

ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ

Кафедра управління державними і корпоративними фінансами

Ю. С. Прудіус

БІРЖОВА СПРАВА

Конспект лекцій

Харків – 2019

Прудіус Ю. С. Біржова справа: Конспект лекцій. –

Харків: УкрДУЗТ, 2019. – 89 с.

Даний конспект лекцій підготовлено відповідно до навчальної програми з дисципліни «Біржова справа» і є складовою навчально-методичного комплексу дисципліни.

У роботі розглядається сукупність всіх питань курсу «Біржова справа», що допомагають студентам при підготовці до заліку.

Конспект лекцій призначено для студентів спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування».

Іл. 10, табл. 4, бібліогр. 30 назв.

Конспект лекцій розглянуто і рекомендовано до друку на засіданні кафедри управління державними і корпоративними фінансами 4 грудня 2017 р., протокол № 5.

Рецензент

проф. І. Ю. Зайцева

Ю. С. Прудіус

БІРЖОВА СПРАВА

Конспект лекцій

Відповідальний за випуск Прудіус Ю. С.

Редактор Третьякова К. А.

Підписано до друку 21.08.18 р.

Формат паперу 60x84 1/16. Папір писальний.

Умовн.-друк.арк. 4,5. Тираж 30. Замовлення №

Видавець та виготовлювач Український державний університет
залізничного транспорту,
61050, Харків-50, майдан Фейербаха, 7.

Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 6100 від 21.03.2018 р.

ЗМІСТ

Вступ.....	4
...	
1 Сутність біржової торгівлі, її становлення і розвиток.....	5
2 Біржа як організатор торгівлі на ринку.....	11
3 Біржовий товар і його базисні ринки.....	19
4 Організація біржі та її управління.....	29
5 Законодавчо-правове регулювання біржової діяльності в Україні.....	35
6 Сучасний стан світового біржового ринку.....	38
7 Аналіз біржової торгівлі в Україні.....	43
8 Організація біржового торгу.....	50
9 Біржові угоди.....	55
.....	
10 Брокерська діяльність.....	74
.....	
Список літератури.....	87

ВСТУП

Біржі посідають особливе місце в інфраструктурі сучасної ринкової економіки. Біржовий ринок України, одержавши належне економічне середовище, розпочав вирішувати проблеми формування ринкових цін на основі попиту і пропозиції. Поступово відбувається процес самоліквідації тіньового ринку сільськогосподарської, промислової, видобувної продукції через прозорість товарних потоків. Це дозволяє збільшувати надходження до державного бюджету коштів за рахунок оподаткування біржової діяльності. Крім того, через біржовий, насамперед аграрний ринок задовольняються державні потреби в продовольстві. Водночас біржі є центром експорту окремих видів аграрної продукції та продукції переробки. Саме важливість функціонування біржових структур в економіці України вимагає вивчення дисципліни «Біржова діяльність».

Метою дисципліни є формування системи знань з організації і функціонування біржового ринку як складового елемента інфраструктури ринку, технології здійснення біржових операцій.

Завданням дисципліни є вивчення узагальненого досвіду роботи зарубіжних і вітчизняних бірж, нормативних основ здійснення біржової діяльності в Україні, технології виконання біржових операцій на різних видах бірж.

Після вивчення цього курсу студент отримає знання щодо основних принципів організації та здійснення біржових торгів на

товарній і фондовій біржах; функцій і завдань посередників на біржах; технології формування ланцюга руху замовлення від покупця до продавця на біржі; основ ф'ючерсної торгівлі. Крім того, у студента формуються практичні навички та вміння розробляти стратегію поведінки гравця на фондовій і товарній біржах; розраховувати результат від здійснення певних видів біржових операцій; обчислювати рахунки клієнтів щодо ф'ючерсних контрактів; використовувати механізм хеджування; оцінювати ринкову вартість цінних паперів.

1 СУТНІСТЬ БІРЖОВОЇ ТОРГІВЛІ, ЇЇ СТАНОВЛЕННЯ І РОЗВИТОК

1.1 Поняття організованого ринку. Основні риси та класифікація організованих ринків

1.2 Характеристика біржової торгівлі та її відмінні особливості

1.3 Історія виникнення та еволюція біржової торгівлі у світі

1.1 Поняття організованого ринку. Основні риси та класифікація організованих ринків

Біржова діяльність є однією із форм організованого ринку, що функціонує за встановленими правилами відповідно до чинного законодавства України.

Виникнення організованого ринку в різних формах пояснюється потребами розвитку як самого виробництва, так і сфери обігу, яка пов'язує виробників між собою, але найголовніше – з кінцевими споживачами товарів і послуг.

Поняття ринку охоплює безліч процесів, які відбуваються у рамках даної економічної системи і ґрунтуються на міцному фундаменті приватної власності на капітал. Якщо розглядати ринок як основу біржової діяльності, то під ринком можна розуміти тільки певні відносини, пов'язані із процесом купівлі або продажу. З цієї точки зору, організований ринок являє собою

певні відносини з приводу купівлі – продажу будь – якого виду активів.

Організований ринок – це упорядкований ринок, де ступінь упорядкованості визначається правилами торгівлі, які можуть у різній мірі регламентувати процеси купівлі-продажу того чи іншого товару, послуг, цінних паперів, валюти або будь – якого іншого активу.

Будь – якому організованому ринку властиві такі риси:

- наявність організації, яка керує роботою ринку;
- концентрація попиту і пропозиції у просторі та часі;
- наявність затверджених правил торгівлі щодо укладання угод, розрахунків за ними та постачання активів;
- регулювання з боку державної влади та громадських організацій.

Треба зазначити, що держава завжди проводить певну політику відносно ринку. Це може бути або тільки фіскальна політика (передбачає стягнення обов'язкових платежів до центрального або місцевого бюджету), або стимулююча чи стримуюча політика. В усіх цих випадках має місце регулюючий вплив держави, який практично неможливо здійснити у випадку неорганізованого, стихійного ринку, який не піддається контролю ні з боку держави, ні з боку організацій самих торговців.

Класифікувати організовані ринки можливо за такими ознаками (рисунок 1.1):

- видом активу, який знаходиться в обігу на ринку;
- рівнем організованості ринку;
- походженням;
- формою торгівлі.

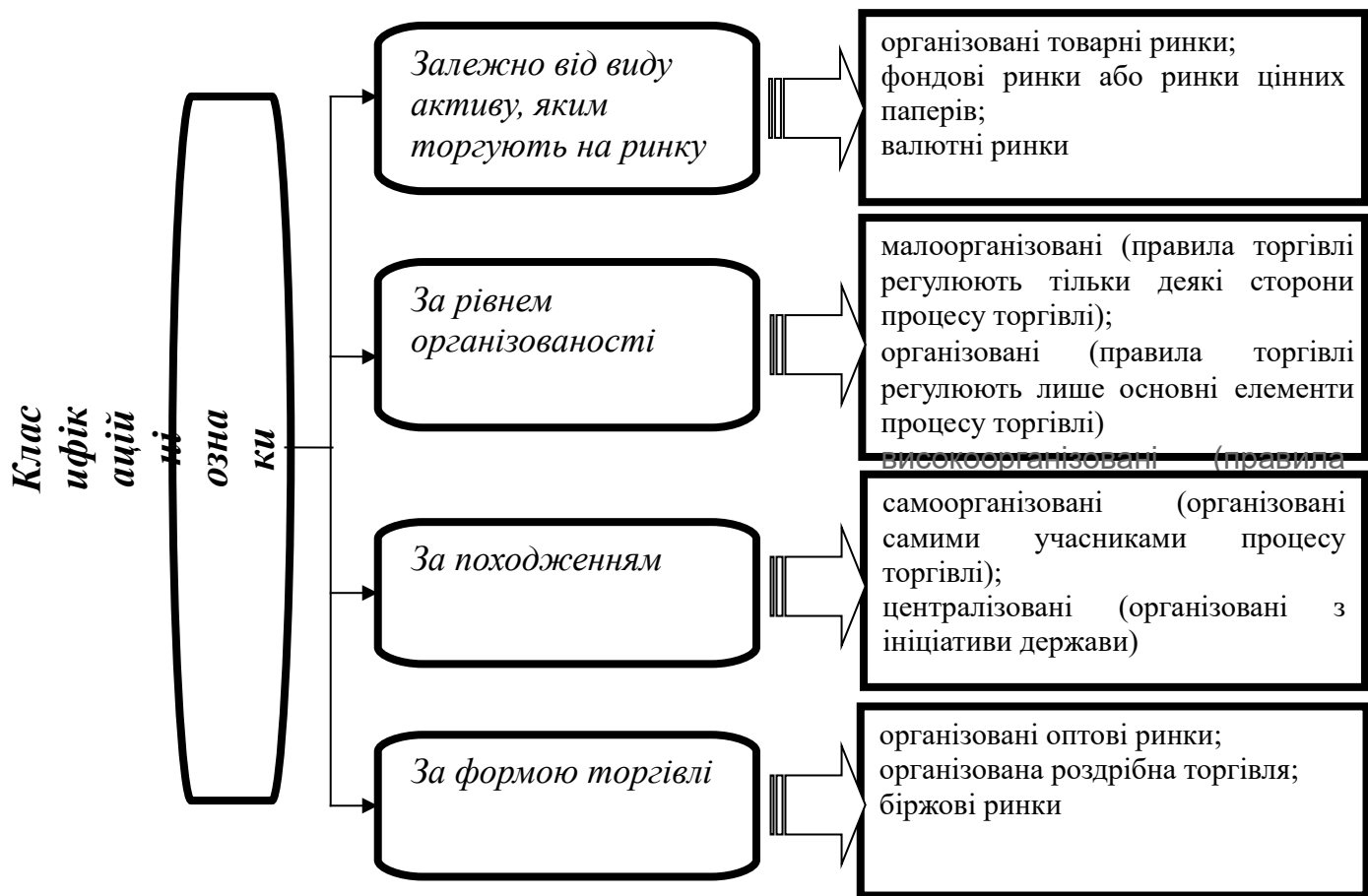


Рисунок 1.1 – Класифікація організованих ринків

1.2 Характеристика біржової торгівлі та її відмінні особливості

Серед найпоширеніших видів ринкових процесів у світі є оптова торгівля через товарну біржу, або біржова торгівля, про це свідчать обсяги біржових доручень і номенклатура реалізованих біржових цінностей.

Ще на початку ХХ ст. видатний вчений у сфері біржової торгівлі О. Штиллих писав, що жодний ринок не може зрівнятися із біржею за обсягами укладання угод. Попит і пропозиція цілої країни зібрані на просторі декількох квадратних метрів. Тисячі укладених угод ліквідуються тут у плинні однієї – двох годин. За лічені хвилини приймаються рішення щодо мільйонів [8, с. 25].

Національна комісія з цінних паперів і фондового ринку дає таке визначення терміна «біржова торгівля»:

Біржова торгівля – підприємницька діяльність з реалізації біржових товарів, що здійснюється на товарній біржі шляхом

проведення торгів, у тому числі електронних, реєстрації та оформлення угод.

Найбільш загально *біржова торгівля* – це особлива форма оптової торгівлі товарами та іншими активами за посередництвом бірж.

За своєю суттю біржова торгівля має досить багато спільного з такими формами торгівлі, як:

- базарна;
- ярмаркова;
- аукціонна;
- роздрібна;
- оптова.

Базарна торгівля – здійснюється на оптових і роздрібних ринках на підставі поодиноких договірних відносин між покупцем і продавцем товару за готівку або безготівковий розрахунок на великих оптових ринках.

Базарна торгівля на відміну від біржової не має чітких правил проведення торгів і працює за нерегламентованим режимом роботи.

Ярмарок – це форма ринкового продажу товарів, який періодично організовується у постійному місці та дає змогу його учасникам-експонентам виставити зразки свого виробництва, продемонструвати нові досягнення і технічні удосконалення з метою укладання прямих торговельних угод.

Ярмаркова торгівля, як і базарна, на відміну від біржової, не має чітких правил проведення торгів, до того ж їй властива сезонність.

Аукціонна торгівля – особливий вид ринкової торгівлі товарами (або майном) порівняно обмеженого переліку: хутро, предмети антикваріату, художні вироби, вироби з дорогоцінних металів та ін. Аукціонна торгівля проводиться у певних місцях методом публічних торгів, при яких продавець, бажаючи одержати максимальний прибуток, використовує пряму конкуренцію декількох покупців, присутніх на продажу.

Даний вид торгівлі найбільш схожий на біржовий, однак має певні відмінності. Наприклад, для аукціонної торгівлі обов'язковою є наявність товару під час проведення аукціону,

укладання угоди може здійснюватися усно або за допомогою умовних знаків.

Оптова торгівля – це діяльність, пов’язана із продажем товарів великими партіями тим, хто купує їх з метою подальшого перепродажу або професійного використання.

Особливістю і в той же час відмінністю від біржової торгівлі є наявність товару, огляд та інколи його випробовування. Відмінністю є також оптовий розмір партії товару, що продається, і поодинокий характер торгів.

Роздрібна торгівля – це діяльність щодо продажу товарів і надання торгових послуг безпосередньо кінцевим споживачам для їхнього особистого некомерційного використання незалежно від форми розрахунків.

Роздрібна торгівля, на відміну від біржової, відрізняється розмірами партій товарів, що реалізуються на ринку, відсутністю чітких правил щодо укладання угоди, а також не має публічного або гласного характеру торгів.

Біржова торгівля, на відміну від інших видів торгової діяльності, має такі ознаки:

➤ зосереджується у місцях значної економічної активності, у потужних виробничих і фінансових світових центрах, столицях, портах тощо;

➤ здійснюється оптовими партіями товарів або значними за обсягами фінансовими інструментами;

➤ здійснюється продаж реальних активів з негайною поставкою і поставкою у майбутньому, зобов’язань постачання приймання, прав тощо;

➤ проводиться регулярно, це означає, що біржа не має графіка роботи. Таким чином, концентрує попит і пропозицію у часі й просторі;

➤ характеризується гласністю, прозорістю діяльності, доступністю інформації для широкого загалу учасників біржових торгів;

➤ має організаційну, економічну та правову основи;

➤ розробляє стандарти щодо якісних і кількісних параметрів біржових товарів і фінансових інструментів;

➤ здійснюється через біржових посередників, брокерів і дилерів;

- розробляє власні правила біржової торгівлі та слідкує за їхнім дотриманням з боку учасників;
- здійснює торгівлю у системі он-лайн, використовуючи методи електронного трейдингу.

1.3 Історія виникнення та еволюція біржової торгівлі у світі

Сучасні біржі та принципи біржової діяльності пройшли кілька етапів свого становлення і розвитку. Основні етапи розвитку світової біржової торгівлі наведено на рисунку 1.2.

На першому етапі свого становлення біржова торгівля здійснювалась лише в деяких країнах – Бельгії, Італії та Голландії, маючи локальний характер. Вважається, що перша товарна біржа була створена в 1531 р. в Антверпені (Бельгія). На товарних біржах того часу укладалися угоди тільки на реальний товар, з негайною поставкою, асортимент товарів був досить широким.

Другий етап характеризується початком укладання угод на реальний товар з поставкою у майбутньому періоді. Потреба в таких угодах виникла під час зростання попиту на сировину і сільськогосподарську продукцію, виробництво якої носить сезонний характер.



Рисунок 1.2 – Основні етапи розвитку світової біржової торгівлі

На третьому етапі розпочато укладання ф'ючерсних угод, які не передбачають обов'язкового придбання реального товару. У 1865 р. Чиказька товарна біржа розробила стандартний типовий контракт на поставку зерна у майбутньому періоді, назвавши його «ф'ючерсним». Також у цьому контракті були визначені правила проведення торгів і контролю за їхнім виконанням, стандартизовано якість і кількість товару, який реалізується на біржі.

Четвертий етап розвитку біржової торгівлі пов'язаний із розробленням механізму страхування цінового ризику (хеджування). Нестійкість біржової кон'юнктури призводить до того, що ціни за угодами на реальний товар із поставкою у майбутньому періоді, погоджені в момент їхнього укладання, можуть істотно змінитися на час виконання зобов'язань за угодою. У результаті цього одна із сторін – покупець або продавець – будуть нести фінансові втрати. Механізм хеджування дозволяє зняти ціновий ризик або мінімізувати його [3, с.17].

П'ятий етап характеризується появою нового виду угод – опціонних, відповідно до яких продаються або купуються не самі товари або ф'ючерсні контракти, а тільки права на них.

Опціонні угоди виникли у 80 – ті рр. ХХ ст. на біржах США, набули широкого розповсюдження на біржах усіх країн з ринковою економікою та укладаються лише на ф'ючерсних (строкових) біржах.

2 БІРЖА ЯК ОРГАНІЗАТОР ТОРГІВЛІ НА РИНКУ

2.1 Поняття біржі та історія її виникнення

2.2 Функції сучасної біржі в ринковій економіці

2.3 Види бірж

2.4 Законодавчо-правове регулювання біржової діяльності

2.1 Поняття біржі та історія її виникнення

Досить складно визначити коли «зародилася» перша біржа. Ще з кінця II ст. нашої ери у Стародавньому Римі купці збиралися у певному місці, щоб знайти покупця, отримати ділову інформацію, а також відомості щодо цін на ті чи інші види товарів.

У 1653 р., втомившись від незручностей проведення торгів на вулиці, марсельські купці почали вимагати собі спеціальне приміщення - місце для зустрічей та проведення своїх комерційних справ.

У той же час поступово формується порядок проведення біржових торгів. Їхні учасники дійшли висновку, що їм зовсім не обов'язково привозити товар з собою, досить лише домовитися про його ціну. Все інше має бути обумовлено в укладеному договорі. На біржових «товкучках» того часу, окрім купівлі-продажу товару, вирішувалися питання страхування і перепродажу векселів. Із стрімким розвитком біржової діяльності середньовічна біржа набувала рис сучасної.

Серед науковців поширено дві версії щодо походження терміна «біржа».

За першою версією, поняття «біржа» походить від грецького «*byrza*», що в перекладі означає «сума, гаманець». Науковці вважають, що витoki даного терміна лежать у новолатинському «*bursa*» — «шкіряний гаманець», але це одночасно і «студентська стипендія», і власне «біржа». Подібність кореневих основ простежується у німецькому «*borse*», французькому «*bourse*» та італійському «*borsa*».

Згідно з другою версією, походження терміна «біржа» пов'язується з ім'ям бельгійського купця ***Ван дер Бурсе***, який мешкав у місті Брюгге і мав на своєму родовому гербі зображення трьох гаманців. Багатий купець використав шанс, віддавши у розпорядження торговців свій маєток, який став першою офіційною біржовою спорудою.

Чужоземні комерсанти, приїжджаючи у Брюгге, зазвичай зупинялися у згаданому маєтку, знайомилися там з іншими

учасниками торгівлі, укладали угоди, дізнавалися новини про успіхи і банкрутства. Місце розташування будинку Ван дер Бурсе було достатньо зручним для зборів торговців, оскільки поряд із будинком розміщувалися представництва найбільших торгових центрів – Флоренції і Генуї. Багато купців для укладення угод були змушені приходити саме до цього маєтку, так і склався вираз «йти до Бурси», тобто брати участь у торгових зборах.

Поняття «біржа» як місце зустрічі ділових людей поширилося досить швидко по всьому світу, але в багатьох містах збереглися колишні назви. Наприклад, в Ліоні біржа має назву «площа обмінів», в ганзейських містах – «купецька колегія», а в Барселоні – «лохія».

Отже, друга версія походження терміна «біржа» вважається переважною. Історично достовірним є факт, що першими біржами були збори власників грошовообмінних контор для операцій з монетами і злитками коштовних металів, саме це пояснює збіг написання імен і символів на гербі маєтку Ван де Бурсе.

2.2 Функції сучасної біржі в ринковій економіці

У функціях біржі відображується діяльність, властива тільки їй самій і якою не займаються зазвичай будь-які інші організації торгівлі.

За чинним законодавством України, **до основних функцій біржі відносяться** (рисунок 2.1):

➤ **організаційна.** Вона передбачає створення таких умов для проведення біржової торгівлі:

- організацію біржових торгів;
- розроблення правил біржових торгів;
- матеріально-технічне забезпечення торгів;
- забезпечення висококваліфікованого персоналу.

Для організації торгівлі біржа передусім повинна мати добре обладнане приміщення або, як ще його називають, «ринкове місце», в якому може розміщуватися досить велика кількість продавців і покупців. Так само важлива для здійснення

біржової торгівлі наявність сучасних електронних засобів зв'язку, що забезпечить високоефективну роботу електронної біржової торгівлі.



Рисунок 2.1 – Основні функції сучасної біржі

Організація торгівлі вимагає від біржі розроблення і суворого дотримання правил торгівлі, тобто норм і правил поведінки учасників торгу в залі. Правила біржової торгівлі визначені у ст. 17 Закону України «Про товарну біржу» [1].

Не останнє місце в організації біржових торгів займає матеріально-технічне забезпечення, що включає до себе обладнання біржового залу, робочих місць учасників торгів, комп'ютеризоване забезпечення усіх процесів на біржі та ін.

Також роботу будь-якої біржі неможливо уявити без персоналу, що обслуговує робочий процес.

Для проведення торгів біржа повинна мати у розпорядженні штат висококваліфікованих співробітників із певними знаннями та практичними навичками у всіх сферах діяльності, пов'язаних із біржовою торгівлею;

➤ **регулювання біржових операцій.** Дана функція передбачає розроблення біржових контрактів та включає до себе такі положення:

- стандартизацію вимог до якісних характеристик біржових товарів;

- стандартизацію розмірів партій активу, що лежить в основі контракту;

- розроблення єдиних вимог до розрахунків за біржовими угодами, включаючи умови і строки поставки за контрактами, взаєморозрахунки та розрахунки з біржею;

➤ **інформаційна.** Реалізується через обробку та поширення у засобах масової інформації даних про біржові ціни, компанії, що торгують на біржі, прогнози по різних ринках і ринкову кон'юнктуру в цілому;

➤ **обслуговування учасників біржового торгу.** Передбачає надання членам і відвідувачам біржі таких послуг:

- *біржовий арбітраж*, або вирішення спорів, що виникають за укладеними біржовими угодами в ході біржових торгів. На практиці дана функція є мірою по запобіганню шахрайству або виступає як спосіб залагодження помилок, що виникають у ході торгів через неточність записів про угоди, збоїв у системі комп'ютерного забезпечення та інших суто людських або технічних помилок;

- *хеджування, або біржове страхування* учасників біржової торгівлі від несприятливих для них цінових коливань. Таким чином біржа створює умови для того, щоб покупці та продавці реального товару за своїм бажанням могли б одночасно брати участь у відповідних біржових торгах як клієнт або учасник. У свою чергу це підвищує довіру до біржі, збільшує кількість торговців від свого імені або через посередників;

- *гарантування виконання угод.* Досягається за допомогою біржових систем клірингу і розрахунків. Для цього біржа використовує систему безготівкових розрахунків, урахування взаємних вимог і зобов'язань учасників торгів, а також організовує їхнє виконання та ін.;

➤ **ціннісна.** Передбачає регулювання цін на підставі співвідношення попиту та пропозиції на товари, що допускаються до обігу на біржі. **Дана функція біржі має два аспекти. Перший** – це те, що завданням біржі є виявлення «дійсних» ринкових цін, але водночас і їхнє регулювання з метою недопущення незаконних маніпуляцій з цінами на біржі.

Біржа бере участь у формуванні та регулюванні цін на всі види біржових товарів. Концентрація попиту і пропозиції на біржі, укладання великої кількості угод виключають вплив неринкових чинників на ціну, роблять її максимально

наближеною до реального попиту і пропозиції. Біржова ціна встановлюється у процесі її котирування і розглядається як найбільш важлива функція біржі;

Другий аспект – ціноутворювальна і цінопрогнозна функції. До основних чинників формування цін на біржові товари належить зосередження на біржі великої кількості продавців і покупців, масового характеру біржових угод та їхніх масштабів (зазвичай торгівля ведеться великими партіями товарів). Отже, біржові ціни виконують функцію ціноутворення, стають базисом поряд зі ставками заробітної плати, нормами амортизаційних відрахувань і т. д.

Як відомо, на біржі торгують товарами (контрактами) з поставкою через деякий час після дати укладення угоди, тим самим відбувається процес щоденного прогнозування цін на майбутні дати поставки не тільки біржового товару, а й на всі ті активи, які засновані на цих біржових товарах.

2.3 Види бірж

Розвиток світової торгівлі сприяв виникненню різних видів бірж. Щоб краще розуміти особливості функціонування і призначення бірж, їх необхідно об'єднати у певні групи відповідно до обраної класифікаційної ознаки (рисунок 2.2).

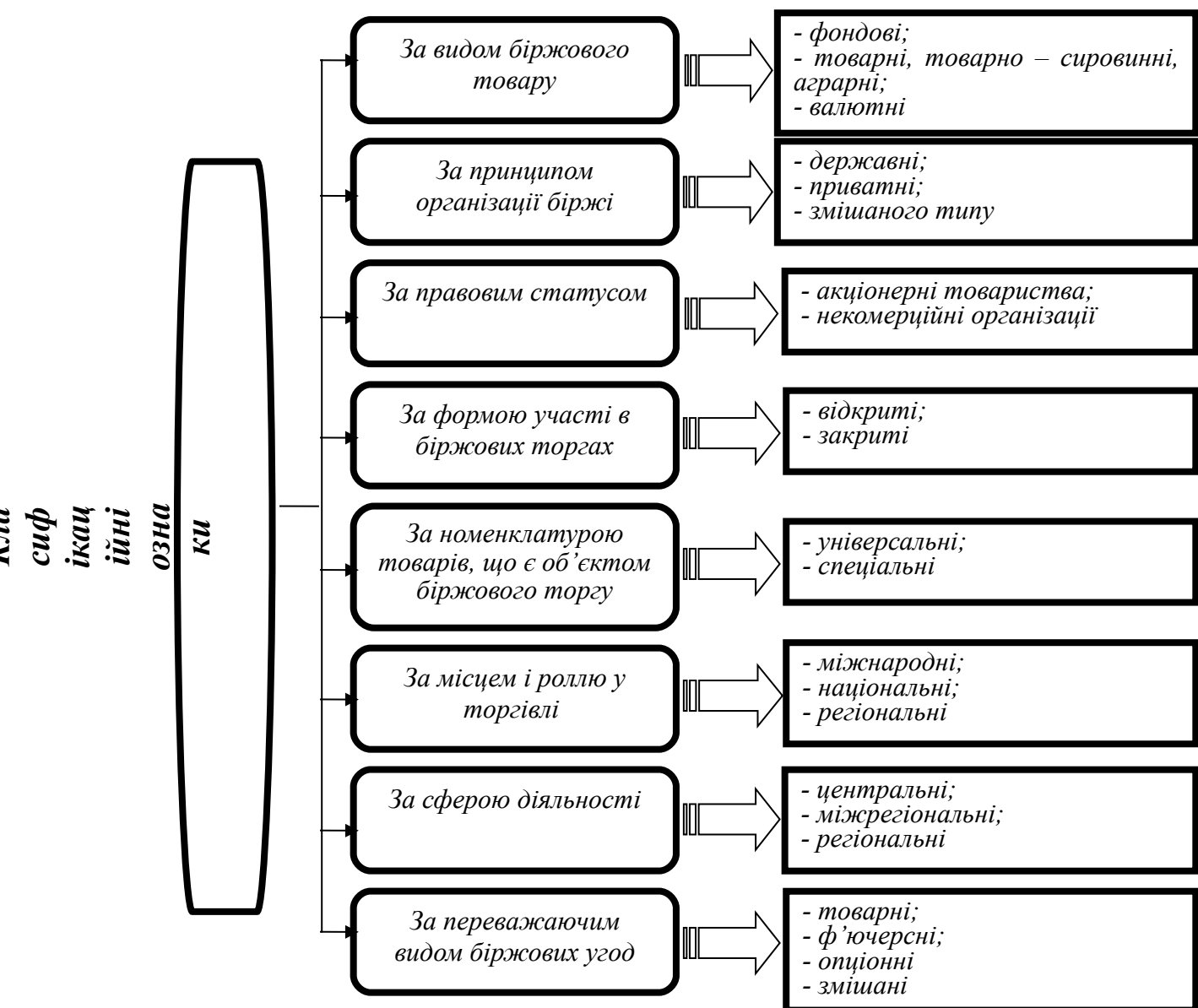


Рисунок 2.2 – Класифікація бірж

Залежно від виду біржового товару у світовій практиці біржі поділяють на *товарні, фондові та валютні*.

Товарна – здійснює операції із купівлі-продажу масових однорідних товарів із певними параметрами чи за зразками; характеризується регулярністю торгівлі у чітко визначеному місці, уніфікацією основних вимог до якості товару, умов і строків постачання.

Фондова – спеціалізується на купівлі-продажу цінних паперів, акцій, облігацій, що випускаються урядом, місцевими органами влади та приватними підприємствами. Призначення

фондової біржі – мобілізація тимчасово вільних коштів через продаж цінних паперів, встановлення їхньої ринкової вартості, переливання капіталу між галузями, компаніями та сферами. Вона обслуговує в основному вторинний ринок цінних паперів.

Валютна – здійснює угоди з іноземною валютою і визначає поточний курс вітчизняної грошової одиниці щодо іноземної валюти.

Відповідно до другої класифікаційної ознаки, яка характеризується ступенем участі держави у біржовій торгівлі, біржі поділяють на три види:

➤ **публічні (державні)**. Засновуються органами державної влади та являють собою місце, де угоди можуть здійснювати як члени біржі, так і підприємці, які не є її членами. Біржова діяльність таких бірж регламентується законодавством і знаходиться під контролем держави;

➤ **приватні організації торговців**. Засновуються торговцями, які створюють біржову корпорацію, лише вони мають доступ до торгівлі, всі інші бажаючі взяти участь у біржових торгах повинні укладати угоди через посередництво членів біржі. Такий вид бірж існує в Англії та США;

➤ **змішані**. Базуються на принципі саморегулювання, а втручання держави в їхню діяльність відбувається шляхом прийняття відповідних законів і створення спеціальних органів контролю за їхньою діяльністю.

За третьою ознакою, а саме за правовим статусом, біржі бувають:

➤ **акціонерними товариствами**. Відповідно до чинного законодавства України фондова біржа утворюється і діє в організаційно-правовій формі товариства або дочірнього підприємства об'єднання торговців цінними паперами та провадить свою діяльність за Цивільним кодексом України, законами, що регулюють питання утворення, діяльності та припинення юридичних осіб;

➤ **некомерційними організаціями**. Товарні біржі в Україні мають статус неприбуткових асоціацій, тобто не мають наміру отримати прибуток від своєї діяльності.

За формою участі у біржових торгах біржі поділяються на *відкриті і закриті*.

Відкритою є біржа прямих безпосередніх контактів виробників і споживачів; на ній діє вільний доступ до «біржової ями» клієнтів-продавців і замовників-покупців; продавець уособлює пропозицію, покупець – попит.

Закрита – це біржа, на якій всі операції проводяться тільки через брокерські контори, що утворюються членами (учасниками) біржі. Діє заборона на доступ до «біржової ями» покупців і продавців, необхідна спеціальна система збору та добіржової обробки замовлень за межами споруди біржі; передбачається наявність органів посередників-професіоналів, які обслуговують процес купівлі-продажу.

За п'ятою ознакою – номенклатурою товарів, що є об'єктом біржового торгу, виділяють *універсальні та спеціалізовані біржі*.

Спеціалізовані – мають потоварну спеціалізацію або спеціалізацію на групах товарів. Прикладом може стати Нью-Йоркська біржа кави, цукру і какао, Лондонська біржа металів тощо.

Універсальні – мають широко диверсифіковану номенклатуру, наприклад, на «Чикаго Борд оф Трейд» котируються контракти на зернові культури, довгострокові казначейські облигації, векселі, комерційні папери, на Лондонській біржі фінансових ф'ючерсів – контракти на зернові культури [2, с. 25].

Залежно від місця і ролі в торгівлі функції біржі бувають *міжнародні, національні та регіональні*.

Міжнародні це особливий вид постійно діючого оптового ринку, що охоплює кілька країн (держав), де укладаються угоди купівлі-продажу на певні біржові товари. Міжнародні біржі обслуговують конкретні світові товарні та фондові ринки. У роботі бірж можуть брати участь представники ділових кіл різних країн.

Національні діють у межах однієї окремої країни (держави), враховують особливості розвитку виробництва, обігу та споживання матеріальних ресурсів, властивих цій країні.

Національні біржі можна умовно поділити на *центральні, міжрегіональні та регіональні (локальні)*. До центральних відносяться біржі Києва та Харкова, міжрегіональних – Одеси, Львова, локальних (регіональних) – наприклад, Чернівців.

За останньою класифікаційною ознакою – переважним видом біржових угод, є біржі *реального (наявного) товару, строкові (або ф'ючерсні), опціонні, комплексні (змішані)*.

Біржа реального товару – це товарна біржа, на якій здійснюють купівлю-продаж наявних товарів, а також тих, що знаходяться у стадії виробництва.

Ф'ючерсною є біржа, на якій укладаються ф'ючерсні угоди з поставки товару та платежами у визначений угодою строк у майбутньому за ціною, зафіксованою у момент укладання угоди; вона виконує ціноутворювальну, цінострахувальну та цінопрогностну функції.

Опціонна – це біржа, де об'єктом торгівлі є право на купівлю-продаж певного товару, цінних паперів тощо за раніш обумовленою ціною на певну дату або визначений період в обмін на сплату премії.

Змішана – це біржа, на якій укладаються всі види угод від спотових до опціонних.

3 БІРЖОВИЙ ТОВАР І ЙОГО БАЗИСНІ РИНКИ

- 3.1 Особливості біржових товарів і їхня класифікація
- 3.2 Характеристика біржового товару товарних бірж
- 3.3 Цінні папери і валюта, як різновид біржових товарів

3.1 Особливості біржових товарів і їхня класифікація

Основною умовою здійснення біржової торгівлі є наявність товарів, що допускаються до обігу на біржі.

Біржовий товар – це не вилучений з обігу товар певного роду і якості, допущений біржею до біржової торгівлі. Біржовим товаром не є об'єкти нерухомості, а також інтелектуальної власності у вигляді науково-технічної продукції, творів літератури і мистецтва.

Однак серед усіх товарних позицій, що перебувають в обігу на товарній біржі, лише невелика їх частина може бути об'єктом біржової торгівлі.

У світовій практиці біржової діяльності виділяють такі класи біржових товарів:

- речові;
- фінансові інструменти;
- іноземна валюта;
- зведені індекси біржових цін (показники, що відображують стан цін на цілу низку біржових активів безвідносно до конкретних видів цих активів, торгівля якими заснована на прогнозуванні зміни цін ринку в цілому);
- відсоткові ставки за державними облігаціями.

Наприкінці XIX ст. в обігу на товарних біржах налічувалося більше 200 найменувань товарів, однак вже у XX ст. ця кількість скоротилась до 70 найменувань товарного асортименту на біржах реального товару і 168 – на ф'ючерсних і фондових біржах.

Класифікацію основного асортименту біржових товарів наведено в таблиці 3.1.

Таблиця 3.1 – Класифікація біржових товарів

ТОВАРНА ГРУПА	ОСНОВНИЙ АСОРТИМЕНТ
1	2
<i>1 Сільськогосподарська продукція і сировина</i>	<ul style="list-style-type: none"> - зернові культури (пшениця, кукурудза, рис, овес, ячмінь, жито, сорго); - насіння олійних і продукти їхньої переробки (соняшник, льон, бавовна, соєві боби, шрот); - текстильна та інша сировина сільськогосподарського виробництва (бавовна, джут, натуральний та штучний шовк, пряжа, мита вовна, волокна льону); - натуральний каучук; - тютюн; - шкури тварин; - живі тварини (велика рогата худоба, свині)

Продовження таблиці 3.1

1	2
<i>2 Продовольчі товари</i>	<ul style="list-style-type: none"> - цукор; - рослинні олії; - яйця; - масло вершкове;

	<ul style="list-style-type: none"> - заморожені курчата, індики; - м'ясо – яловичина та свинина (тушки, напівтушки); - кава, какао боби, чай; - крохмаль; - борошно; - арахіс; - вино; - концентрат помідорів; - концентрат апельсинового соку
<i>3 Лісоматеріали</i>	<ul style="list-style-type: none"> - круглі лісоматеріали; - пиляний ліс; - ліс тесаний; - плити на основі целюлозних волокон
<i>4 Кольорові та коштовні метали</i>	<ul style="list-style-type: none"> - алюміній, мідь, олово, свинець, цинк, нікель, золото, срібло, платина, паладій, брухт кольорових металів
<i>5 Енергоносії</i>	<ul style="list-style-type: none"> - сира нафта; - дизельне пальне; - бензин; - газ звичайний; - газ скраплений; - мазут; - електроенергія

Продовження таблиці 3.1

1	2
<i>6 Фінансові інструменти</i>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ цінні папери та відсоткові ставки: - облігації, зобов'язання та векселі казначейства США та інших держав

	<p>Європи й Азії, депозитні сертифікати банків;</p> <ul style="list-style-type: none"> - акції; - відсоткові ставки; - фондові індекси провідних бірж; ▪ похідні фінансові інструменти: - форварди, ф'ючерси, опціони, відсоткові свопи; ▪ інструменти фінансової інженерії: - біржові індекси; - коротко- та довгострокові відсоткові ставки
7 Валюта	<p>американський, австралійський та канадський долар, британський фунт, євро, японська ієна, вклади в євродоларах, деривативи, валютні свопи, валютно-відсоткові, золотовалютні, опціон кванто</p>

3.2 Характеристика біржового товару товарних бірж

Відповідно до національного законодавства кожна біржа має право самостійно визначати перелік товарів та їхню якість, що є об'єктом біржового торгу.

Відповідно до Закону України «Про товарну біржу» [1] предметом біржової торгівлі не можуть бути речі, визначені індивідуальними ознаками, якщо вони не продаються як партія, будь-які вживані товари, включаючи транспортні засоби та капітальні активи.

Біржова торгівля, як правило, проводиться без пред'явлення товарів під час торговельної сесії. Отже, товар, що допускається до обігу на біржі, має відповідати таким вимогам:

➤ *біржовій стандартизації*. Це основна ознака біржового товару, яка вказує на відповідність встановленим вимогам щодо якості, умов зберігання, транспортування та інших характеристик, передбачених чиним законодавством. Біржовий товар повинен легко стандартизуватися для того, щоб його можна

було продавати без перегляду за зразками чи технічними описами;

➤ *масовості*. Біржовий товар випускається у великому обсязі, великою кількістю виробників і має широке коло споживачів;

➤ *вільному ціноутворенню*. Ціни на біржові товари повинні вільно встановлюватися відповідно до попиту та пропозиції, а також з урахуванням інших чинників (економічних, політичних, соціальних, форс-мажорних);

➤ *транспортабельності*;

➤ *добрій збережуваності*;

➤ *взаємозамінюваності у межах певних груп і видів товарів*. Сучасні біржові угоди можливі тільки за умови ідентичності товару за складом, властивостями, видом і якістю упаковки, а також маркуванням і розміром партії;

➤ *незалежності якісних характеристик товару від конкретного споживача*;

➤ *змінності цін під впливом природних, сезонних та інших чинників*.

Кожен біржовий товар повинен бути стандартизованим.

У Законі України [1], визначено, що товарна біржа має право самостійно розробляти з урахуванням державних стандартів власний перелік стандартів біржового товару, яким торгують. На практиці це сприяє спрощенню обігу біржових товарів та укладанню угод із ними.

Стандартизація біржового товару має свою глибинну природу, яка через суто технічні заходи досягає важливих економічних результатів, а саме демонополізації умов виявлення попиту і пропозиції товару.

Ступінь стандартизованості товару визначається згідно із зазначеними принципами для встановлення можливості реалізації товару, не під час огляду його зразків, а за технічним описом. Обов'язковою умовою при цьому є торгівля товарами з відносно невисокою монополізацією виробництва чи споживання, що забезпечує наповнення ринку значними обсягами продукції різноманітного асортименту.

Класифікація основних ознак стандартизованого біржового товару містить:

➤ *стандартизацію кількості*. Кількісна стандартизація партій однотипного товару забезпечує їхню зіставність за обсягами;

➤ *стандартизацію якості*, яка забезпечує зіставність сортів і типів продукції через визначення базисного сорту, тобто цінового еталона;

➤ *стандартизацію ціни*, що дозволяє виявити реальну ринкову ціну за мінімізації впливу монополії на біржовій «долівці».

Біржова «долівка» – спеціально облаштоване місце для проведення біржової торгівлі, в межах якої передбачається наявність телефонних ліній, комп'ютерної техніки та іншого обладнання, необхідного для використання брокерами під час проведення торгівлі.

Під кількісною стандартизацією слід розуміти зіставність партій однотипного товару за обсягами. Інакше кажучи, біржові товари, якими торгують на біржі за встановленими біржовими одиницями або лотами, повинні відповідати певній мірі ваги у певній упаковці або формуватися за обсягом вмісту транспортних засобів.

Якісна стандартизація біржового товару має на меті забезпечити умови для торгівлі товарами за описом їхніх якостей або зразками та передбачає обов'язкове порівняння якісних характеристик протягом певного проміжку часу.

На практиці цього дуже просто досягти при торгівлі, наприклад, цінними паперами, тоді як для сільськогосподарських товарів це набагато складніше. Тому на кожен біржовий товар з усієї його сукупності встановлюється базисний сорт як одиниця міри, яка максимально характеризує його властивості.

За базисний сорт біржового товару приймається найбільш типовий вид продукції даного ринку, згідно з яким здійснюється якісна градація інших товарів у даній товарній групі.

Оскільки, кожен товар можна характеризувати стосовно його властивостей та показників якості, біржова торгівля висуває жорсткі вимоги до інформації про якість товару. Такими

вимогами є повнота інформації, її достовірність, єдність усіх учасників біржової торгівлі в оцінюванні якості товару.

Найповніша та найдостовірніша інформація про якість продукції, що є об'єктом біржової торгівлі, міститься у нормативно-технічній документації:

➤ стандартах, технічних умовах та інших нормативно-технічних документах, на які посилаються у біржових контрактах;

➤ сертифікаті відповідності або свідоцтві про визнання відповідності продукції встановленим до неї вимогам стандартів, технічних умов, будівельних норм і правил, санітарних норм і правил, інших нормативних документів, чинних в Україні;

➤ сертифікації систем забезпечення якості як підтвердження спроможності виробника забезпечувати високу якість продукції на всіх стадіях виробництва, транспортування і зберігання, монтажу й експлуатації.

Цінова стандартизація має на меті виявити реальну ринкову ціну та усунути монополістичний вплив у біржовому обігу.

Ціноутворювальна функція товарної біржі надзвичайно складна, її економічна сутність виявляється, з одного боку, як особливий тип оптового ринку, обсяги якого значно перевищують обіги аукціонів, ярмарків, торгових домів, з іншого – власне біржа в ринкових умовах започатковує першу стадію ціноутворення на базові товари з подальшим входженням основного елемента в ціну виробленого продукту. Уже на етапі торгівлі виключно реальним товаром біржа виконує ціноутворювальну функцію.

3.3 Цінні папери і валюта як різновид біржових товарів

Поруч із речовими товарами, яким належить чільне місце в біржовій торгівлі, на біржовому ринку переважним товаром є фінансові інструменти.

Фінансові інструменти – це різновид ринкових продуктів фінансового походження, що включає до себе цінні папери, строкові контракти (ф'ючерси), інструменти грошового обігу, відсоткові строкові контракти (форварди), строкові контракти на обмін (на певну дату в майбутньому) у разі залежності ціни від відсоткової ставки, валютного курсу чи фондового індексу

(відсоткові, курсові чи індексні свопи), опціони, що дають право на купівлю або продаж будь-якого із зазначених фінансових інструментів, у тому числі тих, що передбачають грошову форму оплати (курсіві та відсоткові опціони).

Серед фінансових інструментів особливе місце займають цінні папери, що обертаються на фондовому ринку. У широкому розумінні цінний папір – це будь – який грошовий документ, який визначає взаємини між особою, яка їх випустила, та їхнім власником і передбачає, зазвичай, виплату доходу у вигляді дивідендів або відсотків та інші права, що випливають із цих документів, іншим особам.

Цінні папери є класичним біржовим товаром, оскільки основними характеристиками є масовість, стандартність і взаємозамінність.

Цінні папери як біржовий товар умовно можна поділити на два великих класи, залежно від того, на що переважно або повністю поширюється майнове право – на сам актив чи на зміну його ціни:

➤ **основні цінні папери** (первинні цінні папери) – це цінні папери, в основу яких покладено майнові права на який-небудь актив. Як правило, це товар, гроші, капітал, майно, різні види ресурсів тощо. *Основні цінні папери в свою чергу можна сформувати у дві підгрупи: первинні і вторинні цінні папери;*

➤ **похідні цінні папери, які являють собою:**

- бездокументарну форму виявлення майнового права, що виникає у зв'язку із зміною ціни, закладеної в основу цього цінного паперу біржового активу;

- цінний папір на який-небудь цінний актив, на ціни товарів (зерно, м'ясо, нафту, золото тощо), ціни основних цінних паперів (зазвичай, індекси акцій, облігацій), ціни кредитного ринку (відсоткові ставки), ціни валютного ринку (валютні курси).

Таким чином, до похідних цінних паперів відносяться ф'ючерсні контракти (товарні, валютні, відсоткові), індекси й опціони.

За Законом України «Про цінні папери і фондову біржу» [2], у цивільному обігу можуть бути такі групи цінних паперів:

➤ **пайові** – цінні папери, які посвідчують участь їхнього власника у статутному капіталі (крім інвестиційних сертифікатів

і сертифікатів ФОН), надають власнику право на участь в управлінні емітентом (крім інвестиційних сертифікатів і сертифікатів ФОН) і отримання частини прибутку, зокрема у вигляді дивідендів, та частини майна у разі ліквідації емітента (крім сертифікатів ФОН). До пайових цінних паперів відносяться:

- акції;
- інвестиційні сертифікати;
- сертифікати ФОН;
- акції корпоративного інвестиційного фонду;

➤ **боргові** – цінні папери, що посвідчують відносини позики і передбачають зобов'язання емітента або особи, яка видала неемісійний цінний папір, сплатити у визначений строк кошти, передати товари або надати послуги відповідно до зобов'язання. До боргових цінних паперів належать:

- облігації підприємств;
- державні облігації України;
- облігації місцевих позик;
- казначейські зобов'язання України;
- ощадні (депозитні) сертифікати;
- векселі;
- облігації міжнародних фінансових організацій;
- облігації Фонду гарантування вкладів фізичних осіб;

➤ **іпотечні** – цінні папери, випуск яких забезпечено іпотечним покриттям (іпотечним пулом) та які посвідчують право власників на отримання від емітента належних їм коштів. До іпотечних цінних паперів відносяться:

- іпотечні облігації;
- іпотечні сертифікати;
- заставні;

➤ **приватизаційні** – цінні папери, які посвідчують право власника на безоплатне одержання у процесі приватизації частки майна державних підприємств, державного житлового фонду, земельного фонду;

➤ **похідні** – цінні папери, механізм випуску та обігу яких пов'язаний з правом на придбання чи продаж протягом строку, встановленого договором, цінних паперів, інших фінансових та/або товарних ресурсів;

➤ **товаророзпорядчі** – цінні папери, які надають їхньому держателю право розпоряджатися майном, вказаним у цих документах.

Держава може розміщувати на міжнародних фондових ринках облігації зовнішніх державних позик України та державні деривативи.

Отже, основні види цінних паперів, як правило, є ринковими, тобто їх можна вільно продавати і купувати на біржі або поза нею. Проте в окремих випадках обіг цінних паперів обмежений, і цінний папір можна продати тільки тому, хто його випустив, до того ж через обумовлений строк. Такі папери вважаються неринковими і не можуть бути біржовим товаром. Не можуть продаватися на біржі й цінні папери, емітовані в обмеженому обсязі або в одному примірнику. Для того щоб стати біржовим товаром, той чи інший цінний папір може бути випущений в обіг в достатньому обсязі для забезпечення постійного попиту і пропозиції цих паперів на біржі.

До другої групи товарів, що класифікуються як біржові і якими здійснюється регулярна торгівля на біржах світу, належить **валюта**. Під терміном «*валюта*» розуміють звичайно всі іноземні грошові одиниці, виражені в них цінні папери, засоби платежу, а також дорогоцінні метали.

Звісно для здійснення операцій купівлі - продажу валюти необхідно мати чітке уявлення про валютний курс.

Валютний курс визначає співвідношення між двома валютами, на основі якого відбувається обмін однієї валюти на іншу, інакше кажучи, це ціна, за якою можна продати або купити валюту однієї країни, виражену у валюті іншої країни. Валютний курс визначається попитом і пропозицією валюти на відкритому необмеженому ринку або встановлюється державою (в Україні валютний курс встановлюється Центральним банком). Оскільки попит і пропозиція на валюту постійно змінюються, то й валютний курс не може бути постійним. Курс валюти, пропозиція якої обмежена, підвищується, тоді як курс валюти з надлишковою пропозицією падає.

Біржова торгівля іноземною валютою може бути організована лише в тому випадку, якщо валюта є вільно (або частково) конвертованою, тобто якщо відсутні державні

обмеження на її купівлю-продаж як фізичними, так і юридичними особами.

Біржовий клас іноземної валюти зазвичай складають: американський долар, англійський фунт стерлінгів, євро, японська ієна та деякі інші валюти.

4 ОРГАНІЗАЦІЯ БІРЖІ ТА ЇЇ УПРАВЛІННЯ

4.1 Засновники та члени біржі

4.2 Органи управління біржею

4.1 Засновники та члени біржі

Усіх учасників біржової торгівлі умовно можна поділити на декілька груп. До однієї з основних груп належать засновники та члени біржі. Як свідчить зарубіжна практика, засновниками бірж упродовж всієї історії їхнього становлення були торговельні та виробничі фірми, власники плантацій, елеваторів, переробні підприємства, державні організації, сучасні транснаціональні корпорації, банки, інвестиційні фонди, холдинги й інші посередники товарного та фінансового ринку.

Правові умови створення та діяльності товарних бірж, а також основні правила здійснення торговельно-біржової діяльності визначаються Господарським кодексом України [27], а також прийнятими відповідно до нього законами й іншими нормативно-правовими актами.

Згідно із чинним законодавством України товарна біржа створюється на засадах добровільного об'єднання зацікавлених юридичних і фізичних осіб, яким це не заборонено діючим законодавством.

При цьому вводиться певне обмеження щодо засновників і членів біржі.

За Законом України «Про товарну біржу» [1] 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 укладення засновниками угоди, яка визначає порядок і принципи її створення, склад засновників, їхні обов'язки, розмір і строки сплати пайових, вступних та періодичних внесків.

Товарна біржа діє на підставі статуту, який затверджується засновниками біржі. *Статут товарної біржі містить таку інформацію:*

- назву та місцезнаходження біржі;
- склад засновників;
- предмет і цілі діяльності біржі;
- види фондів, що утворюються біржею, та їхні розміри;
- органи управління біржею, порядок їхнього утворення та компетенцію, організаційну структуру біржі;
- порядок прийняття у члени біржі та припинення членства;
- права та обов'язки членів біржі та біржі перед третіми особами, а також членів біржі перед біржею та біржі перед її членами;
- порядок і умови застосування санкцій;
- майнову відповідальність членів біржі;
- порядок припинення біржі.

Окрім зазначеної інформації, у статуті можуть передбачатися й інші положення, що стосуються створення і діяльності товарної біржі.

До основних функцій засновників товарної біржі можна віднести:

- розроблення внутрішньобіржових нормативних документів;
- організацію необхідного майна, спеціальної техніки;
- формування статутного капіталу у необхідному обсязі;
- підбір учасників біржі;
- реєстрацію біржі у встановленому порядку;
- отримання ліцензії організатора біржової торгівлі;
- скликання загальних зборів учасників біржі.

У ст. 8 Закону України «Про товарну біржу» [1] визначено, що членами товарної біржі є засновники, а також прийняті до її складу згідно із статутом біржі вітчизняні та іноземні юридичні і фізичні особи. Порядок прийняття у члени біржі та вибуття із складу її членів визначається статутом товарної біржі.

Треба відмітити, що з 2005 р. на території України функціонує аграрна біржа як юридична особа; вона створена за Законом України «Про товарну біржу» і Господарським кодексом України (ст. 279-282), але з певними особливостями. Так, за Законом України «Про державну підтримку сільського господарства України» [28], засновником аграрної біржі є Кабінет Міністрів України в особі Аграрного фонду.

Кожен із засновників повинен сплатити пайовий внесок. Вступний внесок члена біржі має дорівнювати вартості «біржового місця», що визначається виходячи з попиту та пропозиції на «біржове місце».

Біржове місце – це власність члена біржі. Воно може бути продане або передане в оренду. Вартість місця визначає біржовий комітет, залежно від співвідношення попиту і пропозиції.

Особа, яка сплатила пайовий або вступний внесок, набуває права власника щодо «біржового місця» і може винаймати свої членські права, а також продавати ці права за правилами, встановленими біржовим комітетом (радою біржі).

Відповідно до чинного законодавства член товарної біржі має право сам або через свого представника:

- здійснювати біржові операції на біржі та одержувати за це винагороду;
- брати участь у вирішенні питань діяльності біржі, обирати і бути обраним до її керівних органів;
- здійснювати всі права, що випливають із сплати пайового або вступного внеску;
- користуватися всіма послугами біржі.

Кожен член товарної біржі повинен дотримуватися таких обов'язків:

- додержуватися статуту біржі, біржових правил торгівлі, рішень загальних зборів членів біржі та біржового комітету (ради біржі);
- проводити розрахунки за своїми угодами відповідно до правил біржової торгівлі та своєчасно інформувати біржовий комітет (раду біржі) про зміни у своєму фінансовому становищі, що можуть негативно вплинути на виконання його зобов'язань перед третіми особами та біржею;
- сплачувати членські внески;

- вести облік здійснюваних угод за формою, визначеною правилами біржової торгівлі;
- подавати необхідну інформацію контролюючим органам біржі;
- не розголошувати конфіденційні відомості та комерційну таємницю про діяльність біржі.

4.2 Органи управління біржею

Ст. 11 Закону України «Про товарну біржу» [1] передбачено, що вищим органом управління товарної біржі є загальні збори її членів.

До компетенції загальних зборів біржі належать:

- прийняття рішень щодо внесення та затвердження змін та доповнень до статуту біржі;
- обрання і відкликання голови, заступника голови та членів біржового комітету, членів ревізійної комісії, голови та арбітрів біржового арбітражу;
- прийняття рішення про виключення з числа членів біржі; розгляд скарг на рішення біржового комітету;
- прийняття рішення про припинення діяльності біржі; призначення ліквідаційної комісії, затвердження ліквідаційного балансу;
- розгляд і затвердження правил біржової торгівлі, регламентів (у тому числі регламенту проведення загальних зборів біржі), положень про біржовий арбітраж, котирувальну комісію та інших обов'язкових для виконання рішень, які регламентують діяльність біржі;
- затвердження річного звіту про результати фінансово-господарської діяльності біржі, який подається директором біржі, та акта ревізійної комісії;
- прийняття рішення про створення, реорганізацію і ліквідацію філій та представництв, затвердження положень про них та ін.

Рішення загальних зборів приймається голосуванням, порядок якого визначається регламентом ведення зборів, тому з різних питань можлива різна процедура голосування. Рішення вважається прийнятим, якщо за нього проголосували

кваліфікована більшість засновників і проста більшість присутніх членів біржі. При цьому генеральний директор 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.

У період між загальними зборами членів товарної біржі управління нею здійснює **біржовий комітет (рада біржі)**. Як правило, до його складу входять голова, його заступники та члени комітету. Біржовий комітет здійснює нагляд і контроль за діяльністю дирекції та інших органів біржі, які діють під керівництвом директора, може скасувати чи змінити прийняті ним рішення; підписує з директором трудовий контракт; вносить зміни до правил біржової торгівлі.

Для управління товарною біржею і забезпечення її функцій на біржі створюються виконавча дирекція та спеціальні підрозділи.

За пропозицією біржового комітету загальні збори членів біржі затверджують склад і голову арбітражної та котирувальної комісії, а також склад і голову рахункової палати.

Арбітражна комісія (або біржовий арбітраж) створюється для вирішення спірних питань, які виникають як між учасниками зареєстрованих на біржі угод, так і між ними і брокерами та відповідальними співробітниками служб біржі.

Котирувальна комісія створюється для забезпечення котирування (встановлення рівня) цін на товари, які реалізуються на біржі та підлягають котируванню.

Контрольним органом товарної біржі є контрольна (ревізійна) комісія, яка здійснює контроль за фінансово-господарською діяльністю біржі, контролює дотримання чинного законодавства, статуту і положень біржі її членами, виконавчими органами, працівниками та брокерами.

Біржовий комітет (рада біржі) і контрольна (ревізійна) комісія обираються загальними зборами членів товарної біржі, компетенція та повноваження комітету і комісії визначаються статутом товарної біржі.

До складу виконавчої дирекції входить: директор, його заступник, головний бухгалтер і начальники відділів.

Президент біржі (генеральний директор) – найманий працівник, до обов'язків якого входить вирішення поточних

питань діяльності біржі; він має право виконувати дії від імені юридичної особи, тобто біржі, в межах компетенції, передбаченої статутом біржі. Президент безпосередньо керує трудовим колективом біржі та згідно з нормами трудового законодавства як керівник має право приймати на роботу та звільняти найманих працівників біржі, затверджувати штатний розклад та умови оплати праці працівників біржі.

До спеціальних підрозділів товарної біржі відносяться:

➤ **розрахункова палата** – підрозділ біржі, що відповідає за щоденне врегулювання біржових операцій клієнтів та інших пов'язаних з ними операцій. Розрахункова палата здійснює реєстрацію угод, кліринг, платежі за результатами клірингу; вона виступає як покупець для кожного продавця і продавець для кожного покупця;

➤ **біржовий арбітраж** – орган на біржі, який вирішує спори, що виникають з операцій та інших питань у процесі виконання Правил біржової торгівлі. Біржові спори розглядаються за заявами брокерів, клієнтів, інших учасників біржової торгівлі. Рішення приймається більшістю голосів арбітрів. Біржовий арбітраж розглядає розбіжності, що виникають між брокерами у процесі їхньої біржової діяльності, у разі коли виникають спори з питань, що носять технічний характер, то формується арбітражна колегія;

➤ **котирувальна комісія**, що утворюється для обліку цін попиту, пропозиції, а також визначення котирувальних (довідкових) цін і виконання інших функцій, пов'язаних з рухом цін на біржі;

➤ інші підрозділи і допоміжні служби, необхідні для її діяльності.

Підрозділи біржі діють на основі положень, що затверджуються загальними зборами членів товарної біржі або уповноваженим ними органом.

З працівниками біржі, які працюють за наймом, за згодою сторін можуть укладатися трудові контракти.

5 ЗАКОНОДАВЧО - ПРАВОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ БІРЖОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УКРАЇНІ

5.1 Функції державного регулювання біржової діяльності

5.2 Основні законодавчі акти, що регулюють біржову діяльність в Україні

5.1 Функції державного регулювання біржової діяльності

Під правовим регулюванням біржової діяльності розуміють підпорядкованість діяльності біржі нормативним актам держави, інших організацій, міжнародним угодам.

Біржова діяльність в Україні регулюється чинним законодавством і здійснюється за двома регуляторами, які органічно поєднані і взаємодоповнюються між собою:

- регулювання біржової діяльності з боку держави;
- регулювання, або регламентація з боку власне біржі чи біржового ринку.

У процесі такої взаємодії на державу покладені обов'язки забезпечення ринку і біржової торгівлі законодавчою базою, що дає змогу відпрацювати і встановити єдині правила для всіх суб'єктів, які беруть участь в економічному процесі. Зазначимо, що законодавче поле біржової діяльності створюється насамперед не для професійних посередників, а для їхніх клієнтів, які довіряють їм, надаючи накази на укладання біржових угод. Особливе значення це має на ринку цінних паперів і похідних фінансових інструментів, ф'ючерсів та опціонів, оскільки інвестори не працюють на біржі, не беруть участі у торгах, а довіряють свої права та кошти біржовим брокерам. Саме тому має бути гарантований захист інтересів.

Державне регулювання включає до себе:

- розроблення і реалізацію спеціальних нормативно – правових актів;
- створення стандартів, тобто набору обов'язкових вимог до учасників біржового ринку;
- регламентацію основних процедур і державний контроль за дотриманням чинного законодавства з боку учасників ринку.

Першочергові завдання державного регулювання біржової діяльності на товарному ринку такі:

- реалізація державної політики з розвитку біржового товарного ринку;

➤ забезпечення безпеки та рівних прав для професійних учасників і їхніх клієнтів;

➤ створення доступної для усіх учасників біржового ринку інформаційно-моніторингової системи біржової торгівлі на ринку товарної продукції.

До форм державного управління входять:

➤ пряме, або адміністративне управління:

– створення єдиної правової бази функціонування бірж;

– реєстрація учасників ринку;

– ліцензування професійної діяльності на біржовому ринку;

– забезпечення гласності й рівної інформованості всіх учасників ринку;

– підтримання правопорядку на ринку;

➤ побічне, або економічне управління біржовим ринком, що ведеться державою через:

– встановлення системи оподаткування біржової діяльності (ставки податків, пільги й звільнення від них);

– грошову політику (відсоткові ставки, мінімальний розмір заробітної плати та ін.);

– державні капітали (держбюджет, позабюджетні фонди та ін.).

5.2 Основні законодавчі акти, що регулюють біржову діяльність в Україні

Основну групу законодавчих актів, що визначають загальні принципи роботи українських бірж, їхню хронологічну послідовність і напрями регулювання, наведено в таблиці 5.1.

Закон «Про товарну біржу» [1] відіграв позитивну роль у становленні і впорядкуванні біржового ринку країни, посилив довіру до бірж із боку клієнтів-користувачів. Проте законодавчо-правова база й надалі відстає від потреб біржового товарного ринку, що не дозволяє більш активно розвиватися даному ринку.

Таблиця 5.1 – Хронологічна структура законодавчої бази з регулювання діяльності товарних бірж

<i>Основні законодавчі акти, спрямовані на регулювання діяльності бірж в Україні</i>	
<i>Назва та рік прийняття</i>	<i>Основні положення</i>

1	Закон України «Про товарну біржу» 1991 р.	Визначає правові умови створення та діяльності товарних бірж на території України
2	Закон України «Про оподаткування прибутку підприємств» 1994 р.	Визначає загальні принципи системи оподаткування, які поширюються на товарні біржі
3	Господарський кодекс України 2003 р.	Визначає права та обов'язки товарної біржі, а також сформовано правила біржової торгівлі
4	Закон України «Про цінні папери і фондовий ринок» 2006 р.	Визначає умови і порядок випуску цінних паперів, а також регулює посередницьку діяльність в організації обігу цінних паперів на території України
5	Закон України «Про приватизацію державного майна» 2016 р.	У ст. 16 визначено порядок продажу об'єктів приватизації на аукціоні, за конкурсом та на фондових біржах
6	Цивільний кодекс України 2017 р. (остання редакція)	У цьому законодавчому проекті встановлюються правила укладення договорів на біржах
7	Господарський кодекс України 2017 р. (остання редакція)	У ст. 58 встановлюється загальний порядок державної реєстрації суб'єктів господарювання. Також визначаються права та обов'язки товарної біржі

Передусім потребує законодавчого закріплення система державного управління біржовим ринком, система контрактів та гарантій виконання угод, затвердження вимог до біржового ринку.

6 СУЧАСНИЙ СТАН СВІТОВОГО БІРЖОВОГО РИНКУ

6.1 Характеристика основних бірж світового масштабу

6.2 Територіальна спеціалізація біржової торгівлі

6.1 Характеристика основних бірж світового масштабу

На сучасному етапі розвитку міжнародна біржова торгівля має цілком виражену географічну концентрацію. Передовими центрами були і залишаються США, Великобританія, Японія. Роль американських бірж значно зросла під час і після Другої світової війни, коли всюди, крім США, біржі були закриті. На той період на них припадало 90 % операцій.

Зараз майже весь біржовий обіг на світовому товарному ринку, а саме 98 % забезпечується завдяки діяльності бірж трьох провідних країн: 84 % цього обігу припадає на біржі США, 8 % – Великобританії, 6 % – Японії і 2 % – на товарні біржі інших країн..

Перевага США у ф'ючерсній та опціонній торгівлі зберігалась до середини 80-х рр. ХХ ст., але в подальші роки європейські й азіатські ф'ючерсні ринки стали конкурентами традиційним ринкам США. За період 1985-1990 рр. частка ф'ючерсної торгівлі за межами США збільшилась з 12,8 до 46,8 %. Обсяги ф'ючерсної торгівлі в Азії зросли вдвічі, а в Європі – практично втричі.

Спеціалізацією товарних бірж США традиційно була сільськогосподарська продукція, Великобританії – дорогоцінні й кольорові метали та енергоносії, Японії – аграрна продукція, хоча на даний час ця спеціалізація у всіх трьох центрах не настільки виражена.

Найбільшою товарною біржею світу є Чиказька торгова біржа (Chicago Board of Trade), на якій здійснюються ф'ючерсні й опціонні угоди із зерновими (пшениця, кукурудза, овес, соя-боби), олійними (соєва олія, соєвий шрот) культурами, дорогоцінними металами (золото і срібло), казначейськими квітками й облігаціями США, муніципальними облігаціями, індексами акцій та облігацій.

Другою за обсягами продажу біржових товарів є Чиказька товарна біржа (Chicago Mercantile Exchange). Предмети угод - велика рогата худоба, свині і пиломатеріали. Основна кількість угод припадає на казначейські папери США, валюту, євродолари, індекси цін акцій та облігацій.

Нью-Йоркська товарна біржа (New-York Mercantile Exchange) – третя за кількістю укладених угод. Предметами угод на ній є паливна і сира нафта, пропан і бензин, а також платина і паладій.

Біржа «Комекс (Commodity)» у Нью-Йорку за останні роки дещо зменшила обсяги операцій. Тут проводяться угоди з міддю, алюмінієм, золотом, сріблом, індексами цін валюти і цінних паперів.

На Нью-Йоркській біржі кави, цукру і какао (Coffee, Sugar, Cocoa Exchange) ведеться торгівля відповідними товарами різних сортів.

На Нью-Йоркській біржі бавовни і цитрусових (New-York Cotton, Citrus Exchange) укладаються контракти з купівлі-продажу бавовни, концентрату апельсинового соку, пропану. Ведуться також операції з індексом долара, казначейськими квитками США.

Значне місце в розвитку біржового ринку посідають і товарні біржі Великобританії. Лондон багато століть був і залишається важливим світовим фінансовим центром, де розташовані численні фірми послуг: банки, страхові компанії, експедиційні і фрахтові компанії, що набагато полегшує організацію міжнародного товарообігу.

Проте у кінці ХХ ст. у зв'язку зі значним зниженням економічної ролі Великобританії у світі, економічними труднощами цієї країни, зменшення значення британської валюти у світовій валютній системі, а також через інші чинники, що прямо впливають на біржову торгівлю, частина товарних бірж у країні переживала кризу. Це виявилось у скороченні обігів і послабленні позиції британських бірж порівняно з американськими.

До бірж світового значення належить Лондонська міжнародна фінансова ф'ючерсна біржа (London International Financial Future Exchange) (до вересня 1982 р. вона називалася Лондонською товарною біржею). Предметом обігу на ній є сільськогосподарські продукти: кава сорту «Робуста», какао, білий цукор і цукор-сирець, картопля, насіння олійних культур та олія (соняшникова, соєва, кокосова, рапсова, арахісова, з льону), соєвий шрот і каучук .

Лондонська біржа першою у Європі з 1987 р. застосовувала електронну систему в здійсненні комерційних операцій. На ній після переобладнання почали інтенсивно торгувати фінансовими інструментами, зокрема державними цінними паперами, валютою, індексами акцій. Нині Лондонська біржа стала провідною європейською біржею фінансових ф'ючерсів та опціонів і другою у світі після Чиказької торгової біржі.

До провідних у світовому біржовому ринку належить і Лондонська біржа металів, яка є традиційно основним ринком кольорових металів, барометром цін у світовій торгівлі кольоровими металами, використовується для хеджування, розробляє стандартні умови біржових контрактів.

Об'єктом торгівлі на цій біржі є мідь, алюміній, цинк, свинець, олово, нікель і срібло. Укладаються як ф'ючерсні, так і реальні угоди, причому частка других досить висока. Значну частину обігу складають угоди закордонних контрагентів, у тому числі західноєвропейських, американських і японських, а також східноєвропейських. Щоденні котирування згаданих металів на біржі є одним з найважливіших коефіцієнтів світової ціни, прийнятої у міжнародній торгівлі.

Лондон є також важливим центром торгівлі зерном, особливо пшеницею і ячменем.

Провідне місце в Європі посідає і французька біржа МАТІФ (Міжнародний ф'ючерсний ринок Франції). Основна частка операцій МАТІФ припадає на ф'ючерсні контракти на довгострокові (7-10 років) облігації, відсоткові ставки, довгострокові контракти на валюту. Ф'ючерсні контракти на цукор, картоплю і каву мають незначний обсяг.

Серед французьких бірж велике значення має Паризька комерційна біржа, на якій здійснюється торгівля рафінованим цукром, кавою у зернах (сорт «Робуста») і какао-бобами, а також у великих обсягах соєвим шротом. Це єдина у світі біржа рафінованого цукру міжнародного масштабу, тому вона притягує хеджерів на цей вид цукру майже з усього світу. Останніми роками її частка і значення у міжнародній торгівлі значно збільшилися.

У Японії діє багато бірж місцевого значення. Арбітраж здійснюється щодо таких товарів, як цукор, насіння сої, вовна, які

є об'єктом міжнародної торгівлі. Здійснюються також ф'ючерсні угоди з бобами, сортною бавовною, бавовняною пряжею, картопляним крохмалем, сирим і штучним шовком, паприкою, цукром, каучуком. Особливе міжнародне значення має ф'ючерсний ринок золота. Найбільшими японськими біржами є Токійська фінансова ф'ючерсна біржа і Токійська товарна біржа. Ведуться операції з цінними металами (золото, срібло, платина).

Незважаючи на провідну роль у світовій торгівлі бірж США, Великобританії, Японії, Франції, важливі міжнародні товарні біржі розміщуються і в Сінгапурі, Бразилії, на Філіппінах. Помітну роль у світовій біржовій торгівлі відіграють також біржі, що функціонують в Аргентині, Австралії та східноєвропейських країнах.

В Австралії найбільш активною є Сіднейська ф'ючерсна біржа. Основним об'єктом торгівлі (у тому числі ф'ючерсної) є немита вовна. Товарні операції (шерсть і велика рогата худоба) ведуться в дуже незначних обсягах, а інші операції припадають на банківські векселі, державні цінні папери, індекси цін акцій, облігацій.

Пожвавлений біржовий арбітраж здійснюється тут з Лондоном і Нью-Йорком. Австралійські торговці й закордонні виробники, яким вовна потрібна як сировина, укладають на цій біржі угоди з метою хеджування. Тут проводяться ф'ючерсні операції з худобою, відгодованими ягнятами, золотом, сріблом, а останніми роками – також з фінансовими інструментами.

Певний вплив на біржову торгівлю має біржа в Сан-Пауло (Бразилія), на якій виконуються ф'ючерсні операції з кавою у зернах, худобою, соєвими бобами, а також золотом. Біржа-конкурент, що в Ріо-де-Жанейро, здійснює тільки ф'ючерсні угоди із золотом, хоча плануються і ф'ючерсні угоди на какао і каву.

6.2 Територіальна спеціалізація біржової торгівлі

Загалом у світі спостерігається територіальна спеціалізація біржової торгівлі, що залежить передусім від економічного

розвитку тієї чи іншої країни. Розподіл центрів світової біржової торгівлі за напрямками спеціалізації наведено в таблиці 6.1.

Таблиця 6.1 – Територіальне розташування бірж залежно від спеціалізації

Назва товару	Розташування біржі
Кольорові метали	Лондон, Нью-Йорк, Пінанг
Натуральний каучук	Сінгапур, Малайзія, Лондон, Нью-Йорк
Какао-боби	Лондон, Нью-Йорк, Париж, Амстердам
Зернові й олійні культури	Чикаго, Міннеаполіс, Канзас-Сіті, Вінніпег, Лондон, Ліверпуль, Мілан, Антверпен, Роттердам, Дортмунд, Токіо, Нью-Орлеан
Цукор тростинний, буряковий, цукор-сирець, цукор-рафінад	Лондон, Нью-Йорк, Париж
Кава	Лондон, Нью-Йорк, Ліверпуль, Париж, Роттердам, Гамбург, Амстердам, Маніла
Бавовна	Нью-Йорк, Нью-Орлеан, Чикаго, Ліверпуль, Олександрія, Сан-Пауло, Бомбей, Сідней, Бремен
Бавовняна олія	Нью-Йорк, Лондон, Амстердам
Джут	Калькутта, Карачі, Лондон
Вовна	Нью-Йорк, Лондон, Антверпен, Рубе, Мельбурн, Сідней
Рис	Мілан, Нью-Орлеан, Амстердам, Роттердам, Токіо, Бомбей
Сосва і соняшникова олія	Лондон, Чикаго
Худоба, продукція тваринництва	Чикаго, Сан-Пауло, Лондон, Амстердам, Сідней
Дорогоцінні метали	Нью-Йорк, Чикаго, Вінніпег, Амстердам, Токіо, Ріо-де-Жанейро, Сінгапур
Нафта і нафтопродукти	Лондон, Нью-Йорк, Сінгапур

За останні 10 років біржовий ринок значно розширився, всюди у світі почали з'являтися нові біржі. Між ними виникає жорстка конкуренція.

З іншого боку, поруч із жорстокою конкуренцією на біржовому ринку відбувається і процес об'єднання бірж.

Структура світового товарообігу за останні роки змінилася у бік зростання частки кольорових і дорогоцінних металів, енергоносіїв і значного зменшення частки цукру, кави, какао, бавовни, вовни.

7 АНАЛІЗ БІРЖОВОЇ ТОРГІВЛІ В УКРАЇНІ

7.1 Становлення біржової торгівлі в Україні

7.2 Аналіз сучасного стану біржового ринку України

7.1 Становлення біржової торгівлі в Україні

За час становлення української біржової торгівлі відбулися суттєві зміни в інфраструктурі ринкової економіки держави, що відобразились у механізмі ведення біржових торгів і посприяли появі нових бірж.

Історія формування національного біржового ринку тісно пов'язана з багатовіковим перебуванням України у складі Російської імперії. Перші біржі в царській Росії були організовані за наказом царя Петра I, який довгий час перебував за кордоном, особливо в Голландії, та спостерігав, як здійснюється організована (ринкова) торгівля сільськогосподарською продукцією.

Бажаючи впровадити у тогочасній Росії все передове, що мала Європа, в 1703 р. за розпорядженням Петра I було відкрито першу біржу в Петербурзі.

Для цієї біржі було побудовано спеціальне приміщення. Петро I особисто встановив порядок роботи біржових зборів на зразок іноземного. Аналогічні біржові заклади він наказав створити по всій країні. Однак тогочасне ділове життя характеризувалося незначними обсягами угод, примітивними організаційними формами торгівлі, нерозвиненістю кредитування та ін. Тому за наступні сто років біржова торгівля майже не розвивалась.

Згодом, після включення Росії у міжнародні економічні відносини та стрімкого розвитку товарного виробництва, з'являються нові біржі, в тому числі і на території України.

Одними з перших в Україні виникають біржі в Кременчуці (1834 р.) та в Одесі (1848 р.), дещо пізніше – у Києві (1865 р.) та Харкові (1868 р.). Свій активний розвиток товарні біржі в Україні отримують завдяки появі і розвитку залізниць, комерційних банків, торговельних відносин із різними країнами світу.

Становлення біржової діяльності в Україні відбувалось у вісім етапів, а саме:

1) *1796–1860 рр.* Відкриття першої товарної біржі у місті Одеса і початок біржового руху. Одеський порт став зручним і перспективним місцем для виходу на зарубіжні ринки зерна. У зв'язку з цим експортна торгівля хлібом одразу ж посіла провідне місце в господарському житті Одеси;

2) *1861–1914 рр.* Активізується біржова діяльність у всіх центрах України. Будуються залізниці, елеватори, банки. 11 існуючих бірж спеціалізуються на продажі окремих видів продукції, а саме хліба, фруктів, м'яса, вина та ін. Найбільший обіг мали Київська товарна біржа (цукор), Миколаївська (хлібна) та Одеська (зернова);

3) *1914–1921 рр.* Характеризується повним припиненням біржової діяльності у зв'язку з Першою світовою війною та Жовтневим переворотом;

4) *1921–1928 рр.* Відродження біржової торгівлі в період НЕПу. Відбувається відродження бірж, які функціонували до 1914 р., але на них тепер торгують бакалією, годинниками, одягом тощо. У 1930 р. постановою Ради народних комісарів діяльність бірж була зупинена в результаті повного одержавлення економіки;

5) *1990 р.* Етап відродження біржової торгівлі. Почалось швидке зростання кількості бірж. На початок 1992 р. в Україні було зареєстровано 87 біржових структур. Незважаючи на надвисокий податковий тиск (75 % з доходу в 1992 р.), ця цифра в таких структурах у подальші роки не зменшувалась, а зростала;

6) *1992 р.* Призупинення розвитку біржової торгівлі у зв'язку з прийняттям законодавчих актів щодо оподаткування доходу від біржової діяльності;

7) *1995–1996 рр.* Поворотний момент у розвитку біржової діяльності в Україні. Активну участь у становленні біржових

сировинних ринків бере уряд, видаються укази Президента України з проблем біржового будівництва;

8) 1997 р. – до нашого часу. Відбувається зростання кількості бірж, здійснюються спроби впровадження строкових контрактів. Станом на 01.01.2011 р. в Україні було зареєстровано 537 бірж.

7.2 Аналіз сучасного стану біржового ринку України

Біржова діяльність в Україні, незважаючи на позитивну динаміку останніх періодів за багатьма показниками, що її характеризують, все ще перебуває на стадії становлення. Особливий вплив на біржову ситуацію має теперішня економічна криза, що викликана нестабільною політичною ситуацією у країні. Однак на сьогоднішній день в Україні зареєстровано 584 універсальні, фондові, товарно-сировинні й агропромислові біржі, що значно більше, ніж у США та інших країнах із розвинутою ринковою економікою. Подальшому розвитку біржової і позабіржової діяльності у нашій країні заважає цілий ряд проблем, починаючи від низької ліквідності й низького рівня біржової культури в країні та закінчуючи непрозорістю біржових ринків і недосконалістю нормативного регулювання.

Станом на 1 жовтня 2013 р. було зареєстровано 574 біржі, з яких 108 універсальних (18,49 %), 400 товарних і товарно-сировинних (70,21 %), 24 агропромислових (4,11 %), інших – 42 (7,19 %). При цьому повноцінно функціонували з них менше половини. Станом на початок 2015 р. в Україні (без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим і Севастополя та частини зони проведення антитерористичної операції) їх налічується 555 (без урахування фондових бірж). Ефективно змогли функціонувати лише 11 з них. Однак навіть ця кількість є занадто високою для країни з такою територією та обсягом бізнесових угод. Варто зазначити, що у багатьох країнах світу функціонує тільки одна біржа, наприклад, у Швеції, Швейцарії, Нідерландах, в Англії – 5 бірж, а у США – 11 фондових і 30 товарних.

За I квартал 2015 р. на біржах України було проведено 1,7 тис. торгів, на яких для продажу запропоновано товарів на

суму 6,8 млрд грн та укладено 16,3 тис. угод на суму 6,3 млрд грн. Для порівняння за I квартал 2012 р. на біржах України було проведено 1,4 тис. торгів, на яких для продажу запропоновано товарів і послуг на суму 26,9 млрд грн і укладено 15,4 тис. угод на суму 26,4 млрд грн. Середній обсяг торгів на товарних біржах України в I кварталі 2014 р. знизився у п'ять разів у порівнянні з аналогічним періодом минулого року і склав 3,6 млн грн. Про це свідчать дані Державної служби статистики України. Найбільший обсяг угод у січні – березні 2018 р. було укладено на агропромислових біржах (59,8 %) і на товарно-сировинних і товарних (30,3 %). На універсальній біржі обсяг угод склав всього 9,9 % від загального обсягу біржових угод.

Загалом, за даними Держкомстату, найбільший коефіцієнт ліквідності спостерігався на біржах нерухомості (100 %), агропромислових (97,5 %), універсальних (93,6 %), товарно-сировинних і товарних біржах (85,3 %).

Як свідчить світовий досвід, біржі створюються тільки у великих ділових центрах. В Україні біржова діяльність начебто здійснюється у всіх регіонах. Однак незважаючи на те, що біржова діяльність поширена в усіх регіонах України, разом з тим на біржах, що діють у чотирьох регіонах України, було укладено 92,7 % усіх біржових угод. Найбільша частка біржових угод припадала на біржі Києва (79,7 %), Полтавської (7,2 %), Київської (4 %) та Дніпропетровської (1,8 %) областей.

Аналізуючи наведені дані та зіставляючи їх із мікро- та макроекономічними показниками діяльності нашої країни, можна сказати, що повноцінний розвиток біржової діяльності в Україні стримує певна сукупність проблем (таблиця 7.1).

Таблиця 7.1 Основні проблеми біржової діяльності в Україні

Проблема	Характеристика
1	2
Незначна частка організаційного ринку	Основна маса операцій здійснюється на позабіржовому ринку. Як наслідок, незначні обсяги біржової діяльності, низька ліквідність

	та прибутковість біржової діяльності як такої. Негативними наслідками цього також є непрозорість ціноутворення, інформаційна закритість емітентів, як результат – неможливість адекватної оцінки реальної вартості підприємств інвесторами
Низький рівень ліквідності	Незначний обсяг операцій на біржовому ринку обумовлює низьку ліквідність організованого ринку, що у свою чергу стримує його розвиток внаслідок неможливості нормальної роботи інвесторів з управління інвестиційними портфелями. Мається на увазі відсутність можливості здійснювати операції з активами за ринковими цінами внаслідок відсутності або недостатніх обсягів попиту та пропозиції на них. Одним із наслідків є висока волатильність ринку
Недостатня капіталізація ринку	Підприємства не розглядають фондовий ринок як доступне джерело дешевих фінансових ресурсів. Ціни на акції підприємств не є індикатором їхньої успішності та перспектив розвитку. Як наслідок, значна недооцінка більшості біржових активів, низький рівень капіталізації фондового ринку
Проблема прав акціонерів і захисту інвесторів	Права міноритарних акціонерів в Україні є швидше формальністю, ніж реально працюючим механізмом. Нemoжливість реально впливати на діяльність акціонерних компаній, відсутність гарантій з боку держави щодо захисту прав, небажання компаній виплачувати дивіденди створюють умови для обмеження доступу фізичних осіб до фондового ринку

Продовження таблиці 7.1

1	2
Нормативне регулювання	Нормативна база, що регулює біржову діяльність в Україні, все ще перебуває на стадії становлення. Значна кількість

	нормативних актів не відповідає міжнародним стандартам і потребує удосконалення та подальшого розвитку. Особливо це актуально з позиції прозорості ринку та організації вільного доступу до біржової інформації
Депозитарна діяльність	Існування декількох незалежних депозитаріїв ускладнює державний контроль за їхньою діяльністю, створює можливості для різних маніпуляцій і зловживань. Відсутність єдиного депозитарію призводить до втрати цілісності інфраструктури фондового ринку та заважає уніфікації депозитарної діяльності
Недосконалість податкового стимулювання	Відсутність пільг для інвесторів, подвійне оподаткування дивідендів, оподаткування інвестиційних доходів, плата за реєстрацію цінних паперів, ліцензійні платежі тощо стримують розвиток фондового ринку України
Незначна кількість біржових інструментів	При всій різноманітності фінансових інструментів, у тому числі і похідних, в Україні присутній лише їхній обмежений асортимент за обмеженим набором характеристик дохідності, ризиковості, захищеності тощо
Непрозорість ринку	Інформація щодо біржової діяльності України є дуже обмеженою: з позиції актуальності, повноти, доступності. Є питання й щодо достовірності цієї інформації. Крім того, на ринку присутні дуже незначні обсяги біржової аналітики та іншого інформаційного фону
Висока волатильність	Коливання біржових цін досить значні, сягаючи десятків відсотків протягом торгової сесії. Це обумовлює підвищену ризиковість операцій

Продовження таблиці 7.1

1	2
Відсутність біржової культури	Фондовий ринок не розглядається домогосподарствами як інструмент розміщення заощаджень, у тому числі і через

	низький рівень інформованості населення щодо біржової діяльності
Недостатня кількість професіоналів	Обмежена кількість інвестиційних компаній і брокерів, аналітичних і консалтингових компаній перешкоджають формуванню адекватного ринку праці біржових професіоналів
Дефіцит фінансових ресурсів	Відсутність внутрішніх джерел фінансування, помножена на вкрай несприятливий інвестиційний клімат та міжнародний імідж, що відлякують іноземних інвесторів, сприяє дефіциту фінансових ресурсів на фондовому ринку України

Підсумовуючи результати проведеного дослідження, можна зазначити, що біржова діяльність є важливим елементом фінансово-економічної системи країни. Рівень розвитку біржової діяльності все ще залишається незадовільним, що проявляється у цілому комплексі проблем: низький рівень ліквідності, висока волатильність, значний рівень спекулятивної активності, значна залежність від зовнішніх інвесторів, низький асортимент біржових інструментів тощо. Більшість із цих проблем можна вирішити за умови адекватного державного регулювання і підвищення прозорості біржової діяльності, більш активного залучення населення та іноземних інвесторів. Таким чином, перспективи розвитку біржової діяльності в Україні є незаперечними.

8 ОРГАНІЗАЦІЯ БІРЖОВОГО ТОРГУ

8.1. Правила біржових торгів

8.2 Учасники біржових торгів

8.3 Допуск біржового товару до торгів

8.4 Торгові доручення і їхні види

8.5 Організація і механізми ведення біржового торгу.

8.1 Правила біржових торгів

Ефективність біржових торгів може залежати від багатьох чинників – спеціалізації біржі, особливостей біржового товару і власне від організації біржової торгівлі, що включає до себе механізм і технології ведення торгів.

Відповідно до чинного законодавства України правила біржової торгівлі є основним документом, що регламентує порядок здійснення біржових операцій, ведення біржової торгівлі та вирішення спорів із цих питань. У законі України «Про товарну біржу» [1] вказано, що правила біржової торгівлі затверджуються загальними зборами членів товарної біржі або уповноваженим ними органом.

Правила здійснення біржових операцій ще називають Регламентом біржі, основним завданням якого є захист комерційних інтересів усіх учасників біржових торгів, створення умов для ефективною і прозорою роботи біржі.

Згідно із Законом України «Про товарну біржу» [1] у правилах біржової торгівлі визначаються:

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

Таким чином, розділи біржових правил, що визначені законом, можна звести до положень, наведених на рисунку 8.1.

Правила біржової торгівлі (Регламент біржі) – головний документ, що регламентує організацію біржової торгівлі

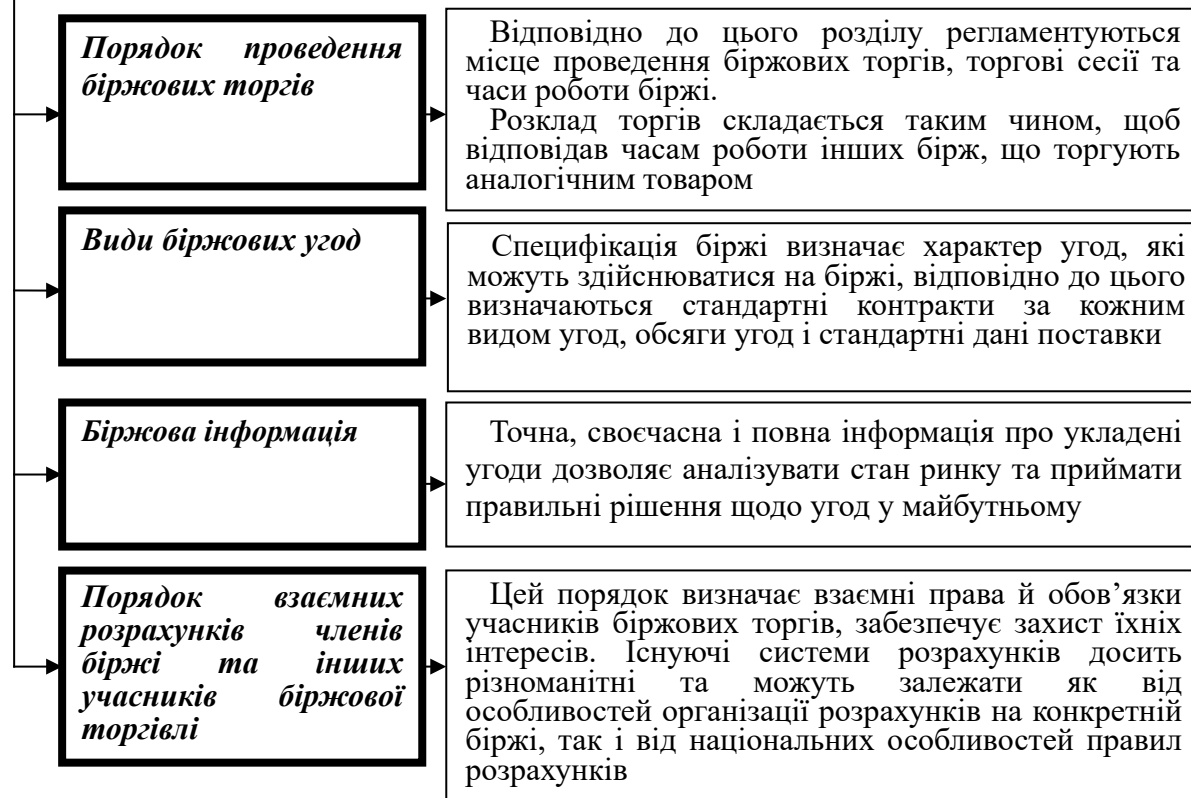


Рисунок 8.1 – Основні положення Регламенту біржових торгів

На законодавчому рівні також встановлено певний перелік дій, які заборонено здійснювати на товарній біржі:

- купівлю-продаж товарів (контрактів) однією особою безпосередньо або через підставних осіб, що мають на меті вплинути на динаміку цін;
- будь-які погоджені дії учасників біржової торгівлі, які мають своєю метою або можуть призвести до зміни чи фіксації поточних цін на біржові активи;
- поширення чуток або неправдивих відомостей, що можуть призвести до штучної зміни кон'юнктури.

Отже, **біржові правила** – це звід положень, які регулюють відносини учасників торгів щодо купівлі - продажу біржового товару. Ці правила коригуються відповідно до змін законодавчого середовища та ринку, впровадження нових торгових технологій та інших чинників.

8.2 Учасники біржових торгів

Учасниками біржових торгів є члени біржі й особи, які відповідно до національного законодавства та внутрішніх правил біржової торгівлі мають право брати участь у біржових торгах.

Склад учасників біржової торгівлі визначається згідно із законодавством України та залежно від виду біржі (фондова чи товарна).

Усіх учасників, які присутні у біржовому залі та мають вплив на організацію і проведення біржових торгів, а також учасників, які мають доступ до електронної торговельної системи біржі можливо поділити на декілька груп:

➤ *ті, які укладають угоди:*

- брокери, які торгують за дорученням клієнтів за комісійні винагороди;

- дилери;

- постійні відвідувачі або відвідувачі, які отримали право на разову участь у біржових торгах;

➤ *учасники, які організують укладання біржових угод:*

- маклери, які сприяють укладанню угод купівлі-продажу біржового товару шляхом зведення партнерів;

- оператори (помічники маклера), які фіксують укладання угод у своєму колі;

- співробітники розрахункової групи відділу організації біржових торгів, які допомагають брокерам оформити укладену угоду;

- співробітники відділу експертизи біржі, основним завданням яких є організація проведення експертизи товарів, що виставляються на торг, надання необхідної консультації учасникам торгів;

- працівники юридичного відділу біржі, які надають консультаційні послуги щодо оформлення укладених угод і складання біржових договорів;

➤ *учасники, які здійснюють контроль за веденням біржового торгу та відповідають за дотримання чинного законодавства:*

- виконавча дирекція біржі;

- арбітражна комісія;

- котирувальна комісія;
- *ті, які спостерігають за проведенням торгів:*
- представники преси (постійно акредитовані на біржі або разові);
- разові відвідувачі, які не отримали права на укладення операції, але мають право дати необхідну вказівку брокеру, який виконує їхнє доручення.

Наявність таких груп визначається правилами біржової торгівлі та правовим статусом біржі.

У торгах на фондовій біржі мають право брати участь члени фондової біржі та інші особи відповідно до чинного законодавства.

Кваліфікаційні вимоги до фахівців професійного учасника фондового ринку встановлюються Законом України «Про цінні папери та фондову біржу», іншими законами України, що регулюють провадження окремих видів професійної діяльності на фондовому ринку, та нормативно-правовими актами Національної комісії з цінних паперів і фондового ринку.

Склад учасників, які укладають угоди на товарних біржах, визначається відповідно до правил біржової торгівлі та може відрізнятися залежно від того, якою є біржа – відкритою чи закритою.

На державних (відкритих) біржах у біржовому залі під час торгів можуть знаходитися:

- члени біржі та їхні представники;
- брокери або маклери, акредитовані на біржі;
- постійні та разові відвідувачі.

На закритих організаціях – приватних біржах – під час торгів мають право знаходитися :

- члени бірж;
- представники членів біржі;
- брокери, акредитовані на біржі.

До групи, яка організовує біржову торгівлю, належать:

- маклери або гоф-брокери, які ведуть торги;
- оператори, які реєструють укладені у «біржовій ямі» угоди;
- співробітники розрахункової (клірингової) палати;
- співробітники підрозділів біржі;
- юристи, клерки, помічники брокерів тощо.

8.3 Допуск біржового товару до торгів

На всіх офіційно зареєстрованих фондових біржах до обігу фондових цінностей можуть допускатися тільки ті цінні папери, що успішно пройшли спеціальну біржову процедуру – лістинг.

Лістинг – це система заходів, спрямована на створення сприятливих умов для функціонування організованого ринку шляхом внесення цінних паперів у біржовий список (список біржових цінних паперів, допущених до торгів) і здійснення контролю за відповідністю цих цінних паперів умовам і вимогам, встановленим біржею.

До біржового списку можуть бути включені:

➤ цінні папери, які допускаються до торгівлі на біржі в процесі їхнього обігу із проходженням процедури лістингу (включення до біржового реєстру);

➤ цінні папери, які допускаються до торгівлі на біржі в процесі їхнього обігу або відкритого (публічного) розміщення без проходження процедури лістингу (без включення до біржового реєстру).

Відповідно до біржових правил категорично заборонено допускати до торгів фондові цінності, що відсутні у списках, окрім того обкладаються найсуворішими штрафними санкціями члени біржі, які здійснюють операції з такими цінностями, навіть з ініціативи клієнтів.

Всі угоди з цінними паперами, які не пройшли процедуру лістингу, підлягають обговоренню і виконанню винятково в приватному порядку тільки між самими учасниками та поза межами біржі.

Ініціатором процедури лістингу цінних паперів на біржі може бути тільки емітент цього цінного паперу.

Структура лістингу на всіх біржах є уніфікованою Національною комісією з цінних паперів і фондового ринку (скороч. НКЦПФР) та передбачає 1-й та 2-й рівні лістингу (рисунок 8.2).

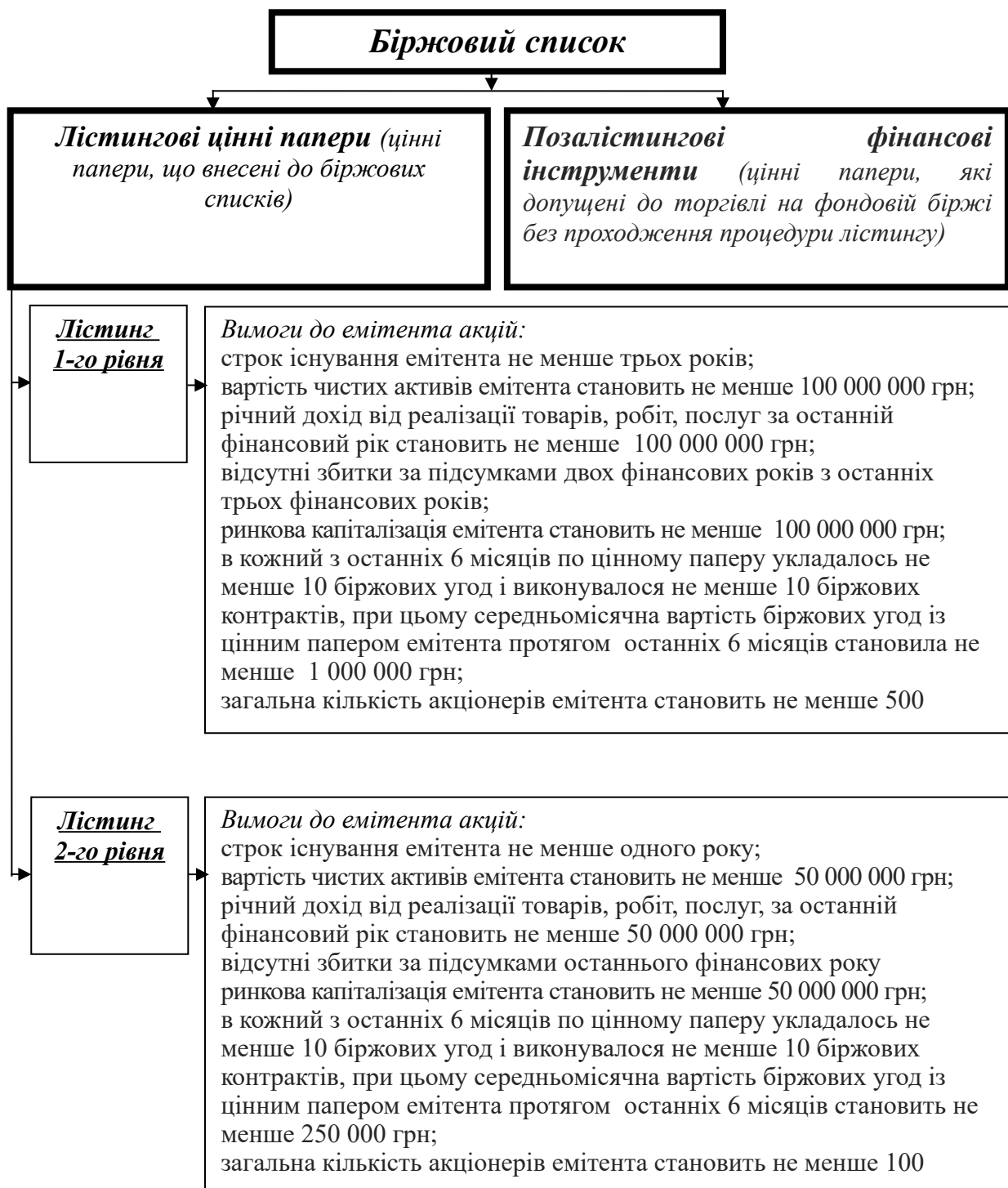


Рисунок 8.2 – Структура біржового списку організатора торгівлі

До торгівлі на біржі в категорії лістингового цінного паперу може бути допущений цінний папір, що відповідає таким умовам:

- випуск і проспект емісії цінного паперу зареєстровані відповідно до чинного законодавства України;
- здійснена державна реєстрація звіту про результати розміщення цінного паперу;

➤ відсутня заборона щодо торгівлі цінним папером на фондовій біржі згідно із законодавством України;

➤ емітент і його цінний папір відповідають вимогам, що встановлюються біржею.

До торгівлі на біржі може бути допущений цінний папір без проходження процедури лістингу (позалістингові фінансові інструменти), який відповідає таким умовам:

➤ випуск і проспект емісії цінного паперу зареєстровані відповідно до чинного законодавства України;

➤ здійснена державна реєстрація звіту про результати розміщення цінного паперу;

➤ відсутні обмеження щодо торгівлі цінним папером на фондовій біржі згідно із чинним законодавством України.

Процедура лістингу на біржі повинна забезпечувати такі умови:

➤ створення рівних можливостей для учасників торгівлі та їхніх клієнтів при отриманні інформації, яка має бути розкрита залежно до правил процедури лістингу та делістингу цінних паперів;

➤ своєчасне виключення із списку цінних паперів, що пройшли процедуру лістингу, однак згодом втратили відповідність встановленим вимогам біржі;

➤ впровадження заходів, що спрямовані на запобігання маніпуляції цінами.

Делістинг – процедура виключення цінних паперів з реєстру фондової біржі, якщо вони не відповідають правилам фондової біржі, з подальшим припиненням їхнього обігу на фондовій біржі або переведенням у категорію цінних паперів, допущених до обігу без включення до реєстру фондової біржі.

Вирішенням питань, пов'язаних з допуском цінних паперів та інших фінансових інструментів до торгівлі на вітчизняних фондових біржах, лістингом і делістингом цінних паперів, призупиненням і припиненням торгівлі, здійсненням контролю і регулюванням процедури котирування цінних паперів займається котирувальна комісія фондової біржі відповідно до чинного законодавства України.

8.4 Торгові доручення і їхні види

Здійснення торгівлі на біржовому ринку передбачає наявність певних механізмів введення торгових доручень щодо придбання і замовлень на продаж товару в ході біржового торгу. Оформлення торгових доручень здійснюється на основі стандартів, діючих на біржовому ринку.

Відповідно до технології біржової торгівлі цінними паперами існуючий попит оформляється згідно з правилами роботи біржі торговим дорученням на купівлю, а пропозиції – заявкою на продаж цінних паперів (замовленням на продаж).

Будь-який інвестор має можливість надати різноманітні доручення своєму брокеру щодо укладення угод з цінними паперами, що котируються на біржі. На практиці торгові доручення подаються або напередодні здійснення біржового торгу, або в його процесі.

Наказ, що оформляється у формі **торгового доручення**, - це конкретна інструкція клієнта, яка надходить до місця торгівлі, через брокера. Обов'язок брокера виконати всі вказівки, що містяться в отриманому торговому дорученні, і як можна краще виконати його в процесі біржового торгу.

Торговельне доручення може оформити будь-яка фізична або юридична особа (клієнт), яка уклала договір із брокером. Однак щоб замовлення було виконано, клієнт повинен надати гарантії оплати придбаних цінних паперів. Як правило, такими гарантіями можуть бути подання брокеру простого векселя на повну суму укладеної угоди або перерахування на рахунок брокера суми в певному відсотку від суми угоди. Ця сума є запорукою і може бути використана брокером, якщо клієнт не виконає свої зобов'язання. Також можливе відкриття брокеру поточного рахунка (із правом розпорядження) на суму, що становить певний відсоток від суми угод, доручених брокеру протягом півріччя або надання акредитива на повну суму угоди чи страхового полісу. Однак серед усіх існуючих способів розрахунку з брокером найбільш ефективним засобом є банківська гарантія, оскільки містить безумовне зобов'язання банку сплатити всі заборгованості на першу вимогу брокера. Така форма розрахунків, з одного боку, не відволікає фінансові

ресурси з обігу брокера або його клієнта, а з іншого боку, максимально наближує час виконання угоди і час платежу.

Якщо клієнт направляє брокеру торгове доручення із зазначенням продати цінні папери, то одночасно він повинен направити брокеру і самі цінні папери, що призначені для продажу, або передати особливу розписку, яка завірена керівником і головним бухгалтером. Така розписка містить зобов'язання видати цінні папери на першу вимогу брокера або іншої особи, яка має довіреність від брокера.

8.5 Організація та механізми ведення біржового торгу

Механізм ведення біржового торгу передбачає певну сукупність умов і правил, яких повинен дотримуватися кожен учасник біржі.

При організації проведення біржових торгів для всіх технологій характерні такі операції:

- вивчення попиту і пропозиції товару за межами біржі і вихід брокера на біржу;
- узгодження умов угоди між брокером-продавцем і брокером-покупцем, укладання біржової угоди у процесі біржового торгу;
- оформлення і реєстрація біржової угоди, біржового контракту і розрахунок з біржею;
- розрахунок клієнта з брокером за здійснення біржової угоди; поставка та одержання товару, розрахунок за нього між клієнтами брокерів.

Організація біржової торгівлі припускає, що операції повинні здійснюватися тільки у визначеному місці – біржовому залі. Основні вимоги, що висуваються до біржового залу, відображені на рисунку 9.3.

Отже, розміри, планування й обладнання операційних залів можуть різнитися, але загалом мають відповідати визначеним критеріям зручності роботи: зали і секції мають бути просторими, вмещувати достатню кількість брокерів; здійснення торгівлі в одній секції не повинно заважати проводити операції в інших; відомості про всі угоди, що укладаються на біржі, мають бути доступні всім учасникам, а операційний зал і його секції повинні

бути сплановані так, щоб максимально полегшити учасникам торгівлі техніку укладання угод. На біржах США спеціалізовані секції називаються «біржовим кільцем» або «біржовою ямою».

Зазвичай «біржова яма» являє собою восьмикутний майданчик нижче рівня підлоги операційного залу із сходами. Розташовуючись на сходах під час торгів, брокери і трейдери бачать один одного, що полегшує ведення торгових операцій і створює рівні можливості для всіх учасників торгу. Такий принцип побудови «біржової ями» дає можливість маклеру добре бачити учасників торгу, уловлювати їхню реакцію на оголошений товар, що виставляється до продажу, та його ціну.

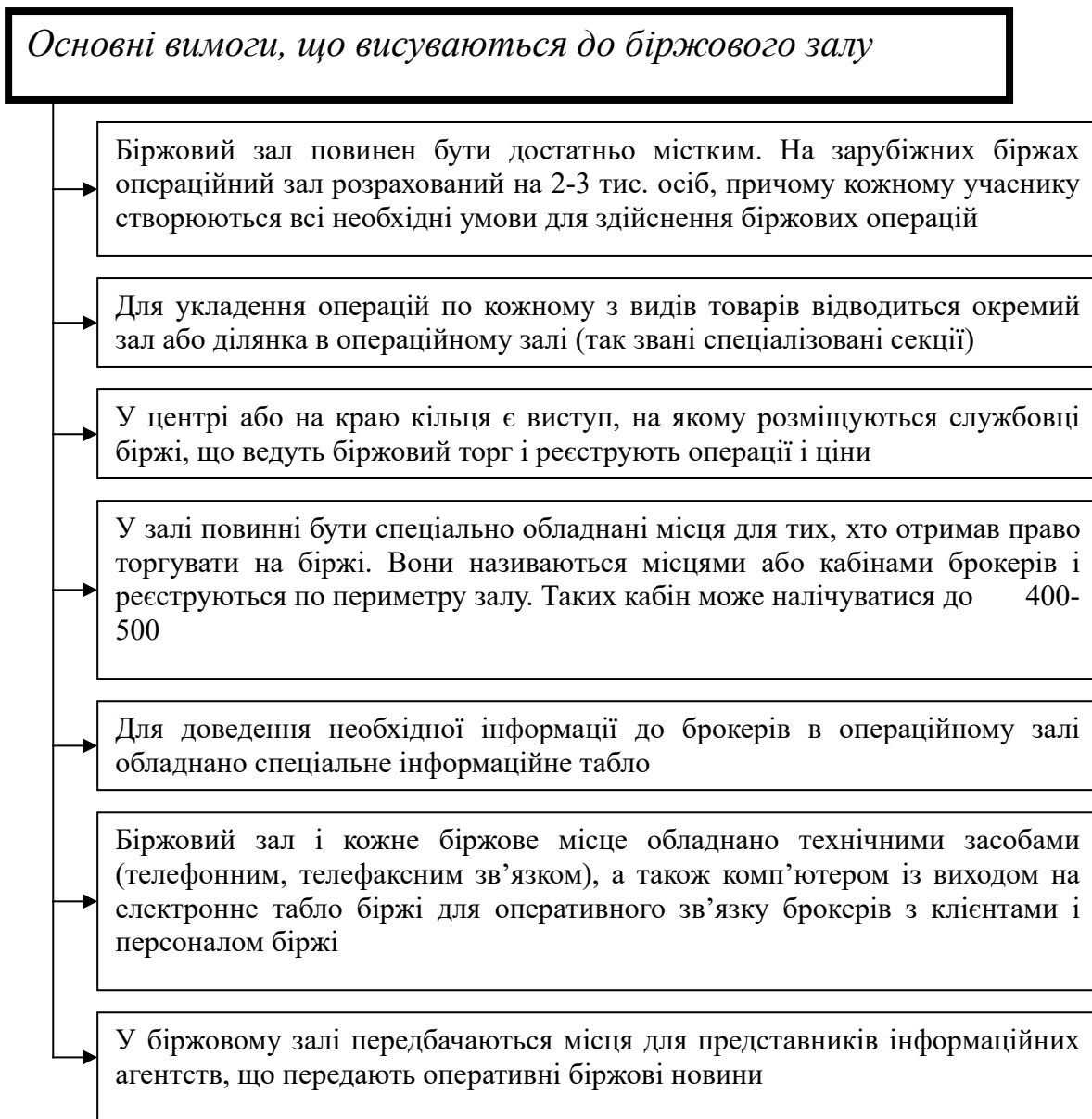


Рисунок 8.3 – Основні вимоги, що висуваються до біржового залу

На біржах України немає спеціально зведених будівель для проведення біржових торгів, у кращому разі для цього використовуються великі конференц-зали.

Навколо «біржової ями» розташовані кабінки – робочі місця брокерів, які обладнані засобами зв'язку.

У центрі або біля краю «біржової ями» є виступ, на якому сидять службовці біржі, які реєструють угоди і ціни.

На європейських біржах місце ведення торгів іноді організовується у формі рингу, навколо якого розташовуються учасники біржової торгівлі. Така організація залу властива Лондонській біржі металів. Головні офіси брокерських фірм, як правило, розміщуються не в головному будинку біржі, а окремо. У цьому випадку в приміщенні біржі виділяються службові площі для співробітників брокерських фірм і комерційних домів.

Важливе значення в організації здійснення біржової діяльності мають засоби зв'язку й інформації. Кожна біржа має забезпечувати інфраструктуру зв'язку операційного залу з іншими біржами у світі. За допомогою різноманітних засобів зв'язку члени біржі мають можливість швидко одержувати накази від клієнтів і повідомляти про укладені угоди та поточну інформацію щодо своєї діяльності.

При веденні торгів на біржах використовують, як правило, дисплеї і відеомонітори, на яких з'являються повідомлення найбільших телеграфних агентств про найрізноманітніші події, що впливають на біржову торгівлю. Інформаційне табло в операційному залі розташоване в центрі, щоб кожний учасник торгів у будь-який момент міг одержати необхідну інформацію про угоди біржового дня. На це табло постійно транслюється інформація з реєстраційного бюро, інформаційної служби, а також від учасників торгів.

Найважливішим моментом у технології біржової торгівлі є власне процедура здійснення торгівлі.

Кожна біржа має регламентований графік роботи – період часу, протягом якого приймаються та обробляються заявки, виконуються угоди, такий час називають **біржовою сесією**.

Біржова сесія – це торги в офіційно-відведений адміністрацією біржі час, упродовж якого учасники біржових торгів мають право укладати угоди.

Час роботи біржі регламентований внутрішніми документами, з урахуванням географічного розташування і святкових днів. У святкові дні біржа може працювати неповний день або не працювати взагалі. На багатьох біржах світу біржовий день поділяють на ранкову і вечірню сесію. Між сесіями, як правило, проводиться кліринг – це період часу, коли приймання заявок і виконання угод припиняється для перерахунку фінансових результатів за всіма здійсненими операціями.

Про початок і закінчення біржової сесії зазвичай повідомляють дзвониками. Угоди за ф'ючерсними контрактами заборонено укладати до повідомлення про початок сесії, а також після її закриття. За правилами інших бірж, угоди, здійснені до початку і після закінчення біржового дня, не вважаються біржовими і не підлягають реєстрації. Учасники торгів, що порушують правила, обкладаються штрафом, такі заходи необхідні для забезпечення концентрації попиту і пропозиції в часі і просторі.

У світовій практиці існує кілька методів ведення біржових торгів – публічний та метод «*пошепки*». Останній має досить обмежене розповсюдження і застосовується на практиці окремих бірж, наприклад, Японії та Південно-Східної Азії. Найбільш поширений метод – *публічний*, відповідно до якого угоди укладаються за допомогою вигуків, що іноді дублюються сигналами певних положень рук і пальців для уточнення словесних пропозицій щодо ціни та обсягів купівлі-продажу, коли торги стають дуже активними. Наприклад, положенням рук брокер показує, яку операцію він планує здійснити: продати чи купити. Коли у брокера долоня повернута до себе – це пропозиція для купівлі, а коли вона спрямована від себе – ця пропозиція означає продаж. Протягуючи руку і всі пальці горизонтально, брокер таким чином подає сигнал пальцями про ціну продажу чи купівлі. Сигнал рукою також показує на кількість контрактів, які брокер хоче купити чи продати.

Проведення торгів вигуками обумовлено тим, щоб кожний бажаючий, який перебуває в операційному залі, міг зробити власну пропозицію щодо біржового товару.

Для ідентифікації пропозицій продавців і покупців біржовими правилами встановлюється певний порядок вигуків: покупці спочатку викрикують ціну, а потім кількість товару, яку бажають придбати. А продавці, навпаки, спочатку викрикують кількість, а потім ціну товару.

Нерідко на практиці трапляється ситуація, коли декілька учасників роблять пропозиції за однаковою ціною. У цьому випадку пріоритетне право одержує торговець, який першим викрикнув цю ціну. У разі, якщо першість визначити неможливо, перевага надається брокеру, який зробив вагомішу пропозицію, тобто на більшу кількість контрактів.

Не останнє місце займає зовнішній вигляд брокерів. У зв'язку з тим, що всі біржові угоди підлягають негайній реєстрації, брокери в «біржовій ямі» повинні швидко впізнавати один одного. У зв'язку із цим всі брокери мають розпізнавальні значки, що вказують на їхні привілеї при здійсненні угод. На кожному значку брокера зазначено біржові ініціали з трьох букв. За цими ініціалами брокерів упізнають і реєструють під час здійснення угод. Слід відмітити, що скорочені ініціали ніколи не повторюються.

Правилами біржі також встановлено, щоб співробітники біржового залу носили піджаки з краватками. За цим правилом, піджаки брокерів і їхніх помічників однакового кольору, на них розміщується емблема з назвою брокерської компанії.

Незалежні маклери, що присутні у залі, часто носять піджаки яскравих кольорів, щоб їх можна було легко помітити. Інколи вони обирають піджаки таких самих кольорів, що й у представників фірми, членів клірингової палати, послугами яких вони користуються для здійснення розрахунків за своїми угодами.

Щодо виконання замовлення учасників біржових торгів існує відпрацьований чіткий механізм одержання, здійснення замовлень і розрахунків за ними. Його можна поділити на декілька етапів:

I Як тільки поступає замовлення від клієнта, воно негайно направляється брокерською фірмою до біржового залу для виконання. У кінці біржового залу розташовані телефонні станції, за допомогою яких негайно обробляються численні замовлення, що надходять на біржу від компаній та окремих осіб.

II Одержавши замовлення, телеграфний службовець біржового залу ставить на ньому штамп про час одержання. Далі із посильним відправляє його брокеру.

III Уклавши угоду, брокер одразу вносить інформацію на формі-наказі: ціну, за якою укладено угоду, свої ініціали, назву клірингової фірми, яка веде розрахунки брокера. Після цього брокер кидає форму-наказ на підлогу.

IV Співробітники клірингових фірм, що постійно ходять навколо біржового кільця, знаходячи замовлення-накази, піднімають їх із підлоги і несуть до телефонного клерка. Клерк, у свою чергу, ставить на формі-наказі штамп, де зазначається час виконання наказу, телефонує торговому представнику, від якого він отримав наказ, і повідомляє, що угоду укладено і за якою ціною. Після цього клерк робить позначку біля ціни на формі-наказі, яка означає, що інформацію про ціну вже передано.

9 БІРЖОВІ УГОДИ

9.1 Поняття про угоди з біржовим товаром

9.2 Види, особливості і порядок укладання угод на товарній, фондовій і валютній біржах

9.1 Поняття про угоди з біржовим товаром

Ідеальним результатом проведення біржових торгів є укладання угоди між покупцями та продавцями. Треба зазначити, що укладання угоди зачіпає не лише інтереси їхніх безпосередніх учасників, але і тих, хто за ними стоїть – виробників і споживачів, саме тому цей процес заслуговує ретельного аналізу.

Біржова угода – це угода про взаємну передачу прав і обов'язків щодо біржового товару, який допущено до обігу на біржі та знаходить відображення у біржовому договорі, укладеному між учасниками біржової торгівлі в ході біржових торгів.

Біржові угоди характеризуються юридичною, організаційною, економічною та етичною сторонами.

З *юридичної точки зору* під угодою розуміють дію, спрямовану на встановлення, зміну чи припинення громадських прав і обов'язків. Правова сторона стосується також прав і обов'язків учасників (контрагентів) таких угод.

Організаційна сторона біржових угод передбачає встановлення їхніх учасників, види біржових угод, а також порядок виконання певних дій, які ведуть до виконання біржових угод, і їхнє відображення у конкретних документах.

Економічна сторона показує мету укладання біржових угод (задоволення конкретних потреб, реалізацію продукції й одержання прибутку, вкладення грошей, спекуляцію та ін.) [7, с. 112].

З *етичної точки зору* біржові угоди пов'язані з громадським відношенням до них і біржової торгівлі в цілому, дотриманням традицій, норм і правил поведінки, що продиктовані законодавством і є обов'язковими до виконання.

За Законом України «Про товарну біржу», біржова угода повинна містити таку інформацію:

- найменування товару;
- кількість товару;
- ціну і форму оплати за біржовий товар;
- місцезнаходження товару;
- якість товару;
- строк виконання угоди й умови постачання.

Інша інформація, яка міститься у біржовому договорі (контракті), окрім визначеної вище, не підлягає розголошенню. Її може бути надано тільки на письмову вимогу судам, органам прокуратури, служби безпеки, внутрішніх справ та аудиторським організаціям у випадках, передбачених законодавством України.

Біржовою визнається угода, яка відповідає сукупності умов, що вирізняють її серед інших (рисунок 9.1).

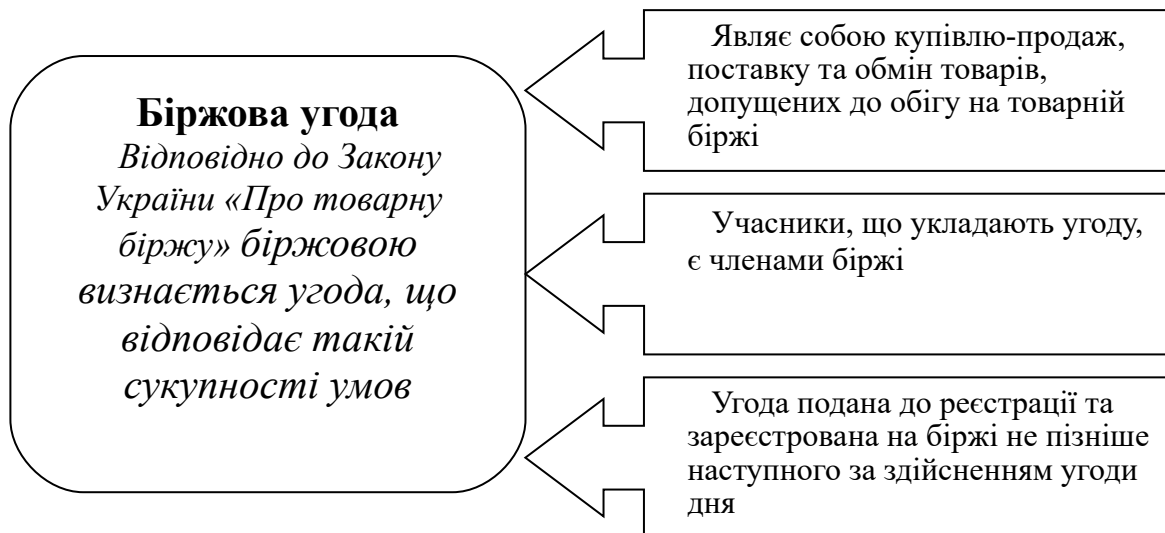


Рисунок 9.1 – Основні умови, що визначають суть біржової угоди

Для угод, що укладаються на біржах, характерні наступні риси:

- оформлюється у вигляді договору про купівлю-продаж біржового товару з негайним постачанням або до визначеного строку в майбутньому;
 - укладання повинно здійснюватися відповідно до законодавства про біржову торгівлю, а також правил торгівлі конкретної біржі;
 - учасники біржових угод є учасниками біржових торгів;
 - виконується поза межами біржі;
 - підлягає обов'язковій реєстрації відповідно до встановлених правил і чинного законодавства України;
 - біржа є гарантом виконання угод, зареєстрованих на її торгах;
 - біржа має право застосувати санкції до учасників біржової торгівлі, які порушують процедуру укладання біржової угоди;
 - не можуть здійснюватися від імені і за рахунок біржі.
- Укладання угод є основною функцією учасників біржових торгів, звичайно членів біржі і брокерів, які виступають у ролі професійних посередників.

Біржові угоди можна класифікувати за певними ознаками.

1 За способом укладання угоди з біржовими товарами:

- затверджені;
- незатверджені.

Затвердженими є угоди, укладені в письмовій формі, комп'ютерні (електронні), а також угоди, які мають взаємне узгодження умов і розрахунків з ними.

Незатверджені – укладаються в усній формі, інколи навіть по телефону, вимагають додаткового узгодження умов угоди і розрахунків за ними.

2 За способом здійснення угоди:

- прями;
- через посередника.

У першому випадку угоди здійснюються безпосередньо між продавцем і покупцем. У другому – укладаються за участю посередника.

3 За статусом клієнта:

- роздрібні;
- оптові.

Роздрібні угоди на біржах здійснюються для фізичних осіб, тобто індивідуальних інвесторів.

Оптові – укладаються на біржі за дорученням і для інституціональних інвесторів.

4 За організацією укладання угод:

- біржові;
- позабіржові.

На практиці біржовими або позабіржовими можуть бути як угоди, що підлягають негайному виконанню, так і строкові.

9.2 Види, особливості і порядок укладання угод на товарній, фондовій і валютній біржах

Угоди на товарній біржі можливо класифікувати за різними ознаками. Залежно від об'єкта біржового торгу та умов здійснення угоди, розрізняють два види біржових угод:

➤ **угоди на реально існуючий товар**, тобто товар, який є у наявності на біржі, у виробника або іншого продавця;

➤ **ф'ючерсні**. Спрямовані на реалізацію товару, який може бути вироблений і поставлений у майбутньому періоді, в передбачений контрактом строк за ціною періоду поставки.

Під угодами на реальний товар слід розуміти покупку або продаж конкретної партії виробленого товару або товару, який

підлягає виробництву в конкретному найближчому періоді. Головна характерна умова угод на реальний товар полягає у тому, що продавець, який продає товар на біржі, зобов'язаний мати цей товар у наявності і фактично доставити його в обумовлений контрактом строк. Як правило, такі угоди не підлягають ліквідації і закінчуються обов'язковим постачанням товару від продавця до покупця, тобто здачею – прийманням реального товару (або передачею прав розпорядження ним).

У свою чергу угоди на реальний товар можна класифікувати за різними ознаками.

1 Залежно від строків поставки реального товару угоди поділяють на два види (рисунки 9.2):

- *з негайною доставкою товару, або угоди на готівковий товар (угоди «спот» – доставка здійснюється до 15 діб, або «кеш» – до 5 діб). У цьому випадку товар, який реалізується на біржі, обов'язково повинен бути в наявності, а після укладення угоди одразу ж відправлятися покупцеві (у строк від 1 до 15 діб). На вітчизняних товарних біржах цей вид біржових угод є переважним (особливо «спотові» угоди) і по суті являють собою угоди купівлі-продажу оптових партій товарів за допомогою біржі;*

- *форвардні угоди з поставкою у майбутньому періоді. Особливість цього типу – це те, що товар, який є об'єктом угоди, знаходиться у дорозі. Відповідно до форвардної угоди продавець реального товару здійснює поставку на один зі складів, затверджених комітетом біржі, в межах строку, передбаченого типовим біржовим контрактом. У разі надходження товару на склад біржа або уповноважена ним експедиторська фірма видає продавцю складське свідоцтво (*варант*), що є товаророзподільчим документом, відповідно до якого здійснюються угоди на біржі та розрахунки за ними.*

Продавець зберігає варант у своєму банку і, коли настає строк поставки, зобов'язаний пред'явити його покупцеві, оплатити вартість зберігання товару на складі страховику. Далі продавець віддає варант покупцеві при отриманні від нього чеку про оплату товару.



