**Тема 3. Інфраструктура ринку фінансових послуг**

1. Роль та значення інфраструктури ринку фінансових послуг.
2. Інформаціфйно-аналітичні системи та їх значення.
3. Депозитарно-клірингова система.

**1. Роль та значення інфраструктури ринку фінансових послуг.**

**Інфраструктура ринку фінансових послуг** - це сукупність установ, організацій та інших суб'єктів сфери обігу фінансових активів, що забезпечують необхідні умови функціонування ринкової економіки (рис. 3.1).

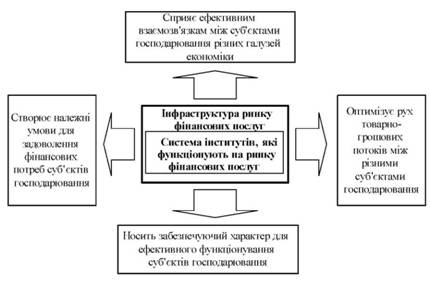


Рис. 3.1. Роль та значення інфраструктури ринку фінансових послуг для розвитку національної економіки

**Склад інфраструктури:**

- професійні учасники (торговці цінними паперами);

- організатори торгівлі (фондові біржі та позабіржові фондові торговельні системи);

- посередники в торговельних угодах (брокери та дилери);

- посередницькі фінансові інститути (комерційні банки, небанківські депозитні установи, кредитні асоціації, спілки, ощадні інститути, страхові компанії, пенсійні фонди, фонди грошового ринку, інвестиційні компанії, інвестиційні фонди);

- реєстратори цінних паперів;

- депозитарії, клірингові депозитарії;

- розрахунково-клірингові банки;

- саморегульовані організації ринку цінних паперів;

- інформаційно-аналітичні інститути.

**Роль та значення інфраструктурних складових на ринку фінансових послуг полягають у такому:**

- по-перше, вони консолідують ризики, перебираючи на себе багато з них, насамперед ризик неповернення виданих позичок та виплати процентів у строк (дефолт);

- по-друге, забезпечують деномінацію заощаджень. Дрібні позички в інфраструктурного посередника нагромаджуються поступово. Згодом на їх основі укладаються угоди з цінними паперами на більші суми;

- по-третє, з другого положення випливає так званий ефект масштабу угоди: на чим більшу суму укладено угоду, тим нижчими виявляються адміністративні, консультаційні, юридичні та інші подібні витрати.

Інфраструктурний посередник має простіший доступ і можливості придбати інформацію з широкого кола питань, які стосуються обігу цінних паперів.

Крім посередників, серед інфраструктурних складових велику роль на ринку фінансових послуг відіграють організатори торгівлі - фондові біржі, а зі зростанням масштабів операцій - позабіржові фондові торговельні системи. В Україні організаторами торгівлі є також центри сертифікатних аукціонів.

Ринок цінних паперів поділяється на організований та неорганізований. **Організований ринок цінних паперів** - це фондові біржі та позабіржові торговельні системи, що функціонують на ньому.

**Неорганізований ринок** - укладання угод з цінних паперів поза біржею, найчастіше за телефоном. Зазначимо, що в Україні тільки 5 % обігу цінних паперів припадають на організований ринок.

1. **Інформаціфйно-аналітичні системи та їх значення.**

Значення інформації підвищується в усіх сферах економіки, у тому числі на ринку фінансових послуг. Створюються інформаційно-аналітичні інститути, які видають різноманітні огляди, аналітичні записки, публікують статистичні дані про ціни, складають фондові індекси та рейтинги. Останні надають послуги також інвестиційним компаніям та фондовим біржам. Найпопулярнішим в Україні фондовим індексом є **індекс ПФТС**.

Індекс розраховується на основі руху цін простих акцій:

- які пройшли лістинг та включені до котирувального листка першого і другого рівнів;

- з найбільшою кількістю зареєстрованих угод за умови, що ціна двосторонньої угоди має бути не менша за найліпшу ціну купівлі та не вища за найліпшу ціну продажу.

Базове значення індексу дорівнює 100. Індекс визначається методом вирахування середньої арифметичної.

Індекс ПФТС дістав міжнародне визнання. Україна включена до одного з індексів **Міжнародної фінансової корпорації (IFC)** - граничного індексу Frontier Index IFC. Частка України в індексі розраховується на основі руху цін на торгах ПФТС за компаніями, що входять до списків ПФТС. Слід зауважити, що включення України до міжнародного індексу свідчить про заінтересованість іноземних інвесторів фондовим ринком України.

Сьогодні торговельна інфраструктура фондового ринку України, що складається з фондових бірж та інформаційно-торговельних систем, перш за все обслуговує процеси розподілу й перерозподілу корпоративної власності.

