів із пропозиції біржового комітету, а також склад і голову рахункової палати. Загальні збори членів біржі скликається не частіше одного разу в рік. Одне із засідань загальних зборів повинне бути скликане не пізніше, ніж за 1 місяць до закінчення звітнього періоду для розгляду й затвердження звіту біржового комітету, звіту контрольного (ревізійного) комітету й кошторису на наступний період.

Варто мати на увазі, що Закон, закріплюючи статус загальних зборів як вищого органа управління, не визначає коло питань, яке можна вважати винятковою компетенцією даного органа управління. Вивчення змісту локальних нормативних актів різних товарних бірж України показує, що на практиці це приводить до того, що фактично загальні збори членів товарної біржі лише затверджують рішення прийняті біржовим комітетом і реальним впливом на господарську діяльність товарної біржі не роблять.

Таким чином, має місце певний конфлікт інтересів. Вирішенням даної проблеми могло б стати закріплення в ГК України переліку питань, які є винятковою компетенцією загальних зборів членів товарної біржі й не можуть бути делеговані іншим органам управління.

До компетенції біржового комітету, як правило, належать:

- керівництво діяльністю біржі в період між загальними зборами її членів;
- контроль за діяльністю правління біржі;
- розпорядження фінансовими коштами й іншим майном біржі, контроль за витратою коштів керівництвом біржі;
- представництво біржі в державній й іншій організаціях з усіх справ біржі;
- призупинення діяльності членів біржі, що порушили її правила, прийом у якості тимчасових нових членів (до затвердження загальними зборами);
- підготовка рекомендацій підприємствам й організаціям про заміну їхніх повноважних представників, що приймають участь у біржових торгах;
- заборона членам біржі, що порушили правила біржової торгівлі, відвідувати біржу на певний строк або до затвердження або скасування цього рішення на загальних зборах;
- створення необхідних підрозділів біржі, затвердження тимчасових (до затвердження на загальних зборах) положень, рекомендацій й інших документів, що регламентують діяльність цих підрозділів;
- підготовка до загальних зборів членів біржі, проектів правил біржової торгівлі, документів, що регламентують діяльність біржі, а також доповнень і змін до них;

- реалізація рішень і постанов загальних зборів засновників і членів біржі;
- здійснення контролю за дотриманням правил біржової торгівлі його учасниками.

Рішення біржового комітету вважається прийнятим, якщо за нього проголосувала проста більшість присутніх його членів. Голова біржового комітету і його заступників здійснюють загальне керівництво діяльністю біржі в період між засіданнями біржового комітету. Їхні права й відповідальність визначаються загальними зборами засновників і членів біржі. Біржовий комітет підзвітний загальним зборам членів біржі. Біржовий комітет збирається в міру необхідності, але не менше одного разу у квартал з ініціативи голови або на вимогу членів комітету, які мають 1/3 голосів. Рішення біржового комітету є обов'язковим для виконання членами біржі й виконавчою дирекцією. Біржовий комітет готує пропозиції зі змін Правил біржової торгівлі, які затверджуються загальними зборами членів біржі.

З метою забезпечення організаційно-господарського функціонування товарної біржі, біржовий комітет створюється як виконавчий орган правління біржі (виконавча дирекція). Правління виконує функції, які не ввійшли в компетенцію загальних зборів членів біржі й біржового комітету. Виконавчий директор і співробітники правління (виконавчої дирекції) не є членами біржі й працюють за наймом (трудою угодою). Права й відповідальність виконавчого директора і його заступників визначаються біржовим комітетом на основі посадових інструкцій. До компетенції правління біржі, як правило, належать:

- поточне управління відділами біржі;
- організація й ведення бухгалтерського обліку, підготовка встановленої статистичної й фінансової звітності, господарсько-фінансове забезпечення діяльності біржі;
- прийом на роботу й звільнення співробітників підрозділів біржі, що працюють за наймом (трудою угодою) і не є членами біржі;
- організація публікацій біржової комерційної інформації, реклами діяльності біржі;
- створення необхідних підрозділів біржі (за винятком ревізійної, арбітражної й іншої комісії), що забезпечують її нормальне функціонування, розробка тимчасових (до затвердження на загальних зборах) положень, рекомендацій й інших документів, що регламентують діяльність створюваних підрозділів, призначення їхніх керівників;
- розпорядження фінансовими коштами й іншим майном біржі, у межах установлених загальними зборами або біржовим комітетом;
- організація перевірки відповідності стандартам зразків продукції, яка реалізується або обмінюється на біржі, проведенням експертизи, а в необхідних випадках — лабораторних аналізів і контрольних випробувань;
- організація надання учасникам біржових торгів інформаційно-комерційних, рекламних і консультаційних послуг, забезпечення їхніми необхідними засобами оргтехніки й зв'язку;
- реалізація рішень і постанов загальних зборів членів біржі, а також біржового комітету;
- здійснення контролю за дотриманням учасниками біржових торгів, відвідувачами й гостями встановлених правил біржової торгівлі;
- оповіщення засновників, членів біржі й інших зацікавлених осіб про проведення чергових або позачергових загальних зборів;

— установлення розміру й форм оплати праці найманих робітників, а також розвиток виробничо-технічної бази біржі.

Розглянута структура органів управління товарною біржею в Україні є досить характерною для країн СНД і відображає загальні традиції, що заклалися на товарних біржах у різних країнах.

#### **4. Управління торгово-біржовою діяльністю в інших країнах.**

У сучасних умовах господарювання державне управління діяльністю товарних бірж здобуває особливе значення й знаходить своє закріплення в законодавстві практично всіх країн світу, де існує інститут товарних бірж.

У Росії таким державним органом у цей час є Комісія з товарних бірж при Державному комітеті Російської Федерації з Антимонопольної політики й підтримки нових економічних структур. На Комісію з товарних бірж покладені такі функції як: видача ліцензії на організацію біржової торгівлі, контроль за дотриманням законодавства про біржі, контролює діяльність біржових посередників зі здійснення ф'ючерсних й опціонних операцій, розробляє методичні документи, організує розгляд скарг учасників біржової торгівлі.

Безпосередній контроль за дотриманням біржового законодавства біржею й біржовими посередниками здійснює Державний комісар, що призначається Комісією. Державний комісар здійснює інспекційну перевірку діяльності товарних бірж, перевіряє скарги й заяви про порушення біржового законодавства, представляє в Комісію висновки за результатами перевірок скарг і заяв, організує проведення аудиторських перевірок товарних бірж. Для виконання зазначених функцій Державний комісар наділяється певними правами: бути присутнім на біржових торгах, знайомити з інформацією про діяльність біржі, знайомити з обліковою документацією товарних бірж, контролювати організацію товарною біржею публічних біржових торгів у Великобританії до 1986 року за діяльністю товарних бірж спостерігав Банк Англії, а з 1986 року — Рада по цінних паперах й інвестиціям. Рада повинна захищати інтереси клієнтів, виробляти єдині підходи й стандарти в організації біржової торгівлі й розробляти системи обліку угод за часом їхнього укладення. Даному органу надане право реєструвати ф'ючерсні й опціонні біржі Великобританії як зареєстровані біржі (Recognised Investment Exchanges).

У Франції функції державного регулювання входять у компетенцію Комісії по ф'ючерсних товарних ринках. Останнім часом регулювання з боку цієї Комісії стало більш твердим. Так, вона поставила за обов'язок біржам й їхнім членам надавати клієнтам більше інформації про ринки й рух цін, підвищила розмір мінімального капіталу для зареєстрованих членів біржі.

У Японії за діяльністю товарних бірж спостерігають міністерство сільського господарства (аграрна продукція), міністерство фінансів (фінансові інструменти) і міністерство зовнішньої торгівлі й промисловості (сировинні товари).

У Сінгапурі в 1986 р. був прийнятий закон, відповідно до якого, контроль за біржами був покладений на міністерство фінансів, включаючи затвердження створення біржі й припинення торгівлі на ній. Всі користувачі ф'ючерсних бірж від торговця до консультанта повинні одержати від міністерства фінансів відповідну ліцензію, в іншому випадку їх очікує покарання у вигляді ув'язнення до трьох років і штраф до 30 тис. синг. дол.

У США, управління діяльністю товарних бірж має широкий діапазон і здійснюється як федеральним урядом, так й органами штатів. В 1974 р. був прийнятий спеціальний Закон "Про комісії з ф'ючерсної торгівлі". Відповідно до цього закону Комісії з ф'ючерсної торгівлі (КТФТ) були надані досить широкі повноваження в сфері управління діяльністю товарних бірж. Основними завданнями КТФТ є попередження маніпулюванням ринком, захист клієнтів і

забезпечення виконання обов'язків по угодах. Комісія єдиний орган, що має право реєстрації ф'ючерсних бірж. Персональний склад комісії призначається президентом і затверджується конгресом.

Представляє також інтерес структура й компетенція органів управління товарними біржами в США. Незважаючи на деяку спільність всіх товарних бірж США, серед них немає схожих одна на іншу. Багато розходжень організації управління обумовлені історією розвитку бірж. Більшість бірж являє собою об'єднання (асоціації) членів, що не ставлять за мету витяг прибутків; реєструються вони в тих штатах, де створюються й функціонують. Кількість членів обмежується певним числом осіб, хоча деякі біржі дозволяють членство й в декількох таких асоціаціях. Крім приватних осіб, членами біржі можуть бути (з деякими привілеями) також компанії, корпорації, товариства й кооперативи.

Кожною біржею управляє спеціальний виборний орган (рада директорів, рада керівників або рада керуючих, менеджерів), а також посадові особи, що працюють у цьому органі. Рада обирається членами біржі. Кількісний склад Ради визначається самою біржею й звичайно становить 10-15 чоловік. Рада має право контролювати діяльність інших підрозділів і розробляти головні напрямки діяльності біржі, встановлювати й коректувати правила біржової торгівлі

Реалізація функцій біржі здійснюється через діяльність різних комітетів. До складу комітетів входять члени, призначені керівним органом (радою) біржі. Вони надають раді консультативну допомогу, виконують конкретні обов'язки, пов'язані з біржовими операціями.

Завдання комітетів на більшості бірж полягає в наступному: подання (висування) кандидатів до складу керівної ради, посадових осіб, які обираються всіма членами біржі, нагляд за фінансами, нагляд і розслідування ділової поведінки членів, арбітражне вирішення спорів, апеляція на рішення комітету з арбітражу (арбітражного комітету), розгляд заяв про членство, нагляд за діяльністю в торгівельному залі, нагляд за інформуванням про ціни на ринках, утримання будинку й устаткування біржі, внесення виправлень у правила й приписи, зв'язок із громадськістю; маркетинг і навчання, нагляд за процесом торгівлі й змінами контрактів на товари, що є об'єктом угод, нагляд за зважуванням, складським зберіганням, інспектування (огляд) товарів, що поставляють по ф'ючерсних контрактах.

Комітети відповідальні перед біржовою радою директорів. Члени комісій працюють без відповідної оплати. Вони виносять рекомендації й допомагають раді директорів, а також виконують конкретні обов'язки, пов'язані з функціонуванням бірж, які покладені на них правилами регулювання. Найманий персонал не має яких-небудь прав по торгівлі або права голосу.

Число комісій на біржах США коливається від 6 до 40. Практично на кожній біржі існують комісії із прийому нових членів, арбітражна, з ділової етики, контрольна, з нових товарів, рангова, ревізійна, фінансова й товарна комісії. Існують комісії зі складування товару, транспортування, статистики, зважування, навчання, за правилами укладання різних біржових операцій, маркетингу, комп'ютерного забезпечення й інші.

Таким чином, досвід управління товарними біржами в інших країнах має як загальні риси з такими процесами в Україні, так і відмінні, вивчення й узагальнення яких може сприяти вдосконалюванню таких відносин у нашій країні.

Держава — це апарат насильства, але в ім'я свободи. Вона втручається не у свободу, а в ім'я свободи. Давно вже прийшов час створити самостійну державну структуру, що взяла б на себе відповідальність і координацію розвитку біржового товарного ринку.

Прийшов час розглянути такі злободенні питання, як: подальший розвиток біржового (аграрного) ринку; його спеціалізацію й територіальне розміщення; взаємодію з іншими

ринковими структурами, створеними на селі; взаємодію різних відомств із питань функціонування біржового ринку. Та і якщо відверто говорити, давно вже прийшов час створити самостійну державну структуру, що взяла б на себе відповідальність і координацію розвитку біржового товарного ринку в країні. З історії розвитку біржового ринку США ми знаємо, що в початковому періоді його розвитку ним займалося Міністерство сільського господарства, але потім була створена державна Комісія по товарній ф'ючерсній торгівлі, що жорстко контролює дотримання Закону «Про товарну біржу», здійснюючи організацію роботи біржового ринку. Закон переглядається кожних 5 років. До того ж вся біржова діяльність у цій країні ліцензується. І говорячи далі про біржовий ринок США, необхідно відзначити те, що вищезгаданий закон — це товста книга, де докладно розписані всі операції, взаємини учасників біржового ринку.

Неможливо й далі миритися з такою ситуацією, коли основна маса промислової сировини, сільськогосподарської продукції реалізуються по різних «продуманих» схемах на позабіржовому ринку, при цьому не проходячи стадії прозорого біржового ціноутворення й, природно, таких же фінансових і товарних потоків. І тут не доводиться говорити про якесь адміністрування. Досвід країн з ринковою економікою свідчить про те, що до біржових товарів, які обов'язково реалізуються через біржі, належать ті групи товарів, які мають істотний вплив на економіку і є стратегічно важливими для країни.

### **Питання для повторення**

- Що таке управління?
- Які існують форми управління діяльністю товарних бірж?
- Вкажіть завдання Координаційної ради
- Що таке самоврядування товарної біржі?
- Що таке організаційна структура товарної біржі?
- Вкажіть органи управління діяльністю товарної біржі
- На підставі чого діє товарна біржа?

### **Тема 3. Правовий статус товарної біржі**

У результаті вивчення теми студент повинен знати:

1. Поняття й види товарних бірж
2. Організаційно-правова форма товарної біржі.
3. Порядок створення й реєстрації товарної біржі.
4. Функції, права й обов'язки товарної біржі
5. Майнова основа діяльності товарної біржі.
6. Господарсько-правова відповідальність товарної біржі

Література: 2, 3, 6, 11, 12, 13, 16, 17, 28, 29, 30, 31, 32

#### **1. Поняття й види товарних бірж**

Поняття «біржа» досить давно є предметом дослідження філологів, економістів, юристів. Відповідно до однієї з версій, його джерела лежать у латинському слові «bursa», (нім. borse) — шкіряний гаманець. Подібність однокореневих слів простежується у французькій й італійській мовах. Існує також версія, пов'язана з ім'ям бельгійського купця VanderBurse, що жив у місті

Брюгге й мав на фасаді свого будинку зображення трьох гаманців. Місце знаходження його будинку було зручним місцем для зборів торговців. Тут у Брюгге затвердився тип біржових зборів, і вперше встановилися деякі види біржових угод.

У тлумачному словнику В. Даля щодо біржі є такі пояснення: будова, або місце, де в певний час збираються купці з торговельних питань; самі збори; місце зборів купців.

О. Штиллих відзначав той факт, що істотні ознаки особливого роду виду ринку, названого «біржею», на жаль ще не досить установлені наукою. Жодне з визначень, запропонованих дотепер економістами, не виявилось цілком переконливим. Найчастіше дослідники розглядають біржу як постійно діючий організований оптовий ринок, на якому здійснюється торгівля біржовими товарами (сировиною, продуктами харчування, промисловими товарами, цінними паперами й т.д.). Всі теоретики згодні між собою лише в тому, що всяка біржова торгівля представляє торгівлю замінами цінностями й, що в біржовому залі немає ні товарів, ні грошей. При цьому автор підкреслює, що «біржа — це організація, що має за мету не тільки торгівлю замінами цінностями, але також і встановлення цін. Установлення цін на біржі відбувається регулярно й під загальним контролем, тобто покривається авторитетом усіх зборів або його правління. Де такого офіційного котирування цін нема, там немає й біржі. Утворення цін, це велика функція торгівлі, служить центральним завданням біржі. З вищевикладеного видно, що біржа є організований ринок для заміних цінностей, на якому процес утворення цін протікає під суспільним контролем. У цих пунктах: ринок для заміних цінностей, організація й офіційне котирування цін — полягає вся сутність біржі».

Відомий юрист Г. Ф. Шершеневич указував, що зі словом «біржа» поєднуються три різних подання. Під цим ім'ям розуміються: 1) сукупність торгуючих людей, які збираються постійно в певному місці для взаємних зносин - таке визначення «багатолюдна біржа»; 2) саме місце зборів, наприклад, у вислові «московська біржа на Ільїнці»; 3) сукупність угод, укладених у цьому місці, наприклад у виразі «вчорашня біржа пройшла тихо».

Такий підхід одержав певний розвиток й у сучасних умовах ринкових відносин. Так, В. С Щербина вказує, що терміном «біржа» визначаються: сукупність осіб, які в певному місці здійснюють торговельні операції; місце їхніх зборів; сукупність угод, які укладаються в цьому місці. Є.Н. Сохацька, розглядаючи питання економічної природи біржі, робить висновок, що біржа — це постійно діючий ринок масових заміних цінностей, що функціонує за певними правилами, у конкретному місці, і в призначений час. В.В. Хахулін визначає біржу як постійно діючий організований оптовий ринок, на якому здійснюється торгівля біржовими товарами (сировиною, продуктами харчування, промисловими товарами, цінними паперами й т.д.).

Розкриваючи зміст поняття «біржа», варто враховувати, що та або інша позиція дослідників багато в чому ґрунтується на певних історичних традиціях, що склалася в праві. Так, у російському законодавстві XIX століття (Торгівельний Устав 1857 р.), було закріплено наступне поняття: біржа — це місце зустрічі, засноване за необхідності по торговельних звичаях, для одержання інформації про ціни на товари, про прибуття й від'їзд суден, а також для встановлення вексельного курсу, преїскурантів й аксекурацій. Устави бірж того часу трохи розширюють це визначення, додаючи, наприклад, вказівка на те, що біржа — це також місце одержання необхідних для торгівлі й промисловості відомостей, і що вона має на меті впорядкування місцевої торгівлі й ін.

Тому можна констатувати, що законодавство того часу поєднує два поняття, коли визначає, що суть біржі соборні місця або збори належних до торговельного класу осіб, для взаємних по торгівлі зносин й угод.

У цей час товарна біржа розглядається як самостійний суб'єкт господарювання, що виконує певні функції в економіці.

Так, ст. 279 ГК України визначає товарну біржу як особливий суб'єкт господарювання, що надає послуги в укладанні біржових угод, виявленні попиту та пропозицій на товари, товарних цін, вивчає, упорядковує товарообіг і сприяє пов'язаних з ним торгівельних операцій. Товарна біржа як господарська організація є юридичною особою, має відособлене майно, самостійний баланс, розрахунковий, валютний й інші рахунки в банках, печатка зі своїм найменуванням.

У свою чергу, законодавство багатьох країн СНД містить трохи інше визначення товарної біржі. Так, ст. 2 Закону Російської Федерації «Про біржу й біржову торгівлю» передбачає, що під товарною біржею розуміється організація із правами юридичної особи, що формує оптовий ринок шляхом організації й регулювання біржової торгівлі, здійснюваної у формі голосних публічних торгів, проведених у заздалегідь певному місці й у певний час за встановленими нею правилами. Закон Республіки Молдова визначає товарну біржу як підприємство з організації біржової торгівлі за стандартами або зразкам товарів, проведеної в заздалегідь певному місці (біржовому залі) і в певний час за встановленим на біржі правилам (ст. 2).

Запропоновані визначення мають як схожі риси, так і деякі відмінності. Тому, з огляду на різні підходи сформовані в законодавстві й науковій літературі досить важливе значення має висновок який робить В.С. Щербина: біржа є господарською організацією, що виконує певні, а саме регулятивні (організаційної й економічні) функції в економіці завдяки виявленню курсу товарних цін, попиту та пропозиції. Основна її ціль — сприяння зібранню в одному місці (на біржі) попиту та пропозиції на певні товари, обслуговування їхнього обороту.

Розподіл товарних бірж на певні види можна провести за декількома критеріями: вид біржового товару, принцип організації, правовий статусу, рівень спеціалізації, місце й роль світовій торгівлі, форми участі відвідувачів у біржових торгах й ін.

Залежно від характеру асортиментів товарів товарні біржі діляться на вузькоспеціалізовані (предметом торгівлі на таких біржах є тільки один вид товару); спеціалізовані (предметом біржової торгівлі є, як правило, однотипні групи товарів); універсальні (предметом торгівлі є різноманітні асортименти різноманітних товарів).

Залежно від організації розрізняють публічно-правові (відкриті) біржі й приватноправові (закриті). Публічно-правові біржі функціонують у Європі (Франції, Бельгії, Нідерландах). Приватноправові біржі (закритого типу) діють у Великобританії, США й інших країнах. У той же час варто підкреслити, що в умовах посилення публічного початку в економіці розвинених країн приймається відповідне законодавство, що передбачає посилення державного контролю за діяльністю товарних бірж. Е.Н. Сохацька підкреслює, що сьогодні майже не залишилося приватних бірж, які працюють на принципах самоврядування. У діяльність приватноправових бірж втручається держава шляхом прийняття відповідного законодавства й створення спеціальних органів для контролю за їхньою діяльністю. Тому можна говорити, про виникнення змішаного типу організації біржової торгівлі. В Україні товарні біржі належать до приватноправових тому що ступінь державного регулювання торгово-біржової діяльності вкрай незначний й самі біржі носять закритий характер.

В залежності від характеру діяльності розрізняють біржі прибуткові (комерційні) і неприбуткові (некомерційні).

Товарні біржі в Україні є некомерційними організаціями. Це означає, що кошти, отримані за рахунок джерел дозволених законодавством (оплата послуг біржі, плата за реєстрацію контрактів, вступні й періодичні внески й т.д.), направляються на компенсацію витрат, пов'язаних з функціонуванням біржі, на відновлення оснащення й технологічного процесу, стимулювання працівників біржі й т.п.

Такий підхід є характерним для більшості країн, зокрема, і країн СНД. У літературі таку форму часто називають своєрідним "клубом посередників", які в обмін на відмову від одержання доходів у вигляді належної частини прибутку біржі одержують право доступу до використання інфраструктури, а також право брати участь (наприклад, через членство в комітетах біржі) у вирішенні яких-небудь важливих питань її діяльності. Це повинне запобігати потенційним конфліктам інтересів між біржею і її членами, сприяти вдосконаленню інфраструктури ринку й зниженню вартості особистої участі в операціях на ринку.

Прибуткові товарні біржі здійснюють діяльність у формі закритого або відкритого акціонерного товариства. Рішення про утворення біржі у формі акціонерного товариства приймається самостійно засновниками (Великобританія, Канада й деякі інші країни).

Залежно від місця й ролі у світовій біржовій торгівлі розрізняють міжнародні й національні товарні біржі. Міжнародні біржі обслуговують конкретні товарні ринки. У їхній роботі можуть брати участь представники ділових кіл різних країн. Ці біржі можуть надати право укладати спекулятивні (арбітражні) угоди, які дають можливість діставати прибуток від різниці в котирувальних цінах на біржах різних країн. Країни, у яких функціонують міжнародні біржі, беруть на себе зобов'язання чітко дотримуватися відповідного валютного, торгівельного й податкового режимів, які забезпечують їхню діяльність.

Міжнародні товарні біржі функціонують у країнах з розвинутою ринковою економікою й надійною кредитно-фінансовою системою. Такі біржі функціонують у США, Франції й Китаї (Гонконгу) і деяких інших країнах. На території СНД міжнародними називають Московську міжнародну фондову біржу, Міжнародну продовольчу біржу, Кузбаську міжнародну товарно-сировинну біржу, Українську міжбанківську валютну біржу. Однак такі біржі вважати міжнародними в повному розумінні цього слова не можна, оскільки ні валютний, ні торгівельний, ні податковий режими, які діють у Росії й Україні, не забезпечують у достатньому ступені вільного переміщення прибутку, отриманого в процесі біржової діяльності.

Національні біржі діють у межах однієї країни. Вони враховують особливості розвитку виробництва, обігу й споживання матеріальних ресурсів, що властивий даній країні. При цьому валютний, податковий і торгівельний режими забороняють проведення господарських угод й участь у біржових торгах фірм й осіб — нерезидентів країни місцезнаходження біржі.

Залежно від сфери діяльності біржі розділяють на центральні, міжрегіональні й регіональні (локальні). Як показує практика торгово-біржової діяльності в багатьох країнах, територіальне розташування бірж може збігатися із центрами торгівельних зв'язків і транспортних шляхів. Наприклад, Гамбурзька біржа кави й Міжнародна Нью-Йоркська біржа кави, цукру й какао перебувають не в місцях виробництва, а в центрах міжнародної торгівлі. Міжрегіональні біржі, як правило, поєднують райони виробництва й споживання товарів.

В Україні до таких бірж можна віднести — Товарну біржу АПК центральних областей України (м. Черкаси), Кримську універсальну біржу, Українську універсальну товарну біржу й ін. Регіональні біржі — це здебільшого обласні біржі, які охоплюють своєю діяльністю територію, що збігається з адміністративно-територіальним поділом. В Україні — це Донецька товарна біржа, Харківська товарна біржа. Одеська товарна біржа, Полтавська регіональна агропромислова біржа, Західно-Українська регіональна агропромислова біржа, Чернігівська обласна агропромислова біржа «Сівера» й ін.

За основними видами угод, що укладають у ході біржової торгівлі виділяє наступні види бірж: біржі реального товару, ф'ючерсні біржі, опціонні біржі, змішані.

У цей час, домінуюче положення в практиці світової біржової торгівлі займають ф'ючерсні біржі. Фактично інфраструктура світового ф'ючерсного ринку являє собою сукупність всіх існуючих товарних бірж (за винятком бірж реального товару, що збереглися в деяких країнах, що розвиваються). Серед найбільших світових лідерів міжнародних ф'ючерсних бірж

можна назвати такі: Чиказька торгівельна біржа (Chicago Board of Trade), Чиказька товарна біржа (Chicago Mercantile Exchange), Лондонська міжнародна фінансова ф'ючерсна біржа (London International Financial Futures Exchange), Чиказька біржа опціонів (Chicago Board Options Exchange), Бразильська товарна й ф'ючерсна біржа (Brasil Mercantile Futures Exchange), німецька електронна біржа ДТБ (Deutsche Terminbourse), французька біржа МА-ТИФ (Marche a Terme International de France), Нью-Йоркська товарна біржа «Наймекс» (New York Mercantile Exchange), Лондонська біржа металів (London Metal Exchange).

Слід зазначити той факт, що в Україні в 2003 р. була створена Українська ф'ючерсна біржа для здійснення ф'ючерсної торгівлі торгівельною продукцією. Однак дотепер частка ф'ючерсних контрактів, укладених на товарних біржах України становить приблизно від 1 до 2 відсотків від всіх укладених біржових угод. Так, у Донецькій області за 9 місяців 2004 р. ф'ючерсних угод укладене всього 0,4% від загальної кількості укладених біржових угод. Тому товарні біржі в Україні варто розглядати як біржі реального товару.

## **2. Організаційно-правова форма товарної біржі.**

Організаційно-правова форма — це передбачена або санкціонована правом організаційна структура, у якій діє суб'єкт господарського права. Організаційно-правова форма діяльності юридичної особи є істотною ознакою у визначенні характеру його діяльності як комерційної або некомерційної організації. Розглядаючи торгово-біржову діяльність як вид некомерційної господарської діяльності, варто враховувати загальні вимоги ст. 53 ГК України, яка визначає, що некомерційна господарська діяльність може здійснюватися суб'єктами господарювання на основі права власності або права оперативного управління в організаційних формах, обумовлених власником або відповідним органом управління або органом місцевого самоврядування з урахуванням вимог, передбачених кодексом й іншими законами.

Конкретна організаційно-правова форма визначається законом і залежить від виду некомерційного господарювання, цілей діяльності, правовий режим майна суб'єкта господарювання. Аналіз основних положень ГК України свідчить, що щодо товарної біржі одночасно використовуються такі терміни як «спеціально утворена господарська організація» (ст. 278) і «особливий суб'єкт господарювання» (ст. 279). З урахуванням цього визначальне значення щодо організаційної форми товарної біржі має положення ст. 1 Закону що встановлює, що товарна біржа є організацією.

У той же час й у теорії, і на практиці існують різні підходи до визначення організаційної форми товарної біржі. Так, є практика, коли товарна біржа реєструється як акціонерне товариство, товариство з обмеженою відповідальністю або навіть приватним підприємством. При цьому слова «товарна біржа» розглядається як найменування підприємства. Такий підхід є помилковим, оскільки суперечить основним вимогам законодавства. Мова йде про те, що товарна біржа є некомерційною організацією. У той же час відповідно до Закону України «Про господарські товариства» й акціонерне товариство й товариство з обмеженою відповідальністю мають на меті своєї діяльності одержання прибутку.

З метою усунення цього протиріччя в науковій літературі пропонується використовувати при створенні товарної біржі організаційну форму кооперативу. На думку дослідників, створення товарної біржі у вигляді кооперативу відповідає цілям і принципам створення біржі: принцип добровільності й відкритого членства, принцип демократичного управління, принцип економічної участі, вигоди об'єднання й т.п. Підкреслюється, що обрання кооперативної форми створення товарної біржі значно спростить процедуру вступу до складу учасників біржі нових членів .

Відповідно до законодавства України, товарна біржа є некомерційною організацією, що має статус юридичної особи. З погляду на, що товарна біржа є суб'єктом господарської

діяльності, треба, насамперед, звернутися до положень ГК України. Ст. 55 ГК України вводить загальне поняття господарської організації, під якою розуміються юридичні особи, створені відповідно до ГК України, державні, комунальні й інші підприємства, створені відповідно до ГК, а також інші юридичні особи, які здійснюють господарську діяльність і зареєстровані у встановленому законом порядку.

Таким чином, товарна біржа як господарська організація, що має статус юридичної особи, створюється відповідно до положень ГК України. Згідно ст. 80 ГК України будь-яка юридична особа є організацією, створеною й зареєстрованою у встановленому порядку. У свою чергу ст. 83 ГК України передбачає, що юридичні особи можуть створюватися у формі товариств, установ й в інших формах, установлених законом. При цьому кодекс не містить вичерпного переліку організаційно-правових форм юридичних осіб. Так, товариством є організація створена шляхом об'єднання осіб (учасників), які мають право участі в цьому товаристві. Товариства діляться на підприємницькі й непідприємницькі. Зокрема, згідно ст. 85 ГК України непідприємницьким товариством є товариства, які не мають на меті одержання прибутку для наступного розподілу між учасниками.

З огляду на основні вимоги Закону, а також положення ГК України щодо організаційно-правової форми товарної біржі, можна зробити наступні висновки:

По-перше, біржа — це некомерційна організація, що утворюється засновниками й членами для полегшення проведення комерційних операцій (для обслуговування потреб засновників і членів у купівлі-продажу).

По-друге, товарна біржа як некомерційна господарська організація, повинна створюватися у формі непідприємницького товариства (ст.85 ГК України).

Така організаційно-правова форма товарної біржі вимагає відповідних змін на рівні спеціального законодавства — Закону, що дозволяють усунути наявні в законодавстві протиріччя й недоліки, а також привести норми Закону у відповідність із вимогами ГК України.

### **3. Порядок створення й реєстрації товарної біржі.**

Основним питанням є вибір місця розташування товарної біржі і видів продукції, що реалізуються на ній. Світовий досвід свідчить, що біржі, як правило, повинні розмінуватися переважно у великих центрах максимально наближених до найбільш концентрованих джерел матеріальних ресурсів.

На першому етапі ініціатори цієї справи повинні чітко визначити, що вони можуть і бажають отримати на початковій стадії розвитку біржі й у майбутньому при подальшому пристосуванні до ринку.

Наприклад, що може отримати підприємство беручи участь у біржовій торгівлі на стадії її становлення? Це насамперед можливість найбільше вигідно продати, купити або обміняти товар, одержати інформацію про етап попиту та пропозиції в країні, про платоспроможність і надійність контрагента за угодою.

На більш пізньому етапі розвитку біржової торгівлі підприємство одержить широкі можливості страхування себе від несприятливих коливань цін на ринку, користуватися пільговим кредитуванням для укладання ними біржової угоди, одержувати Інформацію товарів практично з усього світу.

Державні відомства і місцеві органи керування, завдяки створенню товарної біржі, можуть домогтися підвищення ділової активності і можливості впорядкування торговельної діяльності.

На другому етапі потрібно заздалегідь вибрати товари, на реалізації яких буде спеціалізуватися біржа.

Ознаки біржового товару:

- стандартизованість;
- взаємозамінність;
- низький рівень монополізації;
- масовість виробництва.

Як правило, біржовий товар має таку характеристику, як стійкий попит, який можна чекати й у майбутньому.

Що стосується вибору місця, де буде створюватися товарна біржа, необхідно насамперед враховувати фактори наявності розвинених інформаційних мереж, складських площ.

На третьому етапі ініціатори створення товарної біржі вибирають її потенційних засновників. Для цього використовується інформація, дібрана ініціаторами в процесі господарської діяльності, а також наявна інформація взята в інших організаціях, наприклад у статистичному управлінні тощо.

Вибір потенційних засновників здійснюється виходячи з наявності в них фінансових можливостей і їх вкладання у створення біржі, залучення на біржові торги матеріальних ресурсів, широких зв'язків з підприємствами й організаціями.

На наступному, четвертому етапі головну увагу варто приділити рекламі товарної біржі серед її майбутніх засновників.

Товарна біржа створюється на засадах добровільного об'єднання зацікавлених юридичних і фізичних осіб, яким це не заборонено законодавством України.

Засновниками і членами товарної біржі не можуть бути органи державної влади та управління, а також державні установи (організації), що перебувають на державному бюджеті.

Заснування товарної біржі здійснюється шляхом укладання засновниками угоди, то визначає порядок і принципи її створення, склад засновників, їх обов'язки, розмір і строки сплати пайових, вступних та періодичних внесків.

Кожний із засновників сплачує пайовий внесок.

Товарна біржа діє на підставі Статуту, який затверджується засновниками біржі.

У Статуті товарної біржі визначаються:

- найменування та місцезнаходження біржі;
- склад засновників;
- предметі цілі діяльності біржі;
- види фондів, що утворюються біржею, та їх розміри;
- органи управління біржею, порядок їх утворення та компетенція, організаційна структура біржі;
- порядок прийняття в Члени Біржі та припинення членства;
- права й обов'язки Членів Біржі перед третіми особами, а також Членів Біржі перед біржею і біржі перед її членами;
- порядок і умови застосування санкцій;
- майнова відповідальність Членів Біржі;
- порядок припинення біржі.

У Статуті можуть передбачатися й інші положення, що стосуються створення та діяльності товарної біржі.

Державна реєстрація товарної біржі здійснюється в порядку, встановленому для підприємств.

Порядок проведення державної реєстрації визначається ст. 25 Закону України «Про державну реєстрацію юридичних осіб і фізичних осіб-підприємців». З урахуванням основних положень цього нормативно-правового акту при державній реєстрації товарної біржі державному реєстраторові надаються наступні документи:

- заповнена реєстраційна картка на проведення державної реєстрації;
- копія угоди засновників про створення товарної біржі;
- два екземпляри статуту товарної біржі;

— документ, що підтверджує сплату реєстраційного збору за проведення державної реєстрації.

Державному реєстраторові забороняється вимагати додаткові документи для проведення державної реєстрації товарної біржі. Строк державної реєстрації товарної біржі, як юридичної особи, не повинен перевищувати трьох робочих днів від дня надходження документів для проведення державної реєстрації. Датою державної реєстрації товарної біржі є дата внесення в Єдиний державний реєстр запису про державну реєстрацію. Свідоцтво про державну реєстрацію товарної біржі повинне бути оформлене й видано засновникам не пізніше наступного робочого дня після державної реєстрації.

Варто підкреслити, що на відміну від державної реєстрації фондової біржі для реєстрації товарної біржі передбачений більш спрощений порядок тому що не потрібне рішення якогось-небудь державного органу, а також не встановлений мінімальний розмір статутного фонду.

#### **4. Функції, права й обов'язки товарної біржі**

Товарна біржа є господарською організацією, що виконує певні, а саме ринкові регулятивні (організаційної й економічні) функції в економіці завдяки виявленню курсу товарних цін, попиту та пропозиції. При цьому функції (основні напрямки діяльності) біржі впливають, насамперед, з поняття товарної біржі як особливого суб'єкта господарювання (ст. 279 ГК України). До таких функцій можна віднести:

1. Організація проведення торгів - це напрямок, що вимагає належного матеріально-технічного забезпечення торгів, розробки правил біржової торгівлі, проведення торгів у певному місці й у певний час, здійснення контролю за дотриманням правил біржової торгівлі всіма учасниками торгів;

2. Розробка біржових контрактів — це напрямок, що припускає розробку й затвердження біржею стандартних умов типових біржових контрактів (якісна характеристика біржових товарів, розміри партії товарів, розробка однакових вимог до розрахунків по біржових угодах і т.п.).

3. Вирішення спірних питань — це напрямок діяльності біржі забезпечує розгляд третейським судом товарної біржі всіх суперечок, які виникають між учасниками біржової торгівлі із приводу укладання, зміни або виконання біржових угод, організації й проведенням біржових торгів;

4. Котирування й регулювання біржових цін — це визначення спеціальної (котирувальної) комісією біржових цін, станом на початок і закінчення торгів. Котирування цін носить офіційний характер і біржі зобов'язані публікувати ціни на товари в біржових бюлетенях.

5. Біржове страхування (хеджування) учасників біржової торгівлі від несприятливих для них коливань цін - це одна з найважливіших функцій, що дозволяє знижувати цінові ризики учасників, що виникають внаслідок нестабільності ринку. Дана функція підвищує довіру до біржі, залучає до участі в ній ринкових спекулянтів, підвищує кількість продавців, покупців і посередників.

6. Гарантування виконання угод - це напрямок забезпечує належне виконання зобов'язань сторін біржової угоди за рахунок системи гарантійних внесків, а також діяльності спеціального підрозділу біржі - клірингового центру;

7. Інформаційна функція — це напрямок припускає надання клієнтам, іншим зацікавленим організаціям інформації про наявність товарів, публікація такої інформації в газетах, журналах, інформаційних агентствах. Крім цього кожний учасник біржових торгів

забезпечується всією необхідною інформацією для ухвалення відповідного рішення й покупці або продажу товару (інформація про укладені угоди, утворені ціни у т.ч. і на інших біржах, найважливіші політичні й економічні події і т.д.)

Зазначений перелік функцій не є вичерпним і може бути доповнений залежно від конкретних економічних умов діяльності біржі.

Функції товарної біржі можна класифікувати на три категорії — обов'язкові, довільно-обов'язкові й довільні.

Відповідно, до обов'язкових належать функції, які диктує законодавство й які є природними для товарної біржі, як основної ланки ринкової інфраструктури — створення рівноправного й справедливого торговельного простору, що відображає інтереси фінансового ринку в цілому.

Довільно-обов'язкові включають ті функції, які не розглядаються як обов'язкові в законодавчому порядку, але є необхідними для ефективного функціонування біржі, як ринкової інфраструктури. До таких функцій належать: усунення недоліків ринку, стимулювання розвитку ринку шляхом зниження вартості біржової торгівлі, забезпечення ліквідності ринків, навчання учасників ринку, розширення кола фінансових інструментів на біржі.

До категорії довільних біржових функцій належать послуги фінансовому ринку в цілому, які біржова організація може ефективно надавати поряд з основною, торговельною діяльністю біржі в результаті переваг централізації функцій і наявності необхідних навичок і ноу-хау. До таких функцій належать забезпечення клірингу й розрахунків, надання депозитарних послуг, поширення інформації й т.д.

Залежно від узятих на себе функцій товарна біржа має певні права й обов'язки, сукупність яких становить правосуб'єктність товарної біржі як суб'єкта господарського права. Обсяг цих прав й обов'язків визначається, насамперед, цілями й завданнями товарної біржі як особливого суб'єкта господарювання, наділеного відповідною компетенцією в сфері господарювання.

З урахуванням цього, необхідно вказати на існуючу відмінність між поняттям «компетенція» й «правосуб'єктність». Відповідно під компетенцією товарної біржі розуміється сукупність прав й обов'язків, які безпосередньо закріплені за організацією чинним законодавством — ГК України й Законом України «Про товарну біржу». Господарська компетенція має видовий характер, оскільки вона пов'язана з товарною біржею, як певним видом господарської організації. До складу компетенції входять: коло питань, які може вирішувати товарна біржа; обов'язки, які покладають на товарну біржу; форми відповідальності за порушення покладених законом обов'язків; способи захисту порушених прав. У свою чергу господарська правоздатність — це здатність товарної біржі мати права й обов'язки, які безпосередньо законом не встановлені, але необхідні для виконання покладених на неї функцій і завдань. Господарська правоздатність товарної біржі виникає завдяки закріпленому в законі дозволу мати права й обов'язки, якщо вони не суперечать основним нормам законодавства, правам і законним інтересам інших осіб. Правоздатність на відміну від компетенції, має індивідуальний характер, оскільки пов'язана із завданнями й функціями конкретної товарної біржі.

Товарна біржа, як і будь-який суб'єкт господарювання, має загальні права й обов'язки, закріплені в нормативно-правових актах загального характеру — ГК України, Законах України «Про захист економічної конкуренції» й ін. Так, згідно ч. 1 ст. 19 ГК України суб'єкти господарювання мають право без обмежень самостійно здійснювати господарську діяльність, що не суперечить законодавству. Дане положення повною мірою належить й до товарної біржі, що, як і будь-який суб'єкт господарювання реалізує це право, а також має право на захист своїх інтересів.

Серед загальних обов'язків можна назвати обов'язок товарної біржі як платника податків, передбаченого податковим законодавством. Крім цього згідно ст. 54 ГК України товарна біржа, як суб'єкт господарювання, що здійснює некомерційну діяльність, зобов'язана забезпечити належні й безпечні умови праці й інші соціальні гарантії, передбачені законом, для працівників біржі.

Як особливий суб'єкт господарювання товарна біржа наділяється спеціальною компетенцією, обумовленою цілями й завданнями цієї організації. Так, згідно ГК України (ст. 280) і Закону України «Про товарну біржу» (ст. 3;4) товарна біржа наділяється наступними правами:

— установлювати відповідно Закону й чинного законодавства України власні правила біржової торгівлі й біржового арбітражу, які є обов'язковими для всіх учасників торгів;

— створювати підрозділи біржі й затверджувати положення про них;

— розробляти з урахуванням державних стандартів власні стандарти й типові контракти;

— зупиняти на якийсь час біржову торгівлю, якщо ціни біржових угод протягом дня піднімаються більше ніж на визначений біржовим комітетом (радою біржі) розмір;

— установлювати вступні й періодичні внески для членів біржі, плату за послуги, які надаються біржею;

— установлювати інші грошові збори;

— установлювати й стягувати відповідно статуту біржі плату за реєстрацію угод на біржі, штрафи та інші санкції за порушення статуту біржі й біржових правил;

— створювати арбітражні комісії для вирішення спорів у торговельних угодах;

— укладати міжбіржові угоди з іншими біржами, мати своїх представників на них, у тому числі на біржах, розташованих за межами України;

— вносити в державні органи пропозиції з питань, які стосуються біржової діяльності;

— видавати біржові бюлетені, довідники та інші інформаційні й рекламні видання;

— здійснювати інші права, передбачені статутом біржі. При цьому біржа наділяється також і певними обов'язками:

— створення умов для проведення біржової торгівлі;

— регулювання біржових операцій;

— регулювання цін на підставі співвідношення попиту та пропозиції на товари, які допускаються до обігу на біржі;

— надання членам і відвідувачам біржі організаційних й інших послуг;

— збір, обробка й поширення інформації, пов'язаної з кон'юнктурою ринку.

Варто підкреслити, що перелік прав й обов'язків товарної біржі, передбачений законодавством, не є вичерпним і відповідно може бути розширений у т.ч. і підзаконними й локальними нормативно-правовими актами, за умови, якщо це відповідає цілям і завданням товарної біржі як суб'єкта господарювання.

## **5. Майнова основа діяльності товарної біржі.**

Правовий режим майна можна визначити як установлений правовими засобами порядок й умови придбання (присвоєння) майна, здійснення суб'єктами господарювання прав на володіння, користування, розпорядження ним, реалізація функцій управління майном, а також його правової охорони. Правовий режим майна товарної біржі як суб'єкта господарювання визначається загальними положеннями розділу 3 ГК України й розділом 5 Закону України «Про товарну біржу».

Відповідно до законодавства, товарна біржа, як юридична особа, має відособлене майно, що належить на праві власності. Товарна біржа як суб'єкт господарювання, що здійснює господарську діяльність на основі права власності, за своїм розсудом, одноосібно або разом з іншими суб'єктами володіє, користується й розпоряджається приналежній біржі майном, у тому числі має право надавати це майно іншим суб'єктам для використання його на основі різних форм правового режиму майна.

Окремі положення щодо майна товарної біржі й гарантій майнових прав визначаються спеціальними положеннями законодавства. Так, майно товарної біржі складається з фондів, які утворюються біржею, і вартість яких відображається на балансі біржі. Біржі може належати інше майно, придбане на підставах, не заборонених законом. Джерелами формування майна товарної біржі є пайові, вступні й періодичні внески членів товарної біржі, надходження від послуг, наданих біржею учасникам біржової торгівлі, штрафів за порушення уставу товарної біржі й правил біржової торгівлі, а також інші грошові надходження, які не суперечать чинному законодавству. Головним принципом визначення можливості використовувати те або інше джерело для формування майна товарної біржі є відсутність протиріччя вимогам законодавства. У всіх інших випадках використання надходжень із даного джерела є правомірним.

Порядок використання майна товарної біржі визначається загальними зборами членів товарної біржі. Аналіз практики показує, що, реалізуючи своє право власника, товарна біржа самостійно визначає розмір вступний і періодичні внески для членів товарної біржі. Якщо в одних випадках це чисто символічна плата, то в інших випадках розмір вступного внеску може становити кілька десятків тисяч доларів США. Розмір оплати за послуги, надані товарною біржею, багато в чому визначається загальними умовами конкуренції на біржовому ринку й, в основному, регулюється економічними потребами учасників біржової торгівлі.

Держава гарантує захист майнових прав товарної біржі. Вилучення майна не допускається, крім випадків установлених законом. Збитки, заподіяні товарній біржі внаслідок незаконного втручання в діяльність державними органами, відшкодовуються у встановленому порядку.

## **6. Господарсько-правова відповідальність товарної біржі**

Господарсько-правова відповідальність - це несення господарським органом несприятливих економічних наслідків безпосередньо в результаті застосування до нього передбачених законом санкцій (мір відповідальності) економічного характеру. Відповідно товарна біржа як учасник господарських відносин несе господарсько-правову відповідальність за правопорушення в сфері господарювання при застосуванні, відносно товарної біржі, господарських санкцій на підставах й у порядку, передбаченому ГК України, іншими законами й договором. Застосування господарських санкцій, щодо товарної біржі, у випадку правопорушення з її боку гарантує захист законних прав й інтересів громадян й організацій, що є учасниками біржової торгівлі, а також публічних інтересів держави. Реалізація відповідальності товарної біржі забезпечує не тільки спеціальну мету, але й загальну ціль — дотримання правопорядку в цій сфері господарювання.

Господарськими санкціями визнаються заходи впливу на правопорушника, в сфері господарювання, у результаті застосування яких для нього наступають несприятливі економічні наслідки й /або правові наслідки (ст. 217 ГК України).

Розглядаючи відповідальність товарної біржі, як суб'єкта господарювання, необхідно враховувати загальні положення, передбачені розділом 5 ГК України, що визначає загальні принципи й підстави відповідальності учасників господарських відносин. Відповідальність товарної біржі настає відповідно до загальних принципів відповідальності учасників господарських відносин, установлених розділом 24 ГК України. Щодо товарної біржі можуть застосовуватися наступні види санкцій: відшкодування збитків, штрафні санкції, оперативно-господарські й адміністративно-господарські санкції. Підставою господарсько-правової відповідальності товарної біржі є здійснення правопорушення в сфері господарювання.

Аналіз діяльності товарних бірж в Україні показує, що найбільш часто правопорушення з боку товарної біржі, як організатора торгів, проявляються під час порядку допуску осіб до біржових торгів, реєстрації біржових угод, порушення інтересів членів товарної біржі при наданні послуг низького якісного рівня. Так, наприклад, на окремих біржах має місце практика, коли до участі в біржових торгах допускаються фізичні особи громадяни, що не мають статусу члена товарної біржі. Як свідчить судова практика, має місце також факти, коли товарні біржі різних регіонів України в порушенні законодавства здійснюють комерційне посередництво між продавцями й покупцями, реєструють фіктивні контракти. Крім цього ряд товарних бірж здійснюють торгівлю сільськогосподарською продукцією без відповідного висновку про відповідність з боку Міністерства аграрної політики та продовольства України. Якщо в першому випадку правопорушення тягне за собою застосування таких санкцій як відшкодування збитків потерпілій стороні, то в другому — потрібно вести мову про визнання діяльності товарної біржі, що суперечить законодавству.

Товарна біржа, як суб'єкт господарювання, відповідає за невиконання або неналежне виконання господарських зобов'язань або порушення правил ведення господарської діяльності, якщо не доведе, що прийнято всі залежні від неї міри для недопущення господарського правопорушення. Підставою для звільнення від господарсько-правової відповідальності є доказ настання обставин непереборної сили (форс-мажор). Ці обставини не залежать від волі учасників господарського зобов'язання, мають надзвичайний і невідворотний характер.

Таким чином, залежно від змісту застосовуваних до товарної біржі, як правопорушника, санкцій і тих несприятливих наслідків, які вона перетерпить, в результаті їхнього застосування, можна говорити про такі форми господарсько-правової відповідальності як: відшкодування збитків, сплата штрафних санкцій, обмеження правоздатності, застосування оцінних санкцій.

### **Питання для повторення**

- Що таке біржа?
- Що таке товарна біржа?
- Вкажіть види товарних бірж
- Що таке організаційно-правова форма?
- Чи має товарна біржа статус юридичної особи?
- Що зазначається в статуті товарної біржі?
- Вкажіть функції товарної біржі
- Розкрийте права та обов'язки товарної біржі
- Що таке господарсько-правова відповідальність?
- Вкажіть підстави відповідальності учасників господарських відносин

## Тема 4. Біржова торгівля

У результаті вивчення теми студент повинен знати:

1. Поняття й форми біржової торгівлі. Правила біржової торгівлі.
2. Біржові торги: поняття, принципи, порядок проведення.
3. Правовий статус учасників біржової торгівлі
4. Правовий режим електронної біржової торгівлі.

Література: 2, 3, 6, 11, 12, 13, 16, 17, 28, 29, 30, 31, 32

### 1. Поняття й форми біржової торгівлі. Правила біржової торгівлі.

Біржова торгівля є сьогодні однією з головних форм оптової торгівлі, про що свідчать обсяги біржових доручень і номенклатура реалізованих біржових цінностей. Сьогодні близько 30% усього світового товарообігу припадає на біржові операції, що у вартісному вираженні становить близько 3,5 — 4 трлн. доларів США. Тільки на Лондонській біржі металів щорічно укладається приблизно 14 млн. контрактів. Ще на початку ХХ століття О. Штиллих писав, що ніякий ринок не може зрівнятися з біржею за своїми оборотами. Попит та пропозиція цілої країни зібрані тут на просторі декількох квадратних метрів. Тисячі укладених угод ліквідуються тут у плінні однієї — двох годин. У хвилини приймаються рішення щодо мільйонів.

На жаль, в Україні біржова торгівля дотепер не одержала достатнього поширення. Так, наприклад, за даними Донецького обласного управління статистики частка біржової торгівлі в загальному обороті оптових підприємств Донецької області залишається невисокою. Обсяг продажу товарів і послуг через біржі Донецької області в 2013 році склав усього 0,6% від загального обороту оптових підприємств області. Такий стан пояснюється тим, що біржовий ринок України перебуває в стадії становлення й вимагає впровадження в практику біржової торгівлі сучасних форм організації процесу торгівлі, розвитку ф'ючерсної біржової торгівлі й ін. При цьому важливе значення має правова основа біржової торгівлі, від стану якої багато в чому залежить розвиток цієї форми оптової торгівлі. У науковій літературі й законодавстві мають місце різні підходи щодо визначення поняття «біржова торгівля». Так, згідно Положення про реєстрації фондових бірж і торгівельних інформаційних систем і регулювання їхньої діяльності біржова торгівля — це організоване укладання цивільно-правових угод, які ведуть до зміни права власності на цінні папери з обов'язковою наявністю в організатора торгівлі єдиного торгівельного залу й правил торгівлі для осіб, які мають виключне право на укладання цих угод за свій рахунок для іншої особи. Енциклопедичний довідник «Фінансові послуги в Україні» містить наступне поняття: «біржова торгівля — укладання цивільно-правових угод, що регламентується правилами й положеннями біржі». Пропонується також розглядати біржову торгівлю як «публічну систему здійснення, реєстрації й оформлення угод».

Звертає на себе увагу та обставина, що в різних нормативно-правових актах національного законодавства використовується термін «біржова торгівля». У той же час Закон України «Про товарну біржу» як спеціальний нормативно-правовий акт не містить визначення біржової торгівлі, використовуючи при цьому в ряді статей термін «біржова торгівля» (ст. ст. 3, 4, 13, 17). Аналогічний підхід використаний й у ГК України (ст. ст. 280, 281). У той же час параграф 4 розділ 30 ГК України має назву «біржова торгівля». Це вказує на необхідність конкретизації цього поняття, для чого може бути корисний досвід інших країн.

Як показує порівняльний аналіз, в одних випадках назва спеціального нормативно-правового акту містить вказівку тільки на товарні біржі (Молдова, Азербайджан, Казахстан й ін.), а в інших випадках — назва містить пряму вказівку, як на біржу, так і на біржову торгівлю (США, Росія й ін.). Це означає, що в законодавстві інших країн поняття «товарна біржа» й

«біржова торгівля» розглядаються як спільно, так і окремо. Так, наприклад, ст. 1 Закону Російської Федерації «Про товарні біржі й біржову торгівлю» передбачає, що на сьогоднішній день законом регулюються відносини, пов'язані з діяльністю товарних бірж (їхніх філій й інших відособлених підрозділів) і біржовою торгівлею.

Таким чином, з урахуванням положень національного законодавства й досвіду інших країн, можна зробити висновок, що при визначенні біржової торгівлі як предмета правового регулювання доцільно враховувати як взаємозв'язок, так і розбіжності між поняттями «товарна біржа», «діяльність товарної біржі» й «біржова торгівля». При цьому біржова торгівля, становлячи основу діяльності товарної біржі, носить публічний характер й як предмет правового регулювання являє собою відносини, що виникають між товарною біржею як організатором торгівлі й учасниками торгівлі, а також безпосередньо між учасниками торгівлі із приводу укладання біржових угод, що ведуть до зміни права власності на біржові товари. Характер цих відносин вимагає уточнення деяких особливостей біржової торгівлі як форми оптової торгівлі.

Біржова торгівля виникла внаслідок удосконалення взаємин виробництва й торгівлі й бере свій початок від назви організації, що здійснює цю торгівлю — біржі. Виникла біржова торгівля зі звичайного локального (місцевого) ринку й ярмарку, у результаті чого увібрала в себе риси як ринкової, так й базарної торгівлі. Тому для характеристики біржової торгівлі важливо розуміти існуючі відмінності в організації торгівлі на біржі, ринку і базарі.

Порівнюючи зазначені сторони торгівлі, І.В. Рожкова дає наступну характеристику: на ринку торгівля проводиться регулярно (кожного дня); її основою є публічне проведення торгів й відсутність обмежень для товарів, які є об'єктом купівлі-продажу; товар обов'язково присутній при проведенні торгів; зазвичай торгівля ведеться невеликими партіями й, після операцій купівлі-продажу товар відразу ж передається з рук в руки, що виключає необхідність оформлення спеціальних документів, які підтверджують зміну власника; ціна на товар встановлюється на основі попиту й пропозиції; покупець товару, як правило, є його споживачем; локальні ринки обслуговують в основному невеликі території.

Основними рисами ярмарку є: його епізодичний характер (ярмарок зазвичай проводяться один раз на рік); ведення торгівлі у формі публічного торгу; торгівля специфічними товарами за зразками, описом, каталогами (причому товар, як правило, відсутній). В зв'язку з продажем товару великими партіями з відстрочкою передачі його покупцю необхідна спеціальна документація, яка засвідчує передачу права власності на товар (договори, контракти), особливі норми й правила проведення торгів й органи, які регулюють й вирішують суперечки. В цьому випадку ціна на товар встановлюється в результаті попиту й пропозиції, покупцем на ярмарку замість кінцевого споживача виступає перекупщик (посередник). Ярмарки обслуговують великі території й є стимулом розвитку міжнародного торгового обороту.

Біржова торгівля організується торгівцями для полегшення самого процесу торгівлі, для вироблення її більш ефективного механізму, а надалі для захисту (хеджування) інтересів як продавців, так і покупців від неблагосприятливих коливань цін. Саме тому О. Штиллих указує на велике значення біржі раніше всього в тому, що вона надзвичайно полегшує торгівлю. Мінімум витрат досягається максимум ефекту. Тут попит та пропозиція великих областей прагнуть зрівноважити один одного з найменшою витратою праці й витрат. Як наслідок, біржова торгівля на відміну від будь-яких інших форм торгівлі здобуває певні відмінні риси, що відображають її специфіку.

Узагальнюючи різні точки зору, висловлені в науковій літературі, до таких рис біржової торгівлі можна віднести:

— концентрація в місцях економічної активності, у потужних виробничих й фінансових світових центрах, столицях, портах і т.п.;

- проводиться великими партіями товарів або значними за обсягами фінансовими інструментами;
- реалізуються реальні активи з негайною поставкою або поставкою в майбутньому;
- проводиться регулярно, концентруючи попит та пропозицію в часі й просторі;
- характеризується гласністю, прозорістю діяльності, доступністю інформації для широкого кола учасників ринків;
- має організаційну, економічну й правову основу;
- застосовуються стандарти по кількісних й якісних параметрах біржових товарів;
- ведеться біржовими посередниками, брокерами й дилерами, сама біржа угод не укладає;
- організатором торгівлі є біржа, що приймає власні правила біржової торгівлі й стежить за їхнім дотриманням;
- активно використовує методи електронного трейдинга;
- характеризується вільним ціноутворенням, тобто ціни формуються у відповідності до попиту й пропозиції, в умовах конкуренції й змінюються з обліком кон'юнктури ринку;
- припускає відсутність прямого державного впливу на процес біржових торгів;
- здійснюється при наявності відповідних вимог до умов поставки проданих товарів.

З урахуванням вищевикладеного слід уточнити кілька важливих моментів.

Біржова торгівля - це завжди тільки купівля-продаж відповідних біржових цінностей, які належать або до групи капіталів, або до групи товарів. О. Штиллих звертає увагу на те, що різниця між біржею й ринком полягає, перш за все в тому, що на останньому, незалежно від відмінності в людях, торгують індивідуально певними цінностями, на біржі навпаки — родовими, з яких одна по рівнозначності може замінити іншу. Звідси треба зробити висновок, що всі товари на біржі - можуть бути замінні. Замінність товарів, що обертаються на біржі, приводить до надзвичайно важливого наслідку — товари що обертаються, тобто продані або куповані на біржі, тут відсутні. Ця важлива обставина створює величезну перевагу для біржової торгівлі.

Біржова торгівля має певний ступінь деперсоніфікації. Розглядаючи цю особливість, Н.Шеленкова вказує на два моменти. По-перше, укладання біржових угод здійснюється через біржових посередників. При цьому сторони по біржовій угоді в більшості випадків виступають не від свого імені й за свій рахунок, а на основі відповідного договору біржового посередництва. По-друге, у випадку створення на біржі клірингової системи як контрагент про біржову угоду для кожного покупця й продавця виступає клірингова палата (кліринговий банк).

Біржова торгівля із самого свого зародження - це організована торгівля, що проводиться через організаційно оформлений регулярний ринок, на якому здійснюється оптова торгівля товарами за стандартами і зразками. Це пояснюється наявністю трьох її характеристик:

- наявність затверджених правил торгівлі, розрахунків і поставки активів;
- існування товарної біржі як організації, що організовує й регулює укладання біржових угод;
- регулювання біржової торгівлі, як з боку держави, так і саморегулювання з боку біржі з одночасним залученням елементів регулювання й планування оптової торгівлі.

На підставі вищевикладеного можна зробити наступний висновок: біржова торгівля — організоване біржею укладання біржових угод у певний час і у певному місці, які ведуть до зміни права власності на біржові цінності, з обов'язковою наявністю в організатора торгівлі (біржі) торговельного залу й правил торгівлі для осіб, які мають виключне право на укладання цих угод.

До основних ознак біржової торгівлі необхідно віднести наступне: по-перше, предметна концентрація біржової торгівлі, яка припускає укладання біржових угод тільки з певними об'єктами (біржовий товар). Іншими словами, існують вимоги до кваліфікації товарів як біржові цінності, а також до допуску окремих біржових цінностей до біржової торгівлі на конкретній біржі. По-друге, територіальна концентрація біржової торгівлі, що фактично означає «здійснення операцій тільки в торговельному залі біржі». По-третє, «професійна» концентрація біржового попиту та пропозиції як ознаки біржової торгівлі полягає в наявності законодавчих обмежень щодо можливості тих або інших осіб виступати учасниками біржової торгівлі, які мають право на укладання біржових угод. По-четверте, періодичність проведення біржових торгів. Мова йде про те, що біржові угоди можуть укладатися тільки під час проведення біржових торгів. Час проведення біржової сесії визначається Правилами біржової торгівлі.

Біржова торгівля має дві основні форми — ф'ючерсна біржова торгівля й біржова торгівля реальним товаром. Основним критерієм розподілу є характер угод, що укладаються у процесі біржової торгівлі. Якщо в першому випадку — це термінові угоди (ф'ючерсні й опціонні), то в другому — це угоди з реальним товаром. Основна мета ф'ючерсної торгівлі полягає в тому, щоб обійти курсовий ризик, у той час як для біржової торгівлі з реальним товаром такою метою є купівля-продаж відповідного товару.

В Україні в цей час біржова торгівля реальним товаром носить домінуючий характер, що є характерним для країн, що розвиваються, у тому числі й країн СНД. Для економічно розвинених країн основною формою біржової торгівлі є ф'ючерсна торгівля. З огляду на світові тенденції, сьогодні приймається ряд заходів економічного й правового характеру для розвитку ф'ючерсної біржової торгівлі. Зокрема, створена Українська ф'ючерсна біржа, підготовлена Концепція розвитку ф'ючерсної торгівлі в Україні й т.д.

Правова регламентація біржової торгівлі здійснюється спеціальними нормативно-правовими актами, які регулюють не окремі господарські зобов'язання учасників торгів, що виникають у ході укладання біржових угод, а організацію й проведення біржової торгівлі як єдиного процесу. Таким нормативно-правовим актом є Правила біржової торгівлі, затверджені біржею.

ГК України визначає Правила біржової торгівлі як основний документ, що регламентує здійснення біржових операцій, ведення біржової торгівлі й вирішення пов'язаних із цим суперечок (ст. 281). Аналогічні положення знайшли свій відбиток й у нормах Закону України «Про товарну біржу».

Відповідно до ГК України й Закону України «Про товарну біржу» в Правилах біржової торгівлі повинні бути закріплені такі положення як:

- час і місце проведення торгів;
- склад учасників біржової торгівлі й сукупність вимог, які висуваються до них;
- порядок здійснення й реєстрації біржових контрактів;
- порядок визначення й розмір плати за користування послугами біржі;
- відповідальність учасників торгів і працівників біржі за невиконання правил біржової торгівлі;
- інші положення, установлені органами управління.

Правила біржової торгівлі є локальним нормативно-правовим актом і затверджуються загальними зборами членів товарної біржі або органом ним уповноваженим. При розробці й затвердженні Правил біржової торгівлі на конкретній товарній біржі варто взяти до уваги Типові правила біржової торгівлі сільськогосподарською продукцією, які носять обов'язковий характер для такого виду торгівлі. Законодавчо біржам не заборонено затверджувати Правила біржової торгівлі й з окремих видів операцій (наприклад, Правила біржової форвардної торгівлі, Правила біржової ф'ючерсної торгівлі й ін.). Такий підхід деякою мірою дозволяє враховувати особливості, властивим різним видам біржових операцій при правовому регулюванні біржової торгівлі на конкретних товарних біржах.

## **2. Біржові торги: поняття, принципи, порядок проведення.**

Біржова торгівля здійснюється шляхом організації й проведення біржових торгів. Так, у Донецькій області за 9 місяців 2013 року на біржах було проведено 1838 торгів. При цьому обсяги укладених угод склали 272,4 млн. грн. Для порівняння в 2002 році на товарних біржах України загальна кількість проведених торгів становила всього 71.

Таким чином, можна відзначити тенденцію значного зростання кількості проведених біржових торгів на товарних біржах. У той же час протягом тривалого часу правове регулювання біржових торгів в Україні істотно відставало від потреб біржової торгівлі. Тому позитивним є введення в національне законодавство поняття „біржові торги", що відображає загальні підходи, які склалися в теорії й на практиці.

Біржові торги — це торги, які привселюдно й гласно проводяться в торгівельних залах біржі за участю членів біржі по товарах, допущеними до реалізації на біржі, у порядку встановленому Правилами біржової торгівлі (ст. 281 ГК України).

Дане поняття багато в чому враховує також і закордонний досвід. Так, законодавство Республіки Молдова закріплює загальне положення, відповідно до якого біржова торгівля організовується у вигляді публічного голосного торгу, проведеного з метою надання послуг покупцям і продавцям у процесі купівлі-продажу (обміну) біржових товарів. Закон Російської Федерації «Про товарні біржі й біржову торгівлю» у ст. 2, розкриваючи поняття товарної біржі, вказує на те, що біржова торгівля здійснюється у формі голосних публічних торгів, проведених у заздалегідь визначеному місці й у певний час за встановленими правилами. Відповідно Указ Президента Республіки Казахстан «Про товарні біржі» визначає, що організаційна й регулююча діяльність товарної біржі з оптової торгівлі біржовими товарами здійснюється шляхом регулярного проведення публічних торгів у певному місці й у визначений час за встановленими правилами біржової торгівлі.

Разом з тим у науковій літературі є кілька думок щодо змісту поняття «біржові торги». Так, В.В. Масленников указує, що біржовими торгами є торги, які проводяться гласно й привселюдно в торгівельному залі біржі, за участю членів біржі по товарах, допущеними до реалізації через біржу, під час, у місці й порядку встановленому Правилами біржової торгівлі. Автор підкреслює, що біржові торги можна визначити як єдиний у часі й просторі процес, у межах якого проводиться біржова торгівля за технологією, установленною Правилами організації й проведення біржових торгів.

У ряді досліджень біржові торги визначаються як укладання цивільно-правових угод, що регламентується правилами й положеннями біржі. У свою чергу, Е.А. Беляневич указує, що в широкому розумінні торги є способом укладання договорів різного виду в умовах конкуренції, за допомогою яких здійснюється встановлення договірних відносин між організатором торгів і тим учасником, що запропонував найбільш вигідні для організатора торгів умови договору й у встановленому порядку визнаний переможцем. Із правової точки зору досить важливим є також

висновок автора про те, що по своїй юридичній природі торги — це сукупність дій (юридичних фактів), які послідовно здійснюються організатором й учасниками торгів.

Отже, біржові торги мають ряд характеристик, що відображають їхні особливості, і потребує додаткового правового регулювання. Насамперед, це стосується принципів проведення біржових торгів, серед яких принцип публічності й принцип гласності. При цьому слід зазначити, що принцип гласності біржових торгів уперше одержав нормативне закріплення в ГК України.

Головним можна назвати таке проведення біржових торгів, при якому біржова інформація є доступною для всіх осіб, які мають статус учасника біржової торгівлі, відповідно до законодавства й Правилам біржової торгівлі. У більш широкому розумінні, інформація про біржові торги, є гласною для всіх зацікавлених осіб, на підставі обов'язку товарних бірж на розкриття інформації, згідно ч. 2 ст. 280 ГК України.

Існує також й інше тлумачення поняття „гласний“, а саме, що подача біржових доручень проходить із голосу, тобто гласно. У цьому випадку, дане поняття функціонально наближається до поняття «публічний». У свою чергу, термін „публічний“ може вживатися у двох значеннях. По-перше, публічними є біржові торги, право участі, у яких мають не тільки члени біржі, а також інші особи (наприклад, постійні й разові відвідувачі). Але в цьому значенні, принцип публічності не може бути застосований щодо товарних бірж України, оскільки це суперечить положенню, відповідно до якого учасниками біржових торгів, що мають право укладання біржових угод, є тільки члени біржі. У другому значенні, публічними називають біржові торги, коли волевиявлення на укладання угоди виражається особою, безпосередньо присутній в біржовому залі. Аналіз положень ГК України й норм Закону України «Про товарну біржу» дозволяє стверджувати, що саме такий підхід до тлумачення принципу публічності, відповідає загальним вимогам законодавства й визначенню біржових торгів.

Біржові торги, як форма організації біржової торгівлі, мають свої особливості щодо суб'єктного складу, місця й часу проведення торгів.

Суб'єкти. Характеризуючи суб'єктний склад біржових торгів на товарних біржах, доцільно вказати, що до цієї категорії варто віднести як суб'єктів, які безпосередньо укладають біржові угоди (члени товарної біржі й брокери), так й осіб, які забезпечують організацію й проведення біржових торгів (маклери, що працюють на біржі й ін.). При цьому кожний з учасників наділяється певними правами й обов'язками, що є реалізацією принципу рівноправності учасників торгів закріпленого в ГК України й Законі.

Місце проведення торгів. Згідно ст. 17 Закону України «Про товарну біржу» в Правилах біржової торгівлі повинні бути визначені місце й час проведення біржових операцій. Типові правила біржової торгівлі сільськогосподарською продукцією (п. 7.1) визначають, що місцем проведення торгів є торгівельний (операційний) зал біржі. Наявність спеціально обладнаного торгівельного залу є обов'язковою умовою для проведення біржової торгівлі в Україні. Так, згідно Порядку надання товарній біржі рішення про її відповідність вимогам, затвердженого наказом Міністерства аграрної політики та продовольства України № 259 від 1 серпня 2003 року, передбачено, що закупівля сільськогосподарської продукції й продовольства для державних потреб і реалізація з державних ресурсів, у т.ч. з державного резерву, може здійснюватися на будь-якій товарній біржі за умови наявності приміщення для проведення торгів площею не менше чим 100 кв. м., обладнаної електронним табло або іншими засобами оперативного висвітлення біржової інформації. У теж час, як показує аналіз практики, багато товарних бірж використовують як торгівельний зал офісні приміщення, що не відповідають підходам, що склалися у світовій практиці, з урахуванням чого, становить інтерес досвід інших країн.

У закордонній біржовій практиці місце проведення біржових торгів, називається «біржовою ямою» (піт) або «біржовим колом» (рингом). Так, на біржах США спеціалізовані

секції називаються пітами (ямами). Це піднята восьмикутна платформа зі сходами до рівня операційного залу. Таке розташування дозволяє всім покупцям і продавцям бачити один одного. Кількість сходів у ямі відповідає числу місяців, по яких ведеться торгівля ф'ючерсними контрактами. У ямі учасники розташовуються залежно від місяця поставки, по якому вони ведуть торгівлю. Тим самим учасник, що зайняв певне місце в ямі, уже повідомив своїм колегам, по якому товарі й з яким місяцем поставки він збирається вести операції.

На європейських біржах місце біржової торгівлі організується у формі кільця (рингу), навколо якого розташовуються учасники торгівлі. Подібна організація залу, наприклад, на Лондонській біржі металів. Біржове коло влаштоване так, щоб створити однакові можливості для всіх учасників торгів. На багатьох закордонних біржах воно має вигляд кругової арени — амфітеатру. Така побудова біржового кола має певні переваги: дає можливість маклерові, що веде торги, добре бачити учасників торгів, вчасно зауважувати їхню реакцію на оголошення заявки продавців, ставить учасників торгів в однакові умови. На західноєвропейських біржах, як правило, для кожного товару приділяється окремий торгівельний зал.

Розміри, планування й устаткування торгівельних залів біржі можуть бути різними, але в цілому повинні відповідати певним вимогам. Торгівельні зали найбільших бірж займають величезну площу — від декількох десятків до декількох сотень квадратних метрів, на яких одночасно ведуть торг 2-3 тис. чоловік. Наприклад, площа торгівельних залів Чиказької товарної біржі досягає 5 тис. кв. м.

Для того, щоб довести необхідну інформацію членам товарної біржі, брокерам й іншим учасникам, операційний зал обладнується спеціальним інформаційним табло. На табло висвітлюється інформація відносно укладених угод, динаміки цін, товарів, інших відомостей, які можуть вплинути на хід торгів.

Для оперативного зв'язку брокера із клієнтами й персоналом біржі біржовий зал і кожне біржове місце обладнане технічними засобами зв'язку, а також комп'ютером, що з'єднаний з електронним табло біржі. У залі передбачені робочі місця для представників інформаційних агентств, які передають оперативні біржові новини.

Час проведення торгів. Типові Правила біржової торгівки сільськогосподарською продукцією встановлюють, що дні й час біржових торгів визначаються біржею. Відповідно кожна товарна біржа самостійно визначати час проведення торгів. Важливою умовою є нормативне закріплення в Правилах біржової торгівлі конкретної вказівки днів і часу проведення торгів. Кожний учасник біржової торгівлі завчасно сповіщається про час проведення торгів у т.ч. і відповідних змінах. Порушення цього правила може бути основою для визнання біржових торгів не відбулися.

В Україні основним критерієм визначення часу проведення торгів є максимальне задоволення інтересів учасників біржової торгівлі, тому в кожному випадку приймається до уваги цілий ряд факторів, у т.ч. і час торгів на інших товарних біржах. Однак, як правило, торги проводяться один раз у тиждень (рідше два рази) у ранкові години.

Аналіз діяльності товарних бірж в Україні дозволяє зробити висновок, що на практиці має місце формальний підхід до визначення часу проведення торгів. Це стало серйозною перешкодою для координації діяльності різних товарних бірж України при організації й проведенні біржових торгів по однотипних товарах у режимі єдиного реального часу.

Торги на закордонних біржах проводяться зазвичай два рази на день (вранці та ввечері). У середині біржової сесії часто виділяють періоди по 30—40 хв., між якими існують 5-10 хвилинні перерви. Зміни часу проведення біржових торгів повинні бути повідомлені учасникам біржової торгівлі не пізніше 10 днів до початку торгів. Про початок або кінець біржових торгів всі учасники сповіщаються звуковим або світловим сигналом.

Час біржової сесії визначають не довільно, а відповідно часу діяльності бірж подібного товару в інших країнах або часових поясах. Так, час укладання угод з нафтою й дизельним паливом на біржах США й Великобританії визначено таким чином, щоб закінчення торгівлі в Лондоні збігалось з його початком у Нью-Йорку.

Таким чином, час біржової сесії — не просто організаційний момент. Воно має важливе юридичне значення. Угоди, укладені до початку й після закінчення біржової сесії, не вважаються біржовими й не реєструються. До учасників торгівлі, які порушили це правило, застосовуються штрафні й інші санкції.

У практиці біржової торгівлі має місце й трохи інший підхід. Так, у Великобританії деякі біржі відносяться до торгівлі до й після сесії більш ліберально. Наприклад, Лондонська біржа металів у своєму розкладі навіть передбачає певний час (10-15 хв. до початку й після закінчення сесії) для позабіржової торгівлі, що називається "керб". Однак такі угоди не реєструються, і на них не поширюються гарантії біржі.

Порядок організації й проведення біржових торгів передбачає два основних етапи: перший етап — підготовка біржових торгів; другий етап — безпосереднє проведення торгів.

На першому етапі суб'єкти, що бажають взяти участь у біржових торгах, виражають свій намір шляхом подачі заяви за встановленою формою (форму, час і спосіб подачі заяви визначає біржа). У заяві обов'язково вказується строк її дії. Товарна біржа як організатор торгів приймає й реєструє заяву. При цьому біржа може передбачити надання додаткових документів. Так, зокрема, Правила біржової торгівлі багатьох товарних бірж України передбачають, що одночасно із заявою повинні бути представлені такі документи як: довідка про наявність заявленої кількості продукції на біржовому складі, сертифікат про відповідність продукції вимогам по якості, документ про оплату гарантійного внеску.

Відповідно до Положення про механізм розрахунків під час закупівлі сільськогосподарської продукції й продовольства для державних потреб й їхньої реалізації з державних ресурсів через біржовий товарний ринок одночасно із заявкою на закупівлю вповноважений покупець зобов'язаний надати підтвердження банку (казначейства) про наявність коштів на проведення закупівлі (п. 6 Положення). На основі представлених заяв товарною біржею формується інформаційний бюлетень на даний біржовий торг, що надається брокерам і членам товарної біржі до початку торгів. Продовження терміну дії або зняття заяви, а також зміна інформації проводиться в певний термін й у порядку, встановленому біржею.

У день проведення торгів здійснюється реєстрація учасників. Особи, що не пройшли процедуру реєстрації, у торгівельний зал біржі не допускаються. До початку біржового торгу товарна біржа, як організатор торгів, зобов'язана забезпечити матеріально-технічне забезпечення торгівельного залу відповідно до запронованих вимог.

Другий етап передбачає безпосереднє проведення біржових торгів у призначений час біржової сесії. Процедура біржового торгу здійснюється за принципом аукціону. Біржові аукціони бувають трьох типів: англійський; голландський; темний. В англійському аукціоні ставки піднімаються, а торги тривають доти, поки лот не буде проданий покупцеві, що запропонував найбільш високу ціну. Голландський аукціон починають із більш високої ціни, що поступово знижують, поки не виявиться покупець, готовий придбати лот. Темний аукціон характеризується тим, що всі покупці заявляють свої ставки, а лот продається тому, хто запропонував найвищу ціну. При будь-якому виді аукціону власником товару стає той, хто запропонував більш високу ціну.

Відповідно загальний порядок проведення біржових торгів на товарних біржах України виглядає в такий спосіб:

Маклер повідомляє про початок торгів і послідовно називає номер позиції відповідно до бюлетеня даного біржового дня. Брокер-продавець піднімає реєстраційний номер, підтверджуючи свою присутність у залі. При відсутності продавця, позиція, яку він заявив, знімається з торгів. Брокер-по-купець сповіщає про готовність купити товар по цій позиції бюлетеня за оголошеною ціною шляхом підняття реєстраційного номера. Якщо інших покупців немає, угода вважається укладеною. Якщо покупців виявиться більше одного, між ними проводиться конкурентний торг на збільшення. Брокер-покупець, що запропонував найбільшу ціну, вважається стороною угоди. Якщо покупців на оголошену позицію не виявлено, брокер-продавець може запропонувати зниження ціни. При виявленні покупця маклер фіксує ціну продажу й повідомляє про продаж позиції. Якщо після пропозиції про зниження ціни покупець не виявлений, позиція знімається з торгів. У випадку, коли під час зниження ціни виявиться більше одного покупця, проводиться конкурентний торг на збільшення ціни.

Після оголошення всіх позицій бюлетеня на продаж маклер надає можливість брокерам для заяв і пропозицій, які мають відношення до змісту торгів або їхньої процедури. Брокери, які уклали угоду, підписують пакет, у якому вказуються дані торгів, позиція бюлетеня, кількість, ціна, реєстраційний номер брокера, і здають його реєстраторові. Учасники біржових торгів, що уклали біржові угоди, запрошуються до біржових реєстраторів для оформлення біржового контракту. Протягом установленого строку біржа видає підсумковий бюлетень результатів торгів.

Таким чином, біржові торги являють собою досить формалізовану процедуру з виконання певних юридичних дій як з боку організатора біржових торгів — товарної біржі, так і з боку учасників біржової торгівлі. При цьому між товарною біржею й членами товарної біржі виникають правовідносини, у яких обидві сторони наділяються певними правами й обов'язками. Невиконання або неналежне виконання своїх обов'язків, як на етапі підготовки, так й у процесі проведення торгів, є підставою застосування санкцій до винної сторони в порядку, установленому Правилами біржової торгівлі.

### **3. Правовий статус учасників біржової торгівлі**

Учасники біржової торгівлі можуть бути розділені на дві основні групи:

- 1) учасники біржової торгівлі, що мають право укладати біржові угоди (члени товарної біржі, брокери);
- 2) представники біржі, що організують укладання угод і контролюють хід ведення біржових торгів;

Основним критерієм такого розподілу є наявність у суб'єкта спеціального правового статусу, що передбачає наявність певних прав й обов'язків як учасника біржової торгівлі.

У цей час коло осіб, що мають право бути учасниками біржової торгівлі й укладати біржові угоди на товарних біржах, також обмежений і представлений двома категоріями суб'єктів - членами товарної біржі й брокерами.

Членами біржі, згідно ст. 8 Закону України «Про товарну біржу», є юридичні й фізичні особи, які виступили засновниками біржі, а також прийняті в її склад відповідно до статуту біржі вітчизняні й іноземні юридичні й фізичні особи. При цьому членами товарної біржі не можуть бути органи державної влади й органи місцевого самоврядування, а також державного й комунального підприємства, установи й організації, які повністю або частково втримуються за рахунок Державного бюджету України або місцевих бюджетів (ст. 279 ГК України).

Законодавство України й Правила біржової торгівлі різних товарних бірж не припускають класифікації членів біржі. У той же час аналіз закордонної практики показує, що

склад членів товарних бірж не є однорідним. Як правило, на кожній товарній біржі, діють кілька видів членів, що мають різний обсяг прав й обов'язків. Так, на Чиказькій товарній біржі члени біржі розділені на три групи:

— повні члени, наділені правом здійснювати біржову торгівельну діяльність всіма видами товарів, які перебувають в обігу на біржі;

— асоційованих членів, що мають право торгувати на біржі окремими, чітко визначеними групами або видами товарів;

— члени біржі, які торгують опціонами.

Коло учасників біржових торгів на товарних біржах не обмежується лише членами біржі. Ще одним різновидом учасників біржової торгівлі є суб'єкти, що мають особливий статус — брокери. Брокерами, відповідно до ч. 1 ст. 16 Закону України «Про товарну біржу», визнаються фізичні особи, зареєстровані на біржі відповідно її статуту, обов'язки, які полягають у виконанні доручень членів біржі, яких вони представляють, на здійснення біржових операцій шляхом підбору контрактів і подання здійснюваних ними операцій до реєстрації на біржі.

Практично аналогічне положення містить ст. 281 ГК України. Варто підкреслити, що статус брокера як учасника біржових торгів істотно обмежений тому що брокер не може виступати від свого власного імені й завжди діє від імені члена товарної біржі. Таким чином, посередницькі функції брокера зведені тільки до виконання вказівок члена товарної біржі. Разом з тим біржове законодавство багатьох країн передбачає, що саме брокер, як посередник, виконує більшу частину біржових операцій, маючи при цьому статус члена товарної біржі. Як видно, тенденція інтеграції національного законодавства України й міжнародного законодавства вимагає відповідного уточнення статусу брокера, як учасника біржових торгів.

Відповідно до законодавства України відвідувачі товарної біржі не мають права укладання біржових угод. Тому одержала поширення практика, коли особа приймається членом товарної біржі на певний строк (в окремих випадках це можуть бути навіть одні торги). Такий підхід, хоча формально й відповідає вимогам законодавства, однак суперечить загальній суті біржової торгівлі.

Варто звернути увагу, що на багатьох біржах Європи й країн СНД як учасників біржових торгів допускаються відвідувачі (разові й постійні). Статус постійного відвідувача біржі суб'єкт може одержати, маючи відповідний абонемент, на певний строк, для участі в біржових торгах. За цим абонементом особа може відвідувати біржові торги й приймати в них участь. При цьому дана категорія учасників підрозділяється на постійних і разових відвідувачів. Поділ відвідувачів на постійних і разових, залежить від тривалості допуску їх до біржових торгів. Разові відвідувачі мають право брати участь у торгах на біржі протягом одного біржового дня й тільки в одній торгівельній секції. За право участі в торгах біржові відвідувачі платять певну грошову суму, установлену біржею. У своїй діяльності вони керуються правилами біржової торгівлі. їм дозволено укладати в біржових зборах угоди тільки від свого імені й за свій рахунок. Вони вправі укладати, як правило, тільки угоди з реальним товаром, а в деяких випадках також форвардні угоди.

У біржовому законодавстві України термін «відвідувачі» використовується, але в це поняття вкладається зовсім інший зміст. Відповідно до пункту 3.4. Типових правил біржової торгівлі сільськогосподарською продукцією «відвідувачам заборонено прямо або безпосередньо втручатися в хід біржових торгів», що однозначно відводить їм роль не учасників торгів, а спостерігачів. Такий підхід є особливістю національного біржового законодавства України, що виключає з кола осіб, що мають право укладати біржові угоди, відвідувачів. Разом з тим саме ця група учасників є однією з найбільш численних представників учасників біржових торгів у країнах СНД.

Таким чином, виділяючи вищевказані групи членів товарної біржі, брокерів і відвідувачів як учасників біржових торгів, варто підкреслити, що основною ознакою будь-якого суб'єкта приналежного до даної групи є наявність права на укладання біржової угоди. Реалізація даного права й припускає здійснення ряду дій, спрямованих на встановлення договірних відносин між продавцями й покупцями з використанням такого способу як біржові торги. У той же час різний обсяг наданих прав є критерієм, що дозволяє класифікувати склад учасників біржових торгів. Закріплення відповідної класифікації в біржовому законодавстві України буде відповідати як історичним традиціям у цій сфері суспільних відносин, так і сучасним тенденціям розвитку біржового ринку.

Друга група учасників біржових торгів — представники товарної біржі, що організують укладання угод і контролюють хід ведення біржових торгів.

До осіб, що організують укладання біржових угод, належать співробітники біржі, що перебувають або працюють у торгівельному залі:

- маклери, що ведуть біржовий торг;
- помічники маклера, що фіксують укладання угоди у своєму колі;
- співробітники розрахункової групи відділу організації біржових торгів, що допомагають брокерам оформити укладену угоду;
- працівники відділу бюро експертизи біржі;
- працівники юридичного відділу біржі.

Основною функцією зазначених осіб є організація біржових торгів відповідно до встановлених правил шляхом надання відповідних послуг суб'єктам господарювання при укладанні угод. У цьому розумінні кожний із зазначених суб'єктів є представником товарної біржі як організатора торгів і відповідно наділяється певними правами й обов'язками, а також несе відповідальність за свої дії перед товарною біржею як працівник біржі. У той же час відповідальність за дії своїх представників перед учасниками біржових торгів несе товарна біржа як організатор торгів.

До осіб, що контролюють хід ведення біржових торгів, належать: державний комісар; члени біржового комітету; члени ревізійної комісії; старший маклер; начальник відділу організації торгів біржі. Основною функцією таких суб'єктів є контроль за дотриманням встановленого порядку проведення біржових торгів у межах своїх повноважень. Зазначені особи наділяються відповідною компетенцією і владними повноваженнями, аж до призупинення біржових торгів, а також видалення з торгівельного залу осіб, не виконуючі вимоги Правил біржової торгівлі.

Кожний із зазначених суб'єктів цієї групи має право діяти тільки в рамках компетенції, обумовленої Уставом товарної біржі й Правилами біржової торгівлі. На жаль, аналіз правил біржової торгівлі різних товарних бірж України, показує, що в них відсутні положення про таку компетенцію, і це є однією із причин порушення прав й інтересів учасників біржових торгів.

Таким чином, стан правового положення учасників біржових торгів в Україні вказує на необхідність більш детальної класифікації учасників біржової торгівлі на рівні законодавства, а також конкретизації їхніх прав й обов'язків, у тому числі й у локальних нормативно-правових актах товарної біржі (правилах, положеннях, інструкціях і т.д.).

#### 4. Правовий режим електронної біржової торгівлі.

Розрізняють такі методи біржової торгівлі як публічний торг й електронна торгівля. Вибір методу ведення біржової торгівлі в різних країнах залежить від багатьох факторів, серед яких: особливості біржового ринку, загальний рівень розвитку економіки тієї або іншої країни, вплив міжнародної біржової торгівлі, традиції й ряд інших.

Основним методом ведення біржової торгівлі на товарних біржах в Україні є публічний торг, заснований на принципах аукціону. Даний метод з невеликими модифікаціями можна спостерігати в практиці всіх товарних бірж України. Однак, як показує досвід біржової торгівлі, цей метод укладання біржових угод є найбільш ефективним при більших кількостях угод, що укладаються. Відсутність цього показника на товарних біржах України зводить біржову торгівлю до формальної процедури, без якої-небудь реальної конкуренції, як з боку покупців, так і продавців.

Більш прогресивним є метод електронної торгівлі, що, поряд з методом публічного торгу, використовують при укладанні біржових угод багато товарних бірж у різних країнах. До переваг використання такого методу фахівці відносять, насамперед: швидкість обміну пропозиціями, можливість одночасного укладання угод на різних біржах у режимі реального часу, зниження фінансових витрат, виключення посередників й ін. Крім цього, спеціальні програми дозволяють забезпечити високий рівень конфіденційності обміну інформацією.

Ці фактори привели до появи й у практиці біржової торгівлі в Україні електронних торгівельних систем (далі — ЕТС). Так, в 2002 році на Придніпровській товарній біржі був створений модельований комплекс електронної біржової системи торгівлі товарними деривативами, базовим активом, якого є сільськогосподарська продукція. Розроблений модельований комплекс забезпечує базову платформу для відпрацьовування сеансів торгівлі товарними деривативами на центральній площадці біржі, а також на віддалених площадках у реальному масштабі часу. Як віддалені площадки можуть виступати агротоварні біржі. Доступ до центральної площадки забезпечується через Інтернет. На модельованому комплексі реалізована підсистема відділеного доступу й передачі даних між центральною площадкою й віддаленими площадками.

Варто підкреслити, що основу Концепції розвитку ф'ючерсної біржової торгівлі в Україні також становить впровадження електронних біржових площадок, що дозволяють торгувати в режимі реального часу. Однак дотепер біржова торгівля з використанням ЕТС на товарних біржах України носить обмежений характер.

Це багато в чому пояснюється відсутністю досвіду й необхідної правової бази, що відображає специфіку цієї форми біржової торгівлі. Так, правова основа ведення біржової торгівлі з використанням ЕТС представлена, насамперед, Правилами біржової торгівлі, затверджуваними біржами. У теж час, як показує їхній аналіз, багато положень Правил не відповідають загальним нормам ГК України, Закону України «Про електронні документи й електронний документообіг», Закону України «Про електронно-цифровий підпис» й інших нормативно-правових актів.

Такий стан правової основи електронної торгівлі вказує на необхідність її вдосконалювання. Виникає інтерес до досвіду такої торгівлі на товарних біржах в інших країнах.

Перша ЕТС була встановлена на Новозеландській ф'ючерсній й опціонній біржі в січні 1985 року. Надалі процес автоматизації біржової торгівлі йде досить активно як на виникаючих біржах, так і на вже існуючих. В 1990-1992 р. кількість ЕТС на товарних біржах різко збільшилася, і нові електронні системи введені на товарних біржах Австрії, Бельгії, Фінляндії, Італії, Японії, Сінгапуру, Іспанії, Швеції, США й Великобританії. Більшість нових бірж, торгівля на яких почалася після 1990 р., зволіли використовувати винятково ЕТС, відмовившись від традиційного біржового кола.

Сьогодні з товарних бірж, що використовують системи електронної торгівлі, повністю автоматизовані наступні:

- Бельгійська ф'ючерсна й опціонна біржа,
- Німецька товарна біржа,
- Ірландська ф'ючерсна й опціонна біржа,
- Новозеландська ф'ючерсна й опціонна біржа,
- Зернова біржа в Осаці,
- Підрозділ біржі цінних паперів в Осаці,
- Біржа цукру в Осаці,
- Австрійська ф'ючерсна й опціонна біржа,
- Швейцарська біржа опціонів і фінансових ф'ючерсів,
- Токійська товарна біржа,
- Токійська зернова біржа,
- Міжнародна токійська біржа фінансових ф'ючерсів.

Усього близько 30 товарних бірж у різних країнах, використовують системи електронної торгівлі. Так, тільки на Лондонській міжнародній біржі фінансових ф'ючерсів (LIFFE) і Паризькій біржі фінансових ф'ючерсів (MATIF) річні темпи збільшення кількості укладених термінових контрактів, останнім часом склала більше 500 %. Сьогодні товарним біржам Європи належить приблизно половина світового термінового ринку. На ф'ючерсній й опціонній біржі «Фокс» (Великобританія) щорічно укладається приблизно 300 тис. контрактів на поставку кави, какао, цукру з використанням електронних торгівельних систем.

Прикладом може служити також і наступний факт. Перші торги, проведені 9 січня 2002 р., товарною біржею IntercontinentalExchange (ICE) показали результат 4,3 млрд. дол., що на 75% перевищує середній обсяг торгів у грудні 2001 р. (2,5 млрд. дол.). У торгах багатопрофільної електронної біржі ICE беруть участь 500 найбільших світових торгівельних компаній. Акціонерами ICE є більше 100 ведучих трей-дерів в області енергетики й металурги, а також брокерів і банків. В ICE система електронних торгів установлена на більш ніж 8500 комп'ютерах в усім світі, з яких трейдери щодня можуть брати участь у торгах з більш, ніж 600 товарних позицій. Цей список містить сиру нафту й нафтопродукти, природний газ, електроенергію, дорогоцінні метали й інші товари. Форми контрактів передбачають фізичну доставку, а також фінансово збалансовані товарообміни, знижки й опціони, засновані на ряді фіксованих і плаваючих цінових індексів.

ЕТС являє собою програмно-апаратний комплекс у вигляді локальної комп'ютерної мережі. До складу комплексу входить серверна частина із програмним забезпеченням, у якому втримуються правила допуску членів біржі до торгівлі, порядок укладання угод, процедура клірингу, порядок інформаційного обслуговування учасників торгівлі, системи захисту інформації, процедури управління й регулювання ринку й т.д.

Члени товарної біржі й брокери формують свої заявки на покупку або продаж й в електронному виді посилають у торгівельну систему, указавши свій ідентифікаційний номер і код. Подані заявки ресструються в торгівельній системі протягом торгівельної сесії. У заявці повинні бути зазначені всі істотні умови біржової угоди. При цьому всі необхідні умови, зазначені в заявці, стандартизовані й не можуть змінюватися стороною за своїм розсудом.

Єдиною змінною величиною є ціна й кількість товару. Форма заявки затверджується біржею, а у випадках, передбачених законом, додатково узгоджується з компетентним державним органом.

Всі подані заявки фіксуються по черзі з обліком зазначених у них ціни й часу реєстрації. За заявками на продаж пріоритетне виконання належить заявкам з меншою ціною, за заявками на покупку пріоритет належить заявкам з більшою ціною. Якщо подані заявки з однаковою ціною, пріоритетному виконанню підлягають заявки, раніше зареєстровані.

Заявки автоматично перевіряються на можливість виконання угоди, а також на наявність у торгівельній системі зустрічних заявок. При укладанні угод угода досягається автоматично в результаті збігу по ціновій ознаці двох протилежних заявок.

Укладена угода підлягає реєстрації в торгівельній системі шляхом занесення до торгівельного реєстру укладених угод. Записи в такому реєстрі угод мають силу договору для учасників торгів, що уклала угоду. Всі зареєстровані біржею в торгівельній системі біржові угоди набувають юридичну чинність і не вимагають із боку учасника торгів підписання додаткових документів.

У характеристиці будь-якої системи електронних біржових торгів важливим є алгоритм, який використовується для укладання біржових угод. Більшість систем електронної торгівлі застосовують для підбора покупців і продавців алгоритм "ціна/час", тобто пріоритет при укладанні угод одержують ті команди, які містять найкращу ціну (найвищу ціну покупця й найнижчу ціну продавця), а серед команд із однаковою ціною пріоритет віддається тій команді, що була уведена в систему раніше неї. Цей алгоритм використовується на 21 з 30 бірж, на яких ведеться електронна торгівля. Використовуючи ЕТС біржа, як організатор торгів, з одного боку, регулює ринок, використовуючи автоматизовану систему лімітування, з іншого боку — установлює різні обмеження для всіх учасників торгів (цінові й об'ємні фільтри на подачу заявок для всього ринку, різні ліміти на конкретних учасників або їхньої групи, обмеження на частку ринку, установлення коридорів цін і т.д.).

Головна перевага електронної форми проведення біржових торгів — можливість проведення торгівельних операцій у будь-який час доби. Брокери можуть торгувати в ті години, коли звичайна біржа закрита, тобто це потенційний додатковий прибуток для брокерських компаній. Позитивним моментом є й максимальний доступ брокерів на ринки. Брокер може й не бути присутнім особисто на торгах у біржовому колі, а перебувати практично в будь-якій крапці земної кулі. Електронна біржа, як правило, має більш низькі операційні витрати. Крім цього електронна система дає таку немаловажну перевагу, як конфіденційність.

Електронна торгівля — зовсім інша справа. За помилку при уведенні наказу в комп'ютер можна заплатити дуже дорого. Таким чином, практика використання ЕТС на товарних біржах інших країн й в Україні свідчить про переваги такої форми біржових торгів, але при обов'язковій наявності відповідного законодавства, що регулює такі відносини.

### **Питання для повторення**

- Що таке біржова торгівля?
- Охарактеризуйте ознаки біржової торгівлі
- Вкажіть форми біржової торгівлі
- Що зазначається в Правилах біржової торгівлі?
- Що таке біржові торги?
- Як визначається місце і час проведення біржових операцій?
- Суть електронної торгівлі

## Тема 5. Біржові угоди

У результаті вивчення теми студент повинен знати:

1. Біржові угоди.
2. Види біржових угод.
3. Укладання біржових угод.
4. Форма біржових угод й їхня реєстрація.
5. Виконання біржових угод
6. Способи забезпечення виконання біржових угод

Література: 2, 3, 8, 10, 11, 12, 13, 18, 20, 21, 28, 29, 30, 31, 32

### 1. Біржові угоди.

Біржовими визнаються угоди, укладені по товарах, допущеним до обігу на біржі, між членами біржі і їхніх представників на біржових торгах у строк й у порядку, установленому Статутом біржі й Правилами біржової торгівлі. У той же час законодавство інших країн, і зокрема країн СНД, як правило, закріплює чіткі дефініції угод, що укладають на товарній біржі. Так, згідно ст. 7 Закону Російської Федерації «Про товарні біржі й біржову торгівлю», біржовою угодою визнається зареєстрований біржовий договір (угода), ув'язнений учасниками біржової торгівлі відносно біржового товару в ході біржових торгів.

У законодавстві республіки Узбекистан біржовою угодою є зареєстрований біржею договір купівлі-продажу відносно біржового товару, укладений по зафіксованому біржею результаті біржового торгу.

Законодавство Азербайджанської республіки визначає біржову угоду на товарних біржах як договір (угода), укладений у ході біржових торгів між учасниками біржової торгівлі (від свого імені або з доручення третіх осіб) і минулу реєстрацію у встановленому порядку.

Закон Республіки Білорусії «Про товарну біржу» дає визначення біржової угоди як угоди, укладеної на біржових зборах учасниками торгів від свого імені або з доручення третіх осіб.

Визначення поняття біржової угоди, що укладає на товарній біржі, присутнє також у законодавстві Молдови, Казахстану, Вірменії й деяких інших країн СНД.

Порівняльний аналіз положень законодавства інших країн щодо поняття біржової угоди свідчить про наявність як їх загальних, так і відмінних рис. Це стало предметом дослідження багатьох учених, що запропонували в науковій літературі поняття «біржова угода». Так, В.В.Хахулин пропонує вважати біржовими угодами, укладені учасниками біржової торгівлі договори (угоди) щодо біржового товару в ході біржової торгівлі. Н.Б. Шеленкова пропонує вважати біржовою угодою угоду про взаємну передачу прав й обов'язків відносно біржових цінностей, чинена учасниками біржової торгівлі в процесі проведення біржових торгів на біржі або іншим прирівняним до присутності на біржі способом, у порядку встановленому біржовим законодавством і внутрішніми документами біржі. А. Чуркин указує, що біржовою угодою є угода, укладена учасниками торгів протягом біржової сесії й зареєстрована біржею з дотриманням установлених вимог відносно біржових цінностей, допущених до обігу на біржі відповідно до діючого законодавства й внутрішніх правил біржової торгівлі. Э. Петросян пропонує наступне визначення біржової угоди: Біржова угода — зареєстрована на біржі угода, зроблена між учасниками біржової торгівлі під час торгівельної сесії, із приводу біржового товару, що пройшов біржовий лістинг. Н. Козлова й О. Сургучева вказують на те, що біржовою

угодою варто визнати зроблену учасником торгів у ході біржової сесії й зареєстровану біржею знеособлену стандартну угоду, предметом якої є, допущені до обігу на біржі об'єкти, а виконання гарантується біржею відповідно до Правил торгівлі.

Узагальнюючи вищевикладене, а також з урахуванням положень національного біржового законодавства можна зробити наступний висновок: біржова угода - це договір (угода), укладений учасниками біржової торгівлі (членами товарної біржі й брокерами) про взаємну передачу прав й обов'язків відносно біржових цінностей, допущених до обігу на біржі, зчинений учасниками біржової торгівлі в процесі проведення біржових торгів, і зареєстрований біржею відповідно до законодавства й Правилами біржової торгівлі.

Розглядаючи відмітні ознаки біржових угод, варто підкреслити ряд важливих моментів. Ще на початку ХХ століття відомий росіянин учений Г.Ф. Шерптєневич писав, що вчинені на біржі угоди по своїй юридичній конструкції нічим не відрізняються від угод укладених поза біржею. Відмітну ознаку біржових угод варто шукати не в їхній класичній природі, а в умовах, при яких угода відбувається, а саме: де, між ким, із приводу якого об'єкта, і як вона відбувається». Такий підхід став основою для наступних досліджень і визначення особливостей біржової угоди стосовно до сучасних умов господарювання. Так, В.С. Щербина підкреслює, що біржова угода має ряд юридичних особливостей: укладаються ці угоди через посередників — брокерські контори й брокерів, а не самими покупцями й продавцями реального товару; виконуються угоди поза біржею (товару як такого на біржі немає) .

З урахуванням вищевикладеного можна виділити наступні ознаки, властивим біржовим угодам, що укладаються на товарних біржах:

— укладаються тільки під час біржових торгів, проведених у заздалегідь певному місці (торгівельний зал біржі), і в заздалегідь певний час (біржова сесія);

— предметом є біржовий товар, допущений до обороту на біржі;

— стороною може бути тільки особа, що є членом товарної біржі (брокери діють із доручення членів біржі);

— підлягають реєстрації біржею в порядку, установленому законодавством і внутрішніми документами біржі;

— носять знеособлений і стандартний характер;

— відбуваються з урахуванням нормативно-правових актів, якими регулюється діяльність біржі;

— виконуються поза біржею.

Сукупність зазначених ознак дозволяє відрізнити біржові угоди від угод купівлі-продажу й поставки, що укладаються поза товарною біржею.

Варто помітити, що в науковій літературі й законодавстві щодо угод, що укладають на біржі, використовуються такі терміни як «біржова угода», так і «біржовий договір».

Біржова угода — це завжди двостороння угода, тобто договір. Тому більш правильним з погляду юридичної термінології й доктрини договірного права було б використання терміна «біржовий договір». Однак у біржовій торгівлі історично склався й став загальноживаним саме термін «біржова угода». Тому можна погодитися з позицією Є.А. Беяневич про можливе вживання термінів «біржовий договір» й «біржова угода» як синонімів.

## 2. Види біржових угод.

У законодавстві України виділяється кілька видів угод, що укладаються на товарній біржі. Так, Закон України «Про товарну біржу» визначає три основних види таких біржових угод: купівля-продаж, поставка й обмін. У цьому випадку законодавець обмежує види угод, що укладаються на товарній біржі, ґрунтуючись на загальних підходах, характерних для класифікації позабіржових угод. Однак такий розподіл не дозволяє в достатньому ступені відбити специфіку різних видів, біржових угод, що укладаються на товарній біржі. Традиційно в практиці біржової торгівлі класифікація видів біржових угод передбачає виділення таких видів як: спотові, форвардні, ф'ючерсні й опціонні угоди. На це вказує й досвід інших країн (США, Великобританія, Німеччина, Росія, Азербайджан, Вірменія, Білорусія й ін.).

У певній мірі види біржових угод, передбачені Законом України «Про товарну біржу», конкретизовані в інших нормативно-правових актах, що регламентують укладання угод на товарній біржі. Так, у пункті 6.2. Типових правил біржової торгівлі сільськогосподарською продукцією передбачено, що під час біржових торгів можуть бути укладені угоди, які пов'язані з:

— негайною (від 1 до 39 днів) взаємною передачею прав й обов'язків відносно до реальної сільськогосподарської продукції (спотова угода);

— відстроченою (від 30 до 360 днів) взаємною передачею прав й обов'язків щодо реальної сільськогосподарської продукції (форвардна угода);

— взаємною передачею прав й обов'язків щодо стандартного контракту (ф'ючерсна угода);

— поступкою прав на майбутню передачу придбання прав й обов'язків щодо реального товару або стандартного контракту (опціонна угода).

Із цієї норми треба зазначити, що основними критеріями класифікації біржових угод є строк виконання зобов'язань і предмет договору. При цьому, визначаючи чотири основних різновиди біржових угод. Типові правила встановлюють, що зазначений перелік не є вичерпним. Інші види угод можуть бути введені товарною біржею, за умови одержання згоди Міністерства аграрної політики та продовольства України.

Зазначені визначення форвардний, ф'ючерсний й опціонний договори як різновиду біржових угод деякою мірою відрізняються від понять, закріплених в інших нормативно-правових актах. Так, у Законі України "Про оподаткування прибутку підприємств" форвардний, ф'ючерсний й опціонний договори поєднуються загальним поняттям «деривативи», під якими розуміються стандартні документи, які передбачають право й/або зобов'язання придбати або продавати цінні папери, матеріальні й нематеріальні активи на певних умовах у майбутньому. Крім цього цей Закон вводить наступні поняття:

Форвардний контракт — стандартний документ, що засвідчує зобов'язання особи придбати (продати) цінні папери, товари або кошти в певний час і на певних умовах у майбутньому, з фіксацією ціни такого продажу під час укладання такого контракту.

При цьому будь-яка сторона форвардного контракту має право відмовитися від його виконання винятково при наявності згоди іншої сторони контракту або у випадках передбачених законодавством.

Претензії щодо невиконання або неналежного виконання форвардного контракту можуть пред'являтися винятково емітенту такого форвардного контракту.

Продавець форвардного контракту не може передавати (продавати) зобов'язання за цим контрактом іншим особам без згоди покупця форвардного контракту.

Покупець форвардного контракту має право без узгодження з іншою стороною, у будь-який момент до закінчення терміну дії (ліквідації) контракту продати такий контракт будь-якій особі, включаючи продавця такого форвардного контракту.

Ф'ючерсний контракт — стандартний документ, що засвідчує зобов'язання продати (купити) цінні папери, товари або кошти в певний час і на певних 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 винятково при наявності згоди іншої сторони контракту або у випадках передбачених законодавством.

Покупець ф'ючерсного контракту має право продати такий контракт протягом строку його дії іншим особам без узгодження умов такого продажу із продавцем контракту.

Опціон — стандартний документ, що засвідчує право придбати (продати) цінні папери (товари, кошти) на певних умовах у майбутньому з фіксацією ціни на час укладання такого опціону або на час придбання за рішенням сторін контракту. Перший продавець опціону (емітент) має безумовне й безвідкличне зобов'язання із продажу товарів на умовах укладеного опціонного контакту.

Любий покупець опціону має право відмовитися в будь-який момент від придбання таких цінних паперів (товарів, коштів).

Претензії щодо неналежного виконання або невиконання зобов'язань опціонного контракту можуть пред'являтися винятково емітенту опціону. Опціон може бути проданий без обмежень іншим особам протягом строку його дії.

Таким чином, у законодавстві щодо тих самих видів біржових угод, що укладаються на товарній біржі, застосовуються різні визначення, що приводить до певних протиріч на практиці при укладанні біржових угод, що належать до одного виду. Так, зокрема, визначення ф'ючерсного контракту в Законі України «Про оподаткування прибутку підприємств» і Положенні про вимоги до стандартної (типової) формі деривативів між собою не погоджені. Якщо в Законі України «Про оподаткування прибутку підприємств» ф'ючерсний контракт передбачає фіксацію ціни на момент виконання зобов'язань сторонами контракту, то в Положенні ціна ф'ючерсного контракту повинна фіксуватися на момент укладання зобов'язань сторонами контракту.

Такий підхід законодавця одержав досить критичні оцінки в науковій літературі. У своїх роботах О. Сохацька вказує, що насправді ф'ючерси мають свої специфічні риси, які, на наш погляд, не відбиті в повному обсязі в нормах зазначеного закону. Крім цього варто підкреслити, що увага законодавця фіксується лише на зовнішній формі договору — документі, що недостатньо для розуміння специфіки кожного із зазначених договорів. На мій погляд, такий підхід представляється не зовсім коректним, оскільки приводить до звуження понять різних видів договорів, що укладають на товарній біржі.

Як видно, вирішенням проблеми могло б стати введення на рівні Закону України «Про товарну біржу» відповідної класифікації основних видів біржових угод і закріпленням понять спотові, форвардні, ф'ючерсні й опціонні угоди.

При цьому становить інтерес класифікація біржових угод у законодавстві інших країн і у науковій літературі. Так, наприклад, Закон Російської Федерації «Про біржі й біржову торгівлю» у ст. 3 закріплює наступні види біржових угод, що укладаються на товарній біржі:

а) купівля-продаж реального товару, у тому числі угоди з негайною передачею або поставкою товару або з передачею документів, що підтверджують право власності на нього;

б) форвардні угоди — угоди купівлі-продажу товару з відстроченим строком його поставки;

в) ф'ючерсні угоди — угоди купівлі-продажу стандартних контрактів;

г) опціонні угоди — угоди купівлі-продажу прав на майбутню купівлю або продаж за встановленою ціною товарів або контрактів на поставку товарів.

Як показує порівняльний аналіз, пріоритетним критерієм у цьому випадку є предмет договору й строк виконання. У науковій літературі щодо договорів, що укладаються на товарній біржі, у багатьох випадках також використовується дихотомія, що опирається як на строк виконання угоди так й предмет угоди. Так, В.С. Щербина, відповідно до зазначеного критерію, виділяє два види біржових угод: а) угоди з негайним виконанням («угоди на реальний товар» або «касові операції»); б) термінові угоди.

О. Дегтярьова й О. Кандинская, займаючи аналогічну позицію, підкреслюють, що в процесі розвитку біржової торгівлі склалися два види біржових операцій: угоди на реальний товар з негайною поставкою й угоди на реальний товар з поставкою в майбутньому. До перших автори відносять спотові угоди, а до других — форвардні й ф'ючерсні угоди.

О.М. Сохацька вказує на те, що біржові контракти діляться на контракти з реальними активами й зобов'язаннями поставки й правами на ці активи, які називаються похідними інструментами (ф'ючерсами й опціонами). Біржові контракти з реальними активами (товарами, фінансовими інструментами) у свою чергу діляться на дві групи:

1) контракти на купівлю-продаж реальних активів з негайною поставкою, які в закордонній практиці називаються спотові (spot) або касовими (cash);

2) контракти на купівлю-продаж реальних активів з поставкою в строки зазначені в контракті за цінами, погодженим на момент укладання угоди. Ці контракти прийнятий називати форвардними (forward).

Розглядаючи види біржових угод, В. Масленников підкреслює, що на біржах укладаються біржові угоди по двох основних категоріях: угоди з наявним товаром і термінові угоди. Автор пропонує класифікувати біржові угоди залежно від мети. Відповідно, спотові угоди мають на меті купівлю реального товару, опціон і ф'ючерси використовуються для хеджування (страхування) і спекуляції.

Угоди з реальним товаром (спотові й форвардні угоди). У цей час саме угоди з реальним товаром становлять до 95 % біржового товарообігу України. При цьому домінують спотові угоди. Так, з 8,5 млн. тонн реалізованих в 2004/2005 маркетинговому році зернових й олійних культур по експортних і внутрішніх контрактах в Україні 7,1 млн. тонн було реалізовано по спотових угодах й 1,4 по форвардних угодах. По даним Донецького обласного управління статистики за 9 місяців 2013 року біржова торгівля була традиційно представлена спотовими угодами (99,6% обласного біржового товарообігу). На умовах форвардних угод було укладено менше 0,1% . У той же час слід зазначити, що на світових товарних біржах угоди з реальним товаром становлять усього 2-4 %.

Придбання або відчуження товару по угодах з реальним товаром передбачає негайне виконання зобов'язань. Звичайно, негайний строк виконання угод носить досить умовний характер, тому що реально на товарній біржі виконання зобов'язань відбувається протягом строку визначеного біржею. Відповідно до законодавства України, такий строк може становити від 1 до 30 днів для спотових і від 30 до 360 днів від дня укладення угоди для форвардних угод. Конкретні строки встановлюються товарною біржею індивідуально, однак на світових ринках прийняті, як правило, заздалегідь визначені строки виконання. Так, на товарних біржах США, це 3 робочих дня після біржових торгів, на біржах Великобританії — 7 робочих днів, у Японії до 15 днів. По такій угоді товар може перебувати під час торгів на території біржі, на її складах, на

складі продавця й бути готовим до відвантаження. Конкретне місце знаходження товару спричиняються правила торгівлі.

Метою угод з негайним строком поставки, є фізичний перехід товару від продавця до покупця на умовах, передбачених у договорі купівлі-продажу.

Угоди з реальним товаром можна укласти на підставі попереднього огляду (за зовнішнім виглядом, за даними біржової або незалежної експертизи) або без попереднього огляду (за зразками, стандартами).

Оплата товару може здійснюватися як у момент передачі товару, так й в інший строк відповідно до домовленості (передплата або оплата після одержання товару).

Біржові угоди з реальним товаром вважаються більш надійними щодо термінових угод, оскільки виконання починається з моменту їхнього укладення, що унеможлиблює біржову гру на зміні цін.

Термінові угоди (ф'ючерсні й опціонні угоди). У цей час загальна частка ф'ючерсних й опціонних угод у біржовому обігу товарних бірж України залишається вкрай незначною.

У той же час у практиці світової біржової торгівлі саме термінові угоди становлять основу біржової торгівлі (98 % біржового товарообігу). Більш того, у ряді країн (США, Великобританія й ін.) законодавчо визначена, що великі виробники й переробники сільськогосподарської продукції зобов'язані страхувати (хеджувати) свої цінові ризики по 10-15 товарних позиціях за допомогою ф'ючерсних контрактів.

Сьогодні у світі діє близько 50 найбільш великих товарних бірж, де укладаються термінові угоди. Серед них самим великим ринком є США. На його частку доводиться до 60 % усього світового обороту термінового ринку. У цій країні діє дванадцять бірж, що займаються торгівлею ф'ючерсами й опціонами, у т.ч. п'ять із них розташовані в Нью-Йорку, чотири в Чикаго, по одній в Канзас-Сіті, Мінеанapolisі й Філадельфії.

Як особливості термінових угод можна вказати: момент визначення ціни й строк виконання контракту. Певною особливістю термінових угод є також те, що договір у більшості випадків виконується не реальною поставкою біржового активу, а взаєморозрахунком між сторонами, тобто договір виконується переважно виплатою різниці між договірною ціною й ціною, установленою біржовим котируванням у день виконання зобов'язання. Як підкреслює В. Рясенцев, суть ф'ючерського контракту полягає не в реальній поставці (передачі) названих у ньому товарів, а в одержанні або сплаті різниці в ринкових цінах на момент укладання угоди й виконання контракту. Якщо навіть вихідна (базисна) ціна не була зафіксована, то її легко встановити по біржових котируваннях.

Опціони знаходять місце в різних зобов'язаннях, що носять назву альтернативних, і застосовуються не тільки в біржовій торгівлі, але й у різних сферах бізнесу, у тому числі в банківській практиці, оптовій торгівлі. Але особливе значення опціон придбав саме в біржовій торгівлі товарами й цінними паперами. Суть його полягає в тому, що в договорі одній стороні (часто покупцеві) надається право (опціон) зажадати поставки товару по обговореній курсовій ціні:

- у будь-який день після закінчення певного періоду (опціон американський);
- у строк виконання договору (опціон європейський);
- або в ці строки заявити про відмову від свого права, зі звільненням від відшкодування збитків іншій стороні, але зі сплатою їй установленої винагороди (премії).

Залежно від того, яка форма виконання обирається сторонами, у науковій літературі пропонується наступна класифікація термінових угод:

розрахункові термінові угоди — угоди, виконання яких здійснюється винятково шляхом взаєморозрахунків між контрагентами. За такими угодами сторона договору зобов'язується виплатити різницю між договірною ціною й котирувальною біржовою ціною, сформованою на момент виконання договору;

поставні термінові угоди — угоди, виконання яких здійснюється шляхом реальної поставки біржового активу через певний строк, установлений біржею, за ціною обумовленої в момент укладання договору. Коло предметів такої угоди вужче, ніж угоди на різницю;

комбіновані термінові угоди — це сполучення двох попередніх термінових угод. У практиці біржової торгівлі допускається можливість укладання розрахункового ф'ючерсного контракту, по якому сторона може змінити умови поставки й перетворити розрахунковий ф'ючерсний контракт у поставний і навпаки — змінити поставний ф'ючерсний контракт на розрахунковий. Комбінована група термінових угод сполучає в собі елементи касових і термінових угод.

Крім традиційно розподілу біржових угод на дві зазначені групи (угоди з реальним товаром і термінові угоди) у науковій літературі пропонуються й інші критерії класифікації біржових угод. Так, з огляду на те, що при укладенні біржових угод на товарній біржі постійно має місце ризик, Е. Дудорова пропонує розподіл біржових договорів на мінові й ризикові (алеаторні).

Таким чином, у практиці біржової торгівлі, а також у різних нормативно-правових актах національного законодавства й законодавства інших країн проводиться класифікація біржових угод на певні види, кожний з яких має свої особливості (предмет, строк виконання, момент визначення ціни й т.д.). Це об'єктивно викликає необхідність закріплення на рівні Закону України «Про товарну біржу» таких видів біржових угод як спотові, форвардні, ф'ючерсні й опціонні угоди.

### **3. Укладання біржових угод.**

Висновок господарського договору — це зустрічні дії двох або більше господарюючих суб'єктів щодо визначення умов договору, які відповідають їхнім реальним намірам й економічним інтересам, а також юридичне оформлення договору (додання цим умовам певної форми).

До укладання договорів на біржах застосовуються загальні правила укладання договорів на основі вільного волевиявлення, з урахуванням нормативно-правових актів, якими регулюється діяльність відповідних бірж (ст. 185 ГК України). Аналіз ст. 3 Закону України «Про товарну біржу» й ст. 281 ГК України показує, що визначення порядку укладання біржових угод на товарних біржах віднесений до компетенції органів управління біржі. При цьому основна роль у регулюванні укладання біржових угод на товарних біржах відведена такому нормативно-правовому акту як Правила біржової торгівлі, затверджені біржею.

Укладання біржових угод на товарній біржі припускає дотримання певного порядку, що має свої особливості й складається з певних стадій.

Оскільки біржова угода є загальним юридичним актом двох або декількох осіб, узгодження ними умов договору проходить дві стадії: пропозиція однієї сторони укласти договір (оферта); прийняття пропозиції другою стороною (акцепт). Відповідно сторона, що зробила пропозицію, називається оферентом, а сторона, що прийняло неї, — акцептантом.

Механізм вираження біржової оферти й акцепт оферти підкоряється твердим стандартам ділових звичаїв, визначається переважно особливостями біржового товару й передбачає дотримання формалізованої процедури, що має особливості, обумовлені тим, що процес укладання біржових угод на товарній біржі відбувається в умовах конкуренції продавців і покупців. Зазначена специфіка вимагає встановлення особливих вимог щодо порядку й способів вираження оферти й акцепту при укладанні біржової угоди.

Перша стадія — вираження оферти. На товарних біржах України пропозицією до укладання договору (оферти) є оголошення ведучим біржових торгів (маклером) заявки члена товарної біржі на продаж або куплю товарів.

Оферта повинна містити всі істотні умови договору й виражати намір особи вважати себе зобов'язаною у випадку прийняття оферти (ст. 641 ГК України). При укладанні біржової угоди на товарній біржі до оферти пред'являються досить строгі вимоги, встановлені як на рівні законодавства, так й у локальних нормативних актах товарних бірж.

Перша вимога - достатня визначеність оферти. Ця вимога припускає, що будь-який учасник біржової торгівлі здатний зробити правильний висновок про волю оферента. Це особливо важливо для біржової торгівлі, коли моменти акцепту й оферти гранично зближаються. Будь-яка невизначеність, що стосується різних елементів майбутньої біржової угоди, викликає можливість різного розуміння змісту оферти, що може викликати втрату офертою свого призначення.

Друга вимога належить до спрямованості оферти вона повинна виражати намір особи, що виступає із пропозицією, уважати себе такою, яка уклала договір на умовах зазначених у договорі з адресатом, у випадку, якщо останній прийме пропозицію. Зазначена вимога означає, що оферта повинна бути складена таким чином, щоб дозволить адресатові зробити висновок: для укладання договору досить вираження співпадаючої з офертою волі.

Дана вимога, як і попереднє, дозволяє відмежувати оферту від звичайних переговорів, чинених усно або письмово й наміри, що мають на меті уточнити, контрагента або викликати його для того, щоб він, у свою чергу, виступив з контрпропозицією.

Третя вимога — зміст оферти. Законодавство визначає, що оферта включає всі істотні умови договору (ст. 641 ГК України). Тому заявка члена товарної біржі, що має значення оферти, повинна містити всі істотні умови біржової угоди. У цьому контексті важливе значення має високий ступінь формалізації процесу торгівлі на товарній біржі, тому що практично всі умови біржових контрактів стандартизовані й тому торгівля ведеться фактично по двох змінних умовах, що ставиться до істотного: ціні й строкам поставки. Після того, як адресат прийме пропозицію, не запропонувавши зі своєї сторони ніяких змін або доповнень, оферент не може змінювати набір умов, що втримуються в оферті (ст. 642 ГК України),

Четверта вимога — адресність оферти. Зміст адресності оферти при укладенні біржової угоди на товарній біржі полягає в тому, що ця пропозиція адресована конкретним особам — членам товарної біржі й брокерам, що є учасниками біржової торгівлі й знаходяться в операційному (торгівельному) залі біржі під час проведення біржових торгів. При цьому, перший хто з учасників біржової торгівлі відгукнеться на оферту, акцептує її й тим самим знімає пропозицію. Таким чином, можна зробити висновок про однократність оферти при укладенні біржового договору, і поглинанні її укладеним договором.

Разом з тим варто звернути увагу, що при укладенні біржової угоди має місце множинність адресатів оферти, що носить характер певної множинності. Це обумовлено тим, що процедура біржової торгівлі на товарних біржах припускає обмеження кола суб'єктів приймаючу участь у біржових торгах і біржових угодах мають, що право укладати, (члени товарної біржі й брокери, зареєстровані на біржі). Цим багато в чому обумовлений і специфічний

механізм вираження оферти, тобто коли оферта виражається за допомогою голосу й професійних жестів і звернена до певного кола учасників біржової торгівлі, що перебувають у біржовому залі.

З урахуванням вищевикладеного можна зробити висновок, що пропозиція на укладення біржової угоди на товарній біржі може бути визнане офертою тільки за умови відповідності всім вищевказаним вимогам.

Друга стадія - прийняття пропозиції другою стороною— акцепт. Коли ведучий торгів повідомляє оферту продавця або покупця, учасники торгів підтверджують свою готовність до укладання договору, шляхом підняття реєстраційного номера, що можна розглядати як відповідь про прийняття пропозиції - акцепт. У кожному разі відповідь особи, якій адресовано пропозиція про укладання договору, про її прийняття, повинна бути повною й безумовною (ст. 642 ГК України).

Правила біржової торгівлі багатьох товарних бірж в Україні передбачають, що після оголошення оферти учасники торгів мають право, за допомогою голосу й професійних жестів, протягом певного часу, домовлятися про умови угоди. Такий підхід ураховує досвід біржової торгівлі в інших країнах і дозволяє виробити найбільш оптимальні умови договору, які відповідають реальним намірам й економічним інтересам осіб. Однак варто мати на увазі, що нерідко, погоджуючись у принципі укласти договір, друга сторона (акцептант) висуває свої умови. Тому в цьому випадку сторони міняються місцями: акцептант стає оферентом, а оферент — акцептантом (ст. 646 ГК України). При цьому на нову пропозицію необхідна згода колишнього оферента.

Конклюдентні дії в сполученні з елементами усної угоди в процесі біржової торгівлі становлять невід'ємну частину волевиявлень, що виражаються у вигляді оферти або підтверджують власний акцент і його одержання оферентом. З огляду на, що оферта й акцепт виражаються особами, що безпосередньо перебувають у біржовому залі, часовий проміжок для відповіді практично відсутній, тобто біржові угоди укладаються в лічені хвилини або навіть секунду. У цьому укладається унікальність процедури укладення біржових угод, що напрацьовувалася протягом сторіч.

Разом з тим біржові угоди за допомогою конклюдентних дій можуть укладатися (відбуватися) лише у випадках, якщо це не суперечить їхній сутності й законом не встановлений інший спосіб вираження волі стосовно до даних угод. За загальним правилом зазначений спосіб укладення договорів можливий у випадках, коли закон допускає як усну, так і просту письмову форму, з обліком того, що при обов'язковій письмовій формі письмової неодмінно повинна бути й оферта.

Досягнення усної згоди по всіх істотних умовах договору фіксується ведучим торгів у порядку, установленому правилами біржової торгівлі конкретної біржі. Одночасно сторони, або їхні представники, підписують тікети, де відзначаються дані торгів, позиції бюлетеня: кількість, ціна, реєстраційний номер брокера.

Певні особливості має укладення біржової угоди з використанням електронних торгівельних систем (ЕТС). До моменту укладення угоди сторона, що подала заявку, може змінити умови оферти, але зміні підлягає тільки обсяг і ціна угоди. Решта умов стандартизовані й обговоренню не підлягають. Такі зміни можливі до моменту реєстрації заявки в реєстрі зроблених угод, тому що з моменту реєстрації угод оферта стає безвідкличною.

Особливість прийняття пропозиції (акцепт) при використанні ЕТС полягає в тому, що по всіх біржових угодах другою стороною виступає кліринговий центр товарної біржі, що діє на підставі договору з кожним з учасників біржової торгівлі. Кліринговий центр за допомогою ЕТС одночасно акцептує оферти-заявки двох учасників торгів, не створюючи при цьому двох самостійних договорів. У результаті акцепту обох оферт виникає тільки один контракт, тому що в одній за-явці-оферті пропонується купити біржовий товар, а в другий — продати. У результаті

одночасного акцепту кліринговим центром обох оферт виходить єдиний договір, єдине волевиявлення двох учасників торгів.

Аналіз практики укладення біржових угод з використанням ЕТС дозволяє затверджувати, що для таких відносин характерні наступні риси:

- по-перше, укладення угод здійснюється особами фізично відсутніми в торгівельному залі біржі;
- по-друге, кожний із продавців і покупців, направляючи заявки, виступають із пропозицією про укладання договору, тобто в ролі offerenta;
- по-третє, заявка розглядається як оферта й має стандартну форму, затверджену біржею (єдиною змінною величиною є ціна й кількість товару);
- по-четверте, акцепт відбувається кліринговим центром відповідно до алгоритму ціна/час;
- по-п'яте, біржова угода вважається укладеною з моменту внесення запису до реєстру угод;
- по-шосте, всі зареєстровані біржею в торгівельній системі біржові угоди мають юридичну чинність і не вимагають із боку учасника торгів підписання додаткових документів;
- по-сьоме, укладення біржової угоди фіксується на матеріальному носії — твердому комп'ютерному диску, сервері й ін.

Біржова угода вважається укладеною, якщо між сторонами в передбаченому законом порядку й формі досягнуто згоди щодо всіх його істотних умов. Істотними є умови, визнані такими за законом або необхідні для договорів даного виду, а також умови, щодо яких на вимогу однієї зі сторін повинна бути досягнута згода.

Відповідно до загальних положень ГК України зміст господарського договору становлять умови договору, визначені угодою його сторін, спрямовані на встановлення зміна або припинення господарських зобов'язань, як погоджені сторонами, так і ті, які приймаються ними як обов'язкові умови відповідно до законодавства. У відповідності зі ст. 180 ГК України, що визначає істотні умови господарського договору, сторони зобов'язані в кожному разі погодити предмет, ціну й термін дії договору, тому становить інтерес розгляд таких істотних умов щодо біржової угоди.

Предмет біржової угоди. Умови про предмет біржової угоди повинні включати найменування (номенклатуру, асортименти) і кількість продукції, а також вимоги до їхньої якості. Виходячи із загальних положень законодавства, що регулює біржові угоди, а також практики біржової торгівлі можна дати наступне визначення біржового товару як предмета договору: це не вилучений з обороту товар певного роду і якості (у тому числі стандартний контракт), допущений у встановленому порядку біржею до біржової торгівлі.

Біржовий товар повинен бути масовим у вживанні й випускатися в досить великому обсязі значним числом виробників, що забезпечує високий попит та пропозицію, необхідні для встановлення ціни. Крім цього товар, що є предметом біржової угоди, повинен відповідати встановленим стандартам якості, певним умовам зберігання, транспортування. Це необхідно для того, щоб його можна було продавати без попереднього огляду, по зразках або технічних описах.

Найбільші обсяги продажів на українських товарних біржах у цей час становить сільськогосподарська продукція й продукти переробки (зерно, соняшник, борошно, крупи й т.д.). Однак далеко не завжди біржовий товар на товарних біржах України відповідає загальним вимогам, що є у світовій практиці (нерухомість, транспорт й інші товари, обумовлені

індивідуальними ознаками). З урахуванням цього постає інтерес до закордонного досвіду. Товари, які допущені до обороту на міжнародних товарних біржах, об'єднані в групи, які охоплюють більше 70 найменувань товарних асортиментів на біржах реального товару й 148 на ф'ючерсних біржах. Сільськогосподарська продукція є основним біржовим товаром у США й у Японії, хоча в останні роки зріс інтерес до енергоносіїв і дорогоцінних металів. На біржах Великобританії високо цінуються енергоносії й кольорові метали.

Фактично в цей час номенклатура об'єктів біржової торгівлі в закордонних країнах включає дві групи: товари й «нетоварні» цінності.

У групі товарів традиційно виділяють дві підгрупи. До першої підгрупи належать продукція сільського господарства: зернові (пшениця, кукурудза, ячмінь, жито, овес), маслорасіння й продукти їхньої переробки (шроти й масла), продукція тваринництва (худоба й м'ясні продукти), текстильна сировина (бавовна, шовк, вовна, пряжа), харчосмакові товари (цукор, кава, какао-боби), пиломатеріали, натуральний каучук, картопля. У світовій біржовій торгівлі операції із сільськогосподарською продукцією й оцінюються в 1,7 — 1,8 трлн. доларів США. У той же час за деяким даними кількість біржових товарів цієї групи скорочується. До другої підгрупи належать промислова сировина й напівфабрикати. Це, насамперед, енергоносії (нафта, бензин, дизельне паливо, мазут), кольорові метали й дорогоцінні метали (алюміній, мідь, нікель, цинк, свинець, олово, золото, срібло, платина, паладій).

Група нетоварних цінностей також може бути розділена на дві підгрупи: валюта й фінансові інструменти (процентні ставки, індекси акцій).

Становить інтерес класифікація Комісії по товарній ф'ючерсній торгівлі США (Commodity Futures Trading Commission). У своїх річних звітах Комісія наводить статистику по всіх ф'ючерсних й опціонних ринках США з розбивкою по наступних групах:

- 1) зернові;
- 2) маслорасіння й продукти їхньої переробки;
- 3) жива худоба й м'ясні продукти;
- 4) інші сільськогосподарські продукти;
- 5) енергоносії й лісоматеріали;
- 6) кольорові й дорогоцінні метали;
- 7) фінансові інструменти;
- 8) валюти.

Варто підкреслити, що до кінця 70-х років минулого сторіччя на світових товарних біржах провідну роль відігравали товарні ф'ючерси. Сьогодні можна говорити, про те, що на перший план ф'ючерсної торгівлі вийшли валютно-фінансові інструменти.

З урахуванням досвіду інших країн доцільно в законодавстві України визначити види біржового товару, визначивши на рівні Закону України «Про товарну біржу» основні вимоги, які пред'являються до біржового товару, виключити зі сфери біржового товарообігу, такі як нерухомість і транспорт.

Кількість. Розглядаючи кількісні характеристики предмета біржової угоди, варто вказати наступне. На товарній біржі реальний товар пропонується в строго обговорених обсягах. Кількісна стандартизація виражається в біржових одиницях — лотах, які відповідають певній мірі ваги в певній упаковці або формуються за обсягом місткості транспортних засобів. Біржові одиниці встановлюються по всіх асортиментах товарів, які допускаються до біржової торгівлі.

Якість. Вимоги щодо якості предмета біржового договору визначаються, насамперед, у нормах обов'язкових для сторін нормативних документів, які мають загальний й обов'язковий характер (стандарти, норми, правила, технічні умови). Крім цього варто взяти до уваги загальні норми законодавства (ст. 673; ст. 674 ГК України й ін.).

Згідно ст. 3 Закону України «Про товарну біржу» товарна біржа має право розробляти з урахуванням державних стандартів власні стандарти. Тому визначення вимог щодо якості біржового товару може здійснюватися на рівні Правил біржової торгівлі. У випадку відсутності відповідних положень у Правилах біржової торгівлі, сторони можуть визначати вимоги по якості в договірному порядку, з дотриманням вимог законодавства й умов, які забезпечують захист інтересів кінцевих споживачів товарів і послуг.

На практиці по кожному з товарів, які пропонуються до торгівлі встановлюється базисний сорт як одиниця міри, що максимально характеризує його властивості. Якісна стандартизація предмета договору має на меті забезпечення умов для торгівлі товарами за описом їхніх властивостей або за зразками. За базисний сорт приймається найбільш типовий вид продукції даного ринку, відповідно до якого здійснюється якісна градація інших товарів у даній групі. Обов'язковою умовою якісної стандартизації біржового товару є взаємозамінність продукції в товарній групі або підгрупі. Саме завдяки такій стандартизації товарна біржа усереднює якісні характеристики товару, ліквідуючи при його виході на ринок індивідуальні ознаки.

Ціна. Розглядаючи ціну як істотну умову біржового договору, слід зазначити, що про необхідність виконання загальних вимог, установлених розділом 21 ГК України. Насамперед, варто мати на увазі, що ціна вказується в договорі в гривнях, а в зовнішньоекономічних договорах ціна може визначатися в іноземній валюті за згодою сторін (ст. 189 ГК України).

У практиці біржової торгівлі існує певна класифікація цін залежно від якості товару, місця поставки, стадії переробки й ін. На біржі використовують такі поняття як ціна продавця, ціна покупця, ціна біржових угод, котирувальні ціни. Відповідно ціною біржової угоди є остання з тих, які минулого названі продавцем (покупцем) і зафіксована біржовим маклером. В умовах ф'ючерсного ринку мова йде про майбутню поставку товару в певний термін і відповідно визначається ф'ючерсна ціна. Відповідно ф'ючерсна ціна являє собою поточну точку зору ринку на те, скільки буде коштувати товар певної якості з певними умовами поставки в який-не-будь момент у майбутньому. У цих умовах ціна ф'ючерсної угоди абстрагується від товару й ставати самостійним предметом торгу.

Законодавство передбачає можливість обмеження мінімальних і максимальних коливань біржових цін. Мінімальний розмір ціни визначає біржа (він називається тиком). Продавці й покупці називають ціну кратною до тикку.

Варто підкреслити, що ціна — це умова стандартного біржового контракту, що може бути змінена за згодою сторін.

Ціна угоди на реальний товар може бути:

- поточного біржового дня — зафіксована в момент укладання угоди, вона або оголошена, або встановлюється при аукціоні;
- заздалегідь заданою;
- лімітною — обговорена межа коливань (від — до);
- установленою на певну дату (час);
- довідково-зафіксованою на момент відкриття або закриття біржі.

Термін дії. За загальним правилом терміном дії господарського договору є час, протягом якого існують господарські зобов'язання сторін, які виникли на основі даного договору. Для активізації обороту й залучення максимальної кількості учасників біржі торгівлю концентрують так, щоб товар доставлявся тільки в певні місяці. Місяці поставок називають позиціями, у які дозволяється укладення угод і поставка. Важливою характеристикою біржового контракту є строк його дії, тобто період від початку торгівлі на певний місяць до закінчення торгівлі за цим контрактом. Цей параметр називають глибиною контракту. Типові Правила біржової торгівлі сільськогосподарською продукцією визначають наступні строки виконання контрактів: для спотових — від 1 до 30 днів, для форвардних — від 30 до 360 днів.

Окрім вищевказаних істотних умов біржового договору окремі нормативно-правові акти можуть передбачати спеціальні вимоги щодо включення в зміст договору додаткової умови при торгівлі певним видом продукції. Так, наприклад, згідно п. 10.1 Типових правил біржової торгівлі сільськогосподарською продукцією біржовий контракт повинен включати положення відносно правий, обов'язків і відповідальності по митному оформленню експорту продукції, які не суперечать укладеному біржовим посередником — членом біржі — договору на брокерське обслуговування продавця цієї продукції. Відзначені положення можуть викладатися окремим протоколом як доповнення до контракту.

Як свідчить аналіз практики, крім зазначеної групи умов, що є обов'язковими в чинність вказівки закону, існує ряд умов, які включаються в зміст біржового договору на підставі угоди сторін. Перелік таких умов визначаються Правилами біржової торгівлі, затверджуваними товарною біржею.

До них, як правило, належать: умови поставки, порядок розрахунків, відповідальність сторін і порядок розгляду спорівши. Згідно ГК України, при укладенні господарських договорів сторони можуть визначати зміст договору на основі:

— вільного волевиявлення, коли сторони мають право погоджувати на свій розсуд будь-які умови договору, які не суперечать законодавству;

— зразкового договору, рекомендованого органом управління суб'єктам господарювання для використання при укладенні ними договорів, коли сторони мають право по взаємній згоді змінювати окремі умови, передбачені зразковим договором або доповнювати його зміст;

— типового договору, затвердженого Кабінетом Міністрів України, а у випадках, передбачених законом, іншим органом державної влади, коли сторони не можуть відступати від змісту типового договору, але мають право конкретизувати його умови.

Кожне із зазначених підстав визначає різний ступінь волі сторін у визначенні його змісту. При цьому варто враховувати положення ст. 185 ГК України, що передбачає, що до укладення господарських договорів на біржах застосовуються загальні правила укладення договорів на основі вільного волевиявлення, з урахуванням нормативно-правових актів, якими регулюється діяльність бірж. У той же час Закон України «Про товарну біржу», визначаючи права товарної біржі, указує на можливість затвердження біржею типових договорів.

#### **4. Форма біржових угод й їхня реєстрація.**

Досягнення усної згоди учасників біржових торгів передбачає подальше юридичне оформлення угоди (додання цим умовам певної форми). Фактично це є останньою стадією укладання біржових угод на товарній біржі. Дана стадія передбачає юридичне оформлення договору шляхом надання умовам біржової угоди письмової форми і її реєстрації товарною біржею.

Форма угоди — це спосіб вираження волі сторін, що беруть участь в угоді. Необхідною умовою законності договору є укладення його у формі, що передбачена чинним законодавством для даного виду договору.

Закон не передбачає спеціальних вимог щодо форми біржових угод і визначає лише загальне положення про те, що угоди, зареєстровані на біржі, не підлягають нотаріальному посвідченню (ст. 15). Таким чином, щодо біржових договорів діє загальне правило, установлене для господарських договорів, відповідно до якого він повинен бути укладений у письмовій формі, підписаний уповноваженими особами й скріплений печатками (ст. 181 ГК України).

Письмова форма біржового договору дозволяє найбільш точно зафіксувати волю суб'єктів угоди й тим самим закріплює доказ про дійсну спрямованість намірів цих суб'єктів. Загальні для всіх угод вимоги до письмової форми біржового договору визнаються дотриманими, якщо складено документ, що виражає зміст угоди й має підпис осіб, що склали угоду, або уповноважених ними осіб. Такий підхід повністю відповідає вимогам ГК України.

Варто звернути увагу, що воля сторін біржової угоди може бути виражена не тільки у формі, що традиційно сприймається як письмова, але й за допомогою телетайпних, електронних або інших технічних засобів зв'язку, якими володіє товарна біржа. Це можливо в тому випадку якщо біржова торгівля здійснюється з використанням електронних торговельних систем. Загальні положення законодавства й зокрема ГК України дозволяють уважати, що біржові договори, укладені з використанням електронних біржових систем в електронно-цифровій формі, являють собою певний різновид письмової форми біржових угод. Однак варто підкреслити, що в цьому випадку форма біржового договору повинна відповідати загальним вимогам, установленим Законом України «Про електронні документи й електронний документообіг» і Законом України «Про електронно-цифровий підпис».

З огляду на те, що біржова угода укладається в простій письмовій формі, щодо юридичної кваліфікації усної угоди, укладеної між учасниками біржової торгівлі до оформлення біржового контракту, у науковій літературі мають місце різні точки зору. Так, пропонується вважати, що усна угода, укладена між учасниками біржової торгівлі попереднім договором, сторони якого зобов'язані в певний строк укласти договір на умовах, передбачених попереднім договором. При такому підході варто визнати, що учасники біржових торгів фактично укладають дві угоди — попередній й основний договір.

Треба підкреслити, що відповідно до законодавства біржова угода вважається укладена з моменту реєстрації на біржі.

Правове значення реєстрації біржової угоди полягає в тому, що саме із цим юридичним фактом законодавство пов'язує виникнення прав й обов'язків сторін біржової угоди. Реєстрація біржової угоди передбачає взаємні дії не тільки сторін договору, але й товарної біржі в особі уповноважених осіб біржі, зокрема по внесенню інформації відносно укладеної біржової угоди з метою обліку укладених біржових угод. Особливістю реєстрації біржової угоди є те, що необхідні дії можуть бути проведені тільки в певний час (угода повинна бути представлена до реєстрації й зареєстрована на біржі не пізніше наступного дня). На стадії реєстрації відбувається перевірка біржею дотримання сторонами загальних вимог щодо укладення біржових угод при проведенні торгів. Відповідно при виявленні будь-яких порушень відносно Правил біржової торгівлі товарна біржа має право відмовити в реєстрації угоди.

Певні особливості щодо реєстрації біржових угод на товарних біржах, які здійснюють торгівлю сільськогосподарської продукцію, установлюють Типові правила біржової торгівлі сільськогосподарською продукцією. Таким чином, реєстрація біржових угод є самостійним правоутворюючим юридичним фактом, що має конкретні правові наслідки.

## 5. Виконання біржових угод

Розглядаючи питання про виконання біржових договорів, фактично варто вести мову про виконання зобов'язань біржових угод, тобто про виконання сторонами обов'язків, що становлять зміст правовідносини, які виникли на підставі біржового договору. Під виконанням зобов'язань розуміють здійснення кредитором і боржником дій зі здійснення прав й обов'язків, які випливають із зобов'язання. Відповідно виконання біржового договору виражається в здійсненні або утриманні від здійснення дій, які становлять його предмет.

Дії, що підлягають виконанню сторонами біржового договору, різні й залежать від конкретного змісту зобов'язального відношення. Якщо спотові й форвардні угоди, укладені на товарній біржі, припускають, насамперед, поставку реального товару, то виконання ф'ючерських угод відбувається, як правило, шляхом виплати різниці в ціні й тільки в деяких випадках відбувається поставка реального товару.

До дій з виконання біржових договорів застосовуються ті самі правила, які регулюють здійснення угод, і вони підкоряються ряду загальних принципів виконання зобов'язань, закріплених у ГК України, зміст яких можна конкретизувати.

Серед таких принципів — принцип належного виконання зобов'язань біржової угоди, суб'єкти господарювання й інші учасники господарських відносин зобов'язані виконувати господарські зобов'язання належним чином відповідно до закону, іншими правовими актами, договором, а при відсутності конкретних вимог відносно виконання зобов'язання — відповідно до вимог, які в певних умовах звичайно встановлюються.

При оцінці належного виконання біржового договору враховується, чи була зроблена дія, а якщо так, те яким чином. При цьому в першу чергу мова йде про виконання як такому, а в другому — про його належний характер.

Належне виконання зобов'язання по біржовій угоді припускає, насамперед, реалізацію права належним кредитором (уповноваженою особою) і виконання суб'єктивних обов'язків належним боржником (уповноваженим ним особою), тобто дії належних суб'єктів у зобов'язанні. Відповідно до Закону України «Про товарну біржу» такими суб'єктами є тільки члени товарної біржі або брокери, що виконують доручення членів товарної біржі.

Закон України «Про оподаткування прибутку підприємств» прямо передбачає можливість заміни осіб у зобов'язаннях сторін біржового договору, при дотриманні певних обмежень. Згідно п. 1.5.1. цього Закону продавець форвардного контракту не може передати (продати) зобов'язання за цим контрактом іншим особам без згоди покупця форвардного контракту. У той же час Покупець форвардного контракту має право без узгодження з іншою стороною контракту в будь-який момент до закінчення терміну дії (ліквідації) форвардного контракту продати такий контракт будь-якій іншій особі, включаючи продавця такого форвардного контракту. Відповідно покупець ф'ючерського контракту має право продати такий контракт протягом строку його дії іншим особам без узгодження умов такого продажу із продавцем контракту. Опціон може бути проданий без обмежень іншим особам протягом строку його дії.

Із цього видно, що особливістю виконання вищевказаних видів біржових контрактів є можливість заміни осіб у зобов'язанні шляхом продажу контракту. При цьому згоди первісного продавця контракту не потрібно. Це обумовлено тим, що в термінових угодах сам контракт є предметом угоди, а тому законодавство щодо ф'ючерських, форвардних й опціонних передбачає багаторазову заміну осіб у зобов'язанні. Разом з тим Закон України «Про оподаткування прибутку підприємств» установлює загальну вимогу, що учасниками біржової операції завжди є члени товарної біржі.

Таким чином, розглядаючи виконання біржового договору належними сторонами, варто підкреслити, що зміна осіб у зобов'язанні, можлива тільки за умови, якщо покупці біржового контракту є членами товарної біржі. Порушення зазначеної вимоги дозволяє говорити про порушення принципу належного виконання.

Вимагає конкретизації й вимога про виконання біржового договору належним предметом. Варто мати на увазі, що предмет виконання біржового контракту може являти собою різні види підлягаючій передачі майна (сільськогосподарська продукція, енергетичні ресурси, метал, ліс і т.д.) або здійснення дій по сплаті різниці в ціні шляхом укладання зворотної угоди через кліринговий центр. У всіх випадках мова йде про альтернативні зобов'язання, коли право вибору належать кредиторіві. Під альтернативними зобов'язаннями розуміються такі зобов'язання, по яких боржник зобов'язаний до здійснення однієї з двох або декількох дій.

Таким чином, належне виконання біржового договору передбачає, що виконання зобов'язання може передбачати передачу речі або виконання грошових зобов'язань. При цьому споконвічно при укладенні ф'ючерсних й опціонних угод мають місце альтернативні зобов'язання, тому що кредитор може зажадати або поставки реального товару, або сплати грошової різниці. Якщо кредиторіві повинна бути передана індивідуально певна річ, то зобов'язання може бути виконано тільки шляхом надання саме цієї речі. Це в першу чергу відноситься до ситуації, коли біржові торги проводяться по купівлі-продажу заставного майна, нерухомості або транспорту. Якщо ж зобов'язання стосуються майна, з певними родовими ознаками, то воно вважається виконаним при передачі боржником відповідної кількості предметів даного роду (сільськогосподарська продукція, вугілля, метали й ін.).

Має значення й вимога щодо виконання в належному місці. Визначення місця виконання зобов'язання має значення не тільки для вирішення питання про те, де боржник зобов'язаний виконати, але й для деяких інших питань, пов'язаних з виконанням зобов'язання. Зокрема від місця виконання залежить вирішення питання про розподіл витрат по доставці предмета виконання. Місце виконання може бути прямо визначене в законі, іншому правовому акті або договорі. Крім цього місце виконання може впливати зі звичаїв ділового обороту.

Аналіз практичної діяльності товарних бірж в Україні й інших країнах СНД, а також Європи показує, що визначення місця виконання зобов'язань по біржових договорах, як правило, стандартизовано відповідно до правил біржової торгівлі.

Таким місцем може бути по угодах з реальним товаром — біржовий склад, по термінових угодах — кліринговий центр біржі.

Біржовим складом визнається будь-яка організація, що гарантує виконання зобов'язань по біржових угодах у натурі. Організація, що виступає в ролі біржового складу, діє на підставі письмового договору з організатором біржової торгівлі, за винятком випадків, коли функції біржового складу виконує сам організатор біржової торгівлі. Перелік біржових складів указується в правилах біржової торгівлі.

Товар може перебувати під час торгів на біржових складах, на складі продавця й бути готовим до відвантаження. Місце знаходження товару спричиняються правила торгівлі й, як правило, визначаються звичаями ділового обороту, що склалися на даній біржі. Важливим моментом є те, що біржові контракти з реальним товаром укладаються на товарній біржі, але їхнє виконання завжди відбувається поза нею.

Виконання термінових біржових угод (ф'ючерсних й опціонних) відбувається безпосередньо на біржі шляхом взаєморозрахунків за участю спеціального структурного підрозділу товарної біржі — клірингового центра. У цьому випадку можна говорити, що місцем виконання є сама біржа. У теж час, якщо кліринговий центр є самостійною юридичною особою, або функції клірингового центра виконує банк, то виконання біржових договорів відбувається поза біржею.

При уточненні вимоги про виконання в належний строк, варто відмітити, що строк виконання визначається настанням певного моменту або закінченням періоду часу, коли зобов'язання повинне бути виконане. Строк виконання, як правило, визначається договором залежно від виду біржового договору. Так, наприклад, для спотових угод, укладених на товарних біржах України відповідно до Типових правил біржової торгівлі сільськогосподарської продукцією, такий строк становить від 1 до 30 днів, для форвардних — від 30 до 360 днів. Строк виконання зобов'язання може бути визначений датою або закінченням відповідного періоду часу.

При виконанні ф'ючерсних біржових договорів товар дозволяється поставляти в певні місяці, які називають позиціями. Характерно, що час поставки обирає продавець у межах установленого біржею періоду поставки. Так, наприклад, повідомлення про поставку (нотіс) виставляються на Чиказькій товарній біржі в останній торговельний день перед початком місяця поставки. На інших біржах установлені свої правила. Після виставлення нотіса продавцем й одержання його покупцем реальна поставка виконується за один — два дні. При простроченні боржника кредитор має право або вимагати виконання зобов'язання в натурі, або відмовитися від прийняття виконання.

Особливої уваги заслуговує вимога про належний спосіб виконання. Виконання зобов'язання по біржових угодах перебуває в прямій залежності від предмета виконання. Якщо предмет зобов'язання по біржовій угоді являє собою реальний товар, виконання не може бути проведене інакше, як шляхом передачі цього товару боржником кредиторіві. Спотові й форвардні угоди, укладені на товарній біржі, припускають, насамперед, поставку реального товару. У теж час, як було зазначено раніше, виконання ф'ючерсних угод відбувається, як правило, шляхом виплати різниці в ціні й тільки в деяких випадках відбувається поставка реального товару. Цей спосіб виконання привів до появи клірингової системи розрахунків по угодах. Кліринг у широкому його розумінні — це процес розрахунків між сторонами, побудований на взаємозаліку зустрічних вимог і зобов'язань. Поняття «клірингу» зустрічається в декількох законах України. Так, відповідно до Закону України «Про платіжні системи й переказ грошей в Україні», кліринг розглядається як механізм, що включає збір, сортування, проведення взаємозаліку зустрічних вимог учасників платіжної системи, а також вирахування по кожному з них сумарного сальдо за певний період часу між загальними обсягами вимог і зобов'язань.

У Законі України «Про Національну депозитарну систему й особливості електронного обігу цінних паперів в Україні», кліринг — це одержання, звірення й поточне відновлення інформації, підготовка бухгалтерських й облікових документів, необхідних для виконання угод щодо цінних паперів, визначення взаємних зобов'язань, які передбачають взаємозалік, забезпечення й гарантування розрахунків по угодах щодо цінних паперів.

Важливим моментом для виконання біржових угод є те, що по законодавству багатьох країн, у діяльності клірингових центрів використовується принцип субституції. Це означає, що кліринговий центр приймає на себе зобов'язання учасників клірингу й здобуває за них права вимоги. У результаті клірингова організація стає контрагентом учасників клірингу по укладених угодах, тобто покупцем для кожного продавця й продавцем для кожного покупця. Вони виступають третьою стороною по всіх ф'ючерсних контрактах й угодам, будучи покупцем для кожного продавця із числа членів клірингової палати, і продавцем для кожного покупця. Продавці й покупці не мають один перед іншим фінансових зобов'язань, а відповідають перед розрахунковою палатою через свої фірми, що є її членами.

Клірингова (розрахункова) палата немов би перериває прямий зв'язок між продавцем і покупцем, у результаті чого кожний залишається вільним і не залежним друг від друга при купівлі та продажу. У результаті один продавець (покупець) може бути замінений іншим, що уклали угоду на біржі й мають контакти тільки з розрахунковою палатою. Така заміна відбувається без якого-небудь спеціального дозволу первісного партнера по угоді. Але важливіше всього те, що істотно зростають фінансові гарантії виконання контрактів, тому що

будучи учасником кожної торгівельної угоди, розрахункова палата несе відповідальність як гарант цих угод.

Таким чином, можна виділити кілька важливих характеристик клірингу:

- це діяльність з визначення взаємних зобов'язань, що передбачають взаємозалік між загальними обсягами вимог і зобов'язань;
- він припускає такі дії як одержання, сортування, звірення й відновлення інформації, підготовка облікових і бухгалтерських документів необхідних для виконання угоди;
- його метою є забезпечення й гарантування розрахунків по угодах.

Разом з тим аналіз практики товарних бірж в Україні дозволяє зробити висновок, що становлення клірингу як системи розрахунків учасників біржової торгівлі, за всі роки реформ практично не відбулося. Показовим фактом є практично повна відсутність клірингового обслуговування на товарних біржах України. Причиною сформованого положення є також ряд факторів, які носять як об'єктивний, так і суб'єктивний характер. До таких факторів можна віднести: відсутність достатньої правової бази, що регулює відносини, що виникають між товарною біржею, розрахунковою палатою й сторонами угоди при здійсненні клірингу; відсутність цілісної системи клірингу, що передбачає взаємодію різних клірингових установ й організацій; недостатня державна підтримка клірингу.

У той же час на відміну від біржового законодавства України законодавство країн СНД й Європи містить норми, що прямо передбачають обов'язковість клірингового обслуговування виконання біржових угод на товарних біржах. У сучасних умовах біржової торгівлі наявність або відсутність механізму клірингового обслуговування є основною відмінною ознакою товарної біржі від інформаційно-торгівельних систем. Завжди, будучи юридично стороною по біржових угодах, клірингова палата як уніфікована сторона відповідає всім своїм майном за їхнє виконання, а інформаційно-торгівельні системи лише надають послуги з передачі інформації про попит та пропозицію на ринку й допомагають своїм клієнтам укласти й підтверджувати угоди, не несучи ніякої відповідальності за їхнє виконання.

Клірингова палата може бути організована як структурний підрозділ, що входить до складу біржі, або як самостійна юридична особа. При організації клірингової палати в структурі біржі управління її повністю контролює біржа. Така палата здійснює клірингові операції в рамках однієї біржі, виступаючи гарантом по кожній біржовій угоді. У законодавстві закордонних країн відзначається різний підхід при виборі статусу клірингового центра. Становить інтерес й іншу закордонну практику. Так, Лондонська міжнародна фінансова ф'ючерсна й опціонна біржа (LIFFE) є самою великою європейською біржею, що торгує опціонними й ф'ючерсними контрактами. Розрахунки по контрактах ув'язаним на LIFFE проводяться Лондонською кліринговою палатою (LCH), що належить кліринговим учасникам і біржі. При цьому варто вказати, що у Великобританії вважається, що й біржа й клірингова палата ведуть інвестиційний бізнес й, отже, їхня діяльність повинна бути ліцензована. Відповідно й LIFFE, і LCH мають ліцензії Комісії з коштовних паперів і ф'ючерсів.

Ф'ючерсна біржа Гонконгу — одна із ф'ючерсних бірж, що швидко розвиваються в Азії. Всі учасники, що торгують на біржі, повинні користуються послугами клірингової корпорації (НКСС), що є повністю самостійною філією біржі. Основними завданнями клірингової корпорації Гонконгу є проведення клірингу й гарантія виконання всіх угод, укладених на біржі.

При організації клірингової палати як самостійної юридичної особи вона може утворитися у формі товариства з обмеженою відповідальністю, або у формі акціонерного товариства закритого типу. Свої взаємини з біржею така клірингова палата будує на основі договору, а також особистої унії, що коли ведуть члени біржі є одночасно членами клірингової палати. У той же час, кілька бірж можуть обслуговуватися однією кліринговою організацією, що

поєднує в собі клірингові всі клірингові палати цих бірж й є, по суті, цілою корпорацією. Такі корпорації можуть виконувати різні функції. Наприклад, клірингова корпорація, що обслуговує Чиказьку Торгівельну Палату, є безприбутковою організацією, пов'язаною своїм управлінням з біржею. У Лондоні Міжнародним Товарним Кліринговим Центром володіє й управляє група банків, причому дана організація є підприємством, що продає клірингові послуги цілому ряду бірж і має на меті отримання прибутку

Ще одна вимога — оформлення виконання зобов'язання. У процесі виконання зобов'язання по біржовій угоді важливе значення має належне оформлення виконаного. Порушення цієї вимоги створює труднощі в доведенні факту виконання зобов'язання й може спричинити настання негативних наслідків майнового характеру для порушника (призупинення виконання зобов'язання, створення презумпції прострочення й т.п.).

Основні вимоги до оформлення виконання зобов'язання полягають у наступному. Приймавши виконання зобов'язання по біржовій угоді, предметом якої є біржовий товар, покупець і продавець підписують приймально-здавальний акт. У цьому випадку наявність приймально-здавального акту є доказом того, що продавець передав, а покупець прийняв товар. Даний документ у встановлених випадках є підставою для перерахування коштів на рахунок продавця з рахунку біржі.

У деяких випадках роль такого документа може грати спеціальний документ, що підтверджує виконання зобов'язання, форма, реквізити й інші дані якого встановлюються спеціальними нормативними актами про відповідні види договорів. У практиці біржової торгівлі звичайно таким документом є складська розписка, оформлювана відповідно до Правил біржової торгівлі.

Якщо кредитор відмовляється документально підтвердити виконання зобов'язання по біржовій угоді, боржник має право затримати виконання зобов'язання доти, поки кредитор не змінить своєї позиції. Оскільки затримка виконання в цьому випадку виникає з вини кредитора, він вважається стороною, що прострочила, що тягне настання для нього ряду негативних наслідків.

Таким чином, належне виконання біржового договору включає дотримання комплексу вимог, які визначають, хто й кому повинен зробити виконання, а також яким предметом, коли, де і яким способом це повинне бути здійснене. Саме ці оціночні показники у своїй сукупності визначають не тільки реалізацію загальних принципів виконання зобов'язань, але й відображають особливості виконання біржових договорів, укладених на товарній біржі.

## **6. Способи забезпечення виконання біржових угод**

Виконанню зобов'язань біржового договору сприяють спеціальні заходи, іменовані способами забезпечення виконання зобов'язань. Вони полягають в покладанні на боржника додаткових обтяжень на випадок невиконання або неналежного виконання зобов'язань.

Під способами забезпечення зобов'язань варто розуміти передбачені законом або договором спеціальні заходи, покликані додатково стимулювати боржника до належного виконання ним своїх зобов'язань, а у випадку невиконання ним свого зобов'язання - бути засобами задоволення законних вимог кредитора.

Згідно ст. 546 ГК України виконання зобов'язань може забезпечуватися неустойкою, порукою, гарантією, заставою, притриманням, задатком. При цьому договором або законом можуть бути встановлені інші види забезпечення виконання зобов'язань.

Серед розповсюджених у практиці біржової торгівлі видів забезпечення виконання зобов'язань варто назвати неустойку. Під неустойкою (штраф, пеня) розуміється грошова сума

або інше майно, що боржник повинен передати кредиторів у випадку порушення боржником зобов'язання. Право на неустойку виникає в кредитора незалежно від наявності збитків, заподіяних невиконанням або неналежним виконанням зобов'язань. Звичайно розмір неустойки визначається відповідними положеннями типового договору, розробленого біржею, і не може змінюватися на розсуд сторін.

Крім зазначених способів забезпечення виконання біржових угод необхідно звернути увагу на інші види забезпечення виконання зобов'язань. Зокрема Правила біржової торгівлі можуть передбачати певну систему гарантій, які належать до категорії додаткових засобів забезпечення, розроблених у практиці біржової торгівлі.

У науковій літературі мають місце різні точки зору щодо класифікації гарантій виконання біржових угод. Так, Б.П. Дмитрук указує на те, що система гарантування виконання угод розвивалася у двох напрямках: у першому випадку біржа створювала страхові гарантовані запаси біржових товарів; у другому напрямку велике поширення одержав механізм перепродажу тих біржових контрактів, які давали можливість продавцеві й покупцеві замість відмови від виконання біржового договору продати своє договірне зобов'язання або купити нове. Ця остання обставина сприяла появі стандартних біржових договорів з поставкою в майбутньому як самостійних об'єктів біржової торгівлі — ф'ючерських контрактів.

Т.Ю. Сафронова підкреслює, що основною гарантією проведення взаєморозрахунків на ринку є система маржування. Тверда система відбору клірингових членів і брокерів, постійний моніторинг й аналіз фінансового стану учасників торгів, а також виконання ними своїх зобов'язань у процесі й за підсумками торгів є гарантіями здійснення угод.

Додатковою гарантією зниження ризику контрагента є рівномірний розподіл ризику, що досягається за рахунок розробки багаторівневої системи членства в біржі. Так, наприклад, біржа встановлює певну ієрархію серед учасників клірингового обслуговування біржових угод. Це робиться з метою "розмиву" одного з основних ризиків, властивий біржовій торгівлі, — ризику контрагента. Найпоширенішими є наступні категорії членства: клірингові члени, торгівельні члени й клієнти. З юридичної точки зору тільки клірингові члени виступають як сторона по біржових угодах.

Відповідно до законодавства України й інших країн у практичній діяльності товарних бірж мають місце дві основні категорії гарантій виконання біржових угод: фінансові й адміністративні. Ці гарантії є спеціальними засобами, покликаними стимулювати боржника до належного виконання ним свого зобов'язання, а у випадку невиконання ним свого зобов'язання - служити засобами задоволення законних вимог кредитора.

Основою фінансових гарантій є система гарантійних внесків, які потрібні від учасників ф'ючерських операцій. Гарантійні задатки бувають двох типів: первісний (або депозит) і змінний (або маржа).

Гарантійної внесок як спосіб забезпечення виконання зобов'язань може мати характер депозиту або маржі.

Депозит являє собою ту первісну суму грошей, що повинні внести кожен продавець і покупець при укладанні угоди у вигляді своєрідного задатку або внеску, що гарантує виконання клієнтом своїх фінансових зобов'язань. Розмір депозиту встановлюється відповідно до ринковому ризику, як правило, у межах від 5 до 18 % номінальної вартості контракту, але при різких коливаннях цін він може зростати. Методи вирахування депозитів на різних біржах різні. На Чиказькій товарній біржі й на багатьох інших біржах депозити ґрунтуються на чистій довгій (покупка) або короткій (продаж) ф'ючерської позиції. Клірингова палата Нью-Йоркської товарної біржі вимагає депозити по кожному виду товарів на довгі й короткі ф'ючерські позиції, а не тільки на чисту позицію.

Важливо розуміти, що депозит не є вартістю операцій по торгівлі ф'ючерсами. Депозит — це кошти, що гарантують дотримання зобов'язань за контрактом, він не є платою за товар. Гроші, які клієнт переводить на спеціальний рахунок, є його власністю доти, поки в результаті якої-небудь невдалої операції він їх не втратить.

У біржовій торгівлі існує два види маржі: первісна маржа й варіаційна маржа.

Первісна маржа, установлювана у вартісному вираженні, звичайно становить 2-10% вартості ф'ючерсного контракту. Вимоги по цій маржі міняються тільки при істотних змінах рівня котирувань контракту. У нормальних умовах величина первісної маржі уточнюється вгору або вниз тільки кілька разів протягом року, однак у періоди дуже різких і швидких змін цін розміри маржі можуть уточнюватися щотижня, а іноді й щодня.

Біржа встановлює мінімальні вимоги відносно первісної маржі. Кожна брокерська фірма-член біржі може ввести більш високі вимоги для своїх клієнтів. Здійснення операцій без необхідної суми первісної маржі є серйозним порушенням. Як тільки сума первісної маржі клієнта зменшилася до певного рівня, названого варіаційним, або підтримуючим маржу біржа може зажадати від клієнта додаткові кошти. Це називається вимогою поповнення варіаційної (підтримуючої) маржі. На відміну від вимоги про поповнення первісної маржі це викликано несприятливою зміною цін ф'ючерсного контракту, а не відсутністю в клієнта достатніх коштів на рахунку для початку операції.

Більшість бірж установлює підтримуючу маржу на рівні 75% від первісної. Якщо сума коштів клієнта впадуть до 75% і нижче, те біржа запропонує внести суму, що відновлює його кошти до первісного рівня. Установлюючи рівень маржі, ф'ючерсні біржі й розрахункові палати є під впливом певних факторів. Якщо вимоги до розміру маржі занадто малі, то кожен випадок ризику невиконання представляє проблему. Якщо вони занадто великі, ціна користування ринком буде занадто велике, що приведе до скорочення числа учасників торгів і ліквідності ринку.

Вимога про варіаційну маржу може бути виконана двома способами: внесенням необхідних коштів; ліквідацією або зменшенням позиції.

Звичайно ф'ючерсні біржі жадають від своїх членів вносити первісну й варіаційну маржу із клієнтів протягом "розумного періоду часу". Це розпливчате формулювання має підставу, оскільки існує, безліч видів клієнтів, час на переказ грошей у різних географічних зонах і т.д. У більшості випадків період більше декількох днів не вважається розумним з погляду біржі. У періоди нестійкості ринку розрахункова палата може зажадати від своїх фірм-членів внести додаткове забезпечення в будь-який час торгів, щоб одержати додаткові гарантії. Ця сума призначається для забезпечення рахунків протягом дня й не заноситься на рахунок первісного депозиту.

### Питання для повторення

- Що таке біржова угода?
- Вкажіть види біржових угод
- Що таке форвардний контракт?
- Що таке ф'ючерсний контракт?
- Що таке опціон?
- Який порядок укладення біржових угод?
- В якій формі укладаються біржові угоди?
- Розкрийте принципи виконання біржових угод
- Охарактеризуйте способи забезпечення виконання біржових угод

## Тема 6. Правове положення фондової біржі

У результаті вивчення теми студент повинен знати:

1. Поняття фондового ринку і фондової біржі
2. Статут та Правила фондової біржі
3. Діяльність Української фондової біржі
4. Реєстрація фондової біржі

Література: 1, 2, 4, 5, 7, 9, 10, 14, 15, 19, 22, 23, 24, 25, 26, 27, 29, 30, 31, 32

### 1. Поняття фондового ринку і фондової біржі

Фондовий ринок, або ринок пінних паперів - сегмент фінансового ринку, на якому формуються відносини купівлі-продажу спеціальних документів (цінних паперів). Цінні папери мають власну вартість (ціну), за якою їх реалізують на ринку. Наприклад, ціна акції (курс акції) відрізняється від розміру отриманого від акції дивіденду. Курс акції залежить від норми позикового відсотка на день придбання акції. Оскільки ця норма є орієнтиром для покупця щодо очікуваного прибутку, цінні папери вільно обертаються і свідчать про відносини співволодіння між тими, хто залучає ресурси, випускаючи і реалізуючи цінні папери (*емітенти*), і тими, хто їх купує (*Інвестори*). У діяльності ринку цінних паперів також беруть участь особливі суб'єкти підприємницької діяльності - *фінансові посередники*.

*Розрізняють* первинний і вторинний, організований (фондова біржа) і неорганізований (вуличний) *ринки цінних паперів*.

Первинний ринок - це організація первинного продажу заново випущених цінних паперів емітентом з метою отримання для фінансових ресурсів. Такими організаціями можуть бути уряд, місцеві органи влади, різні підприємства та інституційні інвестори. До останніх належать державні заклади, інвестиційні й пенсійні фонди, трастові відділи комерційних банків, трастові компанії тощо.

Неорганізований (позабіржовий) ринок цінних паперів передбачає діяльність невеликої кількості інвестиційних компаній у напрямі первинного розміщення цінних паперів.

Після розміщення цінних паперів на первинному ринку, вони стають об'єктом перепродажу на вторинному ринку. Саме тут відбувається купівля - продаж (обіг) цінних паперів, випущених раніше.

Як на первинному, так і на вторинному ринках цінних паперів є багато шляхів їх продажу і купівлі. Важливу роль у реалізації цінних паперів відіграє фондова біржа.

Біржа належить до вторинного ринку цінних паперів; зосереджує попит і пропозицію цінних паперів, сприяє формуванню їх біржового курсу. На деяких біржах реалізують також угоди щодо купівлі-продажу іноземної валюти та золота. Найбільші фондові біржі зосереджено в Парижі, Франкфурті-на-Майні, Нью-Йорку, Чикаго, Лондоні, Ліверпулі

*Основні функції фондової біржі:*

- відкриває доступ підприємствам до позикового небанківського капіталу;

- координує розміщення державних цінних паперів;
- забезпечує можливість переміщення капіталу з однієї сфери діяльності в іншу;
- є своєрідним економічним барометром ділової активності.

*Основні операції фондової біржі:*

- облік цінних паперів. їх приймання, надання рекомендацій щодо встановлення початкової котирувальної ціни;
- оформлення угод щодо купівлі-продажу цінних паперів;
- виконання централізованих взаєморозрахунків у межах біржового ринку цінних паперів;
- забезпечення централізованого інформування курсового контролю;
- правове оформлення угод.

Поняття та правове положення фондової біржі визначене в Законі України "Про цінні папери і фондовий ринок".

Фондова біржа - організаційно оформлений, постійно діючий ринок, на якому здійснюється торгівля цінними паперами.

Фондова біржа - акціонерне товариство, яке зосереджує попит і пропозицію цінних паперів, сприяє формуванню їх біржового курсу та здійснює свою діяльність відповідно до законодавства України, Статуту і Правил фондової біржі.

Фондову біржу може бути створено не менш як 20 засновниками - торговцями цінними паперами, які мають дозвіл на здійснення комерційної і комісійної діяльності по цінних паперах за умови внесення ними до статутного фонду не менш як десяти тисяч неоподаткованих мінімумів доходів громадян.

Фондова біржа набуває прав юридичної особи з дня її реєстрації Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Фондова біржа - організація, що створюється без мети отримання прибутку і займається виключно організацією укладання угод купівлі та продажу цінних паперів і їх похідних. Вона не може здійснювати операції з цінними паперами від власного імені та за дорученням клієнтів, а також виконувати функції депозитарію.

## **2. Статут та Правила фондової біржі**

Статут та Правила фондової біржі затверджуються її вищим органом - радою біржі або біржовим комітетом. *У Статуті фондової біржі визначаються:*

- найменування і місцезнаходження фондової біржі;
- найменування і місцезнаходження засновників;

- розмір статутного фонду;
- умови і порядок прийняття в члени і виключення з членів фондової біржі;
- права та обов'язки членів фондової біржі;
- організаційна структура фондової біржі;
- компетенція і порядок створення керівних органів фондової біржі;
- порядок і умови відвідування фондової біржі;
- порядок і умови застосування санкцій, встановлених фондовою біржею;
- порядок припинення діяльності фондової біржі.

У Статуті можуть передбачатися інші положення, що стосуються створення та діяльності фондової біржі.

*Правила фондової біржі повинні передбачати:*

- види угод, що укладаються на фондовій біржі;
- порядок торгівлі на фондовій біржі;
- умови допуску цінних паперів на фондову біржу;
- умови і порядок передплати цінних паперів, що котируються на фондовій біржі;
- порядок формування цін, біржового курсу та їх публікації;
- перелік цінних паперів, що котируються на фондовій біржі;
- обов'язки членів фондової біржі щодо ведення обліку та інформації, внутрішній розпорядок роботи комісій фондової біржі, порядок їх діяльності;
- систему інформаційного забезпечення фондової біржі;
- види послуг, що надаються фондовою біржею, і розмір плати за них;
- правила ведення розрахунків на фондовій біржі;
- інші положення, що стосуються діяльності фондової біржі.

Діяльність фондової біржі припиняється у тому разі коли число її членів стало менше десяти. Якщо у фондовій біржі залишилося десять членів, її діяльність припиняється у разі неприйняття нових членів протягом шести місяців.

Діяльність фондової біржі припиняється відповідно до законодавства України про акціонерні товариства та інші види господарських товариств.

### 3. Діяльність Української фондової біржі

Створенню Української фондової біржі (УФБ) передували певні умови:

*політичні* - проголошення Україною політичної незалежності, яку було закріплено в грудні 1991 року результатами всенародного референдуму:

*економічні* - становлення України на шлях ринкових перетворень, роздержавлення, створення певної законодавчої бази для проведення економічних реформ;

*соціальні* - розширення недержавного сектору господарювання, приватних бізнесових структур;

*психологічні* - розуміння необхідності розбудови національного ринку цінних паперів виявило фахівців і ентузіастів, тих хто бажав мати власну справу, більші доходи.

Зародження в Україні ринкових відносин розпочалося з відкриття товарних бірж. У 1989-1990 роках спостерігався справжній біржовий бум. В Україні в 1991 році діяло близько 60 товарних бірж. У цей період акціонування перебувало в зародковому стані, а моделі приватизації були переважно уявними, об'єктом академічних диспутів, тому функціонування товарних бірж було достатньо вагомою підставою і зіграло позитивну роль на початковому етапі становлення фондової біржі.

На початку 1991 року за відсутності державної програми створення національного ринку цінних паперів, провідні комерційні банківські установи, вчені-економісти, фахівці Міністерства економіки. Міністерства фінансів та економічного відділу, Секретаріату Кабінету Міністрів України, які дотримувалися концепції єдиної національної фондової біржі, розпочали роботу щодо створення Української фондової біржі.

У світовій практиці існують два варіанти створення фондових бірж, які умовно можна назвати "банківськими" і "брокерськими". В Європі (Франція, Німеччина) банки - найвагоміші суб'єкти біржової торгівлі цінними паперами. За американським зразком на вторинний (біржовий) ринок цінних паперів допускаються лише торговці цінними паперами (дилери, брокери). Так склалося історично, тому кожен варіант біржового устрою має право на життя і може бути теоретично обґрунтований.

З метою організації ефективної роботи на ринку цінних паперів правління УФБ разом із Асоціацією Ділового співробітництва "Український міжнародний культурний центр" розгорнули також роботу щодо створення постійно діючих інтенсивних двотижневих курсів з підготовки брокерів фондової біржі та аналітиків цінних паперів.

Апарат управління Біржі розпочав діяльність 2 січня 1992 року, а вже шостого лютого відбулися перші торги Української фондової біржі. На перших етапах розвитку УФБ виконувала функції фондової, валютної і кредитної торгівлі, що наближало її до фінансово-інвестиційного центру світового рівня. Поступово функції валютної і фондової біржі розмежовувалися, то сприяло зародженню інфраструктури ринку цінних паперів в Україні.

У квітні 1992 року Українська фондова біржа розпочала роботу за всіма напрямками, запланованими в установчих документах і Концепції УФБ: організувала торги; розпочала формування мережі регіональних філій; видала збірник нормативних документів і матеріалів; активно сприяла й безпосередньо організовувала навчання й підготовку брокерів, інших фахівців

ринку цінних паперів; вела пропагандистську та роз'яснювальну роботу серед населення. Протягом першого року діяльності на Біржі було організовано 31 торг, на яких здійснювалися операції по 197 позиціях.

У жовтні 1993 року біржовими спеціалістами було розроблено, а біржовою радою затверджено *«Тимчасові правила допуску до котирування цінних паперів на Українській фондовій біржі»*, що дало можливість розпочати організацію великомасштабного лістингу цінних паперів.

Українська фондова біржа налагодила міжнародні контакти з представниками Нью-Йоркської фондової біржі, Лондонської, Берлінської, Болгарської, Угорської, Азербайджанської, Білоруської, Московської, Санкт-Петербурзької та Найпродуктивнішим стало співробітництво з Товариством французьких бірж (ТФБ). Було підписано угоду між урядами України та Франції, за якою французькою стороною надавалася допомога на загальну суму 25 млн. франків та методичне забезпечення діяльності УФБ, зокрема для створення Центрального депозитарію цінних паперів за зразком Національного депозитарію Франції "СІКОВАМ".

Найпрогресивнішою формою цінних паперів вважають комп'ютерні записи на рахунках, що на відміну від надрукованих бланків, фізичних паперів, полегшує обіг цінних паперів і вже широко застосовується в багатьох розвинутих країнах.

Важливим завданням УФБ є формування нової економічної філософії цивілізованої підприємницької моралі, а тому сама біржа є прикладом цього. Українська фондова біржа дбає про захист інтересів власників цінних паперів. За її правилами працівникам бірж, учасникам торгів суворо забороняється поширення хибних чуток, розголошення комерційної таємниці, штучна зміна кон'юнктури.

З метою запобігання шахрайству та виникненню на фондовому ринку кримінального середовища створено спеціальний підрозділ біржі, який здійснює нагляд за дотриманням законодавства та внутрішніх біржових положень щодо збереження комерційної і конфіденційної таємниці та охорони прав клієнтів. Проте така структура не перешкоджає відкритості біржі, широкому інформуванню про результати її діяльності.

Серед населення Біржа веде певну роз'яснювальну роботу, пропагує цінні папери як один із засобів підвищення добробуту, можливість стати власником чи співвласником виробництва або рухомості.

Біржа приділяє постійну увагу створенню мережі навчальних закладів для підготовки відповідних фахівців. На базі Асоціації ділового співробітництва "Український міжнародний культурний центр" діють двотижневі інтенсивні курси брокерів та аналітиків ринку цінних паперів. Разом із Міністерством фінансів України, Асоціацією комерційних і кооперативних банків та товариством "Знання" створено Українську комерційну школу, яка і нині успішно працює.

Українська фондова біржа здійснює багатопланову роботу, наслідки якої вже сьогодні проявляються у формуванні цивілізованого ринку цінних паперів, роблять Біржу потрібною і важливою ланкою системи економічних перетворень: відпрацювання механізму біржової діяльності, процедури лістингу й аудиторської експертизи, комп'ютерної системи розрахунків, підготовки кадрів їхнього практичного та методичного забезпечення, розвитку міжнародних зв'язків, дослідницько-аналітичної та просвітницької роботи, створення ринкової інфраструктури тощо.

Обрана модель централізованого ринку цінних паперів є найоптимальнішою для України. Централізований ринок означає його цілісність, прозорість, регульованість з боку держави і конкурентоспроможність.

#### 4. Реєстрація фондової біржі

Реєстрацію фондових бірж здійснюється Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку у відповідності до Закону України "Про цінні 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 (Додаток 11) або заява про продовження дії Свідоцтва (Додаток 11). Заяви реєструються в журналі реєстрації заяв (Додаток 15);
- 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, цінні папери, інтелектуальна власність тощо) та обсяг сплаченої частини статутного фонду кожним із її засновників.
- 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 ті 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 Національної комісії цінних паперів та фондового ринку від 26,05.98 № 61;

. копію платіжного доручення про перерахування плати за видачу Свідоцтва.

***За наслідками розгляду заяви Комісією приймається рішення:***

- про видачу Свідоцтва про реєстрацію біржі (Додаток 13, 14);
- .про відмову у видачі Свідоцтва про реєстрацію фондової біржі;
- про продовження дії Свідоцтва про реєстрацію фондової біржі на новий термін.

***Підставою для відмови у реєстрації може бути:***

<невідповідність поданих документів вимогам Положення про реєстрацію фондових бірж та вимогам законодавства;

^ наявність у поданих документах недостовірних даних;

^ наявність обґрунтованих скарг членів та клієнтів біржі на діяльність фондової біржі.

У рішенні про відмову в реєстрації фондової біржі або продовженні дії Свідоцтва повинні бути вказані підстави відмови.

Повідомлення про відмову в реєстрації з обґрунтуванням причин такої відмови має бути надіслано заявнику в письмовій формі.

Рішення приймається не пізніше тридцяти календарних днів з дня одержання передбачених документів.

Загальне керівництво діяльністю Біржі здійснює рада директорів. Для повсякденного керівництва Біржею і її адміністративним апаратом рада призначає президента і віце-президента. Крім того, нагляд за всіма сторонами діяльності Біржі здійснюють комітети, утворені її членами.

Комітет із прийому Членів Біржі розглядає заявки на прийняття в члени Біржі. 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.

#### **Питання для повторення**

- Що таке фондовий ринок?
- Що таке фондова біржа?
- Вкажіть види ринків цінних паперів
- Розкрийте функції фондової біржі
- Які основні операції виконує фондова біржа?
- Що зазначається в статуті фондової біржі?
- Що передбачають правила фондової біржі?
- Вкажіть порядок припинення діяльності фондової біржі
- В чому полягає суть діяльності Української фондової біржі?
- Який порядок реєстрації фондової біржі?

## Тема 7. Цінні папери, порядок їх випуску та обігу

У результаті вивчення теми студент повинен знати:

1. Поняття цінних паперів
2. Види цінних паперів
3. Реєстрація випуску цінних паперів
4. Регулярна інформація про емітент
5. Дозвіл на здійснення діяльності по випуску та обігу цінних паперів
6. Умови, за яких не допускається здійснення діяльності по випуску та обігу цінних паперів
7. Укладання угод з цінними паперами

Література: 1, 2, 4, 5, 7, 9, 10, 14, 15, 19, 22, 23, 24, 25, 26, 27, 29, 30, 31, 32

### 1. Поняття цінних паперів

Цінні папери - грошові документи, що засвідчують право володіння або відносини позики, визначають відносини організації між особою, яка їх випустила та їх власником і передбачають, як правило, виплату доходу у вигляді дивідендів або відсотків, а також можливість передачі грошових та Інших прав, що впливають і них документів, іншим особам.

Цінні папери можуть бути іменними або на пред'явника. Іменні цінні папери, якщо інше не передбачено Законом України "Про цінні папери і фондовий ринок" або в них спеціально не вказано, що вони не підлягають передачі, передаються шляхом повного індосаменту (передавальним записом, який засвідчує перехід прав за цінним папером до іншої особи).

Цінні папери на пред'явника обертаються вільно.

Цінні папери можуть бути використані для здійснення розрахунків, а також як застава для забезпечення платежів і кредитів.

Відновлення втрачених іменних цінних паперів провадиться державними органами, підприємствами, установами й організаціями, що випустили ці папери.

Спадкоємство цінних паперів здійснюється відповідно до цивільного законодавства України.

Емітент цінних паперів (далі - емітент) - держава в особі уповноваженого органу, юридична особа, а у випадках, передбачених законодавством, фізична особа. Емітент від свого імені випускає цінні папери і зобов'язується виконувати обов'язки, що впливають з умов їх випуску. Емітент повинен усі зобов'язання, що виникають у зв'язку з випуском цінних паперів, виконувати в строки і в порядку, передбаченому Законом України "Про цінні папери і фондовий ринок", іншими актами законодавства України, а також рішеннями про випуск цінних паперів.

Права і обов'язки щодо інших цінних паперів виникають з моменту їх передачі емітентом або його уповноваженою особою одержувачу (покупцю) чи його уповноваженій особі.

## 2. Види цінних паперів

Відповідно до Закону України "Про цінні папери і фондовий ринок" в Україні можуть випускатися цінні папери: акції; облігації внутрішніх та зовнішніх державних позик; облігації місцевих позик; облігації підприємств, казначейські зобов'язання; ощадні сертифікати; інвестиційні сертифікати; векселі; приватизаційні папери.

### Основні характеристики акцій

Акція - цінний папір без установленого строку обігу, що засвідчує дольову участь у статутному фонді акціонерного товариства, підтверджує членство в акціонерному товаристві та право на участь в управлінні ним, дає право його власникові на одержання частини прибутку у вигляді дивіденду, а також на участь у розподілі майна при ліквідації акціонерного товариства.

Акції можуть бути іменними та на пред'явника, привілейованими і простими. Громадяни вправі бути власниками, як правило, іменних акцій.

Обіг іменної акції фіксується в книзі реєстрації акцій, що ведеться товариством. До неї має бути внесено відомості про кожну іменну акцію, включаючи відомості про власника, час придбання акції, а також кількість таких акцій у кожного з акціонерів.

За акціями пред'явника в книзі реєструється їх загальна кількість.

Привілейовані акції дають власникові переважне право па одержання дивідендів, а також на пріоритетну участь у розподілі майна акціонерного товариства в разі його ліквідації. Власники привілейованих акцій не мають права брати участь в управлінні акціонерним товариством, якщо інше не передбачено його Статутом

Привілейовані акції можуть випускатися із фіксованим у відсотках до їх номінальної вартості щорічно виплачуваним дивідендом. Виплата дивідендів провадиться в розмірі, зазначеному в акції, незалежно від розміру одержаного товариством прибутку у відповідному році. Якщо прибуток відповідного року є недостатнім, виплата дивідендів за привілейованими акціями провадиться за рахунок резервного фонду.

Якщо розмір дивідендів, що виплачуються акціонерам, за простими акціями перевищує розмір дивідендів за привілейованими акціями, власникам останніх може провалитися доплата до розміру дивідендів, виплачених іншим акціонерам.

Привілейовані акції не можуть бути випущені на суму, що перевищує десять відсотків статутного фонду акціонерною товаристві

Порядок здійснення переважного права на одержання дивідендів визначається Статутом акціонерного товариства.

Мінімальна номінальна вартість акції не може бути меншою 50 гривень. Номінальна вартість акції більша 50 гривень повинна бути кратною мінімальній вартості акції.

Акціонерам може видаватися сертифікат на сумарну номінальну вартість акцій.

Акція повинна містити такі реквізити: фірмове найменування акціонерного товариства та його місцезнаходження, найменування цінного папера - "акція", її порядковий номер, дату випуску, вид акції та її номінальну вартість, ім'я власника (для іменної акції), розмір статутного

фонду акціонерного товариства на день випуску акцій, і також кількість акцій, що випускаються, строк виплати дивідендів та підпис голови правління акціонерного товариства або іншої уповноваженої на це особи, печатку акціонерного товариства.

До акції може додаватися купонний лист на виплату дивідендів.

Купон на виплату дивідендів повинен містити такі основні дані: порядковий номер купона на виплату дивідендів, порядковий номер акції, за якою виплачуються дивіденди, найменування акціонерною товариства і рік виплати дивідендів.

Власник акції має право на частину прибутку акціонерного товариства (дивіденди), на участь в управлінні товариством (крім власний привілейованої акції), а також інші права, передбачені Законом України "Про цінні папери і фондовий ринок", іншими законодавчими актам України, а також Статутом акціонерного товариства.

Акція є неподільною. У разі, коли одна і та ж акція належить, кільком особам, усі вони визнаються одним власником акції і можуть здійснювати свої права через одного з них або через спільного представника.

Рішення про випуск акцій приймається засновниками акціонерною товариства або загальними зборами акціонерів акціонерного товариства.

Рішення про випуск акцій оформляється протоколом.

Протокол рішення про випуск акцій повинен обов'язково містити: фірмове найменування емітента та його місцезнаходження; розмір статутного фонду або вартість основних і оборотних фондів емітента; цілі та предмет його діяльності; зазначення службових осіб емітента; найменування контролюючого органу (аудиторської фірми); дані про розміщення раніше випущених в обіг цінних паперів; мету випуску акцій; зазначення категорій акцій; кількість іменних акцій та акцій на пред'явника; кількість привілейованих акцій; загальну суму емісії і кількість акцій; номінальну вартість акцій; кількість учасників голосування та порядок його проведення; порядок виплати дивідендів; строк і порядок передплати акцій та їх оплати; строк повернення коштів при відмові від випуску акцій; черговість випуску акцій (при випусках їх різними серіями); порядок повідомлення про випуск і порядок розміщення акцій; права власників привілейованих акцій; переважне право на придбання акцій при новій емісії.

Протокол, крім того, може містити й інші відомості щодо випуску акцій.

Випуск акцій акціонерним товариством здійснюється в розмірі його статутного фонду або на всю вартість майна державного підприємства (у разі перетворення його в акціонерне товариство). Додатковий випуск акцій можливий у тому разі, коли попередні випуски акцій були зареєстровані і всі раніше випущені акції повністю оплачені та вартісно не нижче номінальної.

Забороняється випуск акцій для покриття збитків, пов'язаних із господарською діяльністю акціонерного товариства.

Акції оплачуються в гривнях, а у випадках, передбачених Статутом акціонерного товариства, також в іноземній валюті або шляхом передачі майна. Незалежно від форми внесеного вкладу вартість акції виражається в гривнях.

Підприємства, установи й організації можуть придбати акції за рахунок коштів, що надходять у їх розпорядження після сплати податків та відсотків за банківський кредит.

Акції можуть бути видані одержувачу (покупцю) тільки після повної оплат їх вартості.

Акціонерне товариство може викуповувати в акціонера акції, що належать йому, для їх наступного перепродажу, розповсюджене серед своїх працівників або анулювання. Ці акції повинні бути реалізовані або анульовані в строк не більше одного року. Протягом цього періоду розподіл прибутку, а також голосування і визначенні кворуму на загальних зборах акціонерів провадиться без урахування придбаних акціонерним товариством власних акцій.

Дивіденди за акціями виплачуються один раз на рік за підсумками календарного року в порядку, передбаченому Статутом акціонерного товариства, за рахунок прибутку, що залишається в його розпорядженні після сплати встановлених законодавством податків, інших платежів у бюджет і відсотків за банківський кредит.

### **Основні характеристики облігацій**

Облігація - цінний папір, що засвідчує внесення її власником грошових коштів і підтверджує: зобов'язання відшкодувати йому номінальну вартість цього цінного папера в передбачений у ньому строк з виплатою фіксованого відсотка (якщо інше не передбачено умовами випуску). Облігації всіх видів розповсюджуються серед підприємств і громадян на добровільних засадах.

Мінімальна номінальна вартість облігації не може бути меншою 50 гривень. Номінальна вартість облігації більша 50 гривень повинні бути кратною мінімальній вартості облігації.

Випускаються облігації таких видів:

- облігації внутрішніх і місцевих позик;
- облігації підприємств.

Облігації підприємств випускаються підприємствами всіх передбачених законом форм власності, об'єднаннями підприємств акціонерними та іншими товариствами і не дають їх власникам праві на участь в управлінні.

Умови випуску і розповсюдження облігацій підприємств визначаються Законом України «Про цінні папери та фондову біржу», іншими актами законодавствами України і Статутом емітента.

Облігації можуть випускатися іменними і на пред'явника, відсотковими і безвідсотковими (цільовими), то вільно обертаються або і обмеженим колом обігу.

Облігації внутрішніх і місцевих позик випускаються на пред'явника.

Обов'язковим реквізитом цільових облігацій є зазначення товару (послуг) який вони випускають.

Облігації підприємств повинні мати такі реквізити: найменування цінного папера - "облігація", фірмове найменування і місцезнаходження емітента облігацій; фірмове найменування або ім'я покупця (для іменної облігації); номінальну вартість облігації; вартість

облігації; строки погашення, розмір і строки виплати відсотків (для відсоткових облігацій); місце і дату випуску, а також серію і номер облігації; підпис керівника емітента або іншої уповноваженої на не особи, печатку емітента.

Крім основної частини до облігації може додаватися купонний лист на виплату відсотків.

Купон на виплату відсотків повинен містити основні дані: порядковий номер купона на виплату відсотків; номер облігації, за якою виплачуються відсотки, найменування емітента і рік виплати відсотків.

Облігації, запропоновані для відкритого продажу з наступним вільним обігом (крім безвідсоткових облігацій), повинні містити купонний лист.

Рішення про випуск облігацій внутрішніх і місцевих позик приймається Кабінетом Міністрів України і місцевими радами.

У рішенні повинні визначатися емітент, умови випуску і порядок розміщення облігацій.

Рішення про випуск облігацій підприємств приймаються емітентом і оформляється протоколом. Протокол рішення про випуск облігацій підприємств повинен обов'язково містити: фірмове найменування емітента облігацій та його місцезнаходження, відомості про статутний фонд, господарську діяльність і службових осіб емітента, найменування контролюючого органу.

### **Основні характеристики казначейських зобов'язань**

Казначейські зобов'язання України (надалі казначейські зобов'язання) - вид цінних паперів на пред'явника, що розміщуються виключно на добровільних засадах серед населення, засвідчують внесення їх власниками грошових коштів до бюджету і дають право на одержання фінансового доходу

Випускаються такі види *казначейських зобов'язань*:

- довгострокові - від п'яти до десяти років;
- середньострокові - від одного до п'яти років;
- короткострокові - до одного року.

Рішення про випуск довгострокових і середньострокових казначейських зобов'язань приймається Кабінетом Міністрів України.

Рішення про випуск короткострокових казначейських зобов'язань приймається Міністерством фінансів України.

Порядок визначення продажної вартості казначейських зобов'язань встановлюється Міністерством фінансів України виходячи з часу їх придбання.

Кошти від реалізації казначейських зобов'язань спрямовувати на покриття поточних видатків державного бюджету.

Виплата доходу за казначейськими зобов'язаннями та їх погашення здійснюється відповідно до умов їх випуску, затверджених:

- за довгостроковими і середньостроковими зобов'язаннями - Кабінетом Міністрів України;
- за короткостроковими - Міністерством фінансів України.

### **Основні характеристики ощадних сертифікатів**

Ощадний сертифікат - письмове свідоцтво банку про депонування грошових коштів, яке засвідчує право вкладника на одержання після закінчення встановленого строку депозиту і відсотків за ним.

Ощадні сертифікати видаються строкові (під певний договірний відсоток на визначений строк) або до запитання, іменні та на пред'явника.

Іменні сертифікати обігу не підлягають, а їх продаж (відчуження) іншим особам є недійсним.

Ощадні сертифікати повинні мати такі реквізити: найменування цінного папера - "ощадний сертифікат", найменування банку, що випустив сертифікат, та його місцезнаходження; порядковий номер сертифікату, дату випуску, суму депозиту, строк вилучення вкладу (для строкового сертифіката), найменування або ім'я держателя сертифіката (для іменного сертифіката); підпис керівника банку або Іншої уповноваженої на це особи, печатку банку.

Дохід за ощадними сертифікатами виплачується при пред'явленні їх для оплати в банк, що їх випустив.

У разі коли власник сертифіката вимагає повернення депонованих коштів за строковим сертифікатом раніше обумовленого в ньому строку, то йому виплачується понижений відсоток, рівень якого визначається на договірних умовах при внесенні депозиту.

### **Основні характеристики векселів**

Вексель - цінний папір, який засвідчує безумовне грошове зобов'язання векселедавця сплатити після настання строку визначену суму грошей власнику векселя (векселедержателю).

Випускаються види векселів - простий, переказний.

*Простий* вексель містить реквізити: а) найменування - "вексель";

б) просту обіцянку сплатити визначену суму;

в) зазначення строку платежу;

г) зазначення місця, в якому повинен здійснитися платіж;

л) найменування того, кому або за наказом кого платіж повинен був здійснений;

є) дату і місце складання векселя;

с) підпис того, хто видає документ (векселедавця).

Переказний вексель повинен містити крім реквізитів, передбачених у підпунктах "а", "в-с", також:

просту і нічим не обумовлену пропозицію сплатити певну суми найменування того, хто повинен платити (платника).

Порядок випуску та обігу векселів визначається Кабінет Міністрів України.

### **3. Реєстрація випуску цінних паперів**

Емітент має право на випуск акцій, облігацій підприємства з моменту реєстрації цього випуску Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Якщо подані для реєстрації акції, облігації підприємств пропонуються для відкритого продажу, тобто призначення для розміщення між юридичними особами і громадянам, коло яких заздалегідь визначити неможливо, то емітент зобов'язаний подати реєстровальному органу дня реєстрації також інформацію їм випуск цих цінних паперів.

Емітент зобов'язаний подати органу, що реєструє випуск цінних паперів або інформацію про випуск цінних паперів, баланс та довідку про фінансовий стан, підтвержені аудитором (аудиторською фірмою). Порядок випуску облігації підприємств і акцій, а також інформації про їх випуск визначається Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Реєстрацію випуску цінних паперів повинно бути проведено не пізніше як за 30 днів з моменту подачі заявки з доданням необхідних документів.

Орган, який реєструє випуск цінних паперів або інформацію про випуск цінних паперів, зобов'язаний перевіряти відповідність поданих емітентом документів вимогам законодавства України.

Відмова в реєстрації може мати місце лише в разі порушення встановленого порядку або невідповідності поданих документів вимогам законодавства.

У разі коли реєстрацію випуску цінних паперів у встановлений строк не проведено або в ній відмовлено з мотивів, які емітент вважає необґрунтованими він може звернутися до суду.

Реєстрація випуску цінних паперів або інформації про випуск цінних паперів, що проводиться Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, не може розглядатися як гарантія вартості цих цінних паперів.

Загальний реєстр випуску цінних паперів ведеться Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Інформація про випуск акцій, облігацій підприємств, що пропонуються для відкритого продажу, крім реєстрації, підлягає обов'язковому опублікуванню в органах преси Верховної Ради України і Кабінету Міністрів України та офіційному виданні фондової біржі не менш як за десять днів до початку передплати на ці цінні папери.

Акції, облігації підприємств, що пропонуються для відкритого продажу, допускаються для розміщення не раніше як через 30 днів після опублікування оголошення про їх випуск.

У разі виникнення будь-яких змін в Інформації про випуск акцій, облігацій підприємств, що пропонуються до відкритого продажу, емітент цінних паперів повинен опублікувати інформацію про зміни, що сталися, до закінчення 30-денного строку з дня опублікування інформації.

#### **4. Регулярна інформація про емітент**

Емітент зобов'язаний не менше одного разу на рік інформувати громадськість про своє господарсько-фінансове становище і результат діяльності (надалі - річний звіт).

Річний звіт публікується не пізніше дев'яти місяців року наступного за звітним, і надсилається держателям іменних акцій реєструвальному органу.

У річному звіті повинні міститись дані про емітент:

- інформація про результати господарювання за попередній рік;
- підтверджені аудитором (аудиторською фірмою) річний баланс та довідка про фінансовий стан;
- основні відомості про додатково випущені цінні папери;
- обґрунтування змін у персональному складі службових осіб.

Емітент у зв'язку з опублікуванням недостовірних відомостей про нього, які можуть вплинути на вартість цінних паперів або річного доходу за ними, зобов'язаний протягом двох робочих днів вжити заходів щодо виправлення цих відомостей.

Торговці цінними паперами вправі здійснювати такі види діяльності по випуску та обігу цінних паперів:

- діяльність по випуску цінних паперів;
- комісійну діяльність за цінними паперами;
- комерційну діяльність за цінними паперами.

Діяльністю по випуску цінних паперів визнається виконання торговцем цінними паперами за дорученням, від імені і за рахунок емітента обов'язків з 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 в разі неповною розміщення цінних паперів викупити в емітента нереалізовані цінні папери.

Комісійною діяльністю за цінними паперами визнається купівля-продаж цінних паперів, що здійснюється торговцем цінними паперами від свого імені, за дорученням і за рахунок іншої особи.

#### **5. Дозвіл на здійснення діяльності по випуску та обігу цінних паперів**

Здійснення діяльності по випуску та обігу цінних паперів як виключної діяльності допускається на основі дозволу, що видається Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Перелік документів, необхідних для одержання дозволу на здійснення діяльності по випуску та обігу цінних паперів, а також перелік відомостей, які торговець цінними паперами повинен подавати протягом строку дії цього дозволу, визначаються Міністерством фінансів України.

Дозвіл на здійснення всіх або окремих (крім комісійного) видів діяльності може бути видано торговцем цінними паперами, які мають внесений статутний фонд у розмірі не менше 1000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян, а на здійснення комісійної діяльності щодо цінних паперів - не менше 200 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян. При здійсненні виключної діяльності по випуску та обігу цінних паперів допускається здійснення окремих видів діяльності, пов'язаних з обігом цінних паперів, насамперед діяльності надання консультацій власникам цінних паперів.

## **6. Умови, за яких не допускаються здійснення діяльності по випуску та обігу цінних паперів**

Дозвіл на здійснення будь-якого виду діяльності по випуску обігу цінних паперів не може одержати торговець цінними паперами, який безпосередньо або побічно володіє майном іншого торговця цінними паперами вартістю понад 10 відсотків статутного фонду, в тому числі безпосередньо - вартістю понад п'яти відсотків статутного фонду іншого торговця.

Торговець цінними паперами, який має дозвіл на здійсненні будь-якого виду діяльності по випуску та обігу цінних паперів, і може безпосередньо або побічно володіти майном іншого торговця цінними паперами вартістю понад 10 відсотків статутного фонду, у тому числі безпосередньо - вартістю понад п'яти відсотків статутного фонду іншого торговця.

Торговець цінними паперами не може здійснювати торгівлю:

- цінними паперами власного випуску;
- акціями того емітента в якого він безпосередньо або побічно володіє майном у розмірі понад п'яти відсотків статутного фонду.

Безпосереднім володінням майна визнається володіння часткою в статутному фонді будь-яке товариства, побічним володінням - володіння часткою в статутній фонді такого товариства, яке і учасником в іншому товаристві.

## **7. Укладання угод з цінними паперами**

При прийнятті доручення на купівлю або продаж цінних паперів торговець цінними паперами зобов'язаний надавати особі, за рахунок якої він діє, інформацію про курс цінних паперів.

Торговець цінними паперами зобов'язаний подавати фондові біржі інформацію про всі укладені ним угоди з цінними паперами: строки і порядку визначеному правилами фондової біржі.

Особливості ведення бухгалтерського обліку операцій з цінними паперами визначає Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку за погодженням з Міністерством фінансів України та Національним банком України. Вартість угод, укладених торговцем цінними паперами з Іншими торговцями цінними паперами, але не виконаних у даний момент (відкриті позиції), не може перевищувати п'ятикратного розміру власного статутного фонду торговця цінними паперами.

Під час здійснення діяльності по випуску цінних паперів, що проводиться одночасно з комерційною діяльністю по цінних паперах, вартість угод, укладених торговцем цінними паперами з іншими торговцями цінними паперами, але не виконаних на даний момент (відкриті позиції), не може перевищувати десяти кратного розміру річного статутного фонду торговця цінними паперами.

Продажна або номінальна ціна цінних паперів, що є у власності (резерв) торговця цінними паперами, який здійснює діяльність по випуску цінних паперів або комерційну діяльність по цінних паперах, а також вартість відкритих позицій, разом взятих, одночасно не можуть перевищувати п'ятнадцятикратного розміру статутного фонду торговця цінними паперами. Обчислення слід провадити виходячи з найвищої продажної або номінальної ціни.

### **Питання для повторення**

- Що таке цінні папери?
- Охарактеризуйте види цінних паперів
- Якими нормативними актами регулюються цінні папери?
- Що таке акції?
- Що таке облігації?
- Що таке казначейські зобов'язання?
- Що таке ощадні сертифікати?
- Що таке векселі?
- Хто такі емітенти?
- Розкрийте порядок укладення угод з цінними паперами

## **Тема 8. Валютна біржа**

У результаті вивчення теми студент повинен знати:

1. Поняття валютної біржі. Українська Міжбанківська Валютна біржа
2. Операції з валютою
3. Правила членства у Валютній Секції УМВБ
4. Правила проведення торгів на Валютній Секції УМВБ

Література: 2, 19, 29, 30, 31, 32

### **1. Понятті валютної біржі. Українська Міжбанківська Валютна біржа**

Валютна біржа - це постійно діючий ринок по проведенню операцій з купівлі та продажу іноземної валюти і цінних паперів, що виражені в іноземній валюті.

В Україні за постановою правління Національного банку від 08.06.93 № 50 відповідно до декрету КМУ "Про систему валютного регулювання і валютного контролю" та з метою подальшою вдосконалення порядку обігу валютних цінностей було створено Українську Міжбанківську Валютну біржу (далі УМВБ). УМВБ існує як постійно діючий центр по проведенню на території України операцій з купівлі та продажу іноземної валюти уповноваженими комерційними банками, цінних паперів, домінованих у валюті.

На УМВБ було також покладено функції контролю, встановлені НБУ відповідно до правил валютою регулювання. УМВБ не займається комерційною діяльністю і не має на меті отримання прибутку. Вона підзвітна Національному банку України. Ця підзвітність проявляється в тому, що УМВБ подає НБУ кварталні та річні звіти, а також звіт за результатом торгів ж пізніше як через чотири години після їх закінченій. Голова біржового комітету обирається за рекомендацією керівництва НБУ і працює на цій посаді як штатний працівник біржі. Головою біржового комітету може бути особа яка пропрацювала на керівних посадах у банківській системі не менше П'яти років. Заступник Голови Правління Національного банку України з питань валютного регулювання бере участь у роботі керівних органів УМВБ з правом дорадчого голосу. За рішенням Правління Національного банку України діяльність УМВБ може бути припинено в разі порушення нею правил валютного регулювання діючих в Україні положень її валютної ліцензії, Статуту та Правил УМВБ.

### **Структура міжбанківського валютного ринку України**

Операції на міжбанківському валютному ринку України дозволяється здійснювані лише суб'єктам цього ринку, до яких належать:

- Національний банк України;
- уповноважені банки (комерційні банки, що отримали ліцензію Національного банку України на право здійснення операцій і валютними цінностями);
- уповноважені фінансово-кредитні установи (які отримали ліцензію Національного банку України на здійснення операцій з валютними цінностями);
- валютні біржі.

Уповноважені банки та уповноважені фінансово-кредитні установи здійснюють операції з купівлі-продажу іноземних валют на міжнародних валютних ринках відповідно до правил, що встановлені на цих ринках, та нормативно-правових актів Національного банку України, що регулюють здійснення операцій на міжбанківському валютному ринку України.

## **2. Операції з валютою**

У вузькому розумінні валютні операції розглядаються як вид банківської діяльності з купівлі-продажу іноземної валюти. Переважна більшість валютних операцій у вузькому розумінні на світовому валютному ринку (близько 80 відсотків) здійснюється на його міжбанківському сегменті, оскільки валютні біржі існують не у всіх країнах світу (наприклад, вони відсутні в англосаксонських країнах).

*Міжбанківський ринок є основою валютного ринку, оскільки формується попит і пропозиція валюти, ціни на цей специфічний товар.*

На макроекономічному рівні ключовим суб'єктом валютних операцій виступають державні центральні банки - Банк Великої Британії, що є найстарішим у цьому клубі, Федеральна Резервна система США, Бундесбанк Німеччини, Національний банк Франції. Центральний банк Росії, Національний банк України. Саме вони відповідають за валютні резерви, підтримують курси валют, стабільність грошового обігу.

Якщо брати за основу обсяги валютних операцій найрізноманітнішого характеру, то тут провідна роль належить *комерційним банкам*. Деякі з комерційних банків, щоденні обороти яких сягають мільярдних сум, нажили собі заслужену світову славу. Серед них: американські -Чейз Нешенл, Чейз Манхегтен, Сіті-банк; три німецькі банки -Німецький, Комерційний, Дрезденський, банки Інших країн. Тільки в Росії їх понад 1000, в Україні - понад 200.

Найпоширенішими формами валютних операцій на міжбанківському валютному ринку є операції "спот", "форвард" і "своп", а на біржовому "ф'ючерс" та "опціон". Дещо особливою формою валютних операцій виступає "валютний арбітраж".

Валютна операція "*spot*" - це купівля-продаж валюти на умовах її поставки протягом двох робочих днів від дня укладання угоди за курсом, зафіксованим в угоді (її ще називають *терміною*).

Основними учасниками спот-ринку виступають комерційні банки, які здійснюють такі валютні операції:

- напряду з клієнтами - підприємствами приватного і державного секторів;
- на міжбанківському ринку напряду з іншими комерційними банками;
- через брокерів з банками і клієнтами.
- із центральними банками країн.

Існують "звичаї" спот-ринку, не зафіксовані в спеціальних міжнародних конвенціях чи міждержавних угодах, однак їх беззастережно виконують усі учасники цього ринку.

"Звичаї» спот-ринку:

- здійснення платежів протягом двох робочих банківських днів без нарахування відсоткової стики на суму поставленої валюти;
- операції здійснюються в основному на базі комп'ютерної торгівлі з підтвердженням електронними повідомленнями (авізо) протягом наступного робочого дня;
- існування обов'язкових валютних курсів: якщо дилер великого банку цікавиться котируванням іншого банку, то повідомлені йому валютні курси є обов'язковими для виконання операції і купівлі-продажу валюти.

Хоча спот операції належать до "швидких" валютних операцій, все-таки і вони підвладні валютному ринку. Це пов'язано насамперед і технічними особливостями клірингових розрахунків, що існують у більшості країн світу, а також є часовими різницями в роботі валютних ринків. Наприклад, валютні ринки США і Західної Європи розділені її п'ятигодинними поясами і тому платежі в доларах можуть направлятися на кілька годин пізніше від платежів у західноєвропейських валютах, все ж встигаючи до відведеного строку валютування по операції, що може призвести до можливості виникнення ризику збитків. Крім того, особливістю багатьох клірингових систем є те, що інформація про одержання платежу від контрагента стає відомою лише на наступний день після дати валютування, а за цей час різка зміна валютного курсу може призвести до збитків або до упущення вигоди. Такі операції, як "форвард" і "своп" прийнято вважати строковими.

Строковими операціями є валютні операції, пов'язані з поставкою валюти на строк понад три дні з дня її укладання. Стандартними термінами виконанім строкових контрактів є, як правило 1, 3, 6, 9 і 12 міс.

Форвардні валютні операції - це контракти з обміну валют, які відбуватимуться в майбутньому, але за курсом, зафіксованим на поточну дату. Укладаються, як правило, на строк до одного року, проте, в окремих випадках, коли йдеться про ринок стабільних валют (наприклад, долар США відносно до англійського фунта стерлінгів, чи японської єни), можливе оформлення угод на п'ять або більше років наперед.

Ринок форвардних операцій терміном до шести місяців, як правило, досить стабільний, а на довший термін – нестійкий. При цьому, окремі операції можуть викликати сильні коливання обмінних курсів.

Форвардний валютний курс і курс "спот" тісно пов'язані між собою. З теоретичної точки зору форвардна ціна валюти може дорівнювати спот-ціні, однак на практиці такий збіг буває досить рідко.

Якщо форвардний курс більший за спот-курс, то в такому випадку кажуть, що валюта котирується з премією, а якщо навпаки, валюта котирується з дисконтом, тобто із знижкою.

Премії і дисконти по валюті, як правило, розраховуються на базі року для того, щоб мати можливість порівняти прибутковість від вкладу валюти у форвардну операцію з відповідною прибутковістю від укладання валюти в Інші форми валютних операцій.

До позитивних моментів проведення форвардних валютних операцій можна віднести те, що вони надають більше можливостей для маневру. Тоді як операцію "спот" має бути виконано або відкладено практично негайно, форвардні контракти залишають час для здійснення аналізу, контролю і проведення необхідного котирування.

Однак слід мати на увазі той факт, що при укладанні форвардного контракту валютний ризик значно зростає, оскільки збільшується ймовірність не передбачуваної зміни курсу валюти на дату поставки, а також ризик щодо неплатоспроможності партнера. Тому під час укладання форвардної операції клієнт обов'язково повинен мати відповідні кошти - залишок на рахунку чи кредитну лінію - для покриття цього ризику.

*Операція "спот"* - це валютна операція, при якій поєднуються форвардні умови та умови "спот". При такій валютній операції продаж готівкової валюти ("спот") здійснюється з одночасною купівлею на строк ("форвард"), або навпаки. Ці операції створюють можливості одержувати додаткові економічні вигоди або пов'язані з валютними втратами.

Операції "шип" як правило, здійснюються на строк від одного до шести місяців значно рідше зустрічаються своп-операції з терміном виконання до п'яти років.

Операції «своп» здійснюються як між комерційними банками, так і між комерційними банками та центральним банком країни, а також безпосередньо між центральними банками країн. В останньому випадку вони являють собою угоди із взаємного кредитування в національних валютах відповідних країн. З 1964 року діє багатостороння система взаємного обміну валют через Банк міжнародних розрахунків у Базелі на основі використання операцій "своп". Ці двосторонні операції здійснюються центральними банками країн в основному для здійснення ефективних валютних інтервенцій. Їх використовують як центральні, так і комерційні банки

для диверсифікації своєї валюти з метою здійснення міжнародних розрахунків, задоволення потреб клієнтів у певній валюті, для тимчасового збільшення своїх валютних резервів тощо.

Якщо банк має запаси доларів, а йому тимчасово на шість місяців потрібні франки, то він може продати долари за франки з негайною оплатою і одночасно укласти договір про купівлю такої самої суми доларів через шість місяців у свого партнера.

Приблизний розподіл угод з іноземною валютою на світових валютних ринках такий: "spot" - 67 відсотків, "форвард" - 5 відсотків, "своп" - 28 відсотків.

Ареною валютних операцій виступають також біржі, які здійснюють валютні обміни та визначають залежно від попиту та пропозиції ринкові ціни валют. За деяких обставин валютні біржі стають головною ланкою міжбанківських операцій. Як учасники біржових ігор можуть виступати і центральні банки, що провадять операції з підтримки національних валют.

Валютна біржа - це природний і стихійний ринок, дещо схожий з ринком цінних паперів - фондів (фондова біржа) чи товарів (товарна біржа).

Досить цікавою є історія виникнення бірж. Вони з'явилися в XV столітті в італійських містах Венеції, Генуї, Флоренції. Слово "біржа" походить від лат. - гаманець.

У Росії біржі почали виникати у вигляді товарних ринків. У 70-ті роки XIX століття функціонувала валютно-фондова біржа, яка торгувала як іноземними грошми, так і цінними паперами. Ось який вигляд мав валютний ринок Росії 100 років тому: безготівковий обіг - 78 відсотків (у тому числі позабіржові операції 39,3 відсотка і біржові - 38,7 відсотка), готівковий обіг - 22 відсотки.

Учасниками валютних операцій стають і приватні (фізичні) особи, які їздять за кордон, здійснюють перекази валют, купують валюту з метою накопичення та здійснюють інші неторговельні операції.

Безпосереднім зведенням покупців і продавця валюти, її "зберігачів" і позикодавцям можуть займатися брокерські контори. Вони володіють інформацією, пропонують консультативні послуги і прогнозні оцінки.

Послугами брокерських контор користуються:

- комерційні банки;
- компанії, що зорієнтовані на зовнішній ринок;
- фірми та приватні особи.

Діапазон валютних операцій досить широкий і різновид їх проводять "мінjali" на чорному ринку, банки - як комерційні, так і державні, міжнародні фінансові організації.

До строкових валютних операцій, які здійснюються на валютних біржах та валютних відділах товарних і фондових бірж, належать також ф'ючерсні валютні операції і опціони.

Ф'ючерсні валютні операції - це строкові угоди на біржах, що являють собою купівлю-продаж золота, валюти, фінансових та кредитних інструментів за фіксованою в момент укладання контракту ціною, з виконанням операції через певний проміжок часу (більше від трьох

дні» і до двох-трьох років. Розрахунки здійснюються через клірингову палату, яка виступає посередником між продавцем та покупцем і гарантує виконання сторонами своїх зобов'язань.

Як видно, сутність ф'ючерських валютних операцій дещо подібна до форвардних. Так, ф'ючерські операції, як і форвардні, здійснюються з поставкою валюти на термін понад три дні з дня укладання контракту, при цьому ціна виконання контракту в майбутньому визначається в день його підписання.

При видимій зовнішній подібності існують суттєві відмінності ф'ючерських валютних операцій від форвардних:

- якщо форвардні операції здійснюються на міжбанківському валютному ринку, то ф'ючерські - переважно на біржовому, що приводить до визначення термінів і обсягів операцій за форвардними контрактами на основі взаємної домовленості сторін, тоді як умови виконання ф'ючерських контрактів прив'язані до певних дат роботи бірж (наприклад, перший понеділок кожного третього місяця), тобто стандартизовані за термінами, обсягами та умовами поставок;
- індивідуальні контракти, що укладаються між клієнтом і банком при форвардних валютних операціях, як правило, більш дорогі порівняно із стандартизованими ф'ючерськими контрактами. Завдяки цьому форвардні операції супроводжуються більшою маржею (спредом) і призводять до більших витрат для клієнта порівняно з ф'ючерськими;
- доступ на форвардні валютні ринки для невеликих фірм обмежений, оскільки мінімальна сума для укладання контракту становить у переважній більшості випадків 500 тис. доларів США. Ф'ючерський ринок доступний як для індивідуальних так і малих інституціональних інвесторів;
- якщо форвардні валютні операції на 95 відсотків закінчуються поставкою валюти за контрактом, то ф'ючерські операції, навпаки на 95 відсотків закінчуються укладанням зворотної угоди, при якій не здійснюється реальної поставки валюти, а учасники цієї операції одержують лише різницю між початковою ціною укладання контракту і ціною, що існує на день здійснення зворотної (офсетної) угоди;
- при формуванні форвардного валютного контракту набір валют практично не обмежений. Ф'ючерські валютні операції здійснюються обмеженим набором, як правило, резервних валют - долара США, японської єни, англійського фунта стерлінгів тощо.

Часті коливання валютних курсів, відсоткових ставок, ринковою ціна на золото в умовах плаваючих валютних курсів викликали потреби в нових методах захисту від валютних ризиків. Тому з 1972 року почали використовувати ф'ючерські валютні операції з ін. валютою і золотом, із 1975 року - з сертифікатами, векселями, облігаціями депозитами. У 1982 році з'явилися ф'ючерські операції, де ціною контракту виступають різні фондові індекси.

Валютний опціон - це договірне зобов'язання, що дає право (для покупця) і зобов'язання (для продавця) купити або продати певну кількість однієї валюти в обмін на іншу за фіксованим у момент укладання угоди курсом наперед узгоджену дату або протягом узгодженого періоду.

В обмін на одержання такого права покупець опціону сплачує продавцю певну суму, яку називають *премією*. Ризик покупця опціону обмежений розміром цієї премії, а ризик продавця опціону знижується на величину одержаної премії. При цьому виділяється:

- *опціон пут* - право продати валюту для захисту від її потенційного знецінення або в розрахунку на її потенційне знецінення;

- *опціон кол* - право купити валюту для захисту від потенційного її подорожчання або в розрахунку на потенційне підвищення курсу.

Крім того, розрізняють: *європейські валютні опціони* - опціони, які можуть бути реалізовані тільки в день закінчення терміну дії контракту;

*американські валютні опціон*, які дають право купити чи продати базовий актив у будь-який час від дня закінчення терміну дії контракту.

Оскільки у випадку реалізації американських валютних опціонів продавець зазнає більш високого ризику, за них, як правило, сплачується і більш висока премія, ніж за європейські валютні опціони.

Основною характеристикою валютних опціонів є те, то його власнику надається вибір: або реалізувати опціон за наперед фіксованою ціною, або взагалі відмовитися від його виконання. Отже, у власника опціону є право, а не зобов'язання на здійснення певних дій.

Покупця валютного опціону приваблює те, що:

- валютний опціон забезпечує повний захист від несприятливого руху валютного курсу;
- покупець виграє від сприятливої зміни валютного курсу;
- володіння опціонним валютним контрактом дає змогу гнучко реагувати в разі невизначеності майбутніх зобов'язань.

Отже, на відміну від ф'ючерсних контрактів валютні опціони покликані обмежити ризик, пов'язаний з несприятливим розвитком курсів валют, зберігаючи при цьому шанси на одержання прибутку у випадку їх сприятливого розвитку. Саме тому валютні опціони як відносно новий інструмент валютного ринку наразі досить поширені на валютних ринках світу.

Особливою формою валютних операцій виступає валютний арбітраж, оскільки він як основна операція в роботі дилерів комерційних банків використовується і небанківськими учасниками валютного ринку.

Валютний арбітраж - це операції з валютами з метою одержання прибутку через використання у визначений момент часу існуючих на фінансових ринках розривів між курсами і відсотковими ставками за касовими і строковими операціями. Основний принцип валютного арбітражу - купити той чи інший фінансовий актив дешевше і продати його дорожче.

Це пов'язано з відхиленнями валютного курсу на валютних ринках, яке визначається величиною операційних витрат на переказ даної валюти з одного валютного ринку на Інший. Отже, курс долара США в Нью-Йорку відрізняється від курсу цього долара в Токіо на величину операційних витрат, пов'язаних з переказом долара із Нью-Йорка в Токіо. У випадку, якщо курси валют відрізняються на величину більшу, ніж величина операційних витрат, виникає можливість гри на курсових різницях, яка має назву валютного арбітражу.

Розрізняють часовий і просторовий (локальний) валютний арбітраж.

*Часовий валютний арбітраж* - це валютна операція з метою одержання прибутку від різниці валютних курсів у часі.

*Просторовий (локальний) валютний арбітраж* передбачає одержання доходу за рахунок різниці курсу валют на двох різних територіально віддалених ринках.

Кожний валютний арбітраж водночас може бути простим і складним (крос-курсним). Простий арбітраж виконується з двома валютами, складний (крос-курсний) - трьома і більше валютами.

Слід підкреслити, що арбітражні операції мають велике економічне значення для всього фінансового ринку, оскільки втручання арбітражів дає змогу забезпечити взаємозв'язок курсів валют і регулювання ринку, що сприяє тимчасовому вирівнюванню курсів на різних ринках, стиранню різних кон'юнктурних стрибків, підвищуючи стійкість валютного ринку.

Торгівля іноземною валютою на території України резидентами і нерезидентами здійснюється через уповноважені банки на Міжбанківському валютному ринку України. Правила здійсненні операцій на Міжбанківському валютному ринку України було затверджено постановою Правління НБУ 7 червня 1993 року.

Уповноважені банки від свого імені купують і продають іноземну валюту на Міжбанківському валютному ринку України за дорученням та за рахунок резидентів і нерезидентів. Уповноважені банки мають право від свого імені і за свій рахунок купувати іноземку валюту готівкою у фізичних осіб, а також продавати її фізичним особам.

Операції з продажу-купівлі іноземної мови здійснюються уповноваженими банками за письмовими дорученнями клієнтів з оплатою комісійної винагороди за домовленістю.

Будь-яка операція уповноваженого банку із купівлі іноземної валюти на Міжбанківському валютному ринку України, у тому числі через інший уповноважений банк, в якому відкриті кореспондентські рахунки як у гривнях, так і в іноземній валюті, має бути в обов'язковому порядку відображено в балансі банку. Для комерційних банків України запроваджена звітність про здійснення валютних операцій на Міжбанківському валютному ринку в розрізі продажу та валютних надходжень на користь резидентів, а також про здійснення на рахунку «лоро».

Важливим напрямом становлення і подальшого розвитку внутрішнього валютного ринку в Україні є його лібералізація та децентралізація. Поки що валютний ринок в Україні за багатьма позиціями монополізований Українською Міжбанківською Валютною біржею (УМВБ) та Кримською Міжбанківською Валютною біржею (КМВБ).

*УМВБ проводить такі основні операції:*

- організовує торги та укладає угоди з купівлі і продажу іноземної валюти з членами УМВБ;
- організовує та проводить розрахунки в іноземній валюті і в гривнях за укладеними на УМВБ угодами;
- визначає поточний курс іноземних валют до гривні за угодами на УМВБ.

Право на участь у торгах УМВБ мають тільки засновники УМВБ. НБУ та установи прийняті в члени УМВБ.

Біржові торги відбуваються не рідше ніж один раз на тиждень. Операції на УМВБ здійснюються членами УМВБ через своїх представників, які діють на підставі доручення - дилерів. Проведення торгів та визначення поточного курсу іноземних валют до гривні здійснює спеціально уповноважений співробітник УМВБ - курсовий маклер.

Певна мінімальна сума купівлі або продажу іноземної валюти називається *лот*. Розмір лота встановлюється рішенням біржового комітету.

Уся інформація про валютні операції членів УМВБ є банківською таємницею.

### **3. Правила членства у Валютній Секції УМВБ**

Валютна Секція (ВС) - сегмент біржового ринку, де укладаються угоди з купівлі та пролажу іноземної валюти.

Членами ВС можуть бути банки, що мають дозвіл НБУ на виконання валютних операцій згідно з законодавством України та відповідають вимогам, які ставляться перед Членами ВС відповідно до принципів та процедур, передбачених чинними Правилами.

На Біржі встановлюється єдина категорія членства у ВС - Дилер-Брокер. Дилер-Брокер налає послуги з укладання біржових угод на ВС для своїх клієнтів та укладає біржові угоди на ВС за свій рахунок і від свого імені.

Безпосередніми учасниками торгів у ВС є трейдери - представники Членів ВС, які уповноважені укладати угоди на торгах за дорученням Членів ВС і не мали права працювати під свого імені як фізичні особи. .

Для набуття членства у ВС банки повинні надати Управлінню моніторингу та регулювання (надалі - УМР) пакет обов'язкове документів:

- заяву про прийняття до Членів Валютної Секції (Додаток 1);
- реєстраційну картку (Додаток 2), нотаріально завірені копії Статуту і Установчого договору;
- нотаріально завірену копію ліцензії на виконання валютних операцій;
- копії щоквартальних балансів (для бланків - форма 700) і звіти про фінансові результати та їх використання (форма 2) за два останні роки (чи за весь період діяльності у випадку, якщо він менший ніж два роки у письмовому та електронному вигляді (формат файлу встановлюється УМР);
- аудиторський звіт за останній рік роботи (для юридичних осіб, що працюють понад один рік).

Усі фінансові документи, мають бути завірені печаткою та підписами керівника і головного бухгалтера Члена ВС.

Управління моніторингу та регулювання (УМР) - цеструктурна одиниця Біржі, яка здійснює моніторинг та регулювання біржового ринку і контролює дотримання учасниками біржового ринку правил та положень Біржі.

УМР має право вимагати від кандидатів додаткові документи, крім обов'язкових, зазначених вище.

Прийняття до Членів ВС здійснюється за рішенням біржового комітету, який на черговому засіданні розглядає заяви претендентів, проводить реєстрацію Членів ВС, публікує їхні списки та видає свідоцтво про прийняття до Членів ВС.

Представника кандидата може бути запрошено на засідання Біржового комітету при розгляді його заяви. Ухвала Біржового Комітету приймається простою більшістю голосів і набуває сили після офіційної реєстрації кандидата у списку Членів ВС Біржі. Така реєстрація здійснюється лише після того, як кандидат перекаже відповідну суму - вартість біржового місця (за умови виконання інших вимог до вступу) на рахунки Біржі.

*Для здобуття акредитації на кожного трейдера, що акредитується, член ВС подає:*

- доручення встановленої форми (Додаток 3) на право укладання угод у відповідній Секції Біржі;
- кваліфікаційний атестат (ліцензію трейдера), який видається за результатами складання іспитів на Біржі.

Кваліфікаційний атестат (ліцензія трейдера) видається фізичній особі згідно з правилами і положеннями Біржі за умови успішного проходження практичного навчання на Біржі та складання Іспиту.

Термін дії Кваліфікаційного атестату - один рік. Після закінчення цього терміну Біржа може продовжити його ще на один рік, якщо відсутні претензії до трейдера з боку дирекції Біржі. Біржа має право в будь-який час вимагати переатестації трейдера при наявності претензій з боку дирекції Біржі.

Після акредитації трейдер одержує нагрудний знак (бейдж), який відповідає реєстраційному номеру брокерського місця Члена ВС, якого він представляє, і використовується для Ідентифікації трейдера під час торгів.

Трейдеру також видається перепустка, що відповідає його статусу та дає право вільного допуску до залу торгів. Передавання перепустки та бейджа іншим особам не дозволяється.

*Член ВС має право:*

- брати участь у біржових торгах у ВС;
- обслуговувати клієнтів на основі договорів на обслуговування;
- вносити на розгляд дирекції Біржі пропозиції з питань проведення торгів;
- при спорах з Біржею чи Членами ВС розв'язувати їх в Арбітражному комітеті Біржі.

Біржа зобов'язується забезпечити реалізацію прав Члена ВС. *Член ВС зобов'язаний:*

- виконувати вимоги Правил та Положень Біржі;
- виконувати вимоги фінансового стану;
- надавати необхідну документацію, то підтверджує його фінансовий стан;
- давати дозвіл на розкриття НБУ його фінансової звітності і обсязі, для використання цієї інформації на Біржі. При цьому Біржа гарантує Члену ВС конфіденційність щодо цієї інформації (Додаток 4);
- терміново повідомляти Біржу про всі суттєві зміни свого фінансового стану;
- своєчасно сплачувати відповідні внески та збори, регламентовані в збірнику тарифів біржі;
- своєчасно виконувати власні зобов'язання та зобов'язання своїх клієнтів за укладеними угодами;
- мати в штаті трейдерів, що отримали кваліфікаційний атестат;
- надавати для перевірки співробітникам УМР всю фінансову документацію згідно з рішенням дирекції біржі щодо необхідності проведення такої перевірки;
- проводити розрахункові операції за угодами, укладеними на Біржі тільки через Кліринговий Дім. Правила розрахунків регламентується Правилами та Положеннями Клірингового Дому.

Член ВС несе відповідальність за порушення своїх зобов'язань щодо укладених угод, правил біржової торгівлі, розголошення конфіденційної інформації та Інших випадків, що можуть завдати шкоди діяльності Біржі та Членам ВС, відповідно до законодавства України та документів, що регламентують діяльність Біржі. Порушення зобов'язань з боку Членів ВС є підставою для прийняття щодо нього дисциплінарних ухвал, аж до виведення його з Членів ВС.

*Вимоги до статутного Фонду.* Статутний фонд Банку-члена ВС за станом балансу на останню звітну дату перед вступом до Членів ВС, а також на кожну звітну дату з моменту вступу до Членів ВС повинен задовольняти мінімальні вимоги НБУ до статутного фонду банку для здобуття валютної ліцензії.

*Вимоги безбитковості.* Діяльність Банку-члена ВС за останні два роки (чи за весь період діяльності у випадку, якщо він менший від двох років) та протягом усього періоду його членства повинна бути безбитковою згідно з його звітом про фінансові результати.

*Вимоги для банків щодо обов'язкових нормативів НБУ.*

Банк-член ВС за станом балансу на останню звітну дату перед вступом до Членів ВС, а також на кожну звітну дату (щомісячно на перше число) з моменту вступу до Членів ВС повинен дотримуватися обов'язкових нормативів Національного Банку України, встановлених для комерційних банків.

Невиконання будь-якої з вимог є підставою для того, щоб вжити до Члена ВС дисциплінарних заходів, аж до виведення з Членів ВС згідно з дисциплінарними правилами Біржі.