Рисунок 9.2 – Угоди на реально існуючий товар

2 Залежно від умов ознайомлення з товаром угоди на нього можуть бути укладені:

- без попереднього ознайомлення з товаром. У цьому випадку об'єктом угоди є добре відомий покупцеві товар;

- на підставі попереднього ознайомлення всієї партії товару або окремих його зразків. Покупець має право власно перевірити товар, що має намір придбати;

- за стандартами, технічними умовами або іншими параметрами якості товару. Цей вид попереднього

ознайомлення має сенс у випадку здійснення форвардних угод з товаром, який ще не виготовлено або не доставлено в регіон, де знаходиться біржа.

3 Залежно від особливостей формування контрактних цін виділяють угоди на реальний товар:

- за ціною, що склалася на біржовому ринку в момент проведення торгів. Оскільки найпоширенішими видами угод на реальний товар є операції типу «спот» або «кеш», то ціна, як правило, фіксується у біржовому контракті за результатами проведених торгів. Тому клієнт доручає брокеру продати або купити товар за ціною, що не нижче мінімальної або не перевищує максимальну;

- з подальшою фіксацією ціни. Такий тип ще називають **онкольним**. Дані угоди являють собою покупку реального товару, при якій ціна не фіксується до тих пір, поки цього не захоче покупець.

4 Залежно від особливих умов здійснення угоди виділяють такі види:

- **бартерні біржові, або товарообмінні**. Відбувається обмін товару на товар або на товар з частковою грошовою виплатою;

- з умовою. Мається на увазі угода на реальний товар, при якій продаж одного товару здійснюється за умови одночасної купівлі іншого товару;

- **із заставою**. Цей різновид угод на реальний товар (форвардних) передбачає, що під час укладання угоди один контрагент виплачує іншому певну суму грошей як гарантію виконання своїх зобов'язань по біржових контрактах;

- **із премією**. Це договір, у якому один із контрагентів на підставі особливої заяви на певний день за встановлену винагороду (премію) вимагає від свого контрагента або виконання зобов'язань за договором, або цілковитої відмови від угоди. Угода з премією не змінює її змісту, а тільки зменшує ризик для контрагентів, які вступають у договірні відносини. Коли продавцю вигідніше сплатити премію, ніж виконати зобов'язання із поставки товарів, використовують форвардні, або строкові угоди із премією.

Розрізняють кілька видів угод із премією (рисунок 9.3).

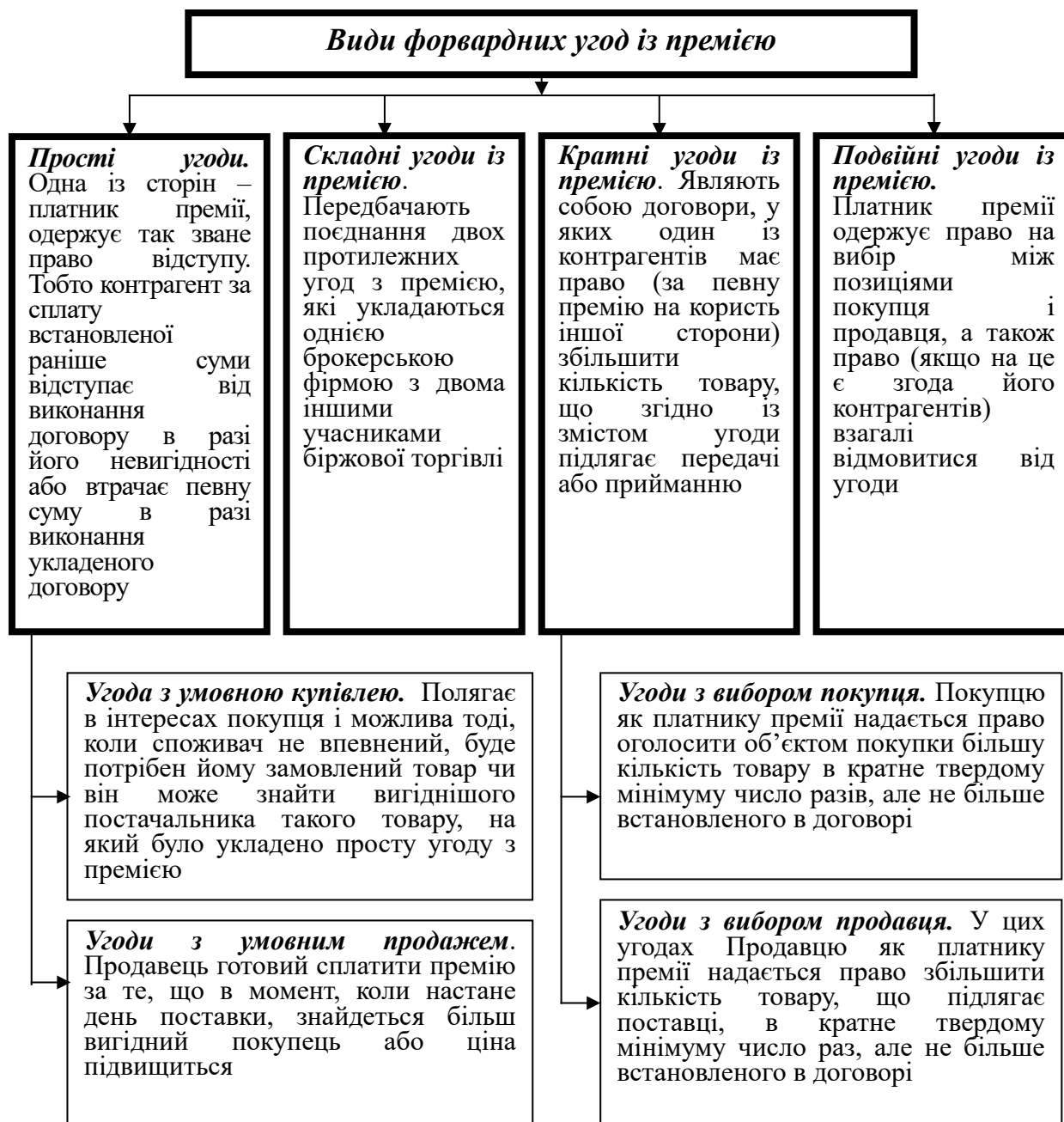


Рисунок 9.3 – Види форвардних угод із премією

Форвардні угоди мають ще один різновид – *угоди з кредитом*. Вони укладаються між брокером і клієнтом. Брокер зобов'язується запропонований клієнтом товар обміняти на інший товар, що його цікавить. Після чого брокер з контрактом по цій угоді звертається до банку, де одержує кредит на здійснення угоди. Використовуючи кредитні кошти, брокер купує на біржових торгах товар, що цікавить клієнта, після цього отримує товар, який пропонував клієнт. Отриманий товар, як правило,

дефіцитний, брокер самостійно продає його на біржі і повертає кредит банку.

Як вже відомо, на товарній біржі можливо укласти угоди без наявності реального товару. Такі угоди поділяють на ф'ючерсні та опціонні.

Ф'ючерсна – це стандартизована угода на купівлю або продаж товару, що знаходиться в обігу на біржі, в конкретному місці і часі в майбутньому за ціною, встановленою на вільних біржових торгах у централізованому регульованому місці за правилами цього ринку.

Всі ф'ючерсні контракти знаходяться в обігу лише на біржовому ринку і мають цілковиту стандартизацію всіх параметрів, винятком є ціни на товар, оскільки вони встановлюються на основі попиту і пропозиції. Стандартизація ф'ючерсного контракту означає уніфікацію таких його умов:

- споживча вартість товару;
- базисна якість і розмір доплат за відхилення від неї;
- умови і строк поставки;
- форма оплати;
- санкції за порушення умов контракту;
- порядок арбітражу тощо.

Кожний ф'ючерсний контракт представлений двома сторонами, між якими укладається угода – покупцем і продавцем.

Покупця ф'ючерсного контракту називають стороною, яка має довгу позицію, а продавця – стороною, яка має коротку позицію.

Позиція продавця вважається короткою, бо він продає товар, яким не володіє. *Позиція покупця* називається довгою, тому що він укладає угоду на купівлю товару з поставкою у майбутньому періоді.

Сутність ф'ючерсної торгівлі полягає в отриманні доходу, яке досягається за рахунок різниці між ціною куплених і проданих контрактів. Для спрощення обігу кожний ф'ючерсний контракт має стандартну, встановлену біржею кількість товару, що називається **одиницею контракту (лотом)**.

Поряд із масовою торгівлею ф'ючерсними контрактами на всі види товарів та іншими фінансовими активами в практиці

біржової торгівлі на початку 1990-х рр. почали впроваджуватися опціони на ф'ючерсні контракти.

Відмінна їхня особливість полягає у тому, що об'єктом угод є зобов'язання (право) купити чи продати певну кількість ф'ючерсних або наявних контрактів за ціною протягом обумовленого строку в майбутньому.

Опціонні – це угоди щодо продажу ф'ючерсного контракту за визначеною ціною.

Об'єктом опціону може бути як реальний товар, так і цінні папери або ф'ючерсний контракт.

За технікою виконання у біржовій практиці існують такі основні види опціону:

- option call – опціон на купівлю;
- option put – опціон на продаж;
- put-call option (double) – подвійний опціон на купівлю або продаж.

Опціон «call» дає право його покупцю (але не зобов'язує) придбати певний актив за певною ціною протягом визначеного періоду. Продавець «call» зобов'язаний передати покупцю цей актив, якщо покупець вирішить реалізувати свій опціон.

Опціон «put» надає право його власнику (покупцеві) продати актив, що зазначений у біржовому контракті, за визначеною ціною в обговорений строк. Продавець зобов'язаний купити цей актив, якщо утримувач вирішить реалізувати свій опціон.

Угоди на фондовій біржі за строком виконання і змістом можна поділити на *касові*, що підлягають негайному виконанню у залі біржі або протягом 2-3 днів після їхнього укладення, та *строкові*.

Строкові угоди мають складну структуру і класифікуються за такими ознаками:

➤ *за способом встановлення ціни* розрахунок за угодами може здійснюватися за ринковою ціною на момент укладання угоди або її виконання;

➤ *за строком розрахунку по угодах*: з оплатою у середині місяця (угода ліквідується 15-го числа зазначеного місяця) і з оплатою наприкінці місяця (угода ліквідується наприкінці місяця 30-го або 31-го числа);

➤ за механізмом укладання угоди строкові:

- *тверді*. Являють собою угоди, обов'язкові до виконання у встановлений строк за твердою ціною. На фондових біржах укладаються на різний обсяг цінних паперів і строк, виходячи з реальних потреб контрагента;

- *ф'ючерсні та опціонні* – угоди з похідними цінними паперами (ф'ючерсами та опціонами);

- *пролонговані*. Виконання такої угоди прив'язане до дня її укладення і настає через певну кількість днів, зазначених у контракті.

Торгівля на валютній біржі здійснюється у формі *касової* (угоди «спот») або *строкової валютної операції* (угоди «форвард»).

Касова угода характеризується тим, що строк її укладання збігається із строком виконання, тобто валюта поставляється одразу (як правило, це відбувається не пізніше двох робочих днів після здійснення угоди).

Угода «спот» може бути двосторонньою і багатосторонньою. При двосторонній торгівлі обмінюють національні валюти, що беруть участь в угоді сторін.

Касові валютні операції є найменш ризикованими та застосовуються для своєчасного одержання іноземної валюти, необхідної для здійснення зовнішньоторговельних операцій.

Поряд з валютною операцією «спот» широко застосовуються **біржові угоди з валютою типу «форвард»**. Їхня суть полягає у тому, що продавець бере на себе зобов'язання через визначений у контракті строк передати покупцю валюту, а покупець зобов'язується прийняти її та оплатити відповідно до умов угоди.

На практиці розрізняють два види строкових валютних угод – **звичайну строкову та угоду «своп»**.

При звичайній строковій угоді учасники завчасно встановлюють курс купівлі (продажу) валюти, за яким здійснюватимуться розрахунки в майбутньому. Він має назву **строкового (форвардного) курсу**. В його основі лежить курс угоди «спот», що склався на момент укладення форвардної угоди, а також надбавки (репорт або ажю) чи знижки (депорт, дизажію). Розмір репорту або депорту залежить не тільки від обсягу

форвардних угод, а й від різниці відсоткових ставок за окремими валютами, що є об'єктом строкових валютних угод. Ці надбавки і називають ставками «своп». Курс за строковою угодою визначається як співвідношення попиту і пропозиції на валютному ринку в момент укладення угоди, різницею у відсоткових ставках за окремими валютами.

10 БРОКЕРСЬКА ДІЯЛЬНІСТЬ

10.1 Брокерська фірма, роль і місце в біржовій діяльності

10.2 Види брокерських угод

10.3 Винагорода за брокерську діяльність та ефективність її здійснення

10.1 Брокерська фірма, роль і місце в біржовій діяльності

Система біржового посередництва має декілька організаційних форм: брокерська фірма (компанія); брокерська контора; брокерське бюро (підрозділ).

Брокерська фірма – це приватне індивідуальне чи колективне (групове) підприємство, яке є юридичною особою і власником майна та прибутку (за вирахуванням податків та інших обов'язкових платежів у бюджет).

Брокерська контора - підприємство з правами юридичної особи, яке створене підприємством-власником – членом біржі. Майно і прибуток брокерської контори належать підприємству, що її створило (власнику).

Брокерське бюро – це госпрозрахунковий підрозділ підприємства, який займається брокерським посередництвом, діє на підставі свого становища з правом відкриття рахунка в банку.

За організаційно-правовою формою відповідно до законодавства України брокерські контори можуть бути організовані як акціонерні товариства або товариства з обмеженою відповідальністю.

Сьогодні брокерські фірми виступають основними дійовими особами на біржі. Це пов'язано з універсальністю організації брокерської справи, що дозволяє створювати такі

фірми вже існуючим організаціям або групі осіб на принципах спільної власності. Брокерські фірми створюються членами-засновниками біржі, які зробили при її організації свій пайовий (акціонерний) внесок, або юридичними особами, які купили брокерське місце тимчасово чи за акціонерним принципом.

Брокерська фірма повинна мати свою постійну адресу, розрахунковий банківський рахунок, печатку, штамп тощо. Її співпрацівники поділяються на керівників і біржових брокерів, які, як правило, працюють постійно, мають пайовий внесок у капіталі фірми, а також допоміжний персонал і брокерів-агентів, які працюють за наймом.

Для реєстрації брокерської фірми на біржі необхідні такі документи:

- заява акціонера, засновника брокерської фірми;
- нотаріально засвідчені копії засновницьких документів;
- завірена копія рішення відповідних органів влади про реєстрацію брокерської фірми у формі юридичної особи.

Діяльність брокерської контори фінансується членом біржі, який її відкрив, якщо інше не передбачено укладеним між ними договором або іншими документами. Прибуток брокерських контор формується за рахунок комісійних відсотків від суми угод, укладених за дорученнями клієнтів.

Порядок взаємовідносин біржі з брокерськими конторами визначається статутом біржі. Біржовий комітет, виконавча дирекція та інші органи не втручаються у взаємовідносини між конторою і членами біржі (за винятком випадків, коли на цьому наполягають обидві сторони).

Брокерські фірми реєструються у спеціальному реєстрі брокерських фірм. Після реєстрації вона отримує відповідне свідоцтво.

Основні завдання брокерської фірми:

- приймання, передача і виконання вказівок щодо біржових операцій;
- внесення депозиту і маржі в розрахункову палату;
- ведення рахунків і складання звітності;
- надання інформації про кон'юнктуру ринку;
- консультації для клієнтів.

Функції брокерської фірми (контори):

- укладання за дорученням замовника угод на біржі;
- купівля-продаж товару, контрактів, товарообмінних операцій, цінних паперів;
- організація угод між клієнтами поза біржею;
- надання клієнтам консультацій з питань біржової і маркетингової діяльності, збір необхідної комерційної інформації;
- документальне оформлення укладених угод;
- інші функції, що не суперечать чинному законодавству і нормативним актам відповідної біржі.

Діяльність брокерської фірми фінансується за рахунок прибутків, одержаних за посередницьку діяльність, і плати за різні маркетингові послуги, надані клієнтам.

Виконуючи доручення клієнта, брокерська фірма укладає угоду від його імені і, як правило, не бере участі в розрахунках між контрагентами угоди. На її розрахунковий рахунок надходять тільки комісійні. Проте можливим є варіант купівлі брокерською фірмою товару з подальшим його перепродажем. У цьому разі вона проводить дилерські операції, а її прибуток складає різницю між ціною купівлі і продажу.

Для укладання біржових угод брокерська фірма з біржею укладає договір про надання їй брокерського місця. У договорі вказана вартість брокерського місця, кількість працюючих на біржі брокерів від даної фірми, помічників, права й обов'язки сторін, строк дії договору й умови його дострокового розриву.

Брокерське місце на біржі, в свою чергу, можна продати. Вони продаються на біржових торгах або проведених аукціонах юридичним і фізичним особам України та інших держав, включаючи зарубіжні країни, при цьому фізичні особи повинні бути зареєстровані у встановленому порядку як суб'єкти підприємницької діяльності.

Брокерські місця продаються за цінами, що укладаються на торгах та аукціонах з урахуванням пропозиції і попиту, але не менше встановленої «стартової» ціни. Зниження останньої припускається за рішенням виконавчої дирекції, узгодженим із президентом біржі, і з подальшим повідомленням на черговому біржовому комітеті.

Операції з продажу брокерських місць здійснюються біржею через відповідні брокерські контори (фірми), якими право реалізації зазначених місць набувається на аукціонній основі. Номінальна («стартова») ціна на торгах визначається виконавчою дирекцією. Взаємовідносини біржі і брокерської контори, яка одержала право реалізації брокерського місця, устанавлюються договором.

Покупці брокерських місць одержують права й обов'язки, передбачені статутом біржі і дійсним положенням, після реєстрації угоди на біржі (аукціоні), акредитації на біржі у встановленому порядку, за умови внесення у 10-денний строк на рахунок біржі не менше 30 відсотків вартості брокерського місця. При невнесенні обумовленої суми в зазначений строк угода з продажу брокерського місця вважається недійсною.

При оплаті власником 30-ти відсотків вартості брокерського місця йому видається тимчасове свідоцтво. Власник зобов'язаний не пізніше шести місяців з моменту продажу внести на рахунок біржі повну вартість брокерського місця, після чого йому видається постійне свідоцтво, яке не є цінним папером. Свідоцтво повинно містити дані про номінальну («стартову») ціну, а також про ціну, за якою було придбано брокерське місце.

Власники брокерських місць зобов'язані укласти з біржею договір про спільну господарську діяльність за встановленою типовою формою і пройти реєстрацію на біржі.

Суми коштів, що надійшли за брокерські місця, направляються виконавчою дирекцією на фінансування біржової діяльності.

Право власності на брокерське місце надається після оплати власником повної вартості. Брокерське місце надає власнику право на відкриття брокерської контори (фірми) й участь у біржових торгах на загальних підставах, відповідно до тимчасових правил біржової торгівлі.

Власник брокерського місця користується всіма правами членів біржі, передбаченими статутом, за винятком:

- а) участі в роботі органів управління біржі всіх рівнів із правом вирішального голосу;
- б) права на частку прибутку, що одержується від діяльності біржі і розподіляється між членами в порядку, встановленому статутом біржі.

Наступний продаж брокерського місця може бути здійснений його власником через брокерські контори (фірми) за курсовими цінами на торгах даної або інших бірж, у тому числі закордонних.

У разі ліквідації біржі відшкодування вартості брокерського місця його власнику не повертається. При реорганізації (злитті, розукрупненні і т. п.) за власником брокерського місця зберігається право роботи на торгах у новоутворених структурах господарської (біржової) діяльності.

Власники брокерських місць здійснюють свою діяльність на біржі відповідно до установчих документів, Правил біржової торгівлі, локальних нормативних актів біржі, а також чинного законодавства.

Окремо з брокерською фірмою укладається угода про надання інформаційних послуг, за якою біржа зобов'язується передавати брокерам фірми всі відомості, що надходять до біржового інформаційного каналу, крім інформації, яка є комерційною таємницею, а брокер зобов'язується сплатити вступний внесок за підключення до абонентної сітки і щомісячну плату за користування каналом. Одна брокерська фірма може обслуговувати від кількох десятків до кількох тисяч постійних клієнтів і, крім того, мати замовлення від клієнтів (тимчасових, разових).