Утім фондовий ринок України не сприяє ефективному залученню та розподілу капіталу. Як наслідок:

- розміри організованого ринку корпоративних цінних паперів в Україні є незначними за обсягами ринкової капіталізації, за кількістю і обсягами угод з цінними паперами;

- неорганізований ринок значно перевищує організований;

- на неорганізованому ринку переважають угоди з векселями.

Діяльність інфраструктури у внутрішній системі ринку фінансових послуг сприяє формуванню попиту на фінансові послуги, зростанню обсягу асортименту пропозиції фінансових продуктів. До внутрішньої системи інфраструктури ринку фінансових послуг відносять фінансовий і кадровий потенціал, наявність і довіру клієнтів, уміння співпрацювати з фінансовими інститутами, якість маркетингової діяльності та ефективність стратегічних рішень.

Найменш розвиненими в кількісному і якісному плані з погляду відповідності до вимог ринкової економіки є компоненти інфраструктури ринку фінансових послуг. Аналізуючи стан розвитку ринкової інфраструктури України, маємо визнати, що ринковою її ще важко назвати. Наявна інфраструктура є перехідною, незрілою, несформованою, причому в кожному з окреслених нами складових елементів: інституціональному, інформаційному, юридичному та соціальному.

Отже, до елементів інфраструктури ринку фінансових послуг належать: правове інформативне забезпечення; інформаційна мережа; інституціональна мережа (кредитно-фінансова система); система підготовки кадрів (страхові сюрвеєри, андеррайтери), наукове обслуговування; аудиторська мережа; професійна етика і мова, менталітет населення.

**3. Депозитарно-клірингова система.**

Суб'єктів банківської системи, небанківські фінансово-кредитні та контрактні інститути відносять до активних учасників фінансового ринку і їх називають **активними посередниками** - це учасники, що мають свою інфраструктуру, функціональні особливості, мету діяльності.

**До пасивних учасників фінансового ринку відносять посередників депозитарно-клірингової системи**.

Це юридичні особи, які безпосередньо не проводять емісії, не вкладають коштів у цінні папери, але роблять розрахунки та реєструють рух цінних паперів.

До них належать реєстратори угод із цінних паперів, які повідомляють емітентам та інвесторам про стан фондового ринку та рух їхніх цінних паперів і депозитарій - юридична особа, професійний учасник, який спеціалізується виключно на веденні депозитарної діяльності.

**Національна депозитарна система** - єдина функціональна система, що об'єднує учасників ринку, які займаються депозитарною діяльністю, а також забезпечують обіг бездокументарних цінних паперів у межах національного ринку.

Склад Національної депозитарної системи представлений на рис. 3.2.



**Сферою діяльності Національної депозитарної системи є:**

o стандартизація обліку цінних паперів згідно з міжнародними стандартами;

o уніфікація документообігу щодо операцій з цінними паперами і нумерація цінних паперів, випущених в Україні, відповідно до міжнародних стандартів;

o відповідальне зберігання всіх видів цінних паперів як у документарній, так і в бездокументарній формах;

o реальна поставка чи переміщення з рахунка в цінних паперах з одночасною оплатою грошових коштів відповідно до розпоряджень клієнтів;

o акумулювання доходів (дивідендів, процентних виплат і виплат з погашення тощо) за цінними паперами, взятими на обслуговування системою, та їх розподіл за рахунками;

o регламентація та обслуговування механізмів позики та застави для цінних паперів, що беруться на обслуговування системою;

o надання послуг щодо виконання обов'язків номінального держателя іменних цінних паперів, що беруться на обслуговування системою;

o розробка, впровадження, обслуговування і підтримка комп'ютеризованих систем обслуговування обігу рахунків у цінних паперах і здійснення грошових виплат, пов'язаних із банківськими або з іншими системами грошового клірингу на щоденній чи іншій регулярній основі.

**Конкретними учасниками НДС є:**

- депозитарій;

- зберігач;

- реєстратори.

**1. Депозитарій** - юридична особа, створена у формі ПАТ, професійний учасник ринку цінних паперів, який має ліцензію на провадження депозитарної діяльності та може здійснювати кліринг і розрахунки за угодами щодо цінних паперів. Депозитарій здійснює діяльність відповідно до розпорядження - документа, що містить вимогу до депозитарної установи щодо виконання певних депозитарних операцій. Якщо депозитарій здійснює клірингові операції згідно з ліцензією, його називають кліринговим.

**Основними видами депозитарної діяльності є:**

- зберігання й обслуговування обігу цінних паперів на рахунках у цінних паперах та операцій емітента щодо випущених ним цінних паперів;

- кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів;

- ведення реєстрів власників іменних цінних паперів;

- підтримка комп'ютеризованих систем виконання угод, які укладаються на фондовій біржі або в торговельно-інформаційній системі;

- надання консультаційних та інформаційних послуг своїм клієнтам тощо.

Кліринг і розрахунки за операціями щодо цінних паперів здійснює виключно депозитарій, який отримав ліцензію на провадження професійної діяльності на фондовