

Київський національний торговельно-економічний університет

Кафедра банківської справи

ВИПУСКНА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему:

Механізм функціонування брокерських компаній в Україні

Студентки 2 курсу 7м групи
спеціальності 072 «Фінанси,
банківська справа та страхування»
спеціалізації «Фінансове брокерство»

Науковий керівник
канд. екон. наук

Гарант освітньої програми
канд. екон. наук

Дроздук Кристина
Валеріївни

Гербич Людмила
Анатоліївна

Гербич Людмила
Анатоліївна

Київ – 2018

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ I ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФУНКЦІОНУВАННЯ БРОКЕРСЬКИХ КОМПАНІЙ В УКРАЇНІ	7
1.1 Сутність та основні види брокерської діяльності.....	7
1.2 Особливості створення, реєстрації та функціонування брокерської контори	14
1.3 Механізм брокерського обслуговування та порядок надання брокерських послуг	21
РОЗДІЛ II АНАЛІЗ ПРАКТИКИ ФУНКЦІОНУВАННЯ БРОКЕРСЬКИХ КОМПАНІЙ В УКРАЇНІ	29
2.1 Оцінка масштабів функціонування брокерських компаній на фінансовому ринку України.....	29
2.2 Дослідження механізму функціонування брокерської компанії ICU.	37
2.3 Аналіз обсягів та ефективності діяльності брокерської компанії ICU	43
РОЗДІЛ III НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ ФУНКЦІОНУВАННЯ БРОКЕРСЬКИХ КОМПАНІЙ В УКРАЇНІ.....	53
3.1 Порівняльний аналіз вітчизняного та зарубіжного досвіду організації та функціонування брокерської діяльності	53
3.2 Шляхи удосконалення механізму функціонування брокерських компаній в Україні	61
3.3 Напрями підвищення ефективності діяльності брокерських компаній	66
ВИСНОВКИ.....	72
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	75

ВСТУП

Актуальність теми. Світ перебуває на етапі активної інтеграції, міжнародного співробітництва, що, у свою чергу, призводить до необхідності появи суб'єктів, які відіграють роль посередників. Одним із таких посередників є брокер. Саме цей суб'єкт знайшов своє місце на кредитному, грошовому та страховому ринку, фондовому ринку, у сфері факторингу, інвестування та інших важливих галузях. Звичайно, для такої діяльності необхідне законодавче закріплення й відповідне регулювання. Але, на жаль, Україна не приділяє достатньо уваги цьому питанню. На тепер чинне законодавство у сфері брокерської діяльності недостатньо розроблено, недосконале й не відповідає сучасним реаліям.

Посилення ролі брокерської діяльності та поглиблення її спеціалізації на національному фінансовому ринку пов'язане з наступними причинами: ускладненням технологій на фінансовому ринку, зі збільшенням конкуренції та прагненням до оптимізації обслуговування угод, з поліпшенням якості обслуговування клієнтів, з наявністю правової структури, яка включає в себе, перш за все, механізми вирішення конфліктів на фінансовому ринку і конфліктів, що виникають в процесі розвитку нових напрямків, при наданні брокерських послуг, при впровадженні нових технологій.

Дані процеси призводять до збільшення різноманітності брокерів на фінансовому ринку. При цьому на сьогоднішній день західні фінансові ринки набагато більш організовані, ніж український, і мають більш розвинену інфраструктуру, яка забезпечує високотехнологічний процес брокерської діяльності [51]. Тенденції, пов'язані зі зростаючою доступністю інформаційних послуг, підвищили інформаційну прозорість ринків і зменшили їх фрагментарність.

Фінансові брокери відіграють важливу роль у сучасних економічних перетвореннях в Україні. Ресурсний потенціал фінансових брокерів формує

фінансову основу розвитку всіх сфер економіки. Від стабільності у сфері фінансового брокерства залежать як макроекономічна ситуація, так і фінансовий стан підприємств. Тому, нині актуальним питанням залишається дослідження проблем механізму функціонування фінансових брокерів і пошук можливостей їх подолання. За сучасної нестабільності фінансового ринку, високої конкуренції і відсутності комплексної державної підтримки розвитку фінансового сектора економіки, усе більше загострюється проблема забезпечення стабільності стану фінансових брокерів, вирішення якої потребує аналітичного обґрунтування на основі результатів стратегічного аналізу їх діяльності.

В той же час, наприклад, основних фінансових брокерів якими є банківські установи на 01.10.2018 року діючими є 82 банки, на фондовому ринку України нині понад 700 установ мають ліцензії торговців цінними паперами [3], на страховому ринку на п'ять страхових компаній приходиться одна брокерська фірма, факторингових компаній 492 фінансові компанії, але їх рівень розвитку все ще не відповідає потребам учасників вітчизняного і, особливо, зарубіжного фінансового ринку.

Ступінь дослідженості теми. Організацію процесу брокерської діяльності на фінансовому ринку досліджуються з часів його утворення та виділення в окремий сегмент фінансового ринку. Значний внесок у дослідження операцій на означеному ринку зробили вчені: Г. Азаренкова, М. Алексєєв, Т. Бігбулатов, Т. Вілкова, Г. Веріга, Н. Гавкалова, Т. Єфімцева, О. Жихор, В. Ільчук, Н. Каурова, П. Куцик, О. Могилевська, М. Назарчук, І. Охріменко, Є. Сумароков, А. Юрицин та інші. Проте аналіз основних досліджень і публікацій з даної проблеми показав, що питання дослідження механізму брокерської діяльності в Україні потребує постійного вдосконалення та адаптації відповідно до сучасних економічних вимог.

Мета роботи: дослідження теоретичних засад і практичних аспектів функціонування брокерських компаній в Україні та розробка організаційно-

методичних рекомендацій з удосконалення механізму їх функціонування. Для досягнення поставленої мети необхідно вирішити наступні **завдання**:

- дослідити сутність та основні види брокерської діяльності;
- з'ясувати особливості створення, реєстрації та функціонування брокерської контори;
- дослідити механізм брокерського обслуговування та порядок надання брокерських послуг;
- оцінити масштаби функціонування брокерських компаній на фінансовому ринку України;
- дослідити механізм функціонування брокерської компанії ІСУ;
- проаналізувати обсяги та ефективність діяльності брокерської компанії ІСУ;
- порівняти вітчизняний та зарубіжний досвід організації та функціонування брокерської діяльності;
- визначити шляхи удосконалення механізму функціонування брокерських компаній в Україні;
- запропонувати напрями підвищення ефективності діяльності брокерських компаній.

Об'єкт дослідження: організація діяльності брокерських компаній.

Предмет дослідження: механізм функціонування брокерських компаній.

Методи дослідження. У роботі використовувалися наступні методи: методи теоретичного узагальнення і порівняння при визначенні сутності та особливостей брокерської діяльності на фінансовому ринку, методи функціонального аналізу – при аналізі брокерської діяльності компанії ІСУ, емпіричний – при зборі статистичного матеріалу, його систематизації й узагальненні, графічний - при наочному відображенні результатів дослідження.

Інформаційною базою дослідження є наукові праці вітчизняних вчених щодо значущості і необхідності брокерської діяльності на фінансовому ринку в сучасних умовах. При дослідженні використано інформацію Національного

банку України, Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Асоціації «Українські фондові торговці», суб'єкта дослідження.

Наукова новизна випускної кваліфікаційної роботи полягає у наступному:

- уперше розглянуто науково –теоретичні основи функціонування брокерських компаній в Україні: визначено сутність та основні види брокерської діяльності, досліджено особливості створення, організації та функціонування брокерської контори, з'ясовано механізм брокерського обслуговування та порядок надання брокерських послуг;
- удосконалено зміст, форми механізму функціонування брокерських компаній в Україні, визначено сутність поняття «брокерська діяльність»;
- подальшого розвитку набули теоретичні та практичні положення щодо напрямів функціонування брокерських компаній в Україні з урахуванням світового досвіду.

Практична цінність отриманих результатів в процесі дослідження полягає в поглибленому вивченні механізму брокерської діяльності в Україні, опрацюванні емпіричного матеріалу; теоретичні засади можуть бути використані для підготовки відповідних спецкурсів і спецсемініарів у вищих навчальних закладах.

Публікації За результатами виконання випускної кваліфікаційної роботи опубліковано 1 статтю: Дроздук К.В. Розвиток механізму брокерського обслуговування на фінансовому ринку України // Зб. наук. ст. студ. « Стратегії розвитку фінансового ринку України » — К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2018. — 365 с. (С.192-196).

Структура та обсяг роботи. Випускна робота складається зі вступу, основної частини, висновків, списку використаних джерел та двох додатків. Текстова частина викладена на 71 сторінці і включає 13 таблиць, 12 рисунків. В списку використаних джерел 86 найменувань.

РОЗДІЛ I

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФУНКЦІОНУВАННЯ БРОКЕРСЬКИХ КОМПАНІЙ В УКРАЇНІ

1.1 Сутність та основні види брокерської діяльності

Як відомо вся діяльність на фінансовому ринку, здійснювана професійно, включає в себе кілька видів діяльності. До них відноситься діяльність на біржовому ринку, у страховій сфері, кредитна діяльність, лізингові відносини, факторингова та інші. Зупинимося докладніше на такому понятті як брокерська діяльність.

Брокерська діяльність - це діяльність по здійсненню цивільно-правових угод. Об'єктами угод стають цінні папери, а здійснює брокерську діяльність особа виступає в якості комісіонера або повіреного, і діє на підставі договору комісії або доручення. Крім того брокерська діяльність, а точніше її здійснення вимагає наявності довіреності на вчинення подібних угод, якщо в договорі відсутня вказівка на повноваження комісіонера або повіреного [17, с.26].

Таблиця 1.1

Види брокерських установ*

Вид установи	Сутність діяльності
Біржа	Посередництво у торгівлі цінними паперами
Страхова компанія	Посередництво у наданні страхових послуг
Кредитна установа	Посередництво між позичальниками та банками
Лізингова компанія	Посередництво між постачальником та замовником послуг
Факторингові компанії	Здійснює в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, операції з придбання права вимоги на виконання зобов'язань у грошовій формі за поставлені товари чи надані послуги, приймаючи на себе ризик виконання таких вимог та прийом платежів, з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів.

*складено на основі [36]

На сьогоднішній день брокерська діяльність - це в більшості випадків прерогатива комерційних установ або акціонерного товариства, організацій, створених у формі товариства з обмеженою відповідальністю.

На рис.1.1 наведено види діяльності брокерських установ.



Рис1.1.Види діяльності брокерських установ*

*Джерело: складено за [36]

У нашій країні даним видом діяльності займаються також державні установи. Зокрема здійснює брокерське обслуговування Ощадбанк, здійснюючи операції з цінними паперами за дорученням і за рахунок клієнтів.

В таблиці 1.2 наведено наукове трактування сутності брокерської діяльності.

З визначення брокерської діяльності слідує, що вона являє собою:

- вид комерційної діяльності на ринку;
- вид посередницької діяльності;
- вид діяльності в сфері обігу, але не в сфері виробництва.

Брокерська діяльність на фінансовому ринку може поєднуватися з іншими видами професійної діяльності (банківська, інвестиційна, недержавні пенсійні фонди), але не може поєднуватися з діяльністю на інших ринках, крім

фінансового ринку. Виняток становлять комерційні банки, які можуть поєднувати банківську діяльність з багатьма видами професійної діяльності на фінансовому ринку, включаючи і брокерську.

Таблиця 1.2

Наукове трактування поняття «брокерська діяльність»

Автор, джерело	Визначення
М. Алексєєв [9]	Це дії в сфері цивільно-правових угод
Т. Вілкова [16]	Проведення цивільно-правових операцій з цінними паперами в особі повіреного особи або комісіонера, який діє на підставі укладеного договору доручення або комісії, або ж за основу взята довіреність на вчинення даних угод
Т. Єфімцева [25]	Операції з цінними паперами в інтересах клієнта за договором доручення або договором комісії
В. Ільчук [27]	Діяльність з проведення цивільно-правових операцій з цінними паперами та / або з укладання договорів, які є похідними фінансовими інструментами, за дорученням клієнта від імені та за рахунок клієнта, в тому числі емітента емісійних цінних паперів при їх розміщенні або від свого імені і за рахунок клієнта на підставі відплатних договорів з клієнтом
А. Котельникова[34]	Професійна діяльність по здійсненню операцій від імені клієнта на товарній біржі, або ж на ринку, що торгує цінними паперам
П. Куцик [40]	Професійна діяльність, здійснювана за рахунок і за дорученням певної особи (клієнта), яка може полягати: а) в сприянні укладенню угод між клієнтом і третіми особами (посередництво);
Н. Мацелюх[45]	Вчиненні для клієнта інших юридичних або фактичних дій в певній сфері підприємницької діяльності
О. Могилевська[46]	Діяльність по здійсненню цивільно-правових угод з цінними паперами та (або) з укладання договорів, які є похідними фінансовими інструментами, за дорученням клієнта, від імені та за рахунок клієнта (в тому числі емітента емісійних цінних паперів при їх розміщенні) або від свого імені і за рахунок клієнта на підставі відплатних договорів з клієнтом.

Призначенням фінансових брокерів є сприяння руху інвестиційних ресурсів у формі фінансових активів від тих суб'єктів, які мають тимчасово вільні фінансові ресурси і бажають їх максимально ефективно інвестувати, до тих, хто має потребу в залученні цих ресурсів на максимально вигідних для них умовах. Від повноти та ефективності виконання свого призначення й залежить вплив фінансових брокерів на розвиток національної економіки.

Фінансове посередництво істотно відрізняється від брокерсько-дилерської діяльності, оскільки брокери та дилери не мають власних вимог і зобов'язань, а діють за дорученням клієнтів, одержуючи дохід у вигляді комісійної плати (брокери) чи різниці у курсах купівлі і продажу (дилери). Фінансові посередники діють на ринку зовсім інакше – від свого імені і за свій рахунок, створюючи власні зобов'язання і вимоги, тому їх прибутки формуються як різниця між доходами від розміщення акумульованих коштів і витратами, пов'язаними з їх залученням.

Фінансові посередники відіграють важливу роль у функціонуванні грошового ринку, а через нього – у розвитку ринкової економіки. їх економічне призначення полягає у забезпеченні базовим суб'єктам грошового ринку максимально сприятливих умов для їх успішного функціонування (рис. 1.2).

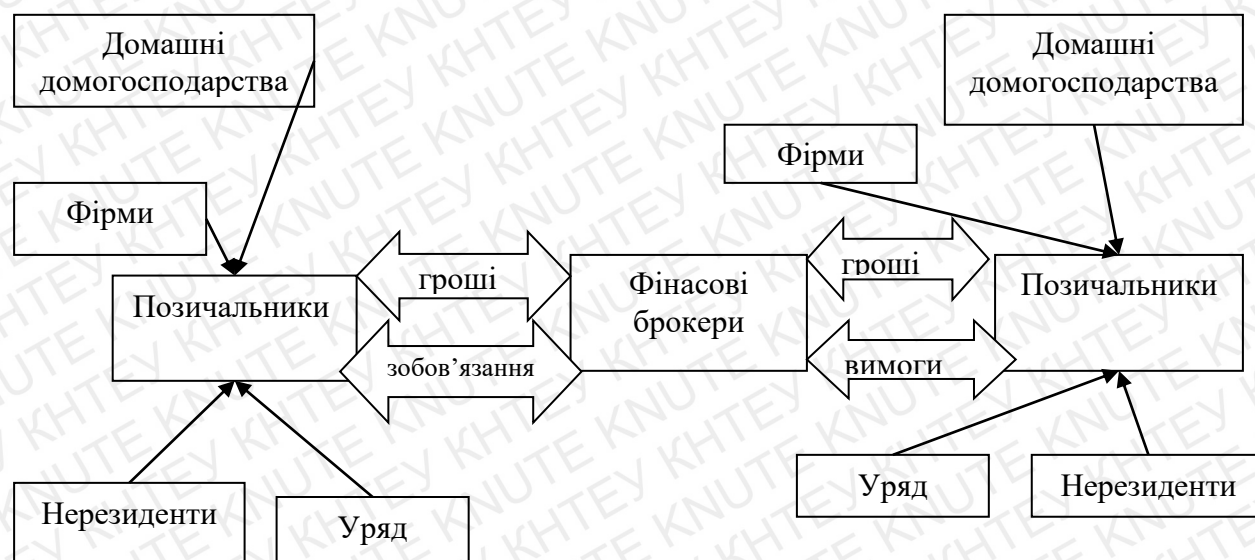


Рис.1.2.Схема брокерської діяльності на фінансовому ринку*

*складено на основі [18]

У сучасних умовах розвитку економіки можна впевнено стверджувати, що ступінь розвитку фінансового ринку характеризується кількістю і різноманітністю

фінансових посередників, а також асортиментом фінансових послуг, які вони надають учасникам ринку. Вітчизняне законодавство виокремлює дві групи фінансових брокерів: банківську систему (Національний банк, універсальні та спеціалізовані банки) та небанківські фінансові інститути. Різновидом небанківських фінансових інститутів є: кредитні спілки, страхові компанії, ломбарди, недержавні пенсійні фонди, лізингові та факторингові компанії.

З огляду на важливість діяльності фінансових брокерів в економічній літературі прийнято групування їх функцій на макро- та мікрорівні (рис. 1.3).



Рис.1.3.Функції фінансових брокерів*

* складено на основі [19]

Як бачимо з рис. 1.3, група функцій фінансових брокерів на макрорівні дозволяє проаналізувати загальний рівень розвитку економіки країни в залежності від рівня розвитку фінансових брокерів. Тобто чим розвиненіші фінансові брокери, чим ширший асортимент послуг вони здатні запропонувати клієнту, тим

більше вільних фінансових ресурсів вони залучають, перетворюючи в інвестиції, які спрямовуються на виробництво ВВП.

Разом з тим група функцій фінансових брокерів на мікрорівні розкриває такий аспект діяльності фінансових брокерів як всебічна орієнтація на інтереси кожного окремого індивідуального інвестора, так і населення загалом з метою поліпшення його економічного добробуту, що досягається за рахунок подолання бар'єрів невизначеності, здійснення професійного підбору найприбутковіших об'єктів інвестування при найменшому рівні ризику тощо. Згруповані таким чином, як на рис. 1.3.

З функції фінансових брокерів найбільш вдало відображають призначення фінансових посередників як на рівні держави, так і на рівні населення та окремих суб'єктів господарювання (індивідуальних інвесторів)[24].

А також дозволяють виявити парадокс у діяльності фінансових посередників, який полягає в тому, що фінансові брокери як впливають, так і залежать від розвитку економіки. Адже без розвитку реального сектора економіки неможливе зростання доходів населення, а відповідно і зростання заощаджень, які акумулюють фінансові брокери і перетворюють в інвестиції для тієї ж економіки.

Слід зазначити, що залежно від виду фінансових брокерів і сегментації фінансового ринку дещо деталізується призначення фінансових брокерів і звужується специфіка їх діяльності (рис. 1.4).

Наприклад, на ринку грошей (у тому числі на валютному ринку) основним призначенням фінансових брокерів (банків) є здійснення операцій з купівлі-продажу фінансових активів строком обертання до одного року, а також реалізація послуг, пов'язана з купівлею та продажем іноземної валюти.

Натомість діяльність фінансових брокерів на кредитному ринку повністю зводиться до надання послуг з кредитування під заставу майна чи майнових прав, фінансово-кредитної підтримки суб'єктів господарювання та населення, надання іпотечних кредитів, надання ломбардних, факторингових і лізингових послуг тощо.

На ринку цінних паперів призначенням фінансових брокерів є емісія, купівля та продаж цінних паперів. Також вони надають послуги зі зберігання, обігу, котирування та зміни прав власності.

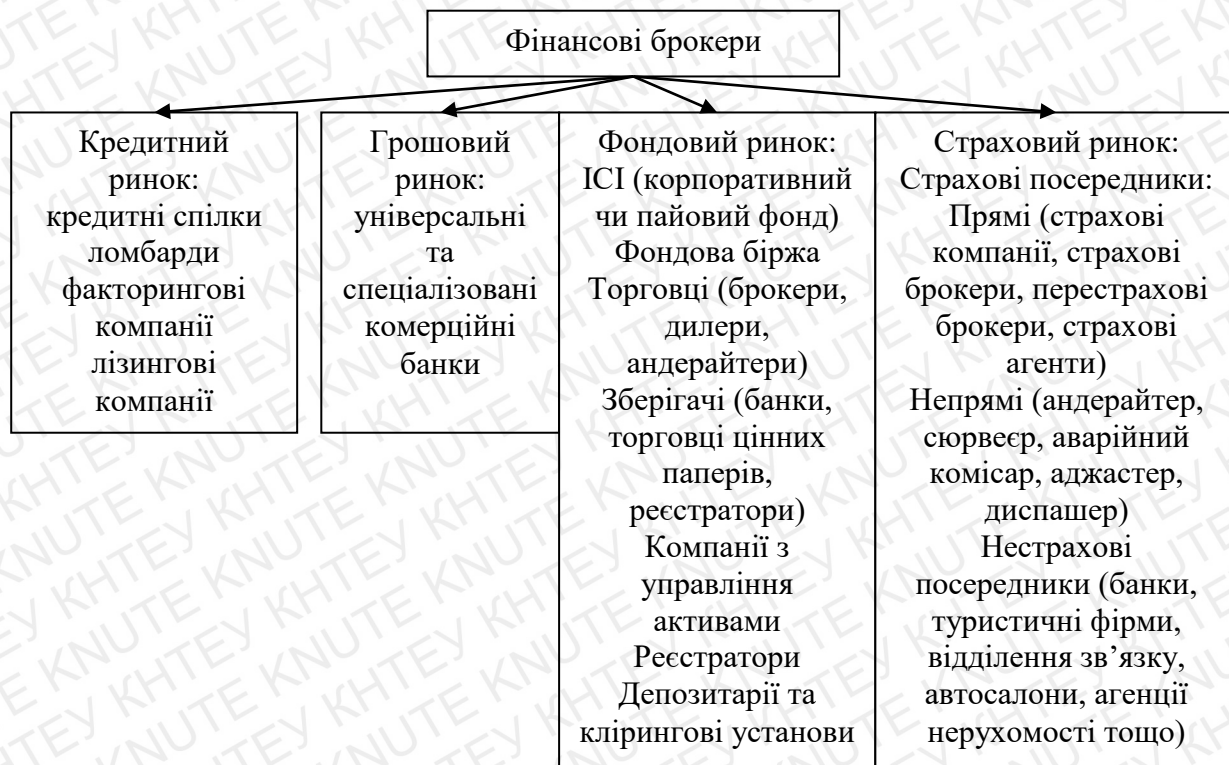


Рис.1.4.Класифікація фінансових брокерів*

*складено за [24]

Отже, ступінь розвитку фінансового ринку характеризується кількістю і різноманітністю фінансових брокерів, а також асортиментом фінансових послуг, які вони надають учасникам ринку. Фінансові брокери відіграють важливу роль на фінансовому ринку. Їхня діяльність сприяє зменшенню вартості фінансових операцій, підвищує ліквідність фінансових активів, диверсифікує ризик, створює умови для активізації роботи всіх учасників фінансового ринку. Відповідно до українського законодавства фінансове брокерство поділяють на два типи: банківське та небанківське фінансове брокерство. Ключова роль у здійсненні посередницької діяльності на фінансовому ринку в Україні належить банкам, а головними послугами, які вони надають, є банківське кредитування.

1.2 Особливості створення, реєстрації та функціонування брокерської контори

Брокерська контора - це організація, суб'єкт ринку, мета якої полягає в систематичному отриманні прибутку. Брокерська діяльність в основному це здійснення посередництва при здійсненні операцій:

- від імені та за рахунок клієнта;
- від імені біржового посередника і за рахунок клієнта;
- від імені клієнта і за рахунок біржового посередника.

Брокерська контора є комерційною організацією, найчастіше діє у формі товариства з обмеженою відповідальністю, але великі брокерські організації зазвичай мають форму акціонерного товариства (частіше закритого типу) [21, с. 178].

Великі брокерські контори відрізняються великою кількістю персоналу і складною організаційною структурою. Число службовців в такій компанії може налічувати від декількох чоловік до декількох сотень, а то і тисяч співробітників, якщо мова йде про компанії, які працюють на світовому ринку цінних паперів і обслуговують клієнтів з усього світу.

Як правило, на біржі кожен її член відкриває власну брокерську контору незалежно від величини паю, внесеного до статутного фонду. Крім того, до брокерської контори можуть бути зараховані юридичні особи (за винятком нерезидентів), які уклали угоду з біржею про придбання права на використання біржового місця.

Брокерська контора, згідно зі Статутом, має право самостійно укладати посередницькі та інші господарські договори, відкривати власні поточні та інші рахунки в банках, бути платником податку та інших обов'язкових платежів до бюджету з прибутку. Відповідальність за результати роботи брокерської контори несе підприємство, її власник. Особливість використання чистого прибутку

брокерською конторою полягає в тому, що він належить власнику цього підприємства.

До штату брокерської контори входять керівник, брокери та необхідний технічний персонал.

Брокерські контори несуть повну адміністративну та фінансову відповідальність перед біржею за зобов'язаннями брокерів, що впливають з характеру їх діяльності.

Центральною фігурою брокерської контори є брокер, від якого залежить її успішна робота і вся біржова торгівля. Тому формуванню штату і організації роботи брокерів необхідно приділяти постійну увагу.

Перш ніж розпочати пошук клієнтів на реальному ринку, брокер повинен вивчити:

- зміст законів України, якими регламентується біржова торгівля, посередництво та діяльність підприємств – потенційних клієнтів (про підприємство, господарське товариство, про біржу, про податки та ін.). Необхідно звернути особливу увагу на відмінності в правах підприємств різних форм власності і господарювання;

- економіку регіону за видом своєї діяльності, скласти перелік підприємств, що функціонують (з контактною інформацією керівників, відповідальних посадових осіб, встановити предмет їх діяльності, оцінити потенційні можливості збуту і потреби у сировині, інших матеріально-технічних ресурсах та ін.). Особливу увагу потрібно звернути на платоспроможність потенційних клієнтів, не тільки покладаючись на власну інтуїцію або випадкову інформацію, а й звертаючись до платних послуг відповідних банківських установ, що надають таку інформацію;

- кон'юнктуру торгівлі, добре орієнтуватись у цінах (не тільки на товарних біржах, а й на ринках, в окремих посередницьких структурах на основі біржової інформації про результати останніх торгів і пропозицій на наступні торги, аналітичних біржових оглядів, реклами в ЗМІ, матеріалів спеціальних

комерційно-інформаційних систем та їх підприємств). Важливе значення має спеціалізація брокерів на окремих групах товарів;

- Правила торгівлі на біржах, де представлена контора, а також зміст документів, якими оформлюються взаємовідносини брокерів з клієнтами, з вимогами і порядком їх заповнення;
- виробити тактику встановлення ділових контактів і ведення переговорів з клієнтами.

Кожна брокерська контора повинна намагатися сформувати й розширити мережу постійних клієнтів. Цього можна досягти за допомогою їх пошуку брокерами та реклами, встановлення контактів з представниками підприємств і підприємцями, які безпосередньо звертаються у контору.

Важливим початковим компонентом біржової торгівлі є укладання з клієнтами договору на брокерське обслуговування (договору-доручення).

Виконуючи доручення клієнта, брокерська контора укладає договір від його імені і, як правило, не бере участі в розрахунках між контрагентами. Прибуток брокерських контор формується за рахунок комісійної винагороди у відсотках від суми угод, укладених за дорученнями клієнтів. Проте, можливий варіант купівлі брокерською конторою товару з подальшим його перепродажем. У цьому випадку вона проводить дилерські операції, а її прибуток складає різницю між ціною купівлі і продажу.

Необхідно враховувати, що брокер зобов'язаний переконатися в наявності і якості запропонованого товару, а також у платоспроможності покупця, пропонувати альтернативні умови угод.

Договір-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, сплати біржового збору за угодою) та оформлення біржового контракту по одному примірнику контракту направляють кожному контрагенту для виконання поставки або подання товару і розрахунків за нього.

Для укладання біржових угод брокерська контора проходить акредитацію на біржі та укладає договір про асоційоване членство.

Юридичні особи та фізичні особи - суб'єкти підприємницької діяльності, які виявили бажання стати асоційованими членами біржі, подають до Дирекції Біржі документи, необхідні для реєстрації брокерської контори:

- лист на бланку підприємства у вільній формі з проханням про прийняття в асоційовані Члени Біржі;
- копію Статуту підприємства, завірену печаткою підприємства (для юридичних осіб);
- копію свідоцтва про державну реєстрацію юридичної особи або копію свідоцтва про державну реєстрацію суб'єкта підприємницької діяльності – фізичної особи;
- копію Виписки з Єдиного державного реєстру юридичних осіб та фізичних осіб – підприємців;
- копію довідки з Єдиного державного реєстру підприємств та організацій України (ЄДРПОУ);
- копію довідки про взяття на облік платника податків (форма № 4-ОПП);
- копію свідоцтва платника податку на додану вартість (якщо є);
- копію свідоцтва про сплату Єдиного податку (для платників єдиного податку);
- копію наказу або протоколу про призначення керівника підприємства;
- копію паспорту та довідки про присвоєння ідентифікаційного коду керівника підприємства або суб'єкта підприємницької діяльності – фізичної особи;
- копію довідки про відкриття рахунку в банку.

Копії документів повинні бути завірені підписом уповноваженої особи та печаткою підприємства з відміткою «з оригіналом згідно».

Розгляд заяви та укладення угоди про асоційоване членство відбуваються протягом трьох робочих днів з моменту подання повного пакету документів. В

разі відмови у прийнятті в асоційовані члени Біржі претенденту надається відмова у письмовому вигляді у десятиденний термін.

Після розгляду наданих документів між біржею та брокерською конторою укладається Угода про асоційоване членство та сплачується вступний внесок.

Брокерські компанії і брокери діють незалежно від управління біржею, але при цьому працівники брокерської компанії повинні дотримуватися законодавства, а також дотримуватися прав і обов'язків біржі, в якій вони перебувають [40, с. 69-71].

Штат, і рівень оплати визначаються директором брокерської компанії. В цілому штат співробітників брокерської фірми представлений – рис.1.5:

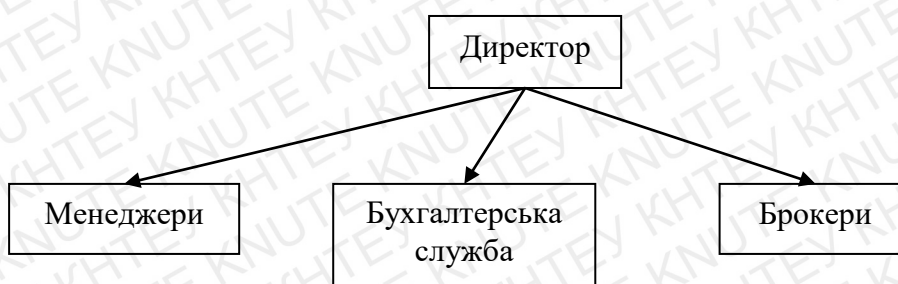


Рис.1.5.Організаційна структура брокерської контори*

*складено за[40]

1) Директором, який займається керівництвом фірми, в його обов'язки входить знайти і налагодити зв'язки з новими або постійними клієнтами, а також визначити довгострокову стратегію фірми.

2) Менеджером, який готує, контролює і оформляє договори, і клієнтів.

3) Бухгалтером по бухгалтерському та податковому обліку.

4) Старшим брокером і брокером по роботі з клієнтами, які зайняті виконанням операцій на біржі, консультуванням клієнтів, а також ведення звітності.

Число брокерів, які перебувають в брокерській фірмі буде вирішено засновником фірми, але при цьому погоджуючи їх кількість з біржовою радою, з огляду на розміри обороту, і величину внеску в статутний фонд біржі.

Так само на фірмі можуть працювати і інші особи (юрист, господарські працівники, маркетологи), укладаючи при цьому трудову угоду термінова або безстрокова.

Клієнти брокерської фірми - це фізичні або юридичні особи, які укладають угоди купівлі-продажу за допомогою брокерської фірми.

Повинно дотримуватися правило - один клієнт у одного брокера, але клієнтами не можуть виступати:

- Самі брокери, зареєстровані на біржі.
- Звільнені співробітники розрахункової палати, до закінчення 6 місяців з дати їх звільнення.
- Звільнені співробітники біржі, раніше 6 місяців з дати звільнення [8].

Головним завданням брокерської фірми є пошук клієнтів, відповідних поняттю надійності, які можуть стати постійними. Пошук таких клієнтів відбувається як по особисто напрацьованим зв'язкам, рекламі, через біржу або при спілкуванні серед колег і т.д. Маючи у своїй базі таких клієнтів брокерська компанія може бути сильнішою і стійкішою для діяльності на біржі.

Клієнт завжди сам вибирає, який брокерської фірмі віддати перевагу, тому для нього важливо:

- На якій фірмі працює брокерська компанія;
- Скільки становить комісійний збір за послуги;
- Наскільки швидко і в терміни виконуються доручені зобов'язання;
- Чи існує гарантія укладених угод.

Спочатку своєї діяльності брокерська фірма фінансується за рахунок свого директора, а тільки лише потім від доходів, одержуваних при здійсненні операцій і т.д.

Джерела отримання доходів брокерською компанією – рис.1.6:

- інформаційне обслуговування клієнта (надання інформації по біржі, проведення аналізу суб'єкта ринку, який цікавить);
- брокерська винагорода (в залежності від обумовленої ціни угоди - від 3 до 10 і вище відсотків). Відсоток буде залежати від багатьох факторів, наприклад специфікації товару, особливостей клієнта;
- брокерське поручительство за платоспроможність клієнта;
- відсотки, отримані з сум готівкових коштів на рахунках клієнтів;
- інші джерела [47, с. 97].

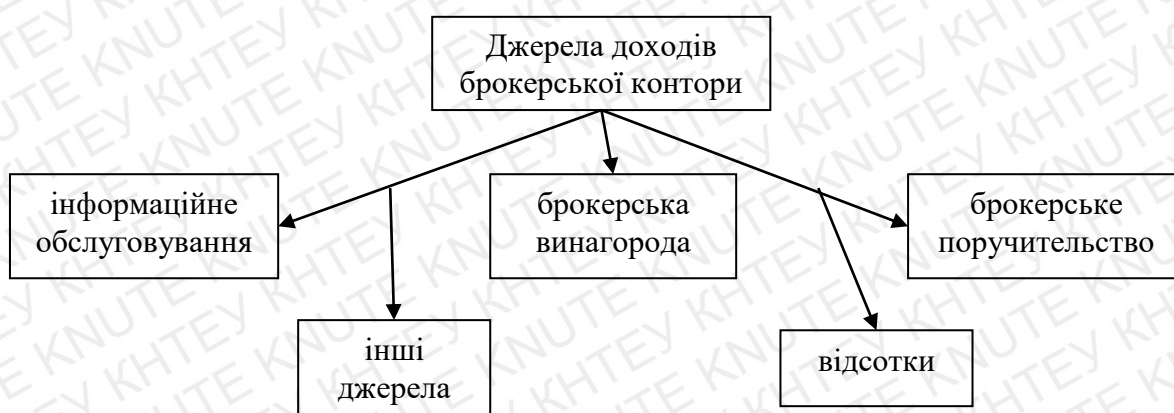


Рис.1.6.Джерела доходів брокерської контори*

*складено за[47]

Система оплати праці вибирається по кожній компанії, до основних відносять:

- ставка;
- оклад плюс премії;
- оклад плюс відсоток від доходу по проведених операціях;
- відсоток від комісійних.

Фіксована ставка досить рідкісне явище, і застосовується переважно до брокерів, які перебувають на випробувальному терміні.

Оклад плюс премія, розмір премії буде виходити з отриманих доходів за певний період і частково від бажання керівника. При даних системах оплати праці брокер не буде мотивований, і тому не захоче прагнути укласти більше угод.

Оклад плюс відсоток від доходу по укладеним цим брокером операціях. Цей відсоток також визначається виключно виходячи їх стажу роботи, обсягу здійснюваних операцій, авторитету самого брокера.

І остання система оплата складається тільки в отриманні відсотка від комісійних, що надходять на фірму.

Клієнти виграють, коли вибирають брокерську фірму:

- 1) Можливість отримати послуги від висококваліфікованого торгового персоналу.
- 2) Плата за послуги, такі як проведення торгових операцій за участю брокерської фірми, вимірюються відсотком від обсягу угоди.
- 3) Значно зростає обсяг торгових операцій не збільшуючи при цьому власні витрати на ці цілі [43, с. 71].

Отже, брокерська контора - це організація, суб'єкт ринку, мета якої полягає в систематичному отриманні прибутку. Брокерська компанія створюється як юридична особа, з обов'язковою реєстрацією в органах державної влади, або ж діє як структурний підрозділ - член біржі. Після проведення процедури реєстрації брокерська фірма може акредитувати брокерів. Головним завданням брокерської фірми є пошук клієнтів, відповідних поняттю надійності, які можуть стати постійними.

1.3 Механізм брокерського обслуговування та порядок надання брокерських послуг

Брокерська компанія і клієнт укладають між собою такі основні документи:

- Угода на обслуговування брокерською фірмою.
- Угода - доручення клієнта на проведення біржової угоди брокерською компанією.
- Звіт брокера про здійсненій операції, згідно з дорученням клієнта.

1) Угода на обслуговування брокерською компанією укладається з клієнтом, який бажає продати або купити товар через біржу або через брокерську компанію. Цей договір зазвичай безстроковий. Особливий він тим, що не обумовлює ніяких платежів або розрахунків. У договорі будуть визначатися обов'язки, відповідальність сторін в тому випадку, якщо клієнт доручить брокерській фірмі здійснити операцію від його особи. Тобто щоб зробити цей договір юридично законним необхідно укласти ще один договір або документ - доручення на проведення угоди [50, с.98].

Після укладення цих договорів клієнт повинен віддати брокерській компанії доручення на проведення операцій від його імені.

Щоб убезпечити себе, брокер прописує в договорі заставу, який вноситься клієнтом. Рівень цієї застави може змінюватися в залежності від брокерської винагороди та плюс штраф за невиконання покладених на клієнта зобов'язань. У тому випадку якщо операція пройшла успішно, ця застава повертається клієнтові.

2) Угода - доручення на проведення певної угоди. Це свого роду продовження договору на брокерське обслуговування. В цій угоді прописуються дії за які сторони несуть повну відповідальність. У цьому договорі брокер зобов'язаний вимагати довіреність від клієнта на дозвіл проведення операції від його імені. Перед тим як укласти договір брокер повинен переконатися в тому, що керівник підприємства-клієнта має право підпису договору [46, с. 98].

3) Звіт брокера. Разом з біржовим контрактом брокерська фірма відправляє клієнту звіт про виконану роботу згідно з договором. У звіті показується розрахунок остаточної суми брокерської винагороди.

Брокерська діяльність може здійснюватися на основі наступних договорів:

- договір доручення;
- договір комісії;
- договір агентування.

Договір доручення. Його характеристиками є:

- юридичні найменування сторін договору: за даним договором брокер називається повіреним, клієнт - довірителем. Клієнт видає брокеру доручення на вчинення дій, передбачених договором;
- зміст договору: брокер зобов'язується вчинити від імені клієнта і за його рахунок певні юридичні дії, перш за все, купівлю-продаж цінних паперів;
- права та обов'язки клієнта: права і обов'язки по угоді, зробленої брокером, виникають безпосередньо у самого клієнта;
- обов'язки брокера:
 - 1) виконати доручення (наказ) клієнта;
 - 2) інформувати клієнта про хід виконання його доручення;
 - 3) передавати без затримок цінні папери або гроші по зроблених операціях;
 - 4) після виконання доручення або при припиненні дії договору брокер повинен повернути довіреність клієнту;
- оплата послуг брокера: клієнт сплачує брокеру винагороду і понесені витрати.

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, як правило, договір на тривале обслуговування, тобто безстроковий. Основна його особливість, відмінність від інших договорів, полягає в тому, що сам собою він не передбачає виконання ніяких платежів і розрахунків, що важливо дати зрозуміти клієнтам при налагодженні ділових контактів. Цей 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 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, а з другого - вибір підприємствами (підприємцями) брокерської фірми (контори), яка здійснювала б їх обслуговування на постійній основі і якій можна було б довіряти [18, с.88].

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 оформлюється укладена брокером за дорученням клієнта біржова угода [3].

До підписання угоди на брокерське обслуговування і видачі доручення брокеру на здійснення від його імені біржових угод клієнт повинен уважно вивчити зміст цього договору. Клієнт, зокрема, повинен знати, що зміст такого договору не регламентується і не обов'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 лише положення угоди, передбачені правилами біржової торгівлі на тих біржах, на які виходить представник біржової фірми (контори) для укладання доручених йому клієнтом угод.

Предметом договору на брокерське обслуговування є надання торговцем як комісіонером або повіреним клієнту послуг щодо купівлі, продажу або міні цінних паперів або інших фінансових інструментів на підставі разових замовлень.

Договір на брокерське обслуговування містить, зокрема:

а) порядок, спосіб та форму надання разових замовлень;

- б) строк дії договору;
- в) декларацію про фактори ризиків.

Андеррайтинг - розміщення цінних паперів торговцем цінними паперами за дорученням, від імені та за рахунок емітента. Андеррайтер може надавати консультації емітенту щодо розміщення цінних паперів емітента [12, с. 223].

Договір на придбання цінних паперів при андеррайтингу - договір купівлі-продажу цінних паперів або інших фінансових інструментів, який укладається торговцем (андеррайтером) з першим власником (контрагентом) на виконання договору андеррайтингу та на підставі заявки на придбання, а також договір купівлі-продажу цінних паперів або інших фінансових інструментів, який укладається торговцем (андеррайтером) з емітентом щодо купівлі торговцем (андеррайтером) усіх або частини нереалізованих цінних паперів або інших фінансових інструментів за визначеною в договорі андеррайтингу фіксованою ціною;

У разі публічного розміщення цінних паперів андеррайтер може брати на себе зобов'язання за домовленістю з емітентом щодо гарантування продажу всіх цінних паперів емітента, що підлягають розміщенню, або їх частини. Якщо випуск цінних паперів публічно розміщується не в повному обсязі, андеррайтер може здійснити повний або частковий викуп нереалізованих цінних паперів за визначеною в договорі фіксованою ціною на засадах комерційного представництва відповідно до взятих на себе зобов'язань [3].

З метою організації публічного розміщення цінних паперів андеррайтери можуть укладати між собою договір про спільну діяльність. Договір про спільну діяльність - двосторонній або багатосторонній договір, що укладається між андеррайтерами з метою організації публічного розміщення цінних паперів або інших фінансових інструментів;

Діяльність з управління цінними паперами - діяльність, яка провадиться торговцем цінними паперами від свого імені за винагороду протягом визначеного строку на підставі договору про управління переданими йому цінними паперами

та грошовими коштами, призначеними для інвестування в цінні папери, а також отриманими в процесі цього управління цінними паперами та грошовими коштами, які належать на праві власності установнику управління, в його інтересах або в інтересах визначених ним третіх осіб.

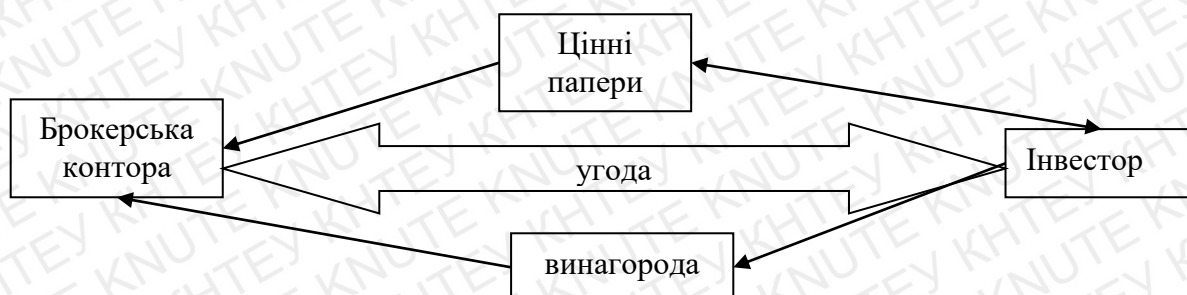


Рис 1.7. Механізм брокерської діяльності*

*складено за[13]

Важливими умовами угоди, на які необхідно звернути особливу увагу при підготовці до її укладення, є форми і розміри брокерської винагороди та відповідальність сторін.

Брокерська винагорода є ціною послуги брокерської фірми (контори) і відповідно до Господарського кодексу України встановлюється за згодою між сторонами, в тому числі і на основі співвідношення попиту і пропозиції, в конкретному випадку - на посередницькі послуги [1].

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

- відсоток від суми здійсненої угоди (в 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») [39, с.98].

Конкретний рівень брокерської комісії, як свідчить практика, залежить від багатьох чинників: щільності і конкуренції на ринку брокерських послуг, від

досвідченості і конкретних інтересів клієнтів, їх фінансового стану, від конкретної ситуації та інтересів брокера. Рівень брокерської винагороди залежить і від типу угоди. Наприклад, 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 угоді на брокерське обслуговування обумовлено форми і розміри відповідальності сторін у разі невиконання умов цього договору (за конкретним дорученням), а також гарантії відшкодування збитків, яких зазнала одна сторона з вини іншої сторони у разі невиконання нею договірних зобов'язань [36, с. 344].

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.

Внесення застави брокеру дисциплінує клієнта і посилює гарантію виконання ним умов угоди. Але поки що ця форма широко не практикується у відносинах між брокерськими фірмами (конторами) та їх клієнтами. Причиною цього є переваги випадкових, разових зв'язків та невпевненість багатьох підприємств у послугах брокерів [45, с. 335].

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 3 місяців [4].

Договір на брокерське обслуговування доповнюється двома додатками, тобто ще двома видами типових документів — договором доручення і договором комісії. За умовою договору доручення клієнт доручає, а брокер зобов'язується укласти від імені клієнта угоду з купівлі чи продажу певного товару. Отже, з моменту укладання договору клієнт здобуває права і несе зобов'язання за угодою. На

відміну від договору доручення, за умовами договору комісії брокер здобуває права і виконує обов'язки за угодами.

У договорі на брокерське обслуговування кожному дорученню привласнюється номер, який зберігається за ним протягом дії договору [54].

Класифікувати систему брокерських договорів можливо, передусім, за сферою надання послуг. Так, на українському ринку брокерських послуг знайшли своє відображення такі підвиди брокерського договору: брокерський договір про надання послуг на біржі; брокерський договір про надання послуг зі страхування, перестраховування; брокерський договір про надання послуг, пов'язаних із мореплаванням; брокерський договір про надання митних послуг; брокерський договір про надання послуг із кредитування; брокерський договір про надання іпотечних послуг, технологічних послуг, венчурних послуг тощо.

Отже, механізм брокерського обслуговування починається з укладення договору на брокерське обслуговування, який 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, як правило, договір на тривале обслуговування, тобто безстроковий. Основна його особливість, відмінність від інших договорів, полягає в тому, що сам собою він не передбачає виконання ніяких платежів і розрахунків, що важливо дати зрозуміти клієнтам при налагодженні ділових контактів. Цей договір регламентує взаємовідносини, обов'язки і відповідальність сторін лише в тому разі, якщо клієнт доручає брокеру укласти від його імені конкретну угоду.

РОЗДІЛ II

АНАЛІЗ ПРАКТИКИ ФУНКЦІОНУВАННЯ БРОКЕРСЬКИХ КОМПАНІЙ В УКРАЇНІ

2.1 Оцінка масштабів функціонування брокерських компаній на фінансовому ринку України

В Україні фінансове брокерство тільки починає розвиватись. Регуляторами фінансового брокерства в Україні виступають: Національний банк України, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Національна комісія що здійснює регулювання у сфері фінансових послуг.

На сьогоднішній день на території України здійснюють діяльність визначені види фінансового брокера. Функції фінансового брокера зазвичай включають дослідження максимально широкого діапазону інвестиційних можливостей і надання клієнту рекомендацій щодо найкращих доступних варіантів здійснення інвестицій. Узагальнюючи їх, можна назвати такі види фінансових брокерів : кредитний посередник, брокер, який здійснює професійну діяльність на фондовому ринку та страховий. За офіційними даними станом на 2018 рік кількість кредитних посередників становить 2528, професійну діяльність на фондовому ринку здійснює 270 установ, кількість страхових брокерів – 56. [77]

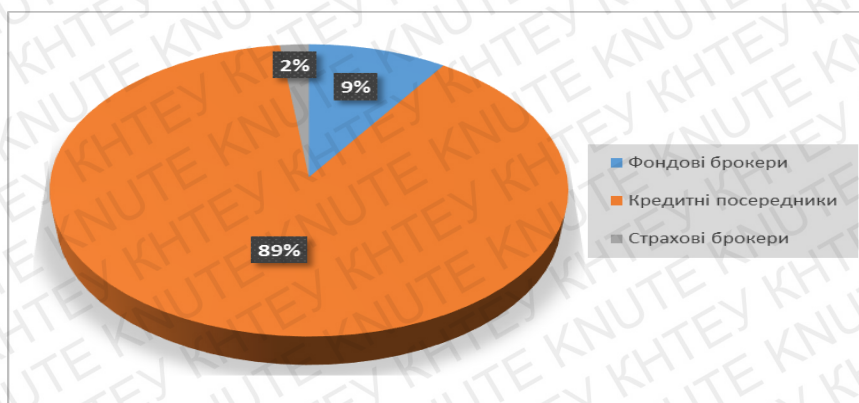


Рис.2.1 Співвідношення за видами брокерської діяльності

*складено на основі [77]

Як ми бачимо з рис. 2.1 найбільша частка припадає на кредитних посередників, саме в банківській сфері на сьогодні найбільше врегульовано питання надання послуг з кредитного посередництва.

Так, з 18.10.2017 року Національний банк України установив вимоги до діяльності кредитних посередників у сфері споживчого кредитування відповідно до Закону України «Про споживче кредитування» [86].

Відповідно до встановлених НБУ вимог кредитний посередник повинен:

- належати до резидентів та мати повну цивільну дієздатність;
- мати достатній рівень знань у сфері споживчого кредитування;
- мати бездоганну ділову репутацію;
- відповідати встановленим вимогам протягом усього періоду своєї діяльності. Таку відповідність постійно контролюватиме банк, з яким кредитний посередник уклав договір [77].

Якщо кредитний посередник відповідає усім вимогам, то він має право розпочати свою діяльність після укладення з банком посередницького договору та оприлюднення банком даної інформації на власному сайті.

«Вимоги Національного банку сприятимуть тому, що кредитні посередники надаватимуть споживачам банківських послуг більш повну інформацію про банки, банківські продукти, умови отримання кредитів, а також нестимуть за це відповідальність перед споживачами. Це сприятиме розвитку та підвищенню прозорості ринку споживчого кредитування в Україні», - зазначила заступник Голови НБУ Катерина Рожкова [77].

У разі невідповідності кредитного посередника встановленим НБУ вимогам банк повинен:

- достроково розірвати з ним посередницький договір;
- звернутися до НБУ для виключення інформації про кредитного посередника з переліку;
- припинити видачу споживчих кредитів із залученням такого кредитного посередника.

В той же час, що відповідальність за порушення кредитним посередником законодавства лежить на банку, з яким кредитний посередник уклав посередницький договір. Така вимога пояснюється тим, що Закон України «Про споживче кредитування» не наділяє Національний банк повноваженнями застосовувати заходи впливу до кредитних посередників за порушення законодавства у сфері споживчого кредитування [86].

Однак, Національний банк веде перелік кредитних посередників банків. Ведення переліку передбачає:

- автоматичне включення чи виключення інформації про кредитного посередника (на підставі отриманого від банку файлу-повідомлення зі зворотним надсиланням НБУ квитанції-підтвердження про включення/виключення відомостей до/з переліку);
- збирання та облік загальних відомостей про кредитного посередника (найменування, адреса, номер телефону тощо) та про посередницький договір (дата укладення та номер, дата початку та закінчення дії, ПІБ підписантів, перелік посередницьких послуг, відомості про статус кредитного посередника).

Згідно реєстру НБУ станом на 1.11.2018 р. кількість кредитних посередників становить 2528 установ. За даними реєстру кредитні посередники є у 10 банків:

1. АТ А – БАНК – 3 посередники;
2. АТ АЛЬФА-БАНК – 1581;
3. АТ БАНК ФОРВАРД – 22;
4. АТ Ідея Банк – 9;
5. АТ ОТП БАНК – 8;
6. АТ УКРСИББАНК – 729;
7. ПАТ КБ ГЛОБУС – 24;
8. ПАТ ОКСІ БАНК – 1;
9. ПАТ ПУМБ – 149;
10. ПАТ УНІВЕРСАЛ БАНК – 2 [77].

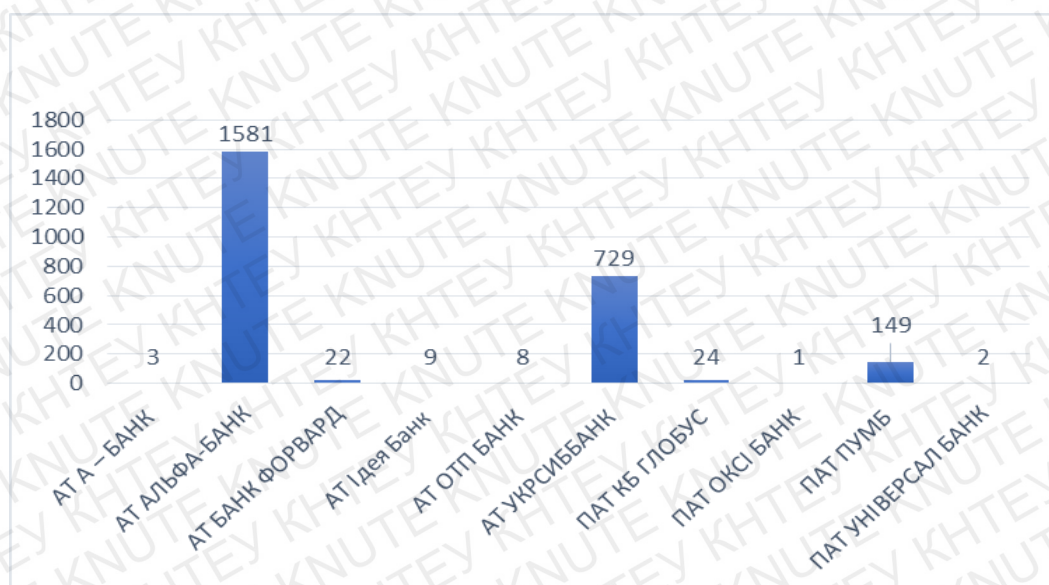


Рис. 2.2 Розподіл кредитних посередників між банками України станом на 1.11.2018 р.

*складено за даними[77]

Як ми бачимо на рис. 2.2 банки мають багато кредитних посередників, це свідчить про те, що банки зі свого боку намагаються максимально спростити і автоматизувати процедури, і розширюють канали зв'язку з клієнтом, налагоджуючи віддалені консультації.

У серпні 2018 року Національний банк України за результатами опрацювання пропозицій банківської спільноти пом'якшив вимоги до кредитних посередників банків. А саме:

- надав банкам можливість делегувати контроль за дотриманням працівниками кредитних посередників встановлених вимог (щодо наявності в таких працівників відповідної ділової репутації) не лише кредитним посередникам, які є юридичними особами, але й також кредитним посередникам, які є фізичними особами - підприємцями і мають в штаті найманих працівників;
- уточнив у Положенні про встановлення вимог до кредитних посередників банків та їх діяльності у сфері споживчого кредитування обсяг інформації про кредитного посередника, яка підлягає розміщенню банком у вільному доступі на власній веб-сторінці у випадках, коли укладені між банком і

кредитними посередниками посередницькі договори мають однаковий обсяг переданих банком завдань/повноважень.

Відповідні зміни затверджені постановою Правління Національного банку України від 08.08.2018 року № 91 "Про внесення змін до Положення про встановлення вимог до кредитних посередників банків та їх діяльності у сфері споживчого кредитування", яка набрала чинності 11 серпня 2018 року [77].

Загальна кількість професійних учасників ринку цінних паперів, які мали станом на 31.12.2017 ліцензії на провадження професійної діяльності на ринку капіталу-діяльності з торгівлі цінними паперами становила 270. У 2017 році регулятором видано ліцензій на здійснення певних видів професійної діяльності на ринку цінних паперів, в тому числі: за напрямом брокерської діяльності – 5 ліцензій [78].

Упродовж 2017 року анульовано 81 ліцензію на окремі види професійної діяльності зокрема: за напрямом брокерської діяльності – 37 [78].

Національним банком України прийнято Постанову від 15.06.2017 року №54, якою запроваджено видачу фізичним особам індивідуальних ліцензій в електронній формі для проведення валютних операцій на суму до 50 000 доларів США, зокрема, здійснення інвестицій за кордоном [77]. З метою надання можливості торговцям цінними паперами надавати посередницькі послуги фізичним особам для проведення операцій пов'язаних зі здійсненням інвестицій за кордон та встановлення регулювання зазначеного питання на законодавчому рівні Комісією у 2017 році були прийнято рішення НКЦПФР від 10.10.2017 №745 «Про затвердження змін до Правил (умов) здійснення діяльності з торгівлі цінними паперами: брокерської діяльності, дилерської діяльності, андеррайтингу, управління цінними паперами»[78].

Таблиця 2.1

Динаміка кількості суб'єктів, які мають ліцензії на провадження професійної діяльності на ринку капіталу*

Професійні учасники	2015 рік	Приріст за рік,%	2016 рік	Приріст за рік,%	2017 рік	Приріст за рік,%
Торговці цінними паперами	369	-20,13	302	-18,16	270	-10,6
Депозитарні установи	255	-16,67	232	-9,02	210	-9,48
Компанії з управління активами	320	-7,25	300	-6,25	299	-0,33
Особи, що провадять клірингову діяльність	1	0	1	0	1	0
Фондові біржі	10	0	8	-20	5	-37,5
Всього	955	-15,04	843	-11,73	785	-6,88

* Складено автором за[78]

Станом на 31.12.2017 року кількість суб'єктів, які мають ліцензії на провадження професійної діяльності на ринку цінних паперів становила 785 (таблиця 2.1). Їх кількість поступово зменшується, що пов'язано, перш за все, з підвищення вимог регулятора до професійних учасників. В той же час, про діяльність фондових брокерів інформації недостатньо.

Діяльність страхових брокерів в Україні регулюється Національною комісією що здійснює регулювання у сфері фінансових послуг, яка видає ліцензії на здійснення їх діяльності та контролює страховий ринок. В Україні перші офіційні брокери були зареєстровані в березні 2000 року.

Слід зазначити, що діяльність страхових брокерів в Україні характеризується значною регіональною диспропорцією, яка до того ж збільшується з роками. Так, частка страхових брокерів, зареєстрованих у м. Києві в 2018 – понад 78% (44 брокери) [80].

Такий регіональний розподіл не можна назвати позитивним, однак якщо подивитися на концентрацію страхових компаній, то можна спостерігати аналогічну ситуацію: перше місце займає м. Київ та Київська обл., друге місце -

Харківська обл., третє і четвєрте - Донецька і Дніпропетровська області відповідно (таблиця 2.2).

Таблиця 2.2

Групування регіонів України за рівнем страхового потенціалу

Рівень страхового потенціалу	Кількість регіонів	Назва регіонів
Дуже високий	2	г. Київ та Київська обл.
Середній	6	Дніпропетровськ, Донецьк, Харків, Івано-Франківськ, Одеса, Запоріжжя
Дуже низький	4	Рівне, Львів, Хмельницький, Житомир

* Джерело. Складено автором [80].

Протягом 18 років, лише 158 організацій по всій Україні зареєструвалися як страхові брокери. За майже двадцять років, від діяльності в якості страхового брокера відмовилося 98 організацій та фізичних осіб-підприємців, і на 01.07.2018 року їх залишилося всього 56 [80]. Динаміка кількості страхових брокерів України в 2003-2018 роках наведена в таблиці 2.3.

Важливим показником, який свідчить про розвиток інституту страхових брокерів, є співвідношення між кількістю страхових брокерів та кількістю страхових компаній. Натомість Україна значно відстає від зарубіжних країн щодо рівня залучення страхових посередників до розповсюдження страхових полісів, оскільки протягом останніх років діяльність посередників на вітчизняному страховому ринку не розвивалась, а сьогодні спостерігається значне зменшення її активності.

Таблиця 2.3

Співвідношення між кількістю страхових брокерів та кількістю страхових компаній в Україні в 2003-2018 роках*

Рік	Кількість страхових брокерів, шт.	Кількість страхових компаній, шт.	Співвідношення страхових брокерів та страхових компаній, один	
			К-ть СБ : К-ть СК	К-ть СК : К-ть СБ
2003	80	357	1:4	1:0,22
2004	78	387	1:5	1:0,20
2005	69	398	1:6	1:0,17
2006	67	411	1:6	1:0,16
2007	65	446	1:7	1:0,15

Продовження табл. 2.3

2008	57	469	1:8	1:0,12
2009	60	471	1:8	1:0,12
2010	59	456	1:8	1:0,12
2011	60	445	1:7	1:0,13
2013	56	407	1:7	1:0,14
2014	56	400	1:7	1:0,14
2015	52	361	1:7	1:0,14
2016	56	310	1:6	1:0,12
2017	57	296	1:5	1:0,19
2018	56	292	1:5	1:0,19
Зміна%, 2018/2003	-30%	-18,2	+107	-13,7

* Складено та розраховано автором за даними [79; 80]

З таблиці 2.3 видно, що кількість страхових брокерів на вітчизняному ринку практично щороку зменшується. В 2008 році по відношенню до 2007 року спостерігається найменший темп приросту (-12,3% або зменшення на 8 страхових брокерів). 2009 та 2011 роки характеризуються позитивною динамікою, кількість страхових брокерів збільшується на 3 та 1 відповідно. Загалом тренд динаміки кількості страхових брокерів свідчить про негативну тенденцію, лише протягом 8 років кількість страхових брокерів на ринку України зменшилась на 7%.

Як бачимо, співвідношення кількості страхових брокерів та страхових компаній у 2018 р. в Україні становило 1:5, тобто на одного брокера припадає понад 5 страхових компаній. До того ж частка премій, зібрана за участю страхових брокерів в Україні, склала у 2017 році лише 1,39 % від загальної кількості зібраних страхових премій, що свідчить про незначний розвиток інституту страхових брокерів в Україні.

Отже, саме в банківській сфері на сьогодні найбільше врегульовано питання надання послуг з кредитного посередництва, в той же час, банки надають загальні дані про діяльність своїх фінансових брокерів, часто брокерська компанія існує в складі фінансово-торговельної або промислової групи, виконуючи для неї ряд функцій з управління грошовими потоками для переведення коштів в

офшорні зони, недостатньо врегульоване питання податкового оподаткування. Регулятори не мають повної інформації про господарську діяльність фінансових брокерів що зумовлює тонізацію доходів та шахрайство.

2.2 Дослідження механізму функціонування брокерської компанії ICU

Інтегроване поєднання брокерсько-дилерської діяльності є одним з важливих напрямів розвитку професійної діяльності на ринку цінних паперів в Україні. У сучасних умовах глобалізації та електронізації біржових та позабіржових платформ, що забезпечують торгівлю цінними паперами великі інтегровані в одну брокерсько-дилерські компанії також засвідчують значні конкурентні переваги перед іншими фінансовими учасниками.

Поширення технології інтернет-трейдингу за останні тридцять років значно розширила географію надання посередницьких послуг брокерськими конторами, поглибивши конкуренцію між професійними учасниками біржового фондового ринку, які нині конкурують між собою з великою кількістю клієнтських сервісів.

Досліджувана компанія ТОВ ICU — фінансова група, заснована 2006 р., яка складається з двох бізнес-напрямів: інвестиційно-банківські послуги та управління активами[70]. Група АйСіЮ Холдінгз Лімітед (ICU Holdings Limited) зареєстрована в офшорній зоні на Британських Віргінських островах.

Засновником ICU Holdings Limited є Гонтарєва Валерія Олексіївна і Гонтарєв Олег Борисович, гроші на проект в розмірі 10 млн. доларів США дав британський хедж-фонд Autonomy Capital Research LLP.

В ICU Holdings Limited входять такі компанії:

ТОВ «Компанія з управління активами «Інвестиційний капітал Україна»»
(Україна)

ТОВ «Інвестиційний капітал Україна» (Україна)

Westal Holdings Ltd (Кіпр)

ПАТ «Банк Авангард» (Україна)

ЗНПФ «Інвестиційний Капітал — Фонд Облігацій»

ЗНПФ «Інвестиційний Капітал — Фонд Акцій»

ПФ «Інвестиційний Капітал Збалансований»

Відкритий пенсійний фонд «Династія»

Інвестиційна компанія «Людвинівка 31».

Досліджуваня брокерська компанія проводить наступні види діяльності –
таблиця 2.4.

Таблиця 2.4

Види діяльності фінансової групи ІСУ*

Управління активами	КУА Інвестиційний капітал Україна ICU Investment Management Інвестиційний комітет
Інвестиційно – банківські послуги	Злиття та поглинання Ринки акціонерного капіталу Ринки боргового капіталу Реструктуризація боргу Всі угоди
Торгівельні операції	Послуги Продукти Депозитарна установа Страховим компаніями ФГВФО – продаж ЦП Котирування
Аналітика	Огляди ринків Макроекономіка Облігації Акції Валютні індекси

*складено за даними [81]

Група ІСУ:

- Офіційний IPO-партнер Варшавської фондової біржі;
- Активний торговець на позабіржовому ринку цінних паперів в системі Bloomberg (ICUA);
- Учасник провідної Міжнародної асоціації свопів і деривативів ISDA (International Swaps and Derivatives Association Inc.);
- Учасник Ліги страхових організацій України (ЛСОУ);
- Учасник саморегулюючої організації (СРО) - асоціації «Українські фондові торговці» (УФТ).

Компанія пропонує наступні послуги:

- Дилерські операції
- Брокерське обслуговування юридичних та фізичних осіб (резидентів / нерезидентів), інституціональних інвесторів;
- Співпраця зі страховими компаніями
- Аналітична підтримка клієнтів
- Депозитарне обслуговування
- Продаж цінних паперів за дорученням ФГВФО

Брокерське обслуговування юридичних та фізичних осіб (резидентів / нерезидентів), інституціональних інвесторів включає;

- Консультування з купівлі, продажу цінних паперів
- Відкриття та обслуговування рахунків в ПАТ «Розрахунковий Центр» для торгівлі облігаціями за принципом «оплата проти поставки» (найбільш безризиковий спосіб розрахунків)
- Відкриття та обслуговування клієнтських рахунків на фондових біржах України («Перспектива», ПФТС, Українська Біржа)
- Купівля, продаж цінних паперів на біржовому і позабіржовому ринках
- Участь в первинних аукціонах Мінфіну з придбання ОВДП
- Участь в первинному розміщенні корпоративних облігацій
- Операції РЕПО під заставу цінних паперів.

Група ІСУ активно співпрацює зі страховим ринком. З вересня 2015 року ІСУ стала членом Ліги Страхових Організацій України (ЛСОУ), а також є регулярним учасником Страхових Форумів і організатором круглих столів, інвестиційних комітетів, щоквартальних аналітичних зустрічей. Клієнтами компанії є найбільші СК України.

Послуги торговця (брокерські/дилерські послуги):

- Надання послуг торговця цінними паперами - брокерське обслуговування;
- Відкриття рахунків в ПАТ «Розрахунковий Центр» для технічної можливості торгівлі цінними паперами на біржах і з ОВДП в рамках

персоніфікованих клієнтських рахунків (на умовах «поставка проти платежу»);

- Надання доступу до торгових майданчиків: Перспектива, ПФТС, УБ;
- Операції з купівлі / продажу цінних паперів на позабіржовому ринку, доступ до всіх інструментів фондового ринку;
- Операції РЕПО (надання грошових коштів під заставу цінних паперів);
- Повна аналітична та інформаційна підтримка, необхідна для прийняття зважених інвестиційних рішень;
- Розробка стратегії для формування інвестиційного портфеля.

Переваги партнерства с торговцем ICU для страхових компаній:

- Власний торговий портфель ICU дає можливість показувати клієнтам кращі ціни на покупку / продаж цінних паперів;
- Відповідність ціни і якості на послуги, що надаються;
- Аналітична команда ICU надає клієнтам компанії ринкові огляди на регулярній основі;
- Компанія проводить щоквартальні презентації свого макроогляду, аналізу банківського сектору і ринку цінних паперів для своїх клієнтів.
- Послуги з управління активами страхових компаній (передача функцій управління активами або їх частини професійному управляючому):
- Передача в управління страхових резервів або їх частини;
- Формування індивідуального інвестиційного портфеля відповідно до параметрів ризику / прибутковості, надійності і ліквідності, що визначаються самим клієнтом;
- Дотримання нормативів щодо формування страхових резервів відповідно до законодавства;
- Управління вільними активами компанії.

Активи, передані в управління КУА, враховуються на балансі страхової компанії. Всі операції з активами страхової компанії КУА проводить від її імені.

Простота схеми взаємодії сторін, прозора система контролю за діями керуючого роблять співпрацю страхової компанії і КУА ефективним і вигідним.

Переваги партнерства з КУА ІСУ для страхових компаній:

- Підвищення якості та прибутковості страхових резервів, максимізація прибутку від операцій з активами;
- Зниження ризиків інвестування за рахунок використання широких інвестиційних і аналітичних можливостей, професіоналізму та досвіду співробітників КУА;
- Мінімізація витрат з управління активами за рахунок використання висококваліфікованих керуючих, ризик-менеджерів і аналітиків;
- Концентрація зусиль персоналу страхової компанії на розвиток страхового бізнесу, підвищенні своєї конкурентоспроможності та просуванні на ринку.

Для біржової торгівлі досліджувана компанія використовує цінні папери з фіксованою дохідністю, зокрема:

1. Гривневі облигації внутрішньої державної позики (ОВДП) - це боргові цінні папери держави, випущені Міністерством фінансів України, номіновані в гривні.

- Один із найнадійніших інструментів інвестування;
- Альтернатива гривневим депозитами;
- Відсутність податку на доходи фізичних осіб (ПДФО) в розмірі 18%;
- Висока ліквідність ОВДП дозволяє продавати і купувати облигації на вторинному ринку в будь-який момент;
- Можливість отримання додаткового доходу за рахунок продажу, у разі зниження рівнів дохідності;
- Гарантія стабільного доходу на тривалий період (до 5 років);
- При виплатах всі власники паперів рівні: фізичні, юридичні особи, резиденти і нерезиденти.

2. Валютні облигації внутрішньої державної позики - це боргові цінні папери держави, випущені Міністерством фінансів України, номіновані у валюті, переважно в доларах США. Валютні ОВДП є одним з найнадійніших інструментів інвестування, який одночасно страхує девальваційні ризики і зберігає відсотковий дохід, який часто перевищує відсоткову ставку по депозитах.

- Альтернатива купівлі валюти або валютному депозиту;
- Відсоткова ставка близько 5% річних в доларах США, в залежності від терміну погашення облигацій;
- Виплата доходу та погашення облигацій здійснюється в доларах США, євро;
- Номінал 1 облигації - 1000 доларів США або євро;
- Для придбання або продажу валютних ОВДП не потрібні спеціальні ліцензії та дозволи;
- Валюта, отримана від погашення ОВДП, не підлягає обов'язковому продажу.

3. Корпоративні облигації — облигації, що випускаються юридичними особами для фінансування своєї діяльності. Прибутковість паперів надійних корпоративних позичальників на 2-4% перевищує відсоткову ставку по ОВДП.

Група ІСУ є:

- співорганізатором розміщення облигацій ПАТ «Укрпошта» серії А на 150 млн грн;
- андеррайтером випуску облигацій ТОВ «РУШ» на 200 млн грн.

4. Операції РЕПО — залучення або розміщення грошових коштів під заставу цінних паперів.

- Більш дохідна альтернатива короткостроковим гривневим депозитам;
- Можливість розміщення коштів на короткі терміни - від тижня до 3 місяців;
- Повернення активів в будь-яку необхідну дату;
- Застава у вигляді ОВДП або надійних корпоративних облигацій;
- Відсутність податку на доходи фізичних осіб в розмірі 18% при роботі з ОВДП.

5.Єврооблігації.

Таблиця 2.5

Інструменти торгівлі фінансової групи ІСУ*

Акції	DMA Локальний ринок
Деривативи	FX (NDF) Акції, індекси TRS Leveraged notes
Валюти	Хеджування валют: UAH RUB GBP EUR USD
Товари	Кукурудза Золото Пшеница

*складено за даними[81]

Отже, фінансова група ІСУ створена у 2006 році і надає послуги з управління активами та інвестиційно –банківські послуги. Стратегія інвестування коштів визначається на підставі аналізу ринкової ситуації, який передбачає аналіз загальноекономічної ситуації, аналіз ситуації в різних галузях економіки, прогнозування динаміки та прибутковості фінансових ринків і цінних паперів конкретних емітентів, визначення прийнятної структури інвестиційного портфеля та прогнозування його прибутковості. Серед послуг що пропонуються клієнтам: дилерські операції, брокерське обслуговування, співпраця зі страховими компаніями, аналітична підтримка клієнтів, депозитарне обслуговування, продаж цінних паперів за дорученням.

2.3 Аналіз обсягів та ефективності діяльності брокерської компанії ІСУ

Група ІСУ в черговий раз зайняла першу позицію в ренкінгу торговців ОВДП на біржовому і позабіржовому ринках країни за підсумками 2017 року. Група лідирує в Україні і за обсягом, і за кількістю угод з ОВДП. Відповідна статистика, як повідомляє прес-служба ІСУ, опублікована інформаційним

агентством Sbonds на основі даних Асоціації «Українські фондові торговці» (АУФТ), котра володіє звітністю операторів ринку - членів асоціації.

Про ефективність діяльності фінансової групи ICU свідчать її нагороди – табл.2.6.

Таблиця 2.6

Нагороди фінансової групи ICU*

Рік	Нагороди
2010	Кращий Інвестиційний фонд облігацій в 2009 році
2010	Кращий агент по реструктуризації облігацій
2010	Кращий sales на ринку облігацій України
2010	Краща аналітика по ринку облігацій України
2011	Кращий андеррайтер України
2011	Кращий sales на ринку облігацій України
2011	Краща аналітика по ринку облігацій України
2011	Ведучий торговець ОВДП за кількістю угод на біржовому ринку
2012	Кращий sales на ринку облігацій України
2012	Краща аналітика по ринку облігацій України
2012	Краща аналітика по ринку акцій України
2012	Ведучий торговець ОВДП за кількістю угод на біржовому ринку
2015	Кращий інвестиційний банк України
2015	Кращий sales на ринку України
2016	Краща аналітика з фінансових ринків України
2016	Кращий інвестиційний банк України
2016	Кращий sales на ринку України
2017	Кращий sales на ринку України
2017	Краща аналітика з фінансових ринків України
2017	Кращий інвестиційний банк України
2018	Кращий інвестиційний банк України

*складено за даними[81]

У порівнянні з результатами минулого року, фінансова група ICU збільшила свою частку ринку за кількістю угод з 34,7% до 37,56%, а за обсягом угод група збільшила показник на 11%, досягнувши 35,85% від загальної частки ринку.

Ренкінги відображають активність торговців цінними паперами на ринку облігацій внутрішньої державної позики на біржовому і позабіржовому ринках, в розрізі обсягу та кількості проведених операцій з ОВДП. Розрахунок зроблений відповідно до затвердженої Рішенням Ради АУФТ «Методикою формування ренкінгів торговців цінними паперами - операторів ринку ОВДП» на основі даних

наданих СРО АУФТ торговцями - членами асоціації в рамках обов'язкової звітності. Лідером ренкінгу за обсягом угод на біржовому і позабіржовому ринках в 2017 році стала компанія ICU, що піднялася на одну сходинку і збільшила свою частку ринку більш ніж на 11% (до 35.85%). Укргазбанк і ОТП Банк (Україна) («срібний» та «бронзовий» призери ренкінгу), також піднялися на одну сходинку, відчутно наростивши свої частки ринку до 19.98% і 15.02% відповідно. Рівень консолідації ринку в 2017 році зменшився: частка ТОП-10 торговців в минулому році склала 94.27%, в порівнянні з 97.74% в 2016 роком(табл..2.7).

Таблиця 2.7

ТОП -10 торговців за обсягом укладених угод на біржовому та позабіржовому ринках у 2017 році*

№	Найменування	Частка, %
1	ICU	35.85%
2	Укргазбанк	19.98%
3	ОТП Банк (Україна)	15.02%
4	Банк Авангард (Україна)	11.78%
5	МТБ Банк	2.52%
6	Спайк Інвест	2.04%
7	Фінекс-Україна	1.96%
8	БАНК СІЧ	1.95%
9	Ощадбанк	1.78%
10	БТА Банк Україна	1.39%

*складено за даними[78]

Компанія ICU з часткою ринку 37.56% продовжує зберігати лідерство в ренкінгу торговців за кількістю угод укладених на біржовому і позабіржовому ринках. Укргазбанк, за підсумками 2017 року збільшив ринкову частку більш ніж удвічі (до 15.41%), завдяки чому піднявся на дві позиції і посів друге місце. ОТП Банк (Україна) збільшив частку ринку до 13.14% і зберіг за собою третє місце. У ренкінгу торговців за кількістю угод з ОВДП спостерігається посилення концентрації ринку: частка ТОП-10 торговців склала 95.98%, що відчутно перевищує показник за підсумками 2016 року (91.47%).

Таблиця 2.8

ТОП -10 торгівців за кількістю укладених угод на біржовому та позабіржовому ринках у 2017 році*

№	Найменування	Частка, %
1	ІСУ	37.56%
2	Укргазбанк	15.41%
3	ОТП Банк (Україна)	13.14%
4	Банк Авангард (Україна)	9.78%
5	Спайк Інвест	6.34%
6	Фінекс-Україна	4.73%
7	МТБ Банк	3.33%
8	БАНК СІЧ	3.25%
9	Банк Український капітал	1.30%
10	БТА Банк Україна	1.14%

*складено за даними[78]

«Лідерам ренкінгу торговців ОВДП дійсно є чим пишатися, тому що цілком очевидно, що саме цей сегмент залишається базовим для національного ринку капіталу», - прокоментував підсумки ренкінгу глава Ради СРО АУФТ Олексій Петрашко[78].

Незважаючи на анонси реформування і посилення регулювання, ринок поки не став ні більш ліквідним, ні менше волатильним, ні більш конкурентним.

У минулому році біржовий ринок ОВДП продовжив звужуватися. Обсяг торгів держоблігаціями на фондових біржах в 2017 році склав 190 млрд грн, що на 10% менше показників 2016 року (210 млрд грн). А в порівнянні з 2014 роком біржовий обсяг торгів ОВДП скоротився втричі.

Кількість випусків ОВДП, за якими протягом року укладаються угоди на вторинному ринку, скоротилася з 102 в 2015 році до 77 в 2017 році, тобто торгується лише третина інструментів публічного боргу.

Аналіз узагальнених даних НБУ про виконані операції з держпаперами на вторинному ринку показує, що в 2017 році денний коливання між максимальною і мінімальною прибутковістю окремих серій ОВДП в 3% випадків перевищувала

10%, а в 6% випадків перевищувала 5%. У 2016 році ситуація була аналогічна, тобто ринок не став менш волатильним. Це контрастує з періодичними заявами про звуження «коридорів» прибутковості і драконівськими методами боротьби з реальними або надуманими зловживаннями.

Помітно і зменшення кількості активних операторів біржового ринку, що не кращим чином впливає на конкурентність торгів і ліквідність.

Втім, в інших сегментах ринку капіталу справи йдуть нітрохи не краще. Тому частка ОВДП у загальній структурі торгів на фондових біржах виросла з 89% в 2016 році до 92% в 2017 році.

На тлі триваючого скорочення кількості біржових трансакцій (не в останню чергу внаслідок тарифних новацій від суб'єктів інфраструктури ринку), число біржових угод з ОВДП збільшилася на 13% - з 9.4 до 10.7 тис штук. [78]

Можна констатувати, що на тлі інших сегментів ринку капіталу, держпапери залишаються найбільш значущим і ринкоутворювальним інструментом, привабливим для інвесторів і фінансових посередників. Як наслідок, лідерство на ринку ОВДП обумовлює і лідерство на національному фондовому ринку в цілому.

Так як досліджувана компанія є приватним підприємством вони не розкривають свою фінансову звітність. але зізнаються що діяльність їх прибуткова, в пресі присутня цифра 150 млн.доларів США на рік. В управлінні компанією більше 500 млн. дол..США активів.

В таблиці 2.9 наведено порівняльну дохідність цінних паперів емітентів якими було організовано торгівлю на фондовій біржі України.

Таблиця 2.9

Порівняльна дохідність цінних паперів емітентів

Показники	ПУМБ	Ощадбанк	Метінвест	ДТЕК	Укресимбанк
Ціна*, березень 2015	34,56	40,13	35,50	35,00	51,50
Ціна*, грудень 2017	103,5	106,8	104,3	106,8	106,7

Продовження таблиці 2.9

Купон**, березень 2015- грудень 2017	31,7	23,5	15,6	18,5	25,4
Загальна дохідність***	291%	225%	238%	258%	156%

*% від номіналу;

**виплачений купон в березні 2015-грудні 2017;

***загальна дохідність=(ціна грудня 2017-ціна березня 2015)+купон/ціна березня 2015

Займаючись борговими ринками України і СНД, не працювати з єврооблігаціями ДТЕК, "Метінвесту", ПУМБу фінансова група не вважала ІСУ можливим. Тому що якщо взяти список всіх корпоративних (без державних і квазідержавних) євробондів, які в той час випускалися в Україні, то на цю групу у інвестиціях компанії ІСУ припадає близько 40%.

Компанія ІСУ почала інвестувати в єврооблігації ДТЕК в 2011 - 2013 роках за цінами на рівні номіналу. У 2015 і 2016 року компанія ІСУ докуповували ДТЕК по двох очевидних для інвестора причин - дешевизна паперів і початок переговорів компанії з її кредиторами про реструктуризацію боргів.

З 2010 року прибутковість флагмана групи CIS Opportunities Fund склала більше 16% річних, за вирахуванням плати за управління, в порівнянні з річним доходом менше 1% для індексу HFRI Emerging Markets Russia / Eastern Europe Index за аналогічний період.

Група ІСУ підвела підсумки управління активами за 2017 рік. Сумарні активи інвестиційних і пенсійних фондів під управлінням ІСУ виросли за підсумками року в 2,6 рази, перевищивши 3 млрд грн. [81]

Прибутковість фондів, що входять в групу ІСУ, як і раніше є однією з найвищих на ринку управління активами, а також традиційно випереджає інфляцію і середню ставку гривневих депозитів.

- Ми розширили лінійку фондів в минулому році за рахунок придбання компанії "УкрСиб Кепітал Менеджмент", що входила в BNP Paribas Group. Разом

з компанією у нас додалося 4 корпоративних інвестиційних фонди і ще один недержавний пенсійний фонд. Також ми запустили кілька нових фондів, орієнтованих, в тому числі, на роботу в сфері проблемних активів, які реалізуються українськими банками, - прокоментував керуючий партнер ICU Макар Пасенюк.

За результатами управління пенсійними активами у 2017 році ICU стала лідером на ринку недержавного пенсійного забезпечення. Так, пенсійні активи під управлінням групи зросли на 163% до 406,5 млн грн, а кількість учасників пенсійних фондів перевищила 116 тисяч осіб.

Найвищу дохідність в лінійці пенсійних фондів показав НПФ Укрексімбанк з результатом 17,43%. Лідером же за прибутковістю на українському ринку НПФ за останні п'ять років залишається пенсійний фонд Династія. Середньорічна дохідність фонду за цей період склала 26,01%. Крім того, за рахунок об'єднання з НПФ Ощадний і залучення нових учасників НПФ Династія також став лідером за темпами зростання активів і кількості учасників. Фонд налічує 56,4 млн грн активів і 39 799 учасників.

- У поточному році ICU продовжить розвиток бізнесу з управління активами, як за рахунок розширення клієнтської бази юридичних та фізичних осіб, так і подальшого підвищення ефективності управління та запуску нових стратегій. Також ми націлені на підвищення фінансової грамотності населення, популяризацію інвестиційних продуктів і накопичувальних програм. Такий вектор розвитку ринку управління активами необхідний для проведення будь-яких реформ, в тому числі, у пенсійній сфері, - повідомив керівник підрозділу з управління локальними активами Григорій Овчаренко. [81]

В рамках свого дослідження Insurance TOP визначає лідерів і аутсайдерів серед страхових компаній і їх партнерів у профільних номінаціях: страхові платежі, страхові виплати та кількість страхових випадків, фінансові показники в розрізі видів страхування, обсяг активів, резервів, інвестиційний дохід і ін.

Група ICU визнана лідером за обсягом операцій з ОВДП для страховиків у 2017 році.

Як зазначив керуючий партнер групи ICU Костянтин Стеценко, страхові компанії в минулому році продовжили нарощувати свої портфелі ОВДП. [80]

"Активне зростання інвестицій страховиків в державні цінні папери почався в 2016 році і продовжився в 2017-м з тих же причин - все більше компаній оцінили надійність ОВДП, погашення та виплати за якими гарантує Міністерство Фінансів України, і їх високу прибутковість.

Так, прибутковість річних гривневих ОВДП перевищує середню прибутковість депозитів в державних банках більш ніж на 2%. Тому, з метою диверсифікації інвестицій і підвищення їх прибутковості, вільну ліквідність страховики направляють в гривневі папери. У підсумку, в 2017 році обсяг вкладень страхових компаній в ОВДП виріс на 20% і досяг понад 6 млрд грн ", - розповів Стеценко. [81]

У липні 2018 року Компанія ICU збільшила статутний капітал на 13,5 мільйона гривень до 39,5 мільйонів гривень у зв'язку зі зростанням своєї частки ринку до 35%.

«Докапіталізація Компанія ICU проведена для відповідності вимогам регулятора до нормативних фінансових показників професійних учасників фондового ринку, а також для обслуговування зростаючого обсягу угод. У 2017 році компанія збільшила обсяг укладених угод з ОВДП на 11%, частка ринку ICU і за обсягом, і за кількістю угод становить понад 35 », - пояснив керуючий партнер ICU Костянтин Стеценко. [81]

За словами Стеценка, все більше приватних інвесторів і компаній вважають за краще ОВДП в силу більш високої прибутковості і надійності за рахунок гарантій Мінфіну.

«Маючи достатню ліквідність і власний торговий портфель, ми надаємо клієнтам найбільш широкий вибір інструментів і проводимо угоди в потрібні клієнтам терміни», - додав він. [81]

В результаті докапіталізації, кінцеві бенефіціарні власники у компанії не змінилися - Макар Пасенюк і Костянтин Стеценко. [81]

1 жовтня 2018 стало відомо про рішення Господарського суду Донецької області, яким затверджується мирова угода, укладену між інвестфондом "Глорі" в особі компанії "Інвестиційний капітал Україна" (ICU) і "Донецьксталю", частку в якій в цьому році купив "Метінвест". А також про низку інших подібних рішень, в результаті яких інвестиційна група ICU протягом місяця отримає від підприємств, що раніше входили до групи "Донецьксталь", близько 2 млрд гривень.

Керуючий партнер групи ICU Костянтин Стеценко пояснив, що купувати права вимоги за кредитами "Донецьксталі" Віктора Нусенкіса, поряд з іншими проблемними активами, ICU почали ще в 2015 році.

"За цей час ми виграли ряд судових процесів щодо стягнення заборгованості з даного позичальника. Світові угоди також стали результатом тривалих судових суперечок. Ці угоди формалізовані в нинішньому вигляді і затверджені судом внаслідок нашої сильної юридичної позиції", - розповів Стеценко.

Група ICU серед іншого вже більше 10 років спеціалізується на роботі з проблемними активами.

"У зазначеному кейсі (справі «Донецьксталі») Стратегія ICU базувалася на принциповій позиції захисту прав кредиторів, що, на наше переконання, сприяє залученню інвестицій в країну і є основою для функціонування будь-якої економіки", - розповів керуючий партнер групи ICU. [81]

У приклад того, як перейшов до кредитора за борги проблемний бізнес і отримав новий імпульс для розвитку, він навів недавню успішну реструктуризацію боргів агрохолдингу "Мрія", в якій ICU виступала радником кредиторів.

Нагадаємо, навесні цього року ICU зібрав борги "Донецьксталі" на суму майже \$ 280 млн, які належали ВТБ Банку, Ощадбанку і банку "Дельта". Причому в деяких випадках дисконт при продажу боргів досягав 88%. А у вересні 2018 року Госпсуд Донецької області затвердив мирові угоди за позовами ICU до

"Донецьксталі" на загальну суму близько 2 млрд грн (відомо про 1,42 млрд грн, майже 13 млн євро і \$ 8,6 млн). [81]

Інвестгрупа ICU, в жовтні 2018 році вийшла на ринок венчурного інвестування, на Ukraine Week в Лондоні оприлюднила дві зі своїх п'яти перших інвестицій - це компанія Petscube по розробці пристроїв для власників домашніх тварин і компанія Hideez, яка створила електронний брелок - цифровий ключ і перший український гаманець для зберігання криптовалюти. [81]

Згідно з журналом Фокус два соціальні проекти фінансової групи ICU відзначені в категорії "Кращі практики соціально-відповідального бізнесу" в Україні. Високу оцінку отримали проекти - Центр удосконалення економічної журналістики, заснований ICU спільно з Київською школою економіки, і видавничий проект ICU Business Books.

Отже, так як досліджувана компанія є приватним підприємством вони не розкривають свою фінансову звітність. але зізнаються що діяльність їх прибуткова, в пресі присутня цифра 150 млн.доларів США на рік. В управлінні компанією більше 500 млн. дол.США активів. Сумарні активи інвестиційних і пенсійних фондів під управлінням ICU виросли за підсумками року в 2,6 рази, перевищивши 3 млрд грн. Прибутковість фондів, що входять в групу ICU, як і раніше є однією з найвищих на ринку управління активами, а також традиційно випереджає інфляцію і середню ставку гривневих депозитів.

РОЗДІЛ III

НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ ФУНКЦІОНУВАННЯ БРОКЕРСЬКИХ КОМПАНІЙ В УКРАЇНІ

3.1 Порівняльний аналіз вітчизняного та зарубіжного досвіду організації та функціонування брокерської діяльності

Україна йде шляхом модернізації, реформування та зміни орієнтирів, а для правової держави це все має бути пов'язано насамперед із законодавчим удосконаленням. На жаль, навіть в умовах активних дій законодавча база має багато недоліків, наприклад, відсутність важливих норм, які певним чином і затримують «реабілітацію» держави. Особливо це зачіпає економічну сферу, яка по-своєму є дуже динамічною й багатоланковою системою. Незалежно від того, на страховому ринку, чи на біржі, чи в банківській сфері переплітаються інтереси зацікавлених осіб, залучена велика кількість різних суб'єктів: агентів, експедиторів, брокерів та інших. Брокерська діяльність є саме одним із характерних прикладів такої недосконалості.

У світовій фінансовій системі існує кілька моделей фінансових ринків. Наприклад, північноамериканська з розвиненим фондовим ринком (США, Канада). В США намітилася тенденція до сегментації в діяльності банків, тут банкам заборонено виконувати інвестиційні функції, купувати - продавати і розміщувати цінні папери. Одночасно в США існує велика кількість спеціалізованих банків (взаємоощадні банки, позиково-ощадні товариства та ін.), об'єднаних в групу ощадних інститутів.

Європейським країнам більш характерна модель з розвиненим банківським сектором і грошовим ринком. Банки цих країн - це фінансові посередники, які виконують комплекс операцій фінансових ринків. Головними операціями вважають депозитні операції, оскільки вони забезпечують залучення грошових коштів на депозитні рахунки на повний термін і надання їх в позички. Крім цього,

банки здійснюють такі операції, як розрахунки між економічними суб'єктами, емісійні та інвестиційні операції, довірчі операції з майном і власністю клієнта, надають консалтингові послуги, лізингові та інші послуги.

Характерними ознаками міжнародних ринків є глобалізація угод і операцій, існування міжнародних фінансово-економічних інститутів і банків розвитку, застосування єдиних міжнародних нормативів, а також дедалі більша інтернаціоналізація фінансових ринків. Все це спрямовано на створення міжнародних взаємопов'язаних ринків [51]. Одним з важливих напрямків вдосконалення роботи ринків є саморегуляція, яка стосується організацій, створених професійними учасниками фінансових ринків, і має на меті забезпечення сприятливих умов їх діяльності, дотримання професійної етики, захисту інтересів власників цінних паперів, встановлення правил і стандартів проведення операцій на ринку. В Україні такими організаціями є Асоціація українських банків, Професійна асоціація реєстраторів і депозитаріїв, Ліга страхових організацій і ін.

Формування структури фінансової системи країни залежить від принципів побудови її внутрішніх і зовнішніх економічних факторів.

Так, наприклад, для США характерно нарощування так званого «штучного капіталу», що відбувається в основному на фондовому ринку. ринкова капіталізація емітентів не має нічого спільного з їх реальною вартістю, і є значно завищеною, таким чином підтримуючи нескінченну емісію американського долара, передбачену для зовнішніх розрахунків. Саме тому для США ринково орієнтована фінансова система є значно більш прийнятним, ніж банківсько орієнтована.

Більш консервативні європейські країни, такі як Великобританія, Франція, схильні до зваженої фінансової системи. Фінансування тут відбувається переважно через банківську систему, а фондовий ринок відіграє альтернативну роль в перерозподілі вільного капіталу і в переході права власності на фінансові

активи. Одним із значних показників розвиненості фондового ринку країни і його значущості у функціонуванні фінансової системи в цілому є активність інвестиційних фондів. Це пояснюється їх природою: інвестиційні портфелі інвестиційних фондів містять багато фінансових активів, коливання вартості яких позначаються на вартості чистих активів фондів, ці ж коливання і свідчать про активність фондового ринку. Динаміка тренда прибутковості інвестиційних фондів, також як і інші "ринкові" фондові інструменти, тісно корелює з індексом фондових бірж. Також динаміку вартості активів спеціалізованих інвестиційних фондів можна використовувати для прогнозу тенденцій на фондовому ринку. оцінюючи співвідношення вартості чистих активів інвестиційних фондів і вартості активів банківських установ (далі - індекс співвідношення) можна встановити ступінь «ринковості» фінансової системи країни (табл. 3.1.).

Таблиця 3.1

Співвідношення вартості активів інвестиційних фондів та банківських установ

рік	Україна(млн.грн.			США (млрд. дол.)		
	Інвестиційні фонди	Банківські установи	індекс	Інвестиційні фонди	Банківські установи	індекс
2015	1460	1571900	0,0009	11120,2	11075,1	1,0041
2016	1681	1737270	0,0010	118920,6	11319,5	1,0443
2017	1756	1848340	0,0010	118621,6	11901,7	0,9765
	Великобританія (млрд.фунтов ст.)			Німеччина (млрд..євро)		
2015	480,8	7620,9	0,0631	5969	7436	0,8027
2016	577	7904,8	0,0731	5997	8305	0,7221
2017	571	8508,0	0,0696	5920	8393	0,7053
	Японія (млрд.. йен)			Канада (млн..кан.дол.)		
2015	42109	8002943	0,0053	646529	2853194	0,2266
2016	44317	8147716	0,0054	671863	3081897	0,2180
2017	39940	8510855	0,0047	699294	3525393	0,1984

*складено за даними [61]

При порівнянні індексу по різних країнах можна зіткнутися з проблемою зіставлення даних по вартості активів інвестиційних фондів. Так, наприклад, в Канаді, Німеччині, Японії розвиток недержавних пенсійних фондів має істотний внесок у розвиток фондового ринку, а для України він не грає ніякої ролі.

Відповідно, в залежності від країни, дані по їх вартості або враховуються, чи ні. Така ж ситуація відбувається з валютними інвестиційними фондами, які в Україні практично не мають розвитку, на відміну від Японії.

Страховання є невід'ємною ланкою кожної держави, розглянемо деякі особливості діяльності страхового брокера в Польщі.

У Польщі правила роботи у сфері страхового посередництва визначає Закон «Про страхове посередництво». Положеннями цього Закону закріплено, що страховим брокером може бути фізична або юридична особа, яка зареєстрована в установленому порядку як суб'єкт підприємницької діяльності та здійснює за винагороду посередницьку діяльність у страхуванні від свого імені на підставі брокерської угоди з клієнтом [61]. Як бачимо, поняття відрізняється від трактування, що міститься у вітчизняному законодавстві, але кардинально не змінює його суті.

На відмінну від українського законодавства, яке дозволяє юридичній особі-брокеру займатися посередницькою діяльністю у сфері страхування й перестрахування одночасно, польське законодавство виділяє такий вид брокерів в окрему категорію.

Польський Закон «Про страхове посередництво» є деталізованим актом, який закріплює всі необхідні положення про страхових брокерів і агентів, починаючи від поняття, прав і обов'язків, відповідальності, умов здійснення такої діяльності, виплати тощо, що дає змогу здійснювати й регулювати таку діяльність більш ефективно та комплексно. Оскільки Україна має на меті стати частиною Європейського Союзу, то страховий ринок потребує змін, прийняття окремого законодавчого акта про посередників було б непоганим початком.

Ще однією складною сферою, яка вимагає участі брокера, є фондовий ринок.

Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» також містить відповідні положення про брокерську діяльність, а саме: брокерська діяльність – укладення торговцем цінними паперами цивільно-правових договорів (зокрема,

на підставі договорів комісії, доручення) щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів від свого імені (від імені іншої особи), за дорученням і за рахунок іншої особи [64].

Фондовий ринок відіграє значну роль, оскільки саме тут укладаються угоди на куплю та продаж цінних паперів майже щохвилини, що підкреслює величезний грошовий потік у цій системі.

У багатьох державах світу, окрім звичайних видів брокерів у системі фондової біржі, виділяють ще низку інших. Розглянемо деякі з них на прикладі Англії.

Перший різновид – міждилерський брокер, яким називається представник Лондонської фондової біржі, котрий має повноваження укладати угоди тільки з так званими маркетмейкерами – визнаними фінансовими компаніями, що здійснюють котирування цінних паперів. Також міждилерським брокером вважається організація, яка функціонує на ринку позабіржових деривативів і забезпечує прискорення процесу укладання угод між дилерами. Ключовий елемент роботи міждилерського посередника – конфіденційність [15].

У Великобританії брокер організовує короткострокові позики на грошовому ринку, тобто між банками, дисконтними будинками й дилерами, які ведуть операції з урядовими цінними паперами. Грошові брокери самі не беруть і не дають гроші в позику, вони працюють як посередники за комісійні, організовуючи позики до запитання й на термін від поточного робочого дня до наступного. Грошові брокери діють і на ринках єврооблігацій.

Лондонська фондова біржа є однією з найстаріших бірж, тому Україні було б непогано запозичити цей досвід для ефективного розвитку фондового ринку.

Кредитна сфера розповсюджується з великою швидкістю, у сфері страхування чи на фондовому ринку вимагає участі брокера. Поняття кредитного брокера відомо у світі досить давно, а Україна хоча й використовувала таке визначення, але не мала відповідного закріплення.

У листопаді 2016 р. прийнято Закон України «Про споживче кредитування», де в ст. 6 закріплено, що кредитний брокер – це юридична особа або фізична особа-підприємець, яка від свого імені в інтересах кредитодавця здійснює за винагороду посередницьку діяльність у сфері споживчого кредитування [77].

У США та країнах Європи виділяють такий підвид кредитного брокера, як іпотечний брокер. Іпотечний брокеридж – це послуги підбору, оформлення й отримання іпотечних кредитів. Іпотечним брокериджем займається підготовлений для цієї діяльності спеціаліст – іпотечний брокер. Іпотечний брокер супроводжує клієнта на всьому шляху: від вибору іпотечної програми до підписання кредитного договору, гарантуючи цим самим юридичну прозорість угоди [78].

Основними функціями, що виконують іпотечні брокери, є [39]:

- 1) професійний та оптимальний вибір умов взаємодії позичальника й фінансової установи;
- 2) збирання та оброблення необхідної інформації на ринку фінансових послуг;
- 3) зниження ризику іпотечних операцій як для кредитора, так і для позичальника.

Довіра до іпотечного брокера в США забезпечується жорстким регулюванням. Крім федерального й регіонального законодавства, існують організації, які стежать за діяльністю брокерів і у випадку тих чи інших порушень можуть у тому числі позбавити ліцензії брокера. Так, у 1973 році в США створена Національна асоціація іпотечних брокерів. Вона об'єднує 46 штатів і видає професійні сертифікати. Іпотечні брокери, які вступають до асоціації, повинні підписати кодекс професійної етики.

В Україні існують іпотечні брокери, які здійснюють свою діяльність, що законодавчого вираження не має. Крім того, необхідно підкреслити, що, окрім законодавчого закріплення, необхідно ще створити певну систему контролю за такою діяльністю, оскільки це можливість для махінацій.

Важливими видами брокерської діяльності, що також не мають законодавчого закріплення в Україні, є діяльність брокера в венчурній діяльності.

Цікавим також є венчурний брокер. У 2007 р. було розроблено Проект Закону України «Про венчурну діяльність в інноваційній сфері», де закріплялось, що венчурні брокери – юридичні або фізичні особи, зареєстровані в установленому порядку як суб'єкти підприємницької діяльності, які здійснюють посередницьку венчурну діяльність від свого імені на підставі доручень венчурної інноваційної компанії, венчурного інноваційного фонду або об'єкта венчурної інвестиційної діяльності [12]. Але цей Проект був знятий із розгляду, відповідно, закон не прийнято.

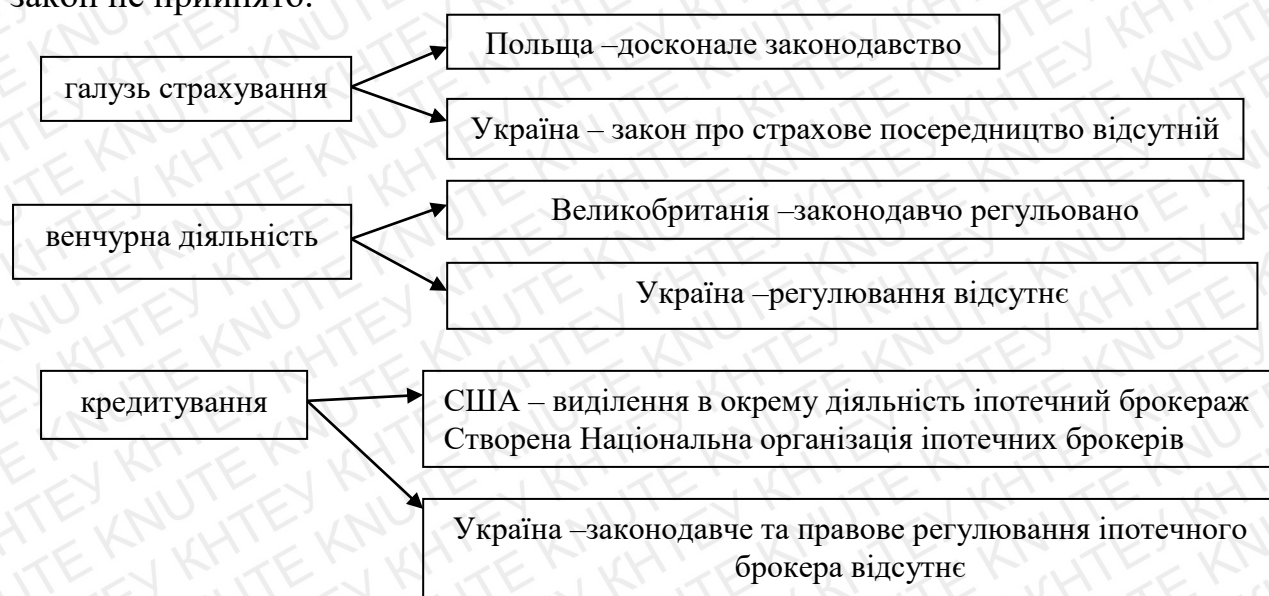


Рис.3.1. Порівняльний аналіз діяльності вітчизняних та зарубіжних брокерських компаній

*складено за даними [12]

Венчурна діяльність останніми десятиріччями вважається найбільш ефективною й поширеною формою діяльності, яка спрямована на інтенсифікацію процесу використання нововведень. Сутність її полягає в тимчасовому об'єднанні капіталів декількох юридичних і (або) фізичних осіб і створенні на договірних засадах невеликих, проте вельми мобільних та ефективних підприємств щодо

доведення до комерційної кондиції окремих винаходів. Після доведення винаходів ці підприємства поглинаються більшими фірмами (найчастіше з числа компаньйонів по венчурній діяльності) або шляхом продажу ліцензій посилюють свої фінансові позиції й на базі винаходів розгортають підприємницьку діяльність щодо створення власного виробництва. Яскравими прикладами останнього варіанта видозміни венчурного підприємства є відомі американські фірми: Тексас інструменте, Ксерокс, Теледайн. Досить великі фірми, наприклад Дженерал Електрик, Боїнг, Дженерал Моторз та інші, фінансують венчурні підприємства [5].

Звичайно, така діяльність вимагає участі посередників, тобто венчурного брокера, але, на жаль, відповідний Закон не був прийнятий, що, у свою чергу, призводить до негативних наслідків в інноваційній сфері.

І це неповний перелік тих видів брокерів, які українське законодавство не закріпило й не регулює, це при активній появі все найрізноманітніших сфер, де брокери беруть участь.

Як бачимо, залежно від сфери діяльності, кожне поняття «брокер» має свою специфіку, що, у свою чергу, унеможлиблює надання єдиного загального поняття «брокер».

Отже, фінансовий ринок вимагає доповнення новими посередниками, як було зазначено на прикладі Англії, а сфера кредитування – закріплення поняття «іпотечний брокер». Крім того, пропонується створення окремого нормативно-правового акта, який закріпив би всі положення про страхових посередників, як це зроблено в Польщі. В умовах економічної нестабільності, корупції та соціальної кризи необхідно створити окрему систему органів, які будуть контролювати й регулювати діяльність брокерів в Україні, як було зроблено в США.

3.2 Шляхи удосконалення механізму функціонування брокерських компаній в Україні

Висока норма нагромадження в тіньовому секторі, зумовлена ухиленням від оподаткування, а також нелегальний характер заощаджених внаслідок доходів від тіньової економічної діяльності коштів, призводить до того, що власники капіталу тіньового походження починають утримуватися від вкладення коштів у фінансові активи, які емітуються у рамках системи фінансових інститутів, оскільки фінансові операції контролюються державою. Водночас, брак можливості інвестувати кошти в національну економіку призводить до нелегального вивезення тіньового капіталу за кордон та подальшої його легалізації. Всі ці негативні явища, крім усього іншого, створюють перешкоди на шляху реалізації важливого чинника успіху фінансових брокерів, а саме: розвитку мережі надання послуг [7].

Недоліки кредитного брокериджа - випадки шахрайства, які, на жаль, вже були на ринку споживчого кредитування. Хоча такі факти намагаються замовчувати і брокери, і банкіри. На ринку відомі випадки, коли недобросовісні посередники (так звані чорні брокери) обманювали банкірів, надавши підроблені документи - довідку про доходи та інші, аж до документів, що засвідчують особу позичальника. Такі нехитрі схеми здебільшого застосовуються в експрес-кредитуванні (найчастіше - в сегменті споживчого кредитування), коли часу на перевірку інформації банк практично не має. У таких випадках може постраждати і позичальник. Наприклад, якщо буде виявлено змову позичальника з чорним брокером, про майбутні кредити він може забути, і, можливо, доведеться поспілкуватися з правоохоронними органами.

Тому, обов'язковим є законодаче врегулювання відповідальності брокерів за достовірність даних інвестора.

Критично важливими умовами успішного розвитку фінансових брокерів є: високі стандарти фінансової прозорості, що забезпечуються якісною

бухгалтерською звітністю та ефективністю нагляду за її надійністю; спрямованість законодавства та регулювання на пріоритетний захист прав кредиторів при банкрутстві, ліквідації підприємства; забезпечення умов дотримання контрактів [4].

Проблема вітчизняного фінансового ринку в тому, що існують, за оцінкою, тільки кілька брокерів, масштаби і структура діяльності яких (перш за все, на первинному ринку цінних паперів, в корпоративному фінансуванні та обслуговуванні дрібних клієнтів) дозволяють говорити про них як про сформовані інвестиційні банки.

За експертною оцінкою, типова (для українського ринку) брокерська компанія має наступні характеристики:

а) це дуже невеликий фінансовий інститут, що має незначний власний капітал (до 0.5-1 млн. дол.);

б) часто існує в складі фінансово-торговельної або промислової групи, виконуючи для неї ряд функцій з управління грошовими потоками;

в) не має розвиненої клієнтської бази (звичайним є управління грошовими коштами материнської компанії, число клієнтів незначне);

г) переважно розвинений трейдинг, спекулятивна функція, операції, пов'язані з корпоративним фінансуванням, виконуються найчастіше для вузької групи довірених клієнтів, спектр клієнтських послуг обмежений;

д) найчастіше брокери можуть бути штучно збиткові, не розглядаються материнською компанією і її засновниками в якості окремого комерційного проекту, максимізація прибутку відбувається в рамках всієї фінансово-торговельної або промислової групи. Крім того, оскільки бізнес не диверсифікований, то комісійні за брокерські операції не в змозі генерувати грошові потоки і прибуток, достатні для розвитку компанії;

е) значна частина обороту проходить по офшорним рахунками, що пов'язано як з порядком організації ринку і розрахунків в РТС, так і з економічними інтересами власників компанії;

ж) структура бізнесу найбільших брокерів орієнтована на обслуговування іноземних інвесторів. Обмежені можливості обслуговування масової роздрібною клієнтури.