10.2 Види брокерських угод

У зарубіжній практиці взаємовідносини брокерів з клієнтами оформляються угодами. Основною і часто єдиною умовою такої угоди є угода на брокерське обслуговування.

У практиці вітчизняної біржової торгівлі між брокерською фірмою (конторою) і її клієнтом переважає укладання та оформлення таких основних документів:

- угода на брокерське обслуговування;
- угода-доручення клієнта брокерської фірми (контори) на здійснення біржової угоди;
- звіт брокера (брокерської фірми, контори) клієнту про виконану роботу згідно з дорученням.

Відносини між продавцем (покупцем) товару – членом біржі (власником або орендарем біржового місця без права членства в біржі) і створеною ним власною брокерською конторою службовою угодою на брокерське обслуговування не оформляються. Вони можуть будуватися на основі статуту (положення) про брокерську контору (службу) цього підприємства. У таких випадках теж необов'язково оформлювати угоди: брокер прямо виконує доручення свого підприємства-власника і зацікавлений у вигідному завершенні таких угод.

У взаємовідносинах брокерських фірм (контор) з іншими підприємствами оформляються перелічені документи, але можливі також й інші варіанти: укладення угоди-доручення без договору на брокерське обслуговування, видача брокеру гарантійного листа замість договору-доручення та ін.

Договір на брокерське обслуговування укладається між брокерською конторою і підприємством, підприємцем (юридичною або фізичною особою), які бажають продавати або купувати товари через біржу чи конкретну брокерську фірму (контору). Це договір на тривале обслуговування, тобто безстроковий. Основна його особливість – він не передбачає виконання жодних платежів і розрахунків. Даний договір регламентує взаємовідносини, обов'язки і відповідальність сторін лише в тому разі, якщо клієнт доручає брокеру укласти від його імені конкретну угоду. Інакше кажучи, договір на брокерське обслуговування набуває юридичної сили лише тоді, коли між клієнтом і брокером укладено інший договір – договір-доручення, або це доручення оформлено іншим обумовленим у договорі на брокерське обслуговування способом (наприклад, гарантійним листом).

Потенційно укладення договору на брокерське обслуговування має на меті, з одного боку, підбір і формування брокерами постійної клієнтури, з другого – вибір підприємствами (підприємцями) брокерської фірми (контори), яка здійснювала б їхнє обслуговування на постійній основі і якій можна було б довіряти. На практиці ця мета не завжди досягається і договір на брокерське обслуговування укладається тільки у випадкових, разових контактах. При цьому договір виконує другу важливу функцію – є правовою основою, що

визначає обов'язки і відповідальність сторін при здійсненні конкретних угод.

Після укладення угоди на брокерське обслуговування або договору-доручення клієнт повинен надати брокерській фірмі (конторі) доручення на право укладати угоди від його імені. Тільки за наявності такого доручення може бути дійсним біржовий контракт, яким оформляється укладена брокером за дорученням клієнта біржова угода.

Зміст такого договору не регламентується і необов'язково має бути єдиним для всіх клієнтів брокера. Всі умови договору погоджуються між сторонами (незважаючи на те, що на практиці часто використовуються «типові» договори, зміст яких становить «інтелектуальну власність» брокера). Винятком можуть бути тільки положення угоди, передбачені правилами біржової торгівлі на тих біржах, на які виходить представник біржової фірми (контори) для укладання доручених йому клієнтом угод.

В угоді на брокерське обслуговування обумовлено форми й розміри відповідальності сторін у разі невиконання умов цього договору (за конкретним дорученням), а також гарантії відшкодування збитків, яких зазнала одна сторона з вини іншої у разі невиконання нею договірних зобов'язань.

Однією з форм гарантії для брокера є внесення клієнтом на його рахунок застави щодо прийнятого до виконання договору-доручення. Критерієм розміру такої застави може бути рівень брокерської винагороди плюс передбачений в угоді штраф за невиконання клієнтом зобов'язання. Наприклад, брокерські комісійні при виконанні угоди передбачено в розмірі 5 % її суми, а штраф, що виплачується клієнтом за порушення зобов'язань, – 50 % суми винагороди (відповідно до умов угоди на брокерське обслуговування).

Після виконання угоди сума цієї застави повертається клієнту (шляхом відрахування із загальної суми винагороди брокерській фірмі).

Внесення застави брокеру дисциплінує клієнта і посилює гарантію виконання ним умов угоди.

При укладанні угоди на брокерське обслуговування брокер зобов'язаний попередити клієнта про порядок виставлення товару на біржові торги і знімання з них. На деяких біржах діє

правило, за яким заявлений або проданий протягом біржового торгу товар переноситься на наступний торг і не може бути знятий з торгів, якщо не буде проданий, наприклад, протягом трьох місяців.

Угода-доручення (у зарубіжній практиці наказ-доручення клієнта брокеру, що узгоджується переважно по телефону) укладається між клієнтом і брокерською фірмою (конторою) на здійснення конкретної угоди купівлі-продажу товару на біржі. По суті ця угода є частиною угоди на брокерське обслуговування, його продовженням, конкретизацією.

При цьому практично можливі два варіанти:

➤ укладання угоди-доручення, виходячи з умов, передбачених в угоді на брокерське обслуговування;

➤ укладання угоди-доручення без укладання угоди на брокерське обслуговування за разовими контрактами між брокером і клієнтом або при здійсненні угоди брокерською конторою. Цей варіант супроводжується для брокера підвищеним ризиком у разі невиконання клієнтом зобов'язань, тому особливі умови угоди рекомендується доповнити положенням про відповідальність сторін і санкції у разі невиконання взятих зобов'язань.

На відміну від угоди на брокерське обслуговування, угода-доручення передбачає реальні дії і зобов'язання, за невиконання яких сторони несуть повну відповідальність. Умови угоди-доручення у майбутньому стають основою для оформлення біржового контракту.

При укладанні угоди-доручення брокер повинен вимагати від клієнта оформлення доручення на право здійснення угоди від його імені, якщо угода на брокерське обслуговування раніше не укладалася і такого доручення не було. Слід перевірити повноваження представника клієнта, який відвідав брокерську фірму.

При оформленні угоди-доручення потрібно вказати код клієнта і порядковий номер угоди (згідно з реєстрацією у брокерській фірмі), записати дані посадових осіб, які мають право укладати угоди від імені клієнта (директор, його заступник).

Перед укладанням угоди брокер повинен переконатися, що керівник підприємства, з яким він вступає у договірні відносини, має право підпису угоди.

В угоді-дорученні ціна товару, його кількість, сума угоди, розмір брокерської винагороди повинні зазначатись цифрами і літерами. У пункті «якість товару» потрібно вказати номер стандарту або технічної умови, стан продукції тощо.

Формулювання окремих умов угоди не повинно допускати двозначності їхнього тлумачення, що на практиці часто призводить до виникнення суперечок при виконанні біржових контрактів і розрахунків клієнтів з брокерами.

При оформленні доручення необхідно чітко зазначити такі умови:

➤ місцезнаходження товару (при оформленні угоди-доручення на продаж), документальне підтвердження продавцем надання брокеру складської розписки, а також письмової гарантії покупця товару на його оплату (складська розписка не є обов'язковою, якщо в угоді обумовлено стягнення штрафу з продавця за недопоставку товару);

➤ конкретний строк та умови поставки товару (самовивезення тощо), умови франкування (відповідальні за транспортні витрати, витрати на завантаження-розвантаження товару), форми розрахунків за поставлений (переданий) товар (попередня оплата, акредитив, інкасо та ін.);

➤ форми і розміри оплати за брокерські послуги, а також умови розрахунків клієнта з брокером (брокери віддають перевагу акредитивній формі).

За наявності угоди на брокерське обслуговування, особливо у відносинах з постійними клієнтами, необхідність у деяких документах відпадає. Так, якщо в договорі на брокерське обслуговування обумовлено всі гарантії виконання угод і відповідальність клієнта, то немає необхідності брати з нього складську розписку або гарантійний лист.

Види доручень брокеру:

- наказ про покупку або продаж товару (наказ по ринку).

Клієнт вказує кількість контрактів, яку хоче купити або продати. Ціна не призначається, клієнт лише вказує, що угода повинна бути зроблена якнайшвидше і за найбільш сприятливою ціною;

- **наказ брокеру про обмеження ціни.** Вказується гранична ціна виконання наказу клієнта. Наказ може бути виконаний тільки за ціною, яка зазначена, або за більш прийнятною;

- **«виконати або вбити».** Наказ передбачає пропозицію певної ціни, що повинна бути відкинута або прийнята негайно;

- **стіп – розпорядження брокерові з обмеженням ціни.** Угода повинна бути виконана точно за зазначеною ціною або відкладена до встановлення цієї ціни на біржі;

- **розширене стіп – розпорядження про покупку.** Виконується, якщо (і коли) товар за ф'ючерсним контрактом купується за зазначеною у розпорядженні ціною або більше неї;

- **розширене стіп – розпорядження про продаж.** Виконується, якщо (і коли) товар за ф'ючерсним контрактом продається за зазначеною у розпорядженні ціною або більше неї;

- **наказ брокеру із вказівкою інтервалу часу.** Клієнт указує інтервал часу, протягом якого наказ повинен бути виконаний;

- **наказ вчасного відкриття або закриття біржі.** Виконується за 15 хв до відкриття або закриття торгів. Приймається винятково на ризик клієнта;

- **наказ про скасування.** Приписує брокеру не брати до уваги попереднє розпорядження.

- **комбінований наказ.** Передбачає одночасно два накази брокеру, наприклад, наказ про покупку ф'ючерсних контрактів із різними строками дії.

Угода-доручення або інший документ, що його замінює, є підставою для подання брокером заявки на участь у біржових торгах.

Після здійснення брокером угоди, її реєстрації на біржі, внесення біржового збору за угодою та оформлення біржового контракту по одному примірнику контракту направляють кожному клієнту (контрагенту) для виконання поставки або подання товару і розрахунків за нього.

Разом із біржовим контрактом брокерська фірма передає клієнту **звіт брокера** про виконану роботу відповідно до укладеної з ним угоди-доручення. У звіті брокера подається розрахунок остаточної суми винагороди брокерській фірмі за

надану нею посередницьку послугу (з урахуванням фактичної ціни і суми угоди).

Окремі брокерські фірми не вважають звіт брокера документом, що є підставою для оплати клієнтом їхніх послуг, а тільки «кошторисом витрат», і практикують складання і підписання сторонами акта здачі-приймання робіт, передбачених угодою чи договором-дорученням, на основі якого клієнт оплачує послуги брокера. Існує також варіант, коли за домовленістю сторін керівник підприємства-клієнта на звіті брокера пише резолюцію про свою згоду із змістом звіту і дорученням бухгалтерії виплатити брокерській фірмі зазначену у звіті суму.

Поруч з брокерами, які торгують на біржі і виконують тільки замовлення, що надійшли від їхніх брокерських контор, у «біржовій ямі» працюють так звані незалежні брокери (дилери-спекулянти), які займаються виключно спекуляціями, використовуючи для цього власний капітал. Ця категорія брокерів працює, як правило, на ф'ючерсному ринку. Вони купують і продають або продають і купують багато разів упродовж дня, намагаючись до кінця дня вийти з ринку (ліквідувати свої позиції на ринку).

10.3 Винагорода за брокерську діяльність та ефективність її здійснення

Брокерська винагорода є ціною послуги брокерської фірми (контори) і встановлюється за згодою між сторонами, в тому числі на основі співвідношення попиту і пропозиції, у конкретному випадку – на посередницькі послуги.

На сьогоднішньому етапі брокерські фірми (контори) стягують плату з клієнтів за надані їм послуги переважно у двох формах:

➤ відсоток від суми здійсненої угоди (у середньому 2-10 %, найчастіше – 4-6 %);

➤ частина різниці між сумою угоди за ціною клієнта і сумою здійсненої угоди за фактичною ціною (часто ця частина винагороди становить 50 % від суми «виграшу»).

Розмір брокерської винагороди залежить від таких чинників:

➤ щільності і конкуренції на ринку брокерських послуг;

- інтересів клієнта і його фінансового становища;
- дефіцитності і обіговості товару;
- конкретної ситуації та інтересів брокера;
- виду угоди (при угоді з умовою (купівля на виручені від продажу запропонованого товару гроші іншого товару на біржі) рівень брокерської комісії може бути вищим, оскільки тут по суті наявні дві угоди – на продаж і на купівлю).

В оплату праці брокера також входять виплати брокерської контори, що складаються із зарплати і спеціальних премій.

На обсяг винагороди за брокерську діяльність вагомий вплив має і такий чинник, як різниця у цінах на один і той самий товар на різних біржах. У такому випадку брокер, організовуючи реалізацію товару сам, вступає у контакт з іншими контрагентами, виходячи на свою або інші біржі. Зі своєї винагороди брокер сплачує біржі 2 % за її послуги.

Ефективність брокерської діяльності визначається через систему розрахункових показників:

1 *Рівень економічної ефективності брокерської діяльності.* Визначається через відношення величини одержаного сумарного прибутку за укладеними угодами до величини усіх видів витрат, пов'язаних з укладанням контракту (від заявки клієнта до оформлення і реєстрації угоди після її укладання). Цей показник розраховується для узагальнення роботи за певний період як для оцінки діяльності брокерської контори і брокерів, так і окремих операцій.

2 *Обсяг прибутку на вкладений капітал* – основний узагальнюючий показник оцінки брокерської діяльності. Дає змогу оцінити, наскільки ефективно працює дана брокерська фірма у порівнянні з іншими видами комерційної діяльності; наскільки взагалі доцільне використання капіталу у виробничій діяльності в порівнянні з ефективністю його зберігання на депозитних рахунках банків.

Розрахунок даного показника ефективності брокерської діяльності здійснюється за формулою

$$У_{\kappa} = \frac{\Pi}{K},$$

де $У_{\kappa}$ – рівень прибутку на вкладений капітал, %;

П – сума прибутку, який отримала брокерська контора за рік, тис. грн;

К – сума капіталу, вкладеного в посередницьку діяльність, тис. грн.

Сума прибутку, який отримує посередницька контора від брокерських і дилерських операцій, розраховується як різниця між доходами й витратами контори. Визначення суми прибутку з агентських операцій пов'язано з певними складнощами, бо відносно цих операцій вона прямо не відбивається у звітності підприємств, які відкрили брокерські контори для здійснення таких операцій. Звітність відображує лише суму витрат підприємства на здійснення агентських операцій, що потім стають складовою частиною витрат, пов'язаних зі збутом продукції. Тому для агентських операцій посередницької контори розмір прибутку умовно дорівнює доходу від здійснення посередницьких операцій.

Розрахунок умовного прибутку від агентських операцій здійснюється за формулою

$$П_A = \frac{O(BB - B)}{100},$$

де $П_A$ – сума умовного прибутку брокерської контори, що здійснює агентські операції;

О – сумарний обсяг агентських операцій з купівлі і продажу сировини, матеріалів, обладнання і готової продукції, тис. грн;

БВ – середній розмір комісійної винагороди брокерських контор під час здійснення агентських операцій на даній біржі, %;

В – рівень собівартості (повних витрат) до обсягу агентських операцій, %.

Використовуючи показник умовного прибутку, кожне підприємство може визначити ефективність відкриття брокерської контори для здійснення агентських операцій, порівнявши його з розміром капіталу, необхідного для функціонування цієї контори.

3 Обсяг прибутку на одного брокера. Дає змогу порівняти рівень ефективності діяльності брокерів у часі та з іншими брокерськими фірмами. Розраховують як відношення обсягу прибутку брокерської фірми до загальної чисельності задіяних у

торгівлі брокерів.

4 *Рівень рентабельності брокерських операцій*. Визначають як відсоткове співвідношення між сумою прибутку від укладеної угоди до сумарної вартості даної угоди.

Наведена система показників оцінки ефективності посередницької діяльності використовується як у процесі аналізу (за певний звітний період), так і для прогнозування при розробленні ефективної стратегії на перспективу.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1 Про товарну біржу [Електронний ресурс] : закон України від 10.12.1991 р. № 1956-ХІІ. – Режим доступу : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/main/1956-12>.

2 Про цінні папери та фондовий ринок [Електронний ресурс] : закон України від 23.02.2006 р. № 3480-ІV. – Режим доступу : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>

3 Биржевая деятельность [Текст] / под ред. А. Г. Грязновой. – М. : Финансы и статистика, 1996. – 240 с.

4 Зотов, И. В. Биржевое дело [Текст] : учеб. пособие / И. В. Зотов, В. И. Успенко. – Харьков : Бурун Книга, 2005. – 256 с.

5 Дегтярева, О. И. Биржевое дело [Текст] / О. И. Дегтярева. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2000. – 679 с.

6 Дегтярева, О. И. Биржевое дело [Текст] : учеб. для вузов / О. И. Дегтярева, О. А. Кандинская. – М. : Банки и биржи, ЮНИТИ, 1999. – 503 с.

7 Дудяк, Р. П. Організація біржової діяльності: основи теорії і практикум [Текст] : навч. посібник / Р. П. Дудяк, С. Я. Бугіль. – Львів : Новий світ-2000, 2003. – 360 с.

8 Кушнір, Т. Б. Економіка і організація біржової торгівлі [Текст] : навч. посібник / Т. Б. Кушнір. – Харків : Консул, 2003. – 216 с.

9 Маслеников, В. В. Биржевое дело [Текст] : учеб. пособие / В. В. Маслеников. – М. : ИНФРА-М, 2000. – 304 с.

10 Резго, Г. Я. Биржевое дело [Текст] / Г. Я. Резго, И. А. Кетова. – М. : ФиС, 2003. – 272 с.

- 11 Солодкий, М. О Біржовий ринок [Текст] / М. О. Солодкий. – Київ : Джерела М, 2002. – 336 с.
- 12 Таран, В. А. Играть на бирже просто?! [Текст] / В. А. Таран. – СПб.: Питер, 2006. – 256 с.

Додаткова

- 13 Бердникова, Т. Б. Рынок ценных бумаг и биржевое дело [Текст] : учеб. пособие / Т. Б. Бердникова. – М. : Инфра-М, 2000. – 322 с.
- 14 Биржевое дело [Текст] / под ред. В. А. Галанова. – М. : Финансы и статистика, 2000. – 189 с.
- 15 Биржевая деятельность [Текст] : учеб. пособие для студ. экон. спец. / В. И. Крамаренко, Б. И. Холод, Ю. Н. Воробьев [и др.]. - Симферополь : Таврида, 2000. – 132 с.
- 16 Биржевое дело [Текст] : учебник / под ред. В. А. Галанова, А. И. Басова. – М. : ФиС, 2000. – 116 с.
- 17 Дмитрук, Б. П. Організація біржової діяльності в агропромисловому комплексі [Текст] : навч. посібник. – Київ : Либідь, 2001. – 344 с.
- 18 Лофтон, Т. Основы торговли фьючерсами [Текст] / Т. Лофтон. – М. : Аналитик, ИК, 2001. – 87 с.
- 19 Маслов, А. Товарні біржі на Україні в період НЕПу [Текст] / А. Маслов // Економіка України. – 1995. – № 3. – С. 62-66.
- 20 Мендрул, О. Г. Фондовый рынок: Операции с ценными бумагами [Текст] : навч. посібник / О. Г. Мендрул, І. А. Павленко. – Київ : КНЕУ, 2000. – 156 с.
- 21 Никитин, В. И. Николаевская хлебная биржа, прошлое и настоящее [Текст] / В. И. Никитин. – Николаев, 1993. – 207 с.
- 22 Резго, Г. Я. Биржевые товары [Текст] : учеб. пособие / Г. Я. Резго, И. А. Кетова. – М. : МГУК, 2000. – 275 с.
- 23 Советская товарная биржа, 20-е годы [Текст]: документы и материалы / сост. Н. В. Московченко. – М. : Дело, 1992. – 343 с.
- 24 Товарні біржі в Україні: Аналіз діяльності, законодавче поле, перспективи розитку [Текст] / за ред. акад. УААН П. Г. Савлука. – Київ , 1997. – 428 с.
- 25 Ходаківська, В. П. Ринок фінансових послуг: теорія і практика [Текст] : навч. посібник / В. П, Ходаківська, В. В. Беляєв. – Київ : ЦУЛ, 2002. – 354 с.

26 Шкапова, О. Київська біржа (1865-1913 рр.) [Текст] / О. Шкапова, О. Кузнєцова // Бізнес. – 1992. – № 1. – С. 62-66.

27 Господарський кодекс України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.rada.gov.ua.

28 Про державну підтримку сільського господарства України [Електронний ресурс] : закон України. – Режим доступу : www.rada.gov.ua.

29 Про оподаткування прибутку підприємств [Електронний ресурс] : закон України. – Режим доступу : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/334/94-%D0%B2%D1%80>.

30 Про приватизацію державного майна [Електронний ресурс] : закон України. – Режим доступу : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2163-12>.