Член ВС зобов'язаний терміново повідомляти УМР про всі суттєві зміни свого стану:

- зміни в керівному складі організації;
- започаткування судової справи щодо організації;
- зміни в складі власників, які мають більше ніж 5 відсотків у статутному фонді організації, з поданням нового складу;
- довготермінові вкладення, що перевищують 10 відсотків усіх активів організації;
- продаж активів, обсяг яких перевищує 10 відсотків від усіх активів організації.

Ці дані мають надійти до УМР протягом десяти днів після того, як відбулися події.

Для підтвердження свого фінансового стану Член ВС повинен протягом усього терміну членства подавати до УМР документи, підписані першими особами Члена ВС:

^ консолідований баланс на перше число кожного місяця, який має отримати УМР до десятого числа цього місяця в паперовій та електронній формі (формат файлу встановлюється УМР);

^ розраховані Банками-членами ВС показники обов'язкових нормативів НБУ на перше число кожного місяця, які мають надійти до десятого числа цього місяця в паперовій та електронній формі (формат файлу встановлюється УМР);

^ звіт про фінансові результати наростаючого підсумку на кінець кожного кварталу, що надсилаються до двадцятого числа першого місяця наступного кварталу в паперовій та електронній формі (формат файлу встановлюється УМР);

^ аудиторський звіт, який має надійти до Біржі не пізніше ніж через десять днів після дати його офіційного підписання аудитором;

^ річний звіт, який має отримати Біржа не пізніше ніж через десять днів після дати його опублікування.

Усі документи, мають бути завірені печаткою та підписами керівника і головного бухгалтера Члена ВС.

Ненадання Членом ВС даних, зазначених вище, у передбачені терміни або їх фальсифікація є підставою для призупинення допуску такого члена до укладання угод на Біржі аж до виведення його з член усіх Секцій Біржі згідно з Дисциплінарними правилами.

Необхідною умовою членства у ВС є придбання брокерського місця (надалі - БМ) на торговому майданчику Секції, тобто проведення операцій на цьому сегменті ринку

Кандидат стає Членом ВС після переказу відповідної суми - вартості БМ (за умови виконання інших вимог до вступу) на рахунок Біржі. Вартість БМ на ВС затверджується біржовим Комітетом. Дирекція Біржі проводить первинний розпродаж БМ за початковою ціною до повного розпродажу всіх БМ у ВС.

БМ на ВС біржі є місце на торговому майданчику ("місце в "піті"). Член Секції може мати лише одне БМ.

Кандидати в Члени ВС, які на момент затвердження цих Правил вже були в складі засновників та дійсних Членів Біржі, отримують місце на торговому майданчику ("місце в "піт") на ВС біржі безкоштовно. Інші кандидати в Члени ВС повинні купувати БМ згідно і дійсними правилами. Після придбання БМ Членом ВС воно стає його власністю. Кошти, які були переказані за купівлю БМ Членом ВС, є одноразовим платежем, який не повертається. Кожний Член ВС сплачує щомісячно додаткові внески (плату) за користування БМ, які регламентуються в Додатку 5. Біржа має право призупиняти допуск Члена ВС до укладання угод у секції при несплаті внеску протягом тижня після закінчення кварталу

Біржа має право надавати кандидатам на придбання БМ матеріальний кредит, умови надання якого та сплата відсотків регулюються відповідною кредитною угодою.

Правилами Біржі допускається перепродаж БМ та здавання його в оренду власником БМ іншим банкам-кандидатам у Члени ВС, які виконали встановлені вимоги до вступу. Вищезазначені дії виконуються тільки через Біржу як єдиного посередника в угоді.

Якщо Член ВС бажає продати своє БМ, він звертається із заявкою до дирекції Біржі, в якій вказує ціну бажаного продажу свого БМ. При наявності кандидата на купівлю БМ і згоди контрагентів з ціною БМ, що продається, дирекція Біржі виступає посередником в угоді. Якщо угоду укладено, контрагенти сплачують відповідний збір на користь Біржі. Розмір збору визначається в Збірнику тарифів Біржі.

Якщо контрагенти не знаходять згоди в ціні БМ, угоду не заключають, і це БМ залишається у власності Члена ВС - продавця.

Аналогічні дії відбуваються при бажанні Члена ВС здати своє БМ в оренду. Під час продажу Членом ВС свого БМ (втраті прав власності на БМ) його автоматично виводять з Членів ВС.

Під час здачі в оренду БМ Член ВС втрачає можливість брати участь у торгах та використовувати здане в оренду БМ. При цьому він не втрачає членства в цій секції.

*Призупинення та виведення з Членів ВС відбувається у випадку:*

- подання заяви Члена ВС при відсутності в нього зобов'язань перед Кліринговим Домом та Біржею;
- на підставі ухвали Арбітражного комітету Біржі при невиконанні Членом ВС Секції своїх зобов'язань за укладеними угодами перед Кліринговим Домом або Біржею. У такому випадку банк, якому припинено членство у ВС, не може бути прийнятий до Членів ВС знову не раніше як через один календарний рік;
- визнання даного Члена ВС банкрутом у випадках та порядку, передбаченому діючим законодавством України;
- невиконання Членом ВС Правил і Положень Біржі;
- недотримання Членом ВС стандартів етичної та професійної поведінки, затверджених біржовим комітетом;
- несплати відповідних зборів чи внесків протягом п'яти робочих днів;

- відкликання державними регулюючими органами ліцензій або дозволів на здійснення відповідних фінансових та валютних операцій;
- продажу Членом ВС свого БМ (втрата прав власності на БМ).

При виведенні з Членів ВС Біржа повертає виведеному члену суму його внеску в страховий фонд - за мінусом суми, яку було сплачено з цього внеску для покриття заборгованості в зв'язку з невиконанням Членом ВС своїх зобов'язань за укладеними на Біржі угодами, а також зобов'язань перед Біржею.

Ухвалу про виведення з Членів ВС приймає лише Біржовий Комітет у присутності представника Члена ВС, щодо якого приймається ухвала. Ухвалу про призупинення членства у ВС приймає дирекція Біржі в присутності його представника.

Ухвали про виведення з Членів ВС приймаються простою більшістю голосів членів Біржового Комітету. Про прийнятті ухвалу дирекція Біржі повідомляє всіх Членів ВС письмово протягом п'яти робочих днів після проведення засідання.

#### **4. Правила проведення торгів на Валютній Секції УМВБ**

Торгівля біржовим товаром на УМВБ здійснюється у відповідності до Правил проведення торгів на Валютній Секції даної Біржі. Біржовим товаром на УМВБ можуть бути крім валюти, цінні папери, монетарні метали та інший товар, який є предметом торгів на Біржі відповідно до її Правил та Положень.

Правила торгів встановлюють порядок проведення біржових торгів та спосіб встановлення поточного курсу іноземних валют до гривні на Валютній Секції Української Міжбанківської Валютної біржі (далі - Валютна Секція біржі).

Біржові торги проводяться на підставі і відповідно до Статуту біржі та законодавством України, що регулює проведення валютних операцій. Рішення про зміни та доповнення Правил торгів приймаються Біржовим Комітетом.

Право участі в торгах на Валютній Секції біржі мають:

- засновники УМВБ, які мають відповідний дозвіл (ліцензію) НБУ;
- Національний банк України;
- установи, що прийняті в Члени Валютної Секції біржі (далі - Члени Валютної Секції).

Порядок прийому до Членів Валютної Секції та допуску до торгів визначений правилами членства.

*Валютна Секція біржі проводить наступні операції:*

- організовує торги та реєструє угоди з купівлі і продажу іноземної валюти між Членами Валютної Секції;
- визначає поточний курс іноземної валюти до гривні.

*Члени Валютної Секції мають право проводити операції:*

- від свого імені за дорученням клієнтів;
- від свого імені та за свій рахунок (якщо це передбачено легалізацією НБУ).

Розрахунки за результатами торгів на Валютній Секції біржі здійснює Кліринговий Дім (далі - КД) згідно з Правилами розрахунків. *Уповноважений представник КД знаходиться на торгах, починаючи з моменту подання попередніх заявок Членами Валютної Секції до закінчення останньої торгової сесії, та виконує наступні функції:*

- надає курсовому маклеру Біржі підписаний загальний реєстр залишків валютних коштів Членів Валютної Секції на їхніх коррахунках у КД або на їхніх коррахунках в іноземних клірингових банках КД разом із сумами встановлених для них КД лімітів. Кліринговий Дім бере на себе контроль за дотриманням цих лімітів;

- надає курсовому маклеру Біржі підписаний загальний реєстр залишків гривневих коштів. Членів Валютної Секції на коррахунок в КД разом із сумою встановлених для них КД лімітів. Кліринговий Дім бере на себе контроль за дотриманням цих лімітів;

- підтверджує укладання угод, підписуючи Біржові свідоцтва та реєстр укладених угод.

Операції на Біржі здійснюються Членами Валютної Секції через своїх представників, які діють на підставі доручення (далі - грейдери). Трейдерам забороняється проводити операції на Біржі від свого імені та за свій рахунок.

Члени Валютної Секції зобов'язані дотримуватися діючих в Україні нормативних актів, що регулюють валютні операції, та Праві торги на УМВБ.

У разі порушення Членом Валютної Секції чинних нормативних актів за Правил і Положень біржі, біржовий Комітет має право вжити заходи, що передбачені Статутом УМВБ та цими Правилами й Положеннями.

Біржові торги з іноземної валюти відбуваються за графіком, встановленим Біржовим Комітетом. Про всі зміни щодо місця і часу проведення торгів дирекція повідомляє КД та Членів Валютної Секції не пізніше ніж за два дні до їхнього проведення.

Проведення торгів та визначення поточного курсу іноземної валюти до гривні здійснює спеціально уповноважений співробітник біржі - курсовий маклер.

До залу, де проводяться торги, допускаються тільки трейдери та співробітники Біржі, які беруть участь в організації та проведенні торгів.

Про всі зміни в Правилах біржових торгів дирекція повідомляє всіх учасників торгів не пізніше ніж за два дні до дня, коли ці зміни набувають чинності.

Уся інформація про операції учасників торгів на Біржі є банківською таємницею.

Перед початком торгів трейдери подають курсовому маклеру Біржі попередні заявки (Додаток 6) на купівлю або продаж іноземної валюти. Прийом попередніх заявок закінчується за тридцять хвилин до початку першої торгової сесії. Початок першої торгової сесії встановлюється згідно з регламентом торгів, який затверджується дирекцією Біржі.

Не пізніше ніж за п'ятнадцять хвилин до початку першої торгової сесії, повноважний представник КД повинен надати маклеру Біржі підписаний Загальний реєстр залишків гривневих коштів Членів Валютної Секції на коррахунках в КД разом із сумами встановлених для них лімітів. Кліринговий Дім бере на себе контроль за дотриманням цих лімітів. Також повноважний представник КД повинен надати підписаний Загальний реєстр залишків валютних коштів Членів ВС на їхніх коррахунках в КД або на їхніх коррахунках в іноземних клірингових банках КД разом із сумами встановлених для них лімітів КД. Ця інформація приймається як основа при проведенні торгової сесії.

Нетто купівлі в попередній заявці приймається лише при наявності достатньої кількості гривневих коштів для купівлі різниці між сумою купівлі та продажу банку за стартовим курсом, і сплати комісійної винагороди Біржі.

Нетто продажу в попередній заявці приймається лише при наявності достатньої кількості валютних коштів для продажу різниці між сумою продажу та купівлі банку і сплати комісійної винагороди Біржі.

Попередня заявка з нульовим нетто приймається лише при наявності достатньої кількості гривневих та валютних коштів для сплати комісійної винагороди Біржі.

Розмір мінімальної суми заявки на купівлю або продаж іноземної валюти (лот) встановлюється Біржовим Комітетом. Суми, вказані в заявках, повинні бути кратними мінімальним сумах заявок на купівлю або продаж.

Після закінчення прийому попередніх заявок перед початком торгів курсовий маклер оголошує стартовий курс торгів, сумарний обсяг поданих заявок на продаж, сумарний обсяг поданих заявок купівлю і різницю між ними. Дана різниця між пропозицією та попитом є вихідною для початку торгів.

За оголошеним маклером стартовим курсом проводиться збір додаткових заявок. Трейдери мають право подавати в ході торгів додаткові заявки (Додаток 10), збільшуючи або зменшуючи раніше заявлені ними суми купівлі або продажу іноземної валюти. Після подачі трейдерами за стартовим курсом усіх додаткових заявок курсовий маклер оголошує нове значення курсу. Якщо сукупний обсяг поданих заявок на продаж більший сукупного обсягу поданих заявок на купівлю, тобто знак різниці між ними додатний їм - маклер підвищує курс гривні; якщо обсяг на купівлю більший обсягу на продаж, різниця між ними від'ємна (-) — маклер знижує курс гривні.

У разі, якщо під час проведення торгів у банку недостатньо гривневих коштів або лімітів для нетто купівлі і сплати комісійної винагороди Біржі за поточним курсом, трейдер зобов'язаний зменшити заявку банку на купівлю на кількість лотів, на купівлю яких недостатньо гривневих коштів, або збільшити заявку банку на продаж так, щоб ліквідувати недостатність гривневих коштів.

Одиниця зміни курсу іноземної валюти до гривні встановлюється курсовим маклером у ході торгів.

Після оголошення курсовим маклером нового курсу проводиться черговий збір додаткових заявок згідно з правилом, описаним вище. Після подачі всіх додаткових заявок маклер оголошує нове значення курсу.

Дана процедура зміни курсу і збору додаткових заявок продовжується доти, доки сукупні обсяги поданих заявок на продаж та купівлю зрівняються (різниця нуль).

Момент, коли сукупні обсяги заявок на продаж і купівлю співпадають - називається фіксенгом.

Усі заявки на продаж/купівлю задовольняються по єдиному курсу - курсу фіксингу.

Заявки (попередні та додаткові), подані учасниками біржових торгів, враховуються ними в операційному листі (Додаток 7), який після закінчення торгів підписується трейдером та здається курсовому маклеру. Згідно з рішенням біржового комітету можуть використовуватись інші методи встановлення поточного курсу Іноземних валют до гривні.

Після закінчення біржових торгів укладені на них угоди оформляються біржовим свідоцтвом (Додаток 8) та Реєстром укладених угод (Додаток 9).

Кожне Біржове свідоцтво оформляється в трьох примірниках і підписується курсовим маклером, трейдером, та повноважним представником Клірингового Дому. У разі виникнення суперечок між Членами ВС та Біржею сторони вирішують їх шляхом переговорів або виносять на розгляд Арбітражного комітету УМВБ.

Біржа утримує з Членів ВС комісійну винагороду за проведення операцій. Сума комісійної винагороди вказується в Біржовому свідоцтві. Розмір комісійної винагороди встановлюється рішенням Біржового комітету.

Члени Валютної Секції - продавці іноземної валюти сплачують комісійну винагороду в гривнях, покупці іноземної валюти - в іноземній валюті.

### **Питання для повторення**

- Що таке валютна біржа?
- Основні операції на міжбанківському валютному ринку України
- Що таке спот?
- Вкажіть основні операції з валютою
- Що таке форвардні валютні операції?
- Що таке валютний арбітраж?
- Вкажіть види валютних арбітражів
- Вкажіть основні операції УМВБ
- Що таке Валютна секція?
- Розкрийте права члена Валютної секції

## Семінарське заняття №1

### Тема: Загальні положення біржового права

**Мета заняття:** поглибити, систематизувати та узагальнити знання студентів про :

- поняття торгово-біржової діяльності;
- правову основу торгово-біржової діяльності;
- структура та компетенція товарної біржі.

#### План заняття

1. Торгово-біржова діяльність: поняття, цілі, ознаки.
2. Умови здійснення торгово-біржової діяльності
3. Методи й принципи регулювання торгово - біржової діяльності
4. Правова основа торгово-біржової діяльності
5. Історія становлення й розвитку торгово-біржової діяльності в Україні й інших країнах
6. Правова основа й форми управління торгово-біржовою діяльністю.
7. Організаційна структура товарної біржі.
8. Компетенція органів управління товарної біржі.
9. Управління торгово-біржовою діяльністю в інших країнах.

#### Методичні рекомендації до семінарського заняття

При вивченні даних тем, студенти повинні знати, що поняття «торгово-біржової діяльності» упершеена законодавчому рівні закріплено в Господарському кодексі України (далі — ГК України), Введення цього поняття в українське законодавство стало певною новелою, тому що до тепер у різних нормативно-правових актах використовується термін «діяльність товарної біржі». Аналогічний підхід зберігається й у законодавстві країн СНД (Росія, Казахстан, Білорусія та ін.). Однак поняття «торгово-біржова діяльність» більш повно відображає суть діяльності товарної біржі як господарючого суб'єкта. У той же час, з огляду на історичні традиції, різні точки зору сформовані в науковій літературі й законодавстві, дають можливість розглядати поняття «торгово-біржова діяльність» й «діяльність товарної біржі» як тотожні.

Студенти повинні засвоїти, що товарна біржа — це організація, що поєднує юридичних і фізичних осіб, які здійснюють виробничу й комерційну діяльність і має на меті надання послуг з укладання біржових угод, виявленні товарних цін, попиту та пропозицій на товари, вивчення, упорядкування й спрощення товарообігу й пов'язаних з ними торговельних операцій.

Метою здійснення торгово-біржової діяльності є організація й регулювання торгівлі, шляхом надання послуг суб'єктам господарювання в здійсненні ними торговельних операцій, спеціально створеною господарською організацією — товарною біржею (ст. 278 ГК України).

Біржовою послугою вважається послуга, що надається клієнтам біржею або членами біржі, з метою задоволення їхніх потреб, пов'язаних з біржовою торгівлею (інформування, консультування, арбітражним й технічним обслуговуванням й т. п.).

Студенти повинні розуміти, що зміст торгово-біржової діяльності може бути розкритий через характеристику відносин, що виникають у ході їх здійснення. У їхній основі лежить те, що

товарна біржа, як суб'єкт господарювання, в процесі організації й регулювання ринку наділяється певними функціями управління й контролю. Згідно ГК України й Закону України «Про товарну біржу», товарна біржа встановлює власні правила біржової торгівлі, біржового арбітражу, які є обов'язковими для всіх учасників торгів, регулює біржові операції, застосовує санкції до учасників біржової торгівлі й т.д. У той же час товарна біржа надає учасникам біржової торгівлі послуги, виступаючи при цьому рівноправним учасником господарських відносин, що виникають у ході здійснення торгово-біржової діяльності. Тому між товарною біржею й учасниками біржової торгівлі виникають як вертикальні відносини, що створюють субординаційні господарські ланки, так і горизонтальні відносини.

Студенти повинні засвоїти, що торгово-біржова діяльність як різновид господарської діяльності володіє рядом ознак, а саме:

- здійснюється спеціально створеним суб'єктом господарювання — товарною біржею;
- носить некомерційний характер;
- має на меті організацію й регулювання біржової торгівлі;
- зміст торгово-біржової діяльності складають біржові послуги, які надаються суб'єктам господарювання при здійсненні ними торгівельних операцій;

Необхідною умовою здійснення торгово-біржової діяльності є підтвердження державою законності діяльності товарної біржі як суб'єкта, що має особливий статус, тобто державна реєстрація товарної біржі як юридичної особи й суб'єкта господарської діяльності, що здійснюється в загальному порядку.

Студенти повинні пам'ятати, що для торгово-біржової діяльності мають значення загальні принципи господарювання, закріплені в ст. 6 ГК України, зокрема:

- забезпечення економічного різноманіття й рівний захист державою всіх суб'єктів господарювання;
- вільний рух капіталів, товарів і послуг на території України;
- заборона незаконного втручання органів державної влади й органів місцевого самоврядування, їхніх посадових осіб у господарські відносини.

Правова основа торгово-біржової діяльності, як виду господарської діяльності, включає такі джерела господарського права як нормативно-правовий акт, правовий звичай і нормативний договір.

При розгляді торгово-біржової діяльності термін «управління» розглядається як управління господарською діяльністю організацій, які функціонують у системі ринкових відносин. З урахуванням цього, управління — це спрямований з боку керуючого органа вплив на об'єкт управління, з метою одержання встановленого результату, узгодження й коректування дії виконавців. Управління діяльністю товарних бірж здійснюється у двох основних формах: державне управління й самоврядування.

Під організаційною структурою товарної біржі розуміється організація її окремих підрозділів у певному взаємозв'язку, що визначаються поставленими цілями й розподілом функцій між підрозділами. Організаційна структура товарної біржі багато в чому залежить від організаційно-правової форми, у якій здійснюється торгово-біржова діяльність. Організаційна структура також передбачає розподіл функцій і повноважень між керівниками структурних підрозділів, що становлять органи управління біржею.

У ст. 12 Закону України «Про товарну біржу» закріплена загальна організаційна структура товарної біржі. Так, для управління товарною біржею й забезпечення її функцій на

біржі створюється виконавча дирекція й спеціальні підрозділи: розрахункова палата, біржовий арбітраж, котирувальна комісія й інші підрозділи, а також допоміжні служби, необхідні для її діяльності. Підрозділи біржі діють на основі положень, затверджених загальними зборами членів товарної біржі або уповноваженим ним органом.

### **Ключові терміни та поняття**

Товарна біржа;  
Біржова послуга;  
Принципи торгово-біржової діяльності;  
Нормативно-правовий акт;  
Правовий звичай;  
Нормативний договір;  
Управління;  
Самоврядування;  
Держава.

### **Питання для повторення**

- Що таке товарна біржа?
- Що таке біржова послуга?
- Що становить зміст торгово-біржової діяльності?
- Вкажіть ознаки торгово-біржової діяльності
- Охарактеризуйте основні умови здійснення торгово-біржової діяльності
- Вкажіть принципи торгово-біржової діяльності
- Які існують форми управління діяльністю товарних бірж?
- Вкажіть завдання Координаційної ради
- Що таке самоврядування товарної біржі?
- Що таке організаційна структура товарної біржі?
- На підставі чого діє товарна біржа?

### **Теми для підготовки доповідей**

Історія виникнення бірж  
Органи управління товарною біржею та їх компетенція  
Управління торгово-біржовою діяльністю іноземних країн

### **Бібліографічний список**

**Література:** 1, 2, 3, 4, 10, 11, 19, 21, 29, 30, 31, 32.

## Семінарське заняття №2

### Тема: Правове регулювання товарної біржі

**Мета заняття:** формування інтелектуальних умінь і навичок, закріплення і поглиблення знань студентів про :

- поняття та правовий статус товарних бірж;
- поняття, форми та правила біржової торгівлі;
- загальна характеристика біржових угод.

#### План заняття

1. Поняття й види товарних бірж
2. Організаційно-правова форма товарної біржі.
3. Порядок створення й реєстрації товарної біржі.
4. Функції, права й обов'язки товарної біржі
5. Майнова основа діяльності товарної біржі.
6. Господарсько-правова відповідальність товарної біржі
7. Поняття й форми біржової торгівлі. Правила біржової торгівлі.
8. Біржові торги: поняття, принципи, порядок проведення.
9. Правовий статус учасників біржової торгівлі
10. Правовий режим електронної біржової торгівлі.
11. Біржові угоди.
12. Види біржових угод.
13. Укладання біржових угод.
14. Форма біржових угод й їхня реєстрація.
15. Виконання біржових угод
16. Способи забезпечення виконання біржових угод

#### Методичні рекомендації до семінарського заняття

При розгляді даних тем, студенти повинні пам'ятати, що біржа — це місце зустрічі, засноване за необхідності по торговельних звичаях, для одержання інформації про ціни на товари, про прибуття й від'їзд суден, а також для встановлення вексельного курсу, преїскурантів й аксекурацій. Статути бірж того часу трохи розширюють це визначення, додаючи, наприклад, вказівку на те, що біржа — це також місце одержання необхідних для торгівлі й промисловості відомостей, і що вона має на меті впорядкування місцевої торгівлі й ін.

Так, ст. 279 ГК України визначає товарну біржу як особливий суб'єкт господарювання, що надає послуги в укладанні біржових угод, виявленні попиту та пропозицій на товари, товарних цін, вивчає, упорядковує товарообіг і сприяє пов'язаних з ним торговельних операцій. Товарна біржа як господарська організація є юридичною особою, має відособлене майно,

самостійний баланс, розрахунковий, валютний й інші рахунки в банках, печатку зі своїм найменуванням.

Розподіл товарних бірж на певні види можна провести за декількома критеріями: вид біржового товару, принцип організації, правовий статус, рівень спеціалізації, місце й роль світовій торгівлі, форми участі відвідувачів у біржових торгах й ін.

Студенти повинні звернути увагу на те, що залежно від характеру асортиментів товарів товарні біржі діляться на вузькоспеціалізовані (предметом торгівлі на таких біржах є тільки один вид товару); спеціалізовані (предметом біржової торгівлі є, як правило, однотипні групи товарів); універсальні (предметом торгівлі є різноманітні асортименти різноманітних товарів).

Залежно від організації розрізняють публічно-правові (відкриті) біржі й приватноправові (закриті). Публічно-правові біржі функціонують у Європі (Франції, Бельгії, Нідерландах). Приватноправові біржі (закритого типу) діють у Великобританії, США й інших країнах. У той же час варто підкреслити, що в умовах посилення публічного початку в економіці розвинених країн приймається відповідне законодавство, що передбачає посилення державного контролю за діяльністю товарних бірж. Е.Н. Сохацька підкреслює, що сьогодні майже не залишилося приватних бірж, які працюють на принципах самоврядування. У діяльність приватноправових бірж втручається держава шляхом прийняття відповідного законодавства й створення спеціальних органів для контролю за їхньою діяльністю. Тому можна говорити про виникнення змішаного типу організації біржової торгівлі. В Україні товарні біржі належать до приватноправових тому що ступінь державного регулювання торгово-біржової діяльності вкрай незначний й самі біржі носять закритий характер.

В залежності від характеру діяльності розрізняють біржі прибуткові (комерційні) і неприбуткові (некомерційні).

За основними видами угод, що укладають у ході біржової торгівлі виділяє наступні види бірж: біржі реального товару, ф'ючерсні біржі, опціонні біржі, змішані.

Студенти повинні знати, що організаційно-правова форма — це передбачена або санкціонована правом організаційна структура, у якій діє суб'єкт господарського права. Організаційно-правова форма діяльності юридичної особи є істотною ознакою у визначенні характеру його діяльності як комерційної або некомерційної організації. Розглядаючи торгово-біржову діяльність як вид некомерційної господарської діяльності, варто враховувати загальні вимоги ст. 53 ГК України, яка визначає, що некомерційна господарська діяльність може здійснюватися суб'єктами господарювання на основі права власності або права оперативного управління в організаційних формах, обумовлених власником або відповідним органом управління або органом місцевого самоврядування з урахуванням вимог, передбачених дійсним кодексом й іншими законами.

Товарна біржа діє на підставі Статуту, який затверджується засновниками біржі.

У Статуті товарної біржі визначаються:

- найменування та місцезнаходження біржі;
- склад засновників;
- предметі цілі діяльності біржі;
- види фондів, що утворюються біржею, та їх розміри;
- органи управління біржею, порядок їх утворення та компетенція, організаційна структура біржі;
- порядок прийняття в Члени Біржі та припинення членства;
- права й обов'язки Членів Біржі перед третіми особами, а також Членів Біржі перед біржею і біржі перед її членами;
- порядок і умови застосування санкцій;
- майнова відповідальність Членів Біржі;
- порядок припинення біржі.

Державна реєстрація товарної біржі здійснюється в порядку, встановленому для підприємств.

Правовий режим майна можна визначити як установлений правовими засобами порядок й умови придбання (присвоєння) майна, здійснення суб'єктами господарювання прав на володіння, користування, розпорядження ним, реалізація функцій управління майном, а також його правової охорони. Правовий режим майна товарної біржі як суб'єкта господарювання визначається загальними положеннями розділу 3 ГК України.

Господарсько-правова відповідальність - це несення господарським органом несприятливих економічних наслідків безпосередньо в результаті застосування до нього передбачених законом санкцій (мір відповідальності) економічного характеру. Відповідно товарна біржа як учасник господарських відносин несе господарсько-правову відповідальність за правопорушення в сфері господарювання при застосуванні, відносно товарної біржі, господарських санкцій на підставах й у порядку, передбаченому ГК України, іншими законами й договором. Застосування господарських санкцій, щодо товарної біржі, у випадку правопорушення з її боку гарантує захист законних прав й інтересів громадян й організацій, що є учасниками біржової торгівлі, а також публічних інтересів держави. Реалізація відповідальності товарної біржі забезпечує не тільки спеціальну мету, але й загальну ціль — дотримання правопорядку в цій сфері господарювання.

Студенти повинні засвоїти, що в Правилах біржової торгівлі повинні бути закріплені такі положення як:

- час і місце проведення торгів;
- склад учасників біржової торгівлі й сукупність вимог, які висуваються до них;
- порядок здійснення й реєстрації біржових контрактів;
- порядок визначення й розмір плати за користування послугами біржі;
- відповідальність учасників торгів і працівників біржі за невиконання правил біржової торгівлі;
- інші положення, установлені органами управління.

Біржові торги — це торги, які привселюдно й гласно проводяться в торгівельних залах біржі за участю членів біржі по товарах, допущеними до реалізації на біржі, у порядку встановленому Правилами біржової торгівлі (ст. 281 ГК України).

Порядок організації й проведення біржових торгів передбачає два основних етапи: перший етап — підготовка біржових торгів; другий етап — безпосереднє проведення торгів.

Учасники біржової торгівлі можуть бути розділені на дві основні групи:

- 1) учасники біржової торгівлі, що мають право укладати біржові угоди (члени товарної біржі, брокери);
- 2) представники біржі, що організують укладання угод і контролюють хід ведення біржових торгів;

Біржовими визнаються угоди, укладені по товарах, допущеним до обігу на біржі, між членами біржі і їхніх представників на біржових торгах у строк й у порядку, установленому Статутом біржі й Правилами біржової торгівлі.

Студенти повинні знати, що біржова угода — це завжди двостороння угода, тобто договір. Тому більш правильним з погляду юридичної термінології й доктрини договірного права було б використання терміна «біржовий договір». Однак у біржовій торгівлі історично склався й

став загальноживаним саме термін «біржова угода». Тому можна погодитися з позицією Є.А. Беяневич про можливе вживання термінів «біржовий договір» й «біржова угода» як синонімів.

У законодавстві України виділяється кілька видів угод, що укладаються на товарній біржі. Так, Закон визначає три основних види таких біржових угод: купівля-продаж, поставка й обмін. У цьому випадку законодавець обмежує види угод, що укладають на товарній біржі, ґрунтуючись на загальних підходах, характерних для класифікації позабіржових угод. Однак такий розподіл не дозволяє в достатньому ступені відбити специфіку різних видів, біржових угод, що укладаються на товарній біржі. Традиційно в практиці біржової торгівлі класифікація видів біржових угод передбачає виділення таких видів як: спотові, форвардні, ф'ючерсні й опціонні угоди.

Студенти повинні знати, що форвардний контракт — стандартний документ, що засвідчує зобов'язання особи придбати (продати) цінні папери, товари або кошти в певний час і на певних умовах у майбутньому, з фіксацією ціни такого продажу під час укладання такого контракту.

Студенти повинні знати, що ф'ючерсний контракт — стандартний документ, що засвідчує зобов'язання продати (купити) цінні папери, товари або кошти в певний час і на певних умовах у майбутньому з фіксацією ціни на момент виконання зобов'язань сторонами контракту.

Студенти повинні знати, що опціон — стандартний документ, що засвідчує право придбати (продати) цінні папери (товари, кошти) на певних умовах у майбутньому з фіксацією ціни на час укладання такого опціону або на час придбання за рішенням сторін контракту. Перший продавець опціону (емітент) має безумовне й безвідкличне зобов'язання із продажу товарів на умовах укладеного опціонного контакту.

Висновок господарського договору — це зустрічні дії двох або більше господарюючих суб'єктів щодо визначення умов договору, які відповідають їхнім реальним намірам й економічним інтересам, а також юридичне оформлення договору (додання цим умовам певної форми).

Форма угоди — це спосіб вираження волі сторін, що беруть участь в угоді. Необхідною умовою законності договору є укладення його у формі, що передбачена чинним законодавством для даного виду договору.

### **Ключові терміни та поняття**

Біржа;

Товарна біржа;

Організаційно-правова форма;

Господарсько-правова відповідальність;

Біржова торгівля;

Біржові торги;

Біржові угоди;

Форвардний контракт;

Ф'ючерсний контракт;

Опціон.

### **Питання для повторення**

- Що таке біржа?
- Що таке товарна біржа?
- Вкажіть види товарних бірж
- Що таке організаційно-правова форма?
- Чи має товарна біржа статус юридичної особи?
- Що зазначається в статуті товарної біржі?
- Вкажіть функції товарної біржі
- Розкрийте права та обов'язки товарної біржі
- Вкажіть підстави відповідальності учасників господарських відносин
- Охарактеризуйте ознаки біржової торгівлі
- Що зазначається в Правилах біржової торгівлі?
- Суть електронної торгівлі
- Що таке біржова угода?
- Вкажіть види біржових угод
- Розкрийте принципи виконання біржових угод
- Охарактеризуйте способи забезпечення виконання біржових угод

### **Теми для підготовки доповідей**

Порядок створення товарної біржі

Порядок проведення біржових торгів

Механізм укладення біржових угод

### **Бібліографічний список**

**Література:** 3, 6, 10, 12, 13, 16, 17, 18, 20, 21, 28, 29, 30, 31, 32.

## Семінарське заняття №3

### Тема: Правове регулювання фондової біржі

**Мета заняття:** поглибити, систематизувати та узагальнити знання студентів про :

- поняття та правове положення фондового ринку;
- поняття цінних паперів;
- види та загальна характеристика цінних паперів.

#### План заняття

1. Поняття фондового ринку і фондової біржі
2. Статут та Правила фондової біржі
3. Діяльність Української фондової біржі
4. Реєстрація фондової біржі
5. Поняття цінних паперів
6. Види цінних паперів
7. Реєстрація випуску цінних паперів
8. Регулярна інформація про емітент
9. Дозвіл на здійснення діяльності по випуску та обігу цінних паперів
10. Умови, за яких не допускається здійснення діяльності по випуску та обігу цінних паперів
11. Укладання угод з цінними паперами

#### Методичні рекомендації до семінарського заняття

При розгляді даних тем, студенти повинні розуміти, що фондовий ринок, або ринок цінних паперів - сегмент фінансового ринку, на якому формуються відносини купівлі-продажу спеціальних документів (цінних паперів). Цінні папери мають власну вартість (ціну), за якою їх реалізують на ринку. Наприклад, ціна акції (курс акції) відрізняється від розміру отриманого від акції дивіденду. Курс акції залежить від норми позикового відсотка на день придбання акції. Оскільки ця норма є орієнтиром для покупця щодо очікуваного прибутку, цінні папери вільно обертуються і свідчать про відносини співволодіння між тими, хто залучає ресурси, випускаючи і реалізуючи цінні папери (*емітенти*), і тими, хто їх купує (*Інвестори*). У діяльності ринку цінних паперів також беруть участь особливі суб'єкти підприємницької діяльності - *фінансові посередники*.

*Розрізняють* первинний і вторинний, організований (фондова біржа) і неорганізований (вуличний) *ринки цінних паперів*.

Студенти повинні засвоїти *основні функції фондової біржі*:

- відкриває доступ підприємствам до позикового небанківського капіталу;
- координує розміщення державних цінних паперів;

- забезпечує можливість переміщення капіталу з однієї сфери діяльності в іншу;
- є своєрідним економічним барометром ділової активності.

*Основні операції фондової біржі:*

- облік цінних паперів. їх приймання, надання рекомендацій щодо встановлення початкової котирувальної ціни;
- оформлення угод щодо купівлі-продажу цінних паперів;
- виконання централізованих взаєморозрахунків у межах біржового ринку цінних паперів;
- забезпечення централізованого інформування курсового контролю;
- правове оформлення угод.

Студенти повинні знати, що фондова біржа - акціонерне товариство, яке зосереджує попит і пропозицію цінних паперів, сприяє формуванню їх біржового курсу та здійснює свою діяльність відповідно до законодавства України, Статуту і Правил фондової біржі.

Фондову біржу може бути створено не менш як 20 засновниками - торговцями цінними паперами, які мають дозвіл на здійснення комерційної і комісійної діяльності по цінних паперах за умови внесення ними до статутного фонду не менш як десяти тисяч неоподаткованих мінімумів доходів громадян.

Фондова біржа набуває прав юридичної особи з дня її реєстрації Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Фондова біржа - організація, що створюється без мети отримання прибутку і займається виключно організацією укладання угод купівлі та продажу цінних паперів і їх похідних. Вона не може здійснювати операції з цінними паперами від власного імені та за дорученням клієнтів, а також виконувати функції депозитарію.

Статут та Правила фондової біржі затверджуються її вищим органом - радою біржі або біржовим комітетом. У Статуті фондової біржі визначаються:

- найменування і місцезнаходження фондової біржі;
- найменування і місцезнаходження засновників;
- розмір статутного фонду;
- умови і порядок прийняття в члени і виключення з членів фондової біржі;
- права та обов'язки членів фондової біржі;
- організаційна структура фондової біржі;
- компетенція і порядок створення керівних органів фондової біржі;
- порядок і умови застосування санкцій, встановлених фондовою біржею;
- порядок припинення діяльності фондової біржі.

Студенти повинні розуміти, що *правила фондової біржі повинні передбачати:*

- види угод, що укладаються на фондовій біржі;
- порядок торгівлі на фондовій біржі;
- умови допуску цінних паперів на фондову біржу;
- умови і порядок передплати цінних паперів, що котируються на фондовій біржі;
- порядок формування цін, біржового курсу та їх публікації;
- перелік цінних паперів, що котируються на фондовій біржі;
- обов'язки членів фондової біржі щодо ведення обліку та інформації, внутрішній розпорядок роботи комісій фондової біржі, порядок їх діяльності;
- систему інформаційного забезпечення фондової біржі;
- вили послуг, що надаються фондовою біржею, і розмір плати за них;
- правила ведення розрахунків на фондовій біржі;
- інші положення, що стосуються діяльності фондової біржі.

Студенти повинні знати, що цінні папери - грошові документи, що засвідчують право володіння або відносини позики, визначають відносини організації між особою, яка їх випустила та їх власником і передбачають, як правило, виплату доходу у вигляді дивідендів або відсотків, а також можливість передачі грошових та Інших прав, що впливають і них документів, іншим особам.

Відповідно до Закону України "Про цінні папери і фондовий ринок" в Україні можуть випускатися кінні папери: акції; облігації внутрішніх та зовнішніх державних позик; облігації місцевих позик; облігації підприємств, казначейські зобов'язання; ощадні сертифікати; Інвестиційні сертифікати; векселі; приватизаційні папери.

### **Ключові терміни та поняття**

Фондовий ринок;

Цінні папери;

Фондова біржа;

Акція;

Облігація;

Казначейські зобов'язання;

Ощадні сертифікати;

Вексель

### **Питання для повторення**

- Що таке фондовий ринок?
- Що таке фондова біржа?
- Вкажіть види ринків цінних паперів
- Розкрийте функції фондової біржі
- Які основні операції виконує фондова біржа?
- Що зазначається в статут фондової біржі?
- Що передбачають правила фондової біржі?
- Вкажіть порядок припинення діяльності фондової біржі
- Який порядок реєстрації фондової біржі?
- Що таке цінні папери?
- Охарактеризуйте види цінних паперів
- Розкрийте порядок укладення угод з цінними паперами

### **Теми для підготовки доповідей**

Діяльність Української фондової біржі

Казначейські зобов'язання України

Обіг цінних паперів

### **Бібліографічний список**

**Література:** 1, 4, 5, 7, 8, 9, 14, 15, 22, 23, 24, 25, 26, 27, 28, 29, 30, 31, 32.

## Семінарське заняття №4

### Тема: Правове регулювання валютної біржі

**Мета заняття:** формування інтелектуальних умінь і навичок, закріплення і поглиблення набутих знань студентів про :

- поняття валютної біржі;
- операції з валютою;
- діяльність УМВБ.

#### План заняття

1. Поняття валютної біржі. Українська Міжбанківська Валютна біржа
2. Операції з валютою
3. Правила членства у Валютній Секції УМВБ
4. Правила проведення торгів на Валютній Секції УМВБ

#### Методичні рекомендації до семінарського заняття

При вивченні даної теми, студенти повинні пам'ятати, що валютна біржа - це постійно діючий ринок по проведенню операцій з купівлі та продажу іноземної валюти і цінних паперів, то виражені а іноземній валюті.

В Україні за постановою правління Національного банку від 08.06.93 № 50 відповідно до декрету КМУ "Про систему валютного регулювання і валютного контролю" та з метою подальшою вдосконалення порядку обігу валютних цінностей було створено Українську Міжбанківську Валютну біржу (далі УМВБ). УМВБ існує як постійно діючий центр по проведенню на території України операцій з купівлі та продажу іноземної валюти уповноваженими комерційними банками, цінних паперів, домінованих у валюті.

Студенти повинні знати, що операції на міжбанківському валютному ринку України дозволяється здійснювати лише суб'єктам цього ринку, до яких належать:

- Національний банк України;
- уповноважені банки (комерційні банки, то отримали ліцензію Національного банку України на право здійснення операцій і валютними цінностями);
- уповноважені фінансово-кредитні установи (які отримали ліцензію Національного банку України на здійснення операцій з валютними цінностями);
- валютні біржі

У вузькому розумінні валютні операції розглядаються як вид банківської діяльності з купівлі-продажу іноземної валюти. Переважна більшість валютних операцій у вузькому розумінні на світовому валютному ринку (близько 80 відсотків) здійснюється на його міжбанківському сегменті, оскільки валютні біржі існують не у всіх країнах світу (наприклад, вони відсутні в англосаксонських країнах).

Валютна операція "spot" - це купівля-продаж валюти на умовах її поставки протягом двох робочих днів від дня укладання угоди за курсом, зафіксованим в угоді (її ще називають *терміною*).

Студенти повинні знати, що форвардні валютні операції - це контракти з обміну валют, які відбуватимуться в майбутньому, але за курсом, зафіксованим на поточну дату. Укладаються, як правило, на строк до одного року, проте, в окремих випадках, коли йдеться про ринок стабільних валют (наприклад, долар США відносно до англійського фунта стерлінгів, чи японської єни), можливе оформлення угод на п'ять або більше років наперед.

Валютна біржа - це природний і стихійний рийок, дещо схожий з ринком цінних паперів - фондів (фондова біржа) чи товарів (товарна біржа).

Послугами брокерських контор користуються:

- комерційні банки;
- компанії, що зорієнтовані на зовнішній ринок;
- фірми та приватні особи.

Студенти повинні розуміти, що *УМВБ проводить такі основні операції:*

- організовує торги та укладає угоди з купівлі і продажу іноземної валюти з членами УМВБ;
- організовує та проводить розрахунки в іноземній валюті і в гривнях за укладеними на УМВБ угодами;
- визначає поточний курс іноземних валют до грішні за угодами на УМВБ.

Валютна Секція (ВС) - сегмент біржового ринку, де укладаються угоди з купівлі та пролажу іноземної валюти.

*Член ВС має право:*

- брати участь у біржових торгах у ВС;
- обслуговувати клієнтів на основі договорів на обслуговування;
- вносити на розгляд дирекції Біржі пропозиції з питань проведення торгів;
- при спорах з Біржею чи Членами ВС розв'язувати їх в Арбітражному комітеті Біржі.

Біржа зобов'язується забезпечити реалізацію прав Члена ВС. *Член ВС зобов'язаний:*

- виконувати вимоги Правил та Положень Біржі;
- виконувати вимоги фінансового стану;
- надавати необхідну документацію, то підтверджує його фінансовий стан;
- давати дозвіл на розкриття НБУ його фінансової звітності і обсязі, для використання цієї інформації на Біржі. При цьому Біржа гарантує Члену ВС конфіденційність щодо цієї інформації;

- терміново повідомляти Біржу про всі суттєві зміни свого фінансового стану;
- своєчасно сплачувати відповідні внески та збори, регламентовані в збірнику тарифів біржі;
- своєчасно виконувати власні зобов'язання та зобов'язання своїх клієнтів за укладеними угодами;
- мати в штаті трейдерів, що отримали кваліфікаційний атестат;
- надавати для перевірки співробітникам УМР всю фінансову документацію згідно з рішенням дирекції біржі щодо необхідності проведення такої перевірки;
- проводити розрахункові операції за угодами, укладеними на Біржі тільки через Кліринговий Дім. Правила розрахунків регламентується Правилами та Положеннями Клірингового Дому.

Торгівля біржовим товаром на УМВБ здійснюється у відповідності до Правил проведення торгів на Валютній Секції даної Біржі Біржовим товаром на УМВБ можуть бути крім валюти, цінні папери, монетарні метали та інший товар, який є предметом торгів на Біржі відповідно до її Правил та Положень.

### **Ключові терміни та поняття**

Валютна біржа;  
 Спот;  
 Форвардні валютні операції;  
 Валютний арбітраж;  
 Валютна секція

### **Питання для повторення**

- Що таке валютна біржа?
- Основні операції на міжбанківському валютному ринку України
- Що таке спот?
- Вкажіть основні операції з валютою
- Що таке форвардні валютні операції?
- Що таке валютний арбітраж?
- Вкажіть види валютних арбітражів
- Вкажіть основні операції УМВБ
- Що таке Валютна секція?
- Розкрийте права члена Валютної секції

### **Теми для підготовки доповідей**

Діяльність Української Міжбанківської Валютної біржі  
 Правила проведення торгів на Валютній секції УМВБ

### **Бібліографічний список**

**Література:** 2, 19, 29, 30, 31, 32.

## Глосарій

Ажіо (італ. *aggio* - прибуток, відсотки з капіталу, надбавка) - відхилення в бік збільшення, ціни наявного товару та ціни товару за угодою на строк або рішення між цінами товару з різними строками поставки. Відхилення в бік зменшення називається дизажіо

Аукціон - спосіб публічного, почергового продажу товарів на основі конкурсу покупців; спеціальний ринок з аукціонного продажу певного різновиду товарів, який функціонує постійно або періодично. Об'єкт продажу вважають придбаним нею особою, яка запропонувала найвищу ціну. Аукціони розрізняють залежно від способів організації торгів і руху цін. Біржа є особливим видом аукціонних торгів, в яких брокери виступають як аукціоністи.

Базис - різниця (премія або знижка) між ціною реального товару та ціною товару з поставкою на строк або біржовим котируванням.

Беквардейшн - ситуація, за якої ціни на реальний товар вищі, ніж котирування за угодами на строк, а ціни на товар з найближчими строками поставки вищі за ціни відстрочених позицій

"Бик" - біржовий спекулянт, який, передбачаючи, що ціни незабаром зростуть, скуповує або зберігає раніше куплені контракти. "Биками" називають і тих, хто передбачає підвищення цін.

Біржа - спеціальне організаційно-правове об'єднання юридичних і фізичних осіб, яке забезпечує відповідними способами обіг цінних паперів (фондова біржа) і торгівлю товарами (товарна біржа). Правові основи створення та діяльності Біржі визначаються Законами України "Про цінні папери і фондовий ринок", «Про товарну біржу» та іншими законодавчими актами.

Біржа товарна - найрозвиненіша форма організації регулярного оптового ринку, на якому здійснюється торгівля здебільшого сировинними, промисловими, продовольчими товарами за зразками чи стандартами, що містять перелік їхніх основних ознак (якість, сортність). На товарній біржі здійснюється купівля-продаж не тільки реальних товарів, що є в обігу, а й тих, які ще будуть вироблені (наприклад, пшениця майбутнього врожаю), а також стандартних контрактів на вказані товари.

Органами управління товарної біржі є зональні збори її членів, біржовий комітет (рада біржі), виконавча дирекція.

Контрольний орган - контрольно-ревізійна комісія. Функціональна структура Біржі включає спеціальні підрозділи: розрахункову палату, біржовий арбітраж, контрольну комісію та інші підрозділи, необхідні для її діяльності.

Сутність функціонування товарної біржі полягає в наданні послуг зацікавленим особам в організації та проведенні торгів.

Біржа фондова - постійно діючий організований ринок цінних паперів, на якому відбувається купівля-продаж біржових товарів (облігацій, акцій, векселів тощо) та укладаються угоди. Біржові товари мають пройти лістинг, тобто процедуру допуску на фондову біржу. Особи (брокери, маклери та ін.) або фірми (маклерські контори) виконують функції біржових посередників. Це професіонали, котрі працюють з цінними паперами, володіють інформацією щодо угод, які укладаються, курсу акцій тощо. Торгівля біржовими товарами здійснюється в певні дні (в конкретно визначені години) і за певними правилами (встановлюються самою Біржею, спеціальні біржові органи стежать за їх дотриманням). На Біржі відбувається ціноутворення на цінні папери. Курси цінних паперів можуть зазнавати різких коливань залежно від співвідношення попиту і пропозицій.

Біржове право - інститут господарського права, що складається з системи правових норм, якими регулюються суспільні відносини в процесі утворення та функціонування Бірж.

Джерелами біржового права є нормативні акти загального господарського та спеціального законодавства.

Вагоме місце в системі джерел біржового права посідають нормативні акти локального характеру.

До системи біржового права, поряд з нормами, які містяться в спеціальному законодавстві, належать норми загального господарського законодавства, оскільки вони спрямовані на регулювання відносин, пов'язаних з організацією Бірж та біржовими торгами.

Біржові посередники - фізичні або юридичні особи (брокери, маклери, дилери), що беруть участь у біржових торгах як Члени Біржі (їхні представники), здійснюють посередницьку (брокерську, дилерську) діяльність.

Біржові угоди - укладені учасниками біржової торгівлі договори (угоди) стосовно біржового товару в ході біржової торгівлі. Своїм економічним змістом спрямовані на передачу майна у власність покупця. Юридично така передача оформляється договорами купівлі-продажу, постачання, обміну. Біржові угоди в принципі не відрізняються від угод, укладених поза Біржею. До них залежно від змісту застосовуються правила про відповідний договір, існуючий у законодавстві.

Біржова яма - частина приміщення Біржі, де відбуваються біржові торги.

Брокер ( посередник) - посередник під час укладання договорів, що виступає від імені клієнта, за його дорученням та в його інтересах. Кваліфіковані брокери спеціалізуються з певного виду товарів або послуг (наприклад, страхування, торгівля металом чи коксом, митні послуги тощо), діють за рахунок клієнтів, одержуючи від них за це матеріальну вигоду.

Окрему категорію становлять біржові брокери. Згідно зі ст. 16 Закону України "Про товарну біржу" брокери - це фізичні особи, зареєстровані на Біржі відповідно до її Статуту. В їхні обов'язки входять виконання доручень Членів Біржі, яких вони представляють на здійснення біржових операцій шляхом пошуку контрактів і подання здійснюваних ними операцій до реєстрації на Біржі. Кількість брокерів товарної біржі визначає її комітет (біржова рада).

"Ведмідь" - біржовий спекулянт, який, передбачаючи зниження цін, продає контракти. Термін поширюється також на тих, хто розраховує на зниження цін.

Депозит - сума грошей, яка є обумовленою частиною загальної вартості ф'ючерсного контракту або твердою сумою, яку має заплатити Член Біржі розрахунковій палаті, а клієнти - брокеру, коли контракт зареєстровано.

Депорт - спекулятивна біржова угода, що укладається в розрахунок на зниження курсу цінних паперів з метою одержання курсової різниці (різниці в ринкових цінах у зв'язку зі зміною курсу цінних паперів на фондових і валютних біржах). Здійснюється шляхом переукладання строкової біржової угоди з виплатою певної суми контракту за продовження ним строку дії відповідного біржового контракту.

Джоббер ( маклер, комісіонер, баришник) - агент, оптова торгова фірма по збуту продукції; посередник, який набуває права власності на товар і пов'язаний з його транспортуванням та складським господарством, має запаси готової продукції, забезпечує її зберігання і відправлення покупцеві (споживачеві) на договірних засадах.

Дилер (торговець, перекупник) - фізична чи юридична особа, член фондової біржі, який здійснює біржові операції з цінними паперами. На відміну від брокера, що виступає як посередник за дорученням своїх клієнтів, дилер діє на фондовому ринку самостійно: укладає правочини купівлі-продажу цінних паперів від власної особи та за свій рахунок, стаючи при цьому стороною правовідносин, які виникають. Дилер купує цінні папери для дальшого

перепродажу третім особам з метою отримання прибутку, утвореного за рахунок різниці між курсами придбання і реалізації. Дилери можуть укласти правочини з брокерами, іншими дилерами, але не мають права виконувати функції брокерів та укласти правочини безпосередньо з клієнтурою.

Клієнт - особа або фірма, що користується послугами посередників для укладання біржових угод.

Кліринг (очищення, внесення ясності) - процес розрахунків між продавцями і покупцями біржових контрактів шляхом взаємозаліку через спеціальний кліринговий банк, що працює на Біржу або через розрахункову палату.

Ліміт - максимально допустима кількість контрактів, якими може володіти одна особа, або максимально допустиме коливання цін упродовж однієї біржової сесії.

Лістинг (список, реєстр, край) - процедура допуску цінних паперів до торгівлі на організованому фондовому ринку. Технічна процедура лістингу є внесенням цінного папера до списку фондових цінностей, що котируються на відповідній Біржі. Фондові біржі самі встановлюють правила допуску тих чи інших цінних паперів до торгівлі та котирування.

Лот ( частина, доля, спадок) - 1) предмет або кілька однорідних за якістю предметів, які продаються на аукціоні. На кожний лот є свій порядковий номер та встановлена своя початкова ціна; 2) стандартна за якістю та кількістю партія товарів; 3) будь-яка група товарів, що пропонується на продаж як єдине ціле; 4) один контракт на Біржі.

Маклер (посередник) - особа, яка на професійній основі здійснює посередницьку діяльність у сфері купівлі-продажу товарів та цінних паперів, страхування та ін. На відміну від звичайного брокера, що укладає угоди для клієнтів, маклер як біржовий посередник купує і продає угоди (контракти) за свій рахунок. Біржовими маклерами іменують членів персоналу Біржі (фондової, товарної тощо) та осіб, які ведуть торги в структурних підрозділах біржових установ і регулюють усну згоду брокерів на укладання угод. Нерідко маклери об'єднуються в маклерські агентства-організації, які надають вищезгадані посередницькі послуги юридичним і фізичним особам.

Маржа (поле сторінки, край, межа) - величина, яка виражає різницю між відсотковими ставками, курсами цінних паперів, ставками страхових внесків і відшкодувань, цінами товарів тощо.

Підлога - місце, де дозволено укласти угоди на Біржі.

Пункт - мінімальне коливання ціни на Біржі. Пункт використовують для підрахунку премій та знижок вгору-вниз відносно базису, а іноді для підрахунку повторної ціни.

Райтер - продавець (опціону).

Скалпер - повний Член Біржі, який спекулює на коливаннях ціни, що відбуваються протягом дуже коротких проміжків часу, часто - декількох хвилин.

Спред - одночасна купівля та продаж ф'ючерсних контрактів на один і той самий товар з різними строками поставки.

Торговий дім - брокерська фірма, що переважно здійснює операції з реальним товаром за власний рахунок або від імені виробників, споживачів, та інших груп, які торгують даним товаром. Торгові доми, як правило, здійснюють операції на Біржі самостійно.

Форвардний ринок - позабіржова торгівля товарами та іншими активами з поставкою в майбутньому. Контракти на форвардні поставки є узгодженими між кожним продавцем та

покупцем за часом поставки, місцем та кількістю товару, з урахуванням маркетингу, продажу та поставки.

Ф'ючерс - 1) контракти на поставку обумовленої кількості товару визначеного сорту (марки) або сортів (марок) за погодженою ціною протягом зазначеного періоду. В усіх, за винятком незначного відсотка, випадках зобов'язання по ф'ючерсних контрактах виконуються шляхом виплати або отримання різниці в ціні, а не поставкою реального товару; 2) ф'ючерсний контракт ухваленої позиції (наприклад, травневий ф'ючерс).

Ф'ючерсна біржа - сучасна форма товарної біржі, на якій здійснюється торгівля ф'ючерсними контрактами. Торгівлю на ф'ючерсній біржі, порівняно з торгівлею реальним товаром на товарній біржі, відрізняють: переважно фіктивний характер угод (лише 1...2 відсотки угод завершуються поставкою товару, а решта - виплатою різниці в цінах); здебільшого непрямий зв'язок з ринком реального товару через хеджування; повна уніфікація всіх умов контракту, крім ціни знеособлення угод унаслідок того, що покупець і продавець контактують через розрахункову палату.

Ф'ючерсний контракт - 1) угода на поставку товару в майбутньому, всі умови якої, крім ціни, уніфіковано; 2) угода, яка є предметом торгівлі на Біржі.

Хедж - 1) страхування угоди від цінових ризиків; 2) ф'ючерсний контракт, який слугує для страхування угоди від цінових ризиків.

Хеджер - фірма, яка здійснює хеджування.

Хеджування - доповнення звичайної комерційної діяльності промислових та торгових фірм операціями на ф'ючерсній біржі, пов'язаними з потребами виробництва й торгівлі.

## Висновки

Організація торгово-біржової діяльності в Україні є об'єктивно обумовленою необхідністю. Тому підготовка спеціалістів з цього фаху набуває досить важливого й актуального значення. Адже ступінь цивілізації торгово-біржової діяльності залежить від того, наскільки професійно будуть підготовлені кадри для цієї специфічної діяльності. Насамперед це стосується підготовки фахівців, що мають практичну й теоретичну підготовку з питань правового регулювання торгово-біржової діяльності.

Даний електронний навчально-методичний посібник призначений для проведення теоретичних та семінарських (практичних) занять по біржовому праву. Зміст Практикуму відповідає програмі курсу «Біржове право» для студентів спеціальності «Правознавство» вищих навчальних закладів І-ІІ рівня акредитації. При вивченні розділів Практикуму студентам слід приділити особливу увагу тенденціям розвитку біржового права в сучасних умовах формування ринкової економіки і функціонування бірж, які діють на території України. У зв'язку з цим на семінарських заняттях, пов'язаних з вивченням курсу, розглядаються теоретичні положення, студенти готують анотації опублікованих наукових статей, доповіді, реферати з найбільш важливих проблем біржового права в нашій країні і, по можливості, з проблем порівняльного правознавства, беруть участь у диспутах. Разом з тим, студенти повинні виробити практичні навички та вміння в застосуванні норм біржового права. При вирішенні практичних завдань (казусів) студенти повинні навчитися працювати не тільки з нормативними актами, а й вміти застосовувати судову практику. Слід мати на увазі, що в Практикумі наведені лише основні нормативні акти, які не виключають, а, навпаки, вказують при вивченні даної дисципліни на використання інших нормативних актів. Що стосується інших, не наведених у Практикумі нормативних актів, то їх тексти студентам рекомендується знайти самостійно або в комп'ютерних юридичних базах даних, або в збірниках нормативних актів по біржовому законодавству.

Цей навчальний посібник присвячений розгляду загальних закономірностей торгово-біржової діяльності, який дозволяє комплексно вивчати діяльність товарних бірж як в Україні, так і в інших країнах, порівнювати характер діяльності й організацію роботи таких бірж, наявні в них особливості, які відрізняють їх один від одного. Торгово-біржова діяльність розглядається як вид господарської діяльності, здатної впливати на здійснення багатьох інших видів господарювання.

У навчальному посібнику відображені питання: організація торгово-біржової діяльності; створення й реєстрації товарної біржі, її права, обов'язки й відповідальність; управління діяльністю товарної біржі; укладання, реєстрація й виконання біржових угод та ін.

## Список використаних джерел та літератури

1. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 23.02.2006 №3480.
2. Про господарські товариства: Закон України від 19.09.91 № 1576.
3. Про товарну біржу: Закон України від 10.12.91 № 1956.
4. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні: Закон України від 30.10.96 № 448.
5. Про участь Української фондової біржі в приватизаційних процесах: Указ Президента України від 27.02.95 № 146.
6. Про затвердження правил біржової торгівлі сільськогосподарською продукцією: Наказ Міністерства сільського господарства та продовольства України, Міністерства економіки України, Міністерства фінансів України від 03.04.96 № 103/44/62 (zareestrovano v Ministerstvi yustitsii Ukraini 16.04.96 №184/1209).
7. Положення про реєстрацію фондових бірж та торговельно-інформаційних систем і регулювання їх діяльності. Затв. рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 22.01.98 № 19.
8. Про здійснення державного контролю за діяльністю бірж та торговельних інформаційних систем на ринку цінних паперів в Україні: Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 17.09.98 №119-1.
9. Бердникова Т.П. Рынок ценных бумаг и биржевое дело. - М.: ИНФРА-М, 2007. - 270 с.
10. Биржевая деятельность / Под ред. А.Г. Грязновой, Р.В. Корнеевой, В.А. Галанова. - М.: Финансы й статистика, 2005. - 240 с.
11. Гайдучий П.І., Бузовський Е.А., Тімченко В.П. Біржова торгівля -основа ринку. - К.: УСГА, 2004. - 33 с.
12. Александров В.Т., Гладій М.В., Лавров Є.М., Рішняк І.М. Зерновий та хлібопродуктовий товарообіг в Україні: Енциклопедичний довідник. -К.:АртЕК, 2006.-544с.
13. Иващенко А.А. Товарна биржа. - М: Международные отношения, 2003.-272с.
14. Кузнецова Н.С., Назарчук І.Р. Ринок цінних паперів в Україні: правові основи формування та функціонування. -К.: Юрінком Інтер, 2008. -526с.
15. Мельник В. А. Ринок цінних паперів. Довідник керівника підприємства. Спеціальний випуск. - К.: А.Л.Д., ВІРА-Р, 2008. - 560с.
16. Шпичак О.М., Маслюков Е.О., Шевченко Г.О. Механізм біржової торгівлі продукцією АПК - елемент ринкової інфраструктури. - К.: Інститут аграрної економіки УААН, 2005. - 92 с.
17. Механізм біржової торгівлі продукцією АПК — елемент ринкової інфраструктури / За ред. О.М. Шпичака. - К.: Інститут аграрної економіки УААН, 2005.-86с.
18. Сохацька О.М. Ф'ючерсні ринки. Історія, сучасність, перспективи становлення в Україні. - Тернопіль: Екон. думка, 2009. - 408с.

19. Дегтярева О. Биржевое дело: Учебник для вузов. - М., 2007.
20. Дударова К. Б. Українське законодавство про товарну біржу: Історія та сучасність // Вісник Київського університету. - К.: Юридичні науки, 2003.- Вип. 32.-С. 49-57.
21. Дудоров А., Дударова Е. Сделки с недвижимостью на биржах: вопросы гражданско-правового и налогового регулирования // ПХП. -2008.-№ 6.-С. 15-17.
22. Корпорации и национальные фондовые рынки на примере Америки. — М, 2002.
23. Кузнецова Н.С., Назарчук І.Р. Ринок цінних паперів в Україні: правові основи формування та функціонування. - К., 2008.
24. Лилин В. Ценные бумаги и фондовая биржа. -М., 2006.
25. Лысенков Ю.М., Рымарук. А.И., Педь И.В., Поважный А.С. Участники фондового рынка: функции, организация деятельности. - К., 2009.
26. Павлова Л. Операции с корпоративными ценными бумагами. - М., 2007.
27. Рубцов Б. Зарубежные фондовые биржи. - М., 2006.
28. Чикмар Ю. Правовой статус посередників на товарних біржах // Право України. - 2007. - № 2.
29. Король Н.В. Біржове право. Конспект лекцій, 2003
30. [http://the-law.at.ua/load/juridichna\\_literatura/birzhove\\_pravo/18](http://the-law.at.ua/load/juridichna_literatura/birzhove_pravo/18)
31. <http://ukrkniga.org.ua/ukrkniga-text/778/>
32. <http://readbookz.com/books/169.html>

## Додаток 1

до Правил Членства  
у Валютній Секції УМВБ

" \_ " \_\_\_\_\_ 200 р.

Директору Української Міжбанківської Валютної біржі  
Андронову О.Б.

## ЗАЯВА

Просимо Вас прийняти \_\_\_\_\_  
(найменування організації)

до Членів Валютної Секції біржі. Зобов'язуємось:

- дотримуватися вимог Статуту біржі, Правил розрахунків у Кліринговому Домі, Правил торгівлі, Правил Членства та інших документів, що регламентують функціонування ВС;

- вчасно сплачувати відповідні внески та збори в порядку і розмірах, встановлених Правилами та Положеннями біржі;

- при появі суперечки, пов'язаної з виконанням угод з відповідними інструментами на Біржі, визнати компетенцію і виконувати ухвали Арбітражного комітету при Біржі.

Основні економічні характеристики:

Статутний капітал (тис. грн.), \_\_\_\_\_  
у тому числі в іноземній валюті \_\_\_\_\_

Резервний капітал (тис. грн.), \_\_\_\_\_  
у тому числі в іноземній валюті \_\_\_\_\_

Кількість кореспондентських рахунків, \_\_\_\_\_  
у тому числі валютних \_\_\_\_\_

Сума залишків на кореспондентських  
рахунках (тис. грн.), \_\_\_\_\_  
у тому числі на валютних коррахунках

(тис. грн.) \_\_\_\_\_  
Кількість філій \_\_\_\_\_

Кількість валютних рахунків  
підприємств \_\_\_\_\_

Сума залишків на валютних  
рахунках (тис. грн.) \_\_\_\_\_

Кількість клієнтів, які перебувають  
на кредитно-розрахунковому  
обслуговуванні \_\_\_\_\_

Сума залишків на розрахункових  
рахунках \_\_\_\_\_

М.П.

Підпис першої особи

## Додаток 2

до Правил Членства у Валютній Секції УМВБ

Реєстраційна картка

" \_\_\_\_\_ " \_\_\_\_ 200 р.

Просимо заповнити форму наведену нижче:

1. Повна офіційна назва кандидата:

---

2. Коротка назва:

---

3. Юридична адреса:

---

---

4. Поштова адреса:

---

---

5. Розрахунковий рахунок, код ЄДРПОУ:

---

---

6. Телефон, факс, електронна пошта:

---

---

7. Прізвище, ім'я та по батькові, посада, номер телефону, електронна адреса першої особи банку:

---

---

8. Прізвище, ім'я та по батькові, номер телефону, електронна адреса головного бухгалтера банку:

---

---

9. Прізвище, ім'я та по батькові, посада, номер телефону, факсу, електронна адреса призначеної особи для офіційних зв'язків з Валютною Секцією біржі:

---

---

10. Список співпрацівників, відповідальних за роботу з купівлі- продажу іноземної валюти, їхні функціональні обов'язки:

---

---

---

### Додаток 3

до Правил Членства  
у Валютній Секції УМВБ

Доручення на право укладання  
угод у Валютній Секції УМВБ  
” \_\_\_ ” \_\_\_\_\_ 200\_ р.

1. \_\_\_\_\_  
(найменування)

зобов'язується дотримуватися вимог Статуту біржі, Правил розрахунків у Кліринговому Домі (далі КД), Правил торгів, Правил Членства та інших документів, що регламентують функціонування Валютної Секції біржі.

2. \_\_\_\_\_  
(найменування)

зобов'язується укладати угоди, необхідні для допущення до торгівлі у Валютній Секції біржі.

3. \_\_\_\_\_  
(найменування)

зобов'язується вчасно сплачувати відповідні внески та збори в порядку і розмірах, встановлених Правилами Членства.

4. \_\_\_\_\_  
(найменування)

зобов'язується при появі суперечки, пов'язаної із здійсненням угод з відповідними інструментами на Біржі, визнати компетенцію і виконувати ухвали Арбітражного комітету при Біржі.

#### Додаток 4

до Правил Членства  
у Валютній Секції УМВБ

Національний банк України  
Директору департаменту інформатизації  
Савченко А.С.

Копія: УМВБ  
Директору УМВБ  
Андронову О.Б.

" \_\_\_\_ " \_\_\_\_\_ 200\_\_р.

Шановний пане!

Доводимо до Вашого відома, що \_\_\_\_\_  
має намір стати/є Членом Української Міжбанківської Валютної біржі.

Відповідно до Правил Членства на Біржі \_\_\_\_\_  
має подавати Біржі на регулярній основі інформацію про свій фінансовий стан. Біржа зобов'язується забезпечувати необхідну конфіденційність при використанні цієї інформації.

У зв'язку з цим \_\_\_\_\_  
уповноважує департамент інформатизації НБУ без додаткових підтверджень з нашого боку подавати на вимогу Біржі будь-яку фінансову інформацію, яку ми надсилаємо до Національного банку України, у тому числі:

- баланс банку (форма 700);
- звіт про прибутки/збитки;
- інші фінансові звіти.

При виведенні \_\_\_\_\_ з Членів  
У МВБ ми просимо НБУ припинити подання інформації на користь УМВБ. У цьому випадку ми повідомимо Вас окремим листом.

З повагою Голова Правління

## Додаток 5

### до Правил Членства у Валютній Секції УМВБ Брокерські місця на Валютній Секції УМВБ

Згідно з ст. 7.2. дійсних Правил, на ВС біржі встановлено єдину категорію БМ: місце на торговому майданчику ("місце в "піті").

"Місцев "піті" передбачає участь одного трейдера та дає право укласти угоди лише в "піті" Валютної Секції біржі.

Первинна вартість брокерських місць на Валютній Секції біржі згідно з рішенням Біржового Комітету складає 10000 гривень.

## Додаток 6

### до Правил проведення торгів на Валютній Секції УМВБ

#### Українська Міжбанківська Валютна біржа

Попередня заявка

" \_\_\_\_ " \_\_\_\_\_ 200\_\_ р. \_\_\_\_\_ код \_\_\_\_\_  
(іноземна валюта)

Назва Члена Валютної Секції \_\_\_\_\_

Порядковий номе \_\_\_\_\_

Курс	Сума продажу	Сума купівлі
------	--------------	--------------

Керівник Члена Валютної Секції біржі

М.П                      Головний бухгалтер \_\_\_\_\_

Додаток 7

до Правил проведення торгів  
на Валютній Секції УМВБ

Українська Міжбанківська Валютна біржа  
Операційний лист

" — " — 200 р. код  
(іноземна валюта)

Назва Члена Валютної Секції \_\_\_\_\_  
Порядковий номер \_\_\_\_\_

Операції в ході біржових торгів

Вид заявки	Курс	Сума продажу	Сума купівлі
Попередня			
Додаткова			
Фіксинг			
Нетто		Сума продажу	Сума купівлі

Підпис трейдера Члена ВС \_\_\_\_\_

Підпис курсового маклера Біржі \_\_\_\_\_

Додаток 8  
до Правил проведення торгів  
на Валютній Секції УМВБ  
Українська Міжбанківська Валютна біржа  
Біржове свідоцтво

Назва Члена Валютної Секції \_\_\_\_\_

Порядковий номер \_\_\_\_\_

на торгах з валюти \_\_\_\_\_ код \_\_\_\_\_

що відбулися " " \_\_\_\_\_ 200\_ р. уклав наступні угоди:

(1 од. = \_\_\_\_\_)

Курс	Сума продажу	Сума купівлі
Нетто		
Біржа одержує комісійну винагороду в розмірі		

Підпис курсового маклера Біржі \_\_\_\_\_

М.П.

Підпис трейдера Члена ВС \_\_\_\_\_

Підпис представника АБ "Кліринговий Дім" \_\_\_\_\_

**Додаток 9**

до Правил проведення торгів  
на Валютній Секції УМВБ

Українська Міжбанківська Валютна біржа

Реєстр укладених угод за результатами торгів на УМВБ

" \_\_\_\_ " \_\_\_\_\_ 200\_р. \_\_\_\_\_ код  
(іноземна валюта)

Курс \_\_\_\_\_

<b>Порядк. номер</b>	<b>Назва банку</b>	<b>Про- дано, лоти</b>	<b>Куп- лено, лоти</b>	<b>Нетто, лоти</b>	<b>Валюта продано/ куплено</b>	<b>Гривня куплено/ продано</b>	<b>Комісія УМВБ валюті</b>	<b>у</b>	<b>Комісія УМВБ гривні</b>	<b>у</b>

Повноважний представник АБ "Кліринговий Дім"

\_\_\_\_\_

М.П.

Повноважний представник АБ "Кліринговий Дім"

\_\_\_\_\_

**Додаток 10**  
до Правил проведення торгів  
на Валютній Секції УМВБ  
Українська Міжбанківська Валютна біржа  
Додаткова заявка

" \_\_ " \_\_\_\_\_ 200 р.

Член Валютної Секції біржі № \_\_\_\_\_

Код валюти \_\_\_\_\_

Курс \_\_\_\_\_

Продаж \_\_\_\_\_

Купівля \_\_\_\_\_

Підпис трейдера Члена ВС \_\_\_\_\_

**Додаток 11**

до Положення про реєстрацію фондових бірж  
та торговельно-інформаційних систем  
і регулювання їх діяльності

Реєстраційний № \_\_\_\_\_  
" \_\_\_\_\_ " \_\_\_\_\_ 200\_\_ р  
(дата реєстрації заяви)

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку

Заява  
на одержання Свідоцтва  
(на продовження дії Свідоцтва)

Заявник \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_ (повна назва заявника)

\_\_\_\_\_ (місто, область)

Керівник \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_ (прізвище, ім'я та бо батькові, посада)

Ідентифікаційний код заявника по ЄДРПОУ \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_ (поштовий індекс)

\_\_\_\_\_ (юридична адреса)

\_\_\_\_\_ (телефон)(телефакс)(телекс)

Прошу видати Свідоцтво про реєстрацію \_\_\_\_\_

" \_\_\_\_\_ " \_\_\_\_\_ 200\_\_ р \_\_\_\_\_  
(дата реєстрації заяви) (підпис керівника)

## Додаток 12

до Положення про реєстрацію фондових бірж та торговельно-інформаційних систем і регулювання їх діяльності

Реєстраційний № \_\_\_\_\_

" \_\_\_\_\_ " \_\_\_\_\_ 200 \_\_ р  
(дата реєстрації заяви)

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку

### ЗАЯВА

на погодження змін та доповнень до статутних документів і правил

Заявник \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_ (повна назва заявника)

\_\_\_\_\_ (місто, область)

Керівник \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_ (прізвище, ім'я та бо батькові, посада)

Ідентифікаційний код заявника по ЄДРПОУ \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_ (поштовий індекс)

\_\_\_\_\_ (юридична адрес.)

\_\_\_\_\_ (телефон)

\_\_\_\_\_ (телефакс)

\_\_\_\_\_ (телекс)

Прошу погодити зміни та доповнення до статутних документів та правил \_\_\_\_\_

" \_\_\_\_\_ " \_\_\_\_\_ 200 \_\_ р  
(дата реєстрації заяви)

\_\_\_\_\_ (підпис керівника)

### Додаток 13

до Положення про реєстрацію фондових бірж  
та торговельно-інформаційних систем  
і регулювання їх діяльності

Національна комісія з цінних паперів  
та фондового ринку

Свідоцтво про реєстрацію фондової біржі

" \_\_\_\_\_ " \_\_\_\_\_ 200\_\_ р

№ \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_ (найменування юридичної особи, код ЄДРПОУ)

\_\_\_\_\_ (юридична адреса, телефон, факс, телетайп, E-mail)

zareestrovana v yakosti fondovoi birzhi z pravom zdийsнення діяльності з організації торгівлі цінними паперами на території України

Термін дії Свідоцтва до " \_\_\_\_\_ " \_\_\_\_\_ 200\_\_ р.

Голова Національної комісії з цінних  
паперів та фондового ринку

\_\_\_\_\_ (підпис)

м.п.

Термін дії Свідоцтва продовжений до " \_\_\_\_\_ " \_\_\_\_\_ 200\_\_ р.

Голова Національної комісії з цінних  
паперів та фондового ринку  
(підпис)\_

МП

\_\_\_\_\_

**Додаток 14**

до Положення про реєстрацію фондових бірж  
та торговельно-інформаційних систем  
і регулювання їх діяльності  
Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку  
Свідоцтво  
про реєстрацію торговельно-інформаційної системи

" \_\_\_\_\_ " \_\_\_\_\_ 200\_\_ р  
№ \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_ (найменування юридичної особи, код ЄДРНОУ)

\_\_\_\_\_ (юридична адреса, телефон, факс, телетайп, E-mail)

zareestrovana v yakosti trgovельно-інформаційної системи з правом здійснення діяльності з організації позабіржової торгівлі цінними паперами на території України  
Термін дії Свідоцтва до " \_\_\_\_\_ " \_\_\_\_\_ 200\_\_ р.

Голова Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку

\_\_\_\_\_ (підпис)

м.п.

Термін дії Свідоцтва продовжений до " \_\_\_\_\_ " \_\_\_\_\_ 200\_\_ р.

Голова Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку

\_\_\_\_\_ (підпис)

\_\_\_\_\_

## Додаток 15

до Положення про реєстрацію фондів бірж  
і торговельно-інформаційних систем та регулювання  
їх діяльності

### Журнал реєстрації заяв

Номер реєстрації заяви	Дата реєстрації заяви	Назва заявника	Код за ЄДРПОУ заявника	Прізвище фахівця, якому передано документи на розгляд	Висновок постійно діючої комісії		Передано на зберігання дата і підпис особи, яка прийняла документи та дискету
					рішення про видачу Свідоцтва (вказується дата та номер протоколу)	рішення про відмову у видачі Свідоцтва (вказується дата та номер протоколу)	