Незначні обсяги заощаджень суб'єктів господарювання і населення в Україні є перешкодою для розвитку фінансового брокерства. Для подолання цієї перешкоди потрібно досягти стабільно високого рівня середньодушового доходу. Щоб цього досягти потрібно вжити заходів щодо забезпечення прибутковості діяльності суб'єктів господарювання та підвищення життєвого рівня населення, зробивши акцент на вдосконалення державного законодавства щодо питань регулювання діяльності фінансових брокерів.



Рис.3.2.Проблеми фінансового брокерства в Україні

*складено за даними [33]

Найбільша проблема - це нерозвиненість вітчизняного ринку цінних паперів, саме цей сегмент не дозволяє державі розвиватися в потрібному напрямку. Недостатню кількість активів зазнає фондова біржа України, тому втрачає певну частину повноважень на світовій арені. Негативна вітчизняна динаміка в сфері інвестування тягне за собою застійні процеси, які впливають безпосереднім чином на індикатори біржової торгівлі.

Законодавцю необхідно закріпити специфічні ознаки біржових угод належним чином в нормах загального цивільного законодавства. При цьому слід в ширшому обсязі, ніж в Господарському кодексі закріпити положення про біржові угоди в Цивільному кодексі Угоди.

На сьогоднішній день більшість угод, які укладаються на фондовому ринку мають своїм предметом похідний фінансовий інструмент, в правовому значенні який потрібно розглядати як похідний цінний папір. Чинне законодавство не дає точного визначення поняттю похідний цінний папір, відповідно необхідно внести в Цивільний кодекс України норму, яка б розкривала дане поняття.

В Україні почастишали випадки використання шахрайства у страхуванні між підприємствами-страхувальниками та страховиками [80]. Розглянемо дані випадки більш детально.

1. Укладення договору страхування за завищеною ціною. Наприклад, класичне страхування майна здійснюється за страховим тарифом в рамках 0,08-2,0%, а у договорі страхування майна зазначено від 2-3%. Різниця — це так звані зайві гроші, які страхова компанія може перевести зі свого рахунку.

2. Так званий «страховий відкат»: змова менеджерів страхової компанії й власника об'єкта, що страхується. У цьому випадку об'єкт спочатку страхується по завищеній ціні, а топ-менеджер компанії, що страхує, одержує класичний «відкат». Інколи може бути й зворотний варіант: «відкат» отримує співробітник страхової компанії або її оцінювач, навпаки, за занижену суму страховки.

3. Перестраховання за кордон. Але така схема може використовуватись і в межах країни. Договір страхування перестраховується за кордоном, кошти цілком на законних підставах направляються в іноземну компанію, найчастіше зареєстровану на території офшорної юрисдикції. Сплату за полісом страхування здійснює афілійована зі страховою компанією фірма. Цілями таких злочинів є зменшення оподаткованого прибутку на величину страхових внесків, значна частина отриманих коштів може бути використана як за кордоном так і для

повернення в країну. Розкрити таку схему й довести злочинність використаного механізму вкрай важко, практично неможливо.

4. Використання страхової/брокерської компанії для переведення грошей у готівку. В такому випадку страхувальником виступає керівник або власник юридичної особи, який по зговору зі страховиком, укладає договір страхування майна, здійснюючи страховий платіж. При цьому маючи в цій страховій компанії договір страхування від нещасного випадку оформлений на власну особу. Якщо «страховий випадок» настає, отримується відшкодування в розмірі менше за розмір страхування майна підприємства, а різниця залишається у вигляді винагороди страховику.

5. Використовується для купівлі нового підприємства. У межах, наприклад, фінансово-промислової групи, відбувається капіталізація страхової компанії, яка за часом купує цінні папери підприємства і стає його власником (співвласником). Таку схему часто використовують банки й страхові компанії, які утворюють фінансову групу для купівлі підприємств.

6. Змова страхувальника і страховика. Предметом схеми є укладання фіктивного договору страхування. Купується поліс на страхування здоров'я на велику суму «брудних» грошей. Інсценізується побутова травма лише на папері, отримується страхове відшкодування яке є цілком легальним доходом.

Схемний елемент присутній у діяльності більшості українських страхових компаній.

Також достатньо поширеними сьогодні є фінансові правопорушення з боку співробітників страхових компаній та їх посередників. Насамперед це пов'язано з діяльністю незареєстрованих, або неіснуючих страхових агентів, які продають підробні страхові поліси та не перераховують зібрані страхові премії страховику, від імені якого вони діють.

Продаючи недійсні страхові поліси, страхові агенти та брокери отримують не лише свій відсоток, який могла б обіцяти страхова компанія, а всю суму страхової премії. У результаті таких незаконних дій страхових посередників

страхова компанія отримує збиток у вигляді втраченої вигоди. Крім того, у результаті продажу підробних страхових полісів клієнт все рівно залишається без страхового захисту, що підриває репутацію страхової компанії.

Дана проблема пов'язана з відсутністю належної системи ліцензування та акредитації вітчизняних страхових посередників.

Головною проблемою брокерської діяльності на валютному ринку в Україні є відсутність конкретного регулювання брокерської діяльності форекс –компаній. Адже відсутність в Україні правового регулювання фінансових ринків негативно відбивається не тільки на клієнтах, а й на діяльності брокерів, які звикли працювати в законодавчому полі Європи і США, при цьому держава втрачає значну суму податків які платить брокерська компанія за місцем реєстрації, а це ніяк не Україна, а офшорні зони.

Отже, шляхами розвитку фінансових брокерів в Україні є законодавче посилення відповідальності за фінансові махінації, та неповне розкриття інформації про господарську діяльність. Законодавцю необхідно закріпити специфічні ознаки біржових угод належним чином в нормах загального цивільного законодавства. При цьому слід в ширшому обсязі, ніж в Господарському кодексі закріпити положення про біржові угоди в Цивільному кодексі Угоди. Законодавчо закріпити реєстрацію та ліцензування страхових та валютних брокерів.

3.3 Напрями підвищення ефективності діяльності брокерських компаній

Проблема підвищення ефективності брокерських компаній в Україні особливо актуальна і її рішення потребує розробки державної програми розвитку фінансового ринку з урахуванням зарубіжного досвіду та національних особливостей. Основою даної програми повинно бути забезпечення інформаційної відкритості, прозорості та забезпеченості посередницької

діяльності. Разом з тим, потрібно ввести моніторинг і контроль за реалізацією даної програми. Налагоджена діяльність фінансового ринку дозволяє країнам інтегруватися в міжнародний ринковий простір, вирішувати питання щодо залучення додаткових ресурсів і стимулює загальнонаціональний розвиток країни.

Фахівці пропонують покрокову інструкцію поліпшення структури фінансових інститутів, яка складається з п'яти етапів:

постійне проведення моніторингу всіх проблемних ділянок фінансової сфери і ринку цінних паперів, швидке реагування на основні проблемні ситуації, швидкі і точні дії по їх усуненню. Створення чітких регуляторів економічної сфери, діагностика банківських активів; реорганізація, санація або ліквідація фінансових установ, які не є прибутковими за своєю суттю.

Необхідно забезпечити підтримкою Національного банку ті організації, які мають потребу в цьому і є перспективними для розвитку. Для того, щоб забезпечити процес реорганізації держава повинна створити муніципальні акції і облигації, функціональність яких підвищила б ефективність стратегічно важливих фінансових інститутів. Також увагу потрібно приділити продажу активів, які мають суттєві активи. Кращим виходом в даній ситуації буде їх продаж.

На окрему увагу заслуговує тема реструктуризації кредитної сфери; комплексне оздоровлення фінансової сфери, яке повинно проявлятися у випуску нових цінних паперів, підтримки з боку держави, а також в новій системі конвертації цінних паперів;

посилення системи захисту інвесторів, стабілізація наглядів за всіма фінансовими та інвестиційними процесами в державі. Своєчасне усунення загроз для інвестиційної бази та активів;

п'ятий етап є наймасштабнішим і комплексним, оскільки торкається такі питання, як:

- підвищення рівня фінансової грамотності населення; удосконалення системи менеджменту в сфері економіки і фінансів;
- солідарний розподіл великих фінансових ризиків;

- комплексне фінансування і забезпечення перспективних проєктів і програм;
- впровадження систем управління ризиків на прозорих для населення умовах.

Такі нововведення дозволять посилити контроль і за фінансовим ринком, що згодом принесе великі плоди у вигляді загального підвищення рівня економіки в країні. В результаті держава зможе направити вільні грошові ресурси в розвиток перспективних галузей народного господарства.

У табл. 3.2 узагальнено результати сильних і слабких сторін діяльності брокерських компаній, а також імовірні загрози та можливості їх розвитку у стратегічній перспективі.

Таблиця 3.2

Матриця SWOT-аналізу діяльності брокерських компаній в Україні

Сильні сторони	Можливості
Забезпечення більш доступних умов для кредитування населення. Можливість інвестувати в інноваційні проєкти підприємств. Стабільне зростання активів інститутів спільного інвестування. Розширення присутності на ринку фінансових компаній. Стабільно зростаючі страхові резерви	Розвиток кола клієнтів небанківських фінансових посередників через розширення їх співпраці з банками. Підвищення якості надання фінансових послуг шляхом упровадження в діяльність небанківських фінансових посередників загальноприйнятих міжнародних і національних принципів корпоративного управління. Посилення системи захисту прав та інтересів споживачів небанківських фінансових послуг. Роз'яснення й інформування населення щодо форм та умов їх співпраці з небанківськими фінансовими посередниками. Підвищення якості державного нагляду у сфері діяльності небанківських фінансових посередників
Слабкі сторони	Загрози
Обмежена кількість фінансових інструментів для інвестицій та диверсифікації ризиків. Низький рівень капіталізації. Вузькість джерел формування ресурсної бази небанківськими фінансовими посередниками. Недобросовісна поведінка окремих небанківських фінансових посередників, що створює в суспільстві	Посилення макроекономічної нестабільності в державі. Подальше зниження платоспроможного попиту підприємств і населення на фінансові послуги. Скорочення ринкового сегмента послуг фінансових посередників небанківського типу. Нова хвиля банкрутств небанківських фінансових посередників.

Продовження таблиці 3.2

атмосферу недовіри до їх надійності. Недосконалість законодавчої та нормативної бази щодо регулювання діяльності небанківських фінансових установ і захисту прав та інтересів інвесторів.	
--	--

*складено за даними [18]

Важливим і перспективним напрямом розвитку фінансових посередницьких послуг є також повномасштабне застосування і надання доступу до торгівлі деривативами або похідними фінансовими інструментами вітчизняних та міжнародних біржових платформ.

Отже, удосконалення брокерської діяльності та їх інтеграція на українському фінансовому ринку повинні повністю слідувати глобальним тенденціям і включати:

- універсалізацію всіх брокерських послуг;
- концентрацію брокерських послуг у великих компаніях;
- посилення конкурентної боротьби брокерської діяльності на ринку клієнтських послуг;
- вертикальну структурування брокерської діяльності;
- інтеграцію у світовий ринок брокерських послуг;
- удосконалення регулятивної бази та уніфікацію умов функціонування брокерських установ до світових вимог.

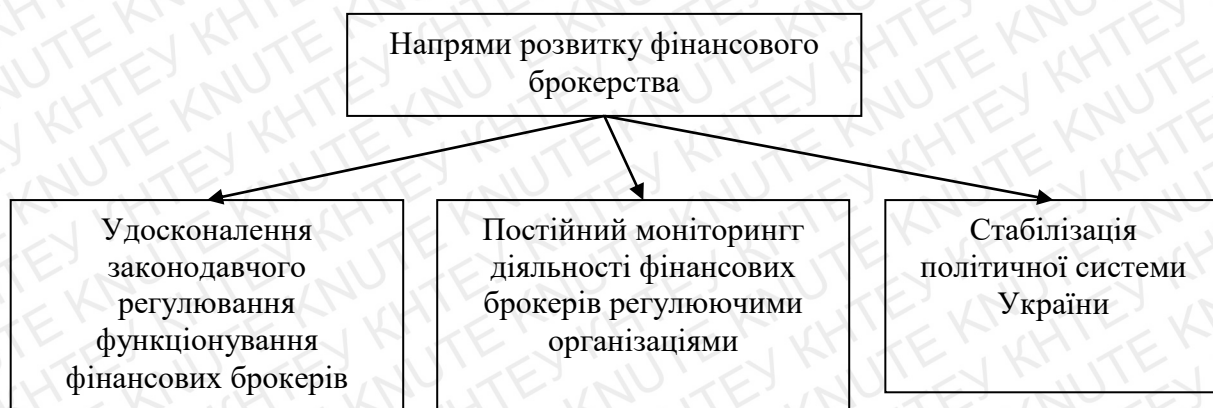


Рис. 3.3. Напрями розвитку фінансового брокерства в Україні

*складено за даними [20]

В Україні на сучасному етапі розвитку українського фінансового ринку характерною має стати універсалізація послуг професійних учасників, у тому числі з поєднанням надання інших фінансових послуг, наприклад банківських.

Отже, незважаючи на деякі позитивні зрушення у розвитку брокерської діяльності на вітчизняному фінансовому ринку, їх подальша інтеграція потребує продовження проведення комплексного реформування економічного механізму в країні.

Основними напрямками удосконалення брокерської діяльності має стати:

- розширення спектру клієнтських сервісних послуг;
- консолідація брокерських компаній на внутрішньому і зовнішньому рівнях.

Необхідними умовами зазначених напрямів є:

- стабільне економічне зростання;
- комплексний, інтегральний підхід до формування прозорого і конкурентного фінансового ринку в Україні;
- забезпечення прозорих умов та захист інвесторів на фінансовому ринку;
- удосконалення системи законодавчого регулювання фінансового посередництва в Україні.

Результати стратегічного аналізу стану й тенденцій розвитку системи фінансового посередництва України дозволяють визначити два основні напрями її реформування:

- удосконалення діяльності регулятора та підвищення ефективності державного нагляду у сфері ринків фінансових послуг;
- захист інтересів споживачів фінансових послуг і відновлення довіри до фінансових посередників.

Безперечно, для вирішення або послаблення гостроти вищезазначених проблем слід особливо зосередити увагу на розвитку сучасної й конкурентоспроможної інфраструктури національних фінансових інституцій.

Отже, слід підвищити прозорість операцій на фінансовому ринку для зменшення шахрайства та виведення доходів брокерських компаній з тіні. Для реалізації даного завдання необхідно, крім створення Центрального депозитарію, вжити заходів для скорочення обсягу операцій на нерегульованому ринку,

скоротити час оплати операцій з цінними паперами, створити повну інформаційну базу з основних індикаторів фондового ринку.

ВИСНОВКИ

Отже, за результатами проведеного дослідження можна зробити наступні висновки.

1. Ступінь розвитку фінансового ринку характеризується кількістю і різноманітністю фінансових посередників -брокерів, а також асортиментом фінансових послуг, які вони надають учасникам ринку. Фінансові посередники відіграють важливу роль на фінансовому ринку. Їхня діяльність сприяє зменшенню вартості фінансових операцій, підвищує ліквідність фінансових активів, диверсифікує ризик, створює умови для активізації роботи всіх учасників фінансового ринку. Відповідно до українського законодавства фінансове посередництво поділяють на два типи: банківське та небанківське фінансове посередництво. Ключова роль у здійсненні посередницької діяльності на фінансовому ринку в Україні належить банкам, а головними послугами, які вони надають, є банківське кредитування.

2. Брокерська контора - це організація, суб'єкт ринку, мета якої полягає в систематичному отриманні прибутку. Брокерська компанія створюється як юридична особа, з обов'язковою реєстрацією в органах державної влади, або ж діє як структурний підрозділ - член біржі. Після проведення процедури реєстрації брокерська фірма може акредитувати брокерів. Головним завданням брокерської фірми є пошук клієнтів, відповідних поняттю надійності, які можуть стати постійними.

3. Механізм брокерського обслуговування починається з укладення договору на брокерське обслуговування, який 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, як правило, договір на тривале обслуговування, тобто безстроковий. Основна його особливість, відмінність від інших договорів, полягає в тому, що сам собою він не передбачає виконання ніяких платежів і розрахунків,

що важливо дати зрозуміти клієнтам при налагодженні ділових контактів. Цей договір регламентує взаємовідносини, обов'язки і відповідальність сторін лише в тому разі, якщо клієнт доручає брокеру укласти від його імені конкретну угоду.

4. Саме в банківській сфері на сьогодні найбільше врегульовано питання надання послуг з кредитного посередництва, в той же час, банки надають загальні дані про діяльність своїх фінансових брокерів, часто брокерська компанія існує в складі фінансово-торговельної або промислової групи, виконуючи для неї ряд функцій з управління грошовими потоками для переведення коштів в офшорні зони, недостатньо врегульоване питання податкового оподаткування. Регулятори не мають повної інформації про господарську діяльність фінансових брокерів що зумовлює тонізацію доходів та шахрайство.

5. Фінансова група ICU створена у 2006 році і надає послуги з управління активами та інвестиційно –банківські послуги. Стратегія інвестування коштів визначається на підставі аналізу ринкової ситуації, який передбачає аналіз загальноекономічної ситуації, аналіз ситуації в різних галузях економіки, прогнозування динаміки та прибутковості фінансових ринків і цінних паперів конкретних емітентів, визначення прийнятної структури інвестиційного портфеля та прогнозування його прибутковості. Серед послуг що пропонуються клієнтам: дилерські операції, брокерське обслуговування, співпраця зі страховими компаніями, аналітична підтримка клієнтів, депозитарне обслуговування, продаж цінних паперів за дорученням.

6. Так як досліджувана компанія є приватним підприємством вони не розкривають свою фінансову звітність. але зізнаються що діяльність їх прибуткова, в пресі присутня цифра 150 млн.доларів США на рік. В управлінні компанією більше 500 млн. дол.США активів. Сумарні активи інвестиційних і пенсійних фондів під управлінням ICU виросли за підсумками року в 2,6 рази, перевищивши 3 млрд грн. Прибутковість фондів, що входять в групу ICU, як і раніше є однією з найвищих на ринку управління активами, а також традиційно випереджає інфляцію і середню ставку гривневих депозитів.

7. Фінансовий ринок вимагає доповнення новими посередниками, як було зазначено на прикладі Англії, а сфера кредитування – закріплення поняття «іпотечний брокер». Крім того, пропонується створення окремого нормативно-правового акта, який закріпив би всі положення про страхових посередників, як це зроблено в Польщі. В умовах економічної нестабільності, корупції та соціальної кризи необхідно створити окрему систему органів, які будуть контролювати й регулювати діяльність брокерів в Україні, як було зроблено в США.

8. Шляхами розвитку фінансових брокерів в Україні є законодавче посилення відповідальності за фінансові махінації, та неповне розкриття інформації про господарську діяльність. Законодавцю необхідно закріпити специфічні ознаки біржових угод належним чином в нормах загального цивільного законодавства. При цьому слід в ширшому обсязі, ніж в Господарському кодексі закріпити положення про біржові угоди в Цивільному кодексі Угоди. Законодавчо закріпити реєстрацію та ліцензування страхових та валютних брокерів.

9. Слід підвищити прозорість операцій на фінансовому ринку для зменшення шахрайства та виведення доходів брокерських компаній з тіні. Для реалізації даного завдання необхідно, крім створення Центрального депозитарію, вжити заходів для скорочення обсягу операцій на нерегульованому ринку, скоротити час оплати операцій з цінними паперами, створити повну інформаційну базу з основних індикаторів фондового ринку. Прийняти закон про регулювання діяльності ринку –форенкс який розроблено ще у 2015 році.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Господарський кодекс Закон України від 16.01.2003 року № 436-IV, зі змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/436-15>
2. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні: Закон України від 30.10.1996 № 448/96-ВР зі змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/Z960448.html
3. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг: Закон України від 12.07.2001 № 2664-III, зі змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/T012664.html
4. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/T063480.html
5. Про депозитарну систему України: Закон України від 06.07.2012 № 5178-VI зі змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/T125178.html
6. Про ліцензування видів господарської діяльності: Закон України від 02.03.2015 № 222-VIII зі змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/T150222.html
7. Про затвердження Порядку та умов видачі ліцензії на провадження окремих видів професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних паперів): Рішення НКРФР від 14.05.2013 № 817, зі змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/RE23386.html
8. Ліцензійні умови провадження професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних паперів) – діяльності з торгівлі цінними паперами: Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 10.03.2016 р.

№ 269, із змінами, внесеними згідно з рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 10.08.2017 р. № 583;

9. Алексеев М. Ю. Рынок ценных бумаг / М.Ю. Алексеев. - М.: Финансы и статистика, 2016. - 352 с
10. Анесянц Г.В. Основы функционирования рынка ценных бумаг / Г.В. Анесянц. - М.: ЭБТ-Контур, 2016. - 368 с.
11. Біржовий фондовий ринок в Україні: навч. посіб./ Бурмака М. О. та ін. - Київ : АДС УМКЦентр, 2014. - 409 с.
12. Базилевич В. Д. Фондовый рынок : підручник: у 2 кн. Кн. 2 / В. Д. Базилевич, В. М. Шелудько, В. В. Вірченко, К. С. Базилевич, О. В. Баженова; ред.: В. Д. Базилевич. - Київ: Знання, 2016. - 686 с.
13. Безбородова Т. В. Сучасні моделі регулювання фінансових ринків / Т. В. Безбородова, О. А. Теряник // Держава та регіони. Сер. Економіка та підприємництво. - 2015. - Вип. 3. - С. 68-74.
14. Бикбулатов Т. И. Конкуренция на рынке ценных бумаг (уголовно-правовые риски неправомерного использования инсайдерской информации): монографія / Т.И. Бикбулатов. - М.: Синергия, 2017. - 143 с.
15. Бондаренко П. В. Факторинг ефективний фінансовий механізм / П. В. Бондаренко, В. Г. Бондаренко // Перспективні напрямки світової науки. Збірник статей учасників двадцять п'ятої Міжнародної науково-практичної конференції «Інноваційний потенціал світової науки – ХХІ сторіччя». «Природничі та точні науки; Соціально-економічні науки». – 2014. – Т. 2. – С. 35-39.
16. Вилкова Т. К. Брокерская деятельность на рынке ценных бумаг / Т. К. Вилкова. - М.: КноРус, 2016. - 542 с.
17. Веріга Г. В. Валютний ринок України: проблеми і перспективи регулювання: монографія / Г. В. Веріга. - Донецьк: Ноулідж, Донец. від-ня, 2013. - 325 с.

18. Венгуренко Т.Г. Роль фінансового посередництва в розвитку економіки України/ Т.Г.Венгуренко// Економічний вісник Запорізької державної інженерної академії. -2017.-Випуск 2-2 (08) -С.87-90
19. Вовчак О. Фінансове посередництво: економічна сутність і класифікація/ О.Вовчак, Л.Крентовська//Вісник Національного банку України. – 2012.- №8. – С.4-10
20. Гавкалова Н. Л. Ринок цінних паперів: особливості та фінансове забезпечення його функціонування: монографія / Н. Л. Гавкалова, О. Ю. Шутєєва. - Харків : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2015. - 183 с.
21. Гапонюк М. А. Управління ризиками біржового ринку похідних фінансових інструментів: монографія / М. А. Гапонюк, О. В. Парандій. - Київ : КНЕУ, 2015. - 238 с.
22. Грищенко Т. В. Сутність та структура фінансового потенціалу ринку цінних паперів / Т. В. Грищенко, І. С. Івахненко // Бізнес Інформ. - 2014. - № 8. - С. 263-268;
23. Грушко В. І. Торгівля цінними паперами : підручник / В. І. Грушко, В. М. Черненко, О. Ю. Сова, В. А. Бортняк, С. М. Лаптев; ред.: В. І. Грушко; ВНЗ Ун-т економіки та права "КРОК". - К., 2011. - 391 с.
24. Дема Д. І. Фінансовий ринок: навч. посіб. / Д. І. Дема, І. В. Абрамова, Л. В. Недільська ; за заг. ред. канд. екон. наук. проф. Д. І. Деми. - Житомир : ЖНАЕУ, 2017. - 447 с.
25. Ефимцева Т. П. Конфликт интересов при осуществлении посреднической деятельности на рынке ценных бумаг / Т. П. Ефимцева. - М.: Юстицинформ, 2017. - 139 с.
26. Жихор О. Б. Проблеми розвитку фінансово-кредитної системи України : монографія / О. Б. Жихор, С. В. Майстро, С. А. Ніколайчук, В. Р. Хом'як, В. В. Герасименко, Р. В. Герасименко; ред.: О. М. Тридід, Г. М. Азаренкова. - Київ : УБС НБУ, 2014. - 331 с.

27. Ільчук В. П. Ринок IPO: монографія / В. П. Ільчук, Н. І. Гавриленко, Садчикова. - Чернігів : Брагинець О. В., 2016. - 226 с.
28. Калінеску Т. В. Біржова діяльність: підручник / Т. В. Калінеску, І. М. Кушал, О. Д. Кирилов. - Северодонецьк : Вид-во СНУ ім. В. Даля, 2016. - 444 с.
29. Каурова Н. Н. Международный валютный рынок как сложная открытая система / Н. Н. Каурова. - М.: LAP Lambert Academic Publishing, 2012. - 184 с.
30. Князь С. В. Підприємництво, торгівля та біржова діяльність: організаційно-методичні аспекти: навч. посіб. / С. В. Князь, Н. П. Яворська. - Львів: Вид-во Львів. політехніки, 2016. - 103 с
31. Козлова В. О. Організація контролю за депозитарною діяльністю як складова системи фінансової безпеки держави / В. О. Козлова // Держава та регіони. Сер. Економіка та підприємництво. - 2015. - Вип. 6. - С. 79-85.
32. Кологойда О. В. Господарсько-правове регулювання фондових відносин в Україні: монографія / О. В. Кологойда. - Київ : Ліра-К, 2015. - 702 с.
33. Косова Т. Д. Фондова електронна торгівля цінними паперами: вплив на розвиток фінансового ринку України / Т. Д. Косова, О. В. Ярошевська // Економіка та держава. - 2017. - № 2. - С. 7-10
34. Котельникова А. И. Инсайдерские сделки на рынке ценных бумаг / А. И. Котельникова. - М.: LAP Lambert Academic Publishing, 2017. - 100 с.
35. Кравченко А. С. Міжнародний валютний ринок Forex та валютні операції / А. С. Кравченко // Вісник Сумського національного аграрного університету. Серія: Економіка і менеджмент. - 2013. - Вип. 5. - С. 178-181.
36. Криховецька З. М. Фінансовий ринок : навч. посіб. / З. М. Криховецька. - 3-тє вид., перероб. та допов. - Івано-Франківськ, 2014. - 428 с.
37. Кузьмінов С.В., Формування торгівельної стратегії на ринку Форекс на основі статистичного аналізу/ С. В. Кузьмінов, Є. Д. Пархуць // «Молодий вчений» - № 3 (43) -2017. – С.706 -709;

- 38.Кужелев М. О. Фондові біржі як елемент інфраструктури національного ринку цінних паперів: тенденції розвитку / М. О. Кужелев, І. П. Головенко // Екон. вісн. ун-ту/Переяслав-Хмельниц. держ. пед. ун-т ім. Г. Сковороди. - 2017. - Вип. 33/1. - С. 343-349
- 39.Кутузова М. М. Фондовий ринок України в умовах нестабільності світового фінансового середовища: монографія / Мар'яна Михайлівна Кутузова. - Луцьк : Вежа-Друк, 2016. - 239 с.
- 40.Куцик П. О. Державне регулювання інвестиційного процесу в умовах функціонування ринку цінних паперів : монографія / П. О. Куцик, М. Я. Вірт, І. В. Гончарук, В. І. Куцик, М. Ю. Барна; ред.: П. О. Куцик. - Львів : Растр-7, 2014. - 295 с.
- 41.Лаврик О.Л. Сутність фінансового посередництва на сучасному етапі розвитку економіки України / О.Л. Лаврик // Економічний аналіз. – 2015. – Т. 19. – № 1. – С. 184–192
- 42.Лакхбир Хейр Рынки ценных бумаг, обеспеченных ипотекой и активами / Хейр Лакхбир. - М.: Альпина Бизнес Букс (Юнайтед Пресс), 2013. - 961 с.
- 43.Лиховидов В.Н. Фундаментальный анализ мировых валютных рынков / В.Н.Лиховидов. - М., 2014. - 90 с.
- 44.Мацелюх Н. П. Ринок цінних паперів та необхідність його збалансованого розвитку в сучасних умовах / Н. П. Мацелюх // Бізнес Інформ. - 2015. - № 11. - С. 299-305.
- 45.Мацелюх Н. Н. Місце фінансового посередництва у процесах ціноутворення на ринку цінних паперів / Н. Н. Мацелюх // Бізнес Інформ. - 2016. - № 2. - С. 334-339.
- 46.Могилевська О. Ю. Біржовий ринок: навч. посіб. / О. Ю. Могилевська, Н. П. Резнік, Ю. В. Могилевський. - Київ : Вид-во КиМУ, 2016. - 249 с.
- 47.Могилевська О. Ю. Біржовий фінансовий ринок України: проблеми і перспективи розвитку: монографія / О. Ю. Могилевська, Н. П. Резнік, А. М. Слободяник. - Київ : Вид-во КиМУ, 2017. - 262 с.

- 48.Мозговий О. М. Фондовий ринок: підручник / О. М. Мозговий, А. Ф. Баторшина, О. Г. Величко, Т. О. Фролова, С. І. Прилипко; ред.: О. М. Мозговий. - Київ, 2013. - 543 с
- 49.Назарчук М. И. Становление рыночной экономики и фондового рынка в Украине (в контексте зарубежного опыта): монография / М. И. Назарчук. - Донецк : [б. и.], 2012. - 515 с.
- 50.Ольховик Л. А. Види брокерської діяльності в Україні / Л. А. Ольховик, Д. В. Райчева // Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія : Право. - 2017. - Вип. 44(1). - С. 97-100.
- 51.Охріменко І. В. Ринок цінних паперів України: розбудова інфраструктури: монографія / І. В. Охріменко, С. А. Стасіневич, В. О. Яворська, О. С. Сулова, Ю. В. Яворська. - Київ : Компринт, 2014. - 253 с.
- 52.Охріменко І. В. Регулювання фондового ринку: навч. посіб. / Охріменко І. В., Стасіневич С. А. Краєвський В. М. - Київ : Компринт, 2016. - 143 с.
- 53.Партин Г. Роль небанківських фінансових посередників у фінансуванні інноваційного розвитку / Г. Партин, О. Тивончук // Вісник НБУ. – 2013. – № 5. – С. 46–51.
- 54.Петрик Є. О. Практичні аспекти розкриття інформації на фондовому ринку України / Петрик Є. О., Ступак О. В. - Київ : Емкон, 2016. - 152 с.
- 55.Петров Г. А. Forex от первого лица. Валютные рынки для начинающих и профессионалов / Г.А. Петров, А.В. Ведихин, Б.Н. Шилов. - М.: SmartBook, 2012. - 400с.
- 56.Пластун В. Л. Діяльність інституційних інвесторів на фондовому ринку: теорія та практика: монографія / В. Л. Пластун. - Суми: ДВНЗ "УАБС НБУ", 2014. - 330 с.
- 57.Поліщук Є.Ф. Діяльність небанківських фінансових установ в інституційній структурі ринку : [монографія] / Є.Ф. Поліщук. – К. : КНЕУ, 2014. – 340 с.
- 58.Полякова І.А. Проблеми розвитку і функціонування небанківських фінансових посередників в Україні / І.А. Полякова // Фінансова

- інфраструктура України: проблеми та напрямки розвитку : зб. тез Всеукр. наук.-практ. конф. – К. : Криниця, 2013. – С. 245–247.
59. Посткризовий розвиток фондового ринку: світові тенденції і національні особливості: монографія / [Г. М. Азаренкова та ін.], - К.: УБС НБУ, 2013. - 278 с.
60. Ребельский Н. М. Доверительное управление финансовыми активами на рынке ценных бумаг. Учебное пособие / Н.М. Ребельский. - М.: Вузовский учебник, Инфра-М, 2016. - 224 с.
61. Сигида Л.О. Міжнародний бізнес та біржові ринки / Л.О. Сигида // Біржова та торгова діяльність: магістерський курс: підручник / за заг. ред. д.е.н., проф. С.М. Ілляшенка. – Препринт. – Суми, 2016. – С. 628-658.
62. Смагін В. Л. Діяльність базових інститутів фінансового ринку в контексті інституціональних змін / В. Л. Смагін // Стратегія розвитку України (економіка, соціологія, право. – 2014. – №3. – С. 207-212.
63. Співак І. В. Особливості функціонування глобального валютного ринку / І. В. Співак // Фін.-кредит. діяльність: проблеми теорії та практики : зб. наук. пр. - 2014. - Вип. 2. - С. 274-284
64. Сумароков Е.В. Валютный контроль в странах с развивающимися рынками. Монография / Е.В. Сумароков. - М.: КноРус, 2017- 150 с.
65. Фаріон В. Я. Роль посередників на фінансовому ринку України/ В. Я. Фаріон, Я. М. Фаріон // Тернопільський національний економічний університет. - 2016. – Том 24. – № 1. – С. 153-160.
66. Фондовый рынок: підручник: у 2 кн. Кн. 1 / В. Д. Базилевич, К. С. Базилевич, О. В. Баженова, Н. І. Версаль, В. В. Вірченко; ред.: В. Д. Базилевич. - Київ, 2015. - 621 с.
67. Ходаківська В. П. Ринок фінансових послуг: теорія і практика : навчальний посібник / В. П. Ходаківська, В. В. Беляєв. – К. : ЦУЛ, 2014. – 616 с.

68. Цибульникова В. Ю. О необходимости учета рисков инвестора в управлении брокерской деятельностью / В.Ю. Цибульникова// Проблемы учета и финансов. - № 1(17)- 2015. - С.31.-34;
69. Чеберяко О. В., Лобода А. Б. Економічна сутність та призначення фінансових посередників в Україні // Бізнес Інформ. – 2014. – №3. – С. 334–340.
70. Черкасова С. В. Ринок цінних паперів і фондова біржа: навч. посіб. / С. В. Черкасова; Укоопспілка, Львів. комерц. акад. - Львів, 2015. - 167 с.
71. Чуницька І. І. Фінансовий ринок України: розбудова інфраструктурної компоненти: монографія / І. І. Чуницька. - Ірпінь : Ун-т ДФС України, 2017. - 330 с.
72. Шкляр А. І. Валютний ринок в Україні: проблеми та виклики (англ. мовою) / А. І. Шкляр, К. В. Ануфрієва // Економіка і прогнозування. - 2017. - № 3. - С. 51-55.
73. Школьник І. О. Структурне моделювання факторів розвитку фондового ринку / І. О. Школьник, Є. К. Бондаренко // Бізнес Інформ. - 2017. - № 4. - С. 126-132
74. Юрицин А. А. Аутсорсинг на рынке ценных бумаг / А. А. Юрицин - М.: Юстицинформ, 2017. - 404 с.
75. Marena T. V. Spatial shifts in the global financial market regional structure / T. V. Marena // Вісн. Маріуп. держ. ун-ту. Сер. Економіка. - 2014. - Вип. 7. - С. 7-13;
76. Асоціація «Українські фондові торговці» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.aust.com.ua/About.aspx>
77. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: / www.bank.gov.ua
78. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.nssmc.gov.ua/2018/03/22/ltsenzyna-dyalynsty/>

- 79.Офіційний сайт Національної комісії що здійснює регулювання у сфері фінансових послуг [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [//www.nfp.gov.ua/](http://www.nfp.gov.ua/)
- 80.Офіційний сайт Федерації страхових посередників України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://fspu.com.ua/>
- 81.Фінансова група ICU [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.icu.ua/uk/about-icu/about-us>
- 82.Arthur O' Sullivan. Economics: Principles in action / Arthur O' Sullivan, Steven M. Sheffrin - Upper Saddle River, New Jersey 07458: Pearson Prentice Hall, 2015. - 551 p.
- 83.Financial Instruments : Equities, Debt, Derivatives, and Alternative Investments David M. Weiss - Penguin Group US, on 23 July, 2016. - 384 p.
- 84.Bank for International Settlements. Офіційна сторінка [Електронний ресурс] / 2013-2016 pp. – Режим доступу : <https://www.bis.org/>
- 85.Guide to Broker-Dealer Registration, Division of Trading and Markets U.S. Securities and Exchange Commission. 2008. Apr. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.sec.gov/divisions/marketreg/bdguide.htm>
- 86.Про споживче кредитування : Закон України від 15.11.2016 № 1734-VIII зі змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1734-19#n3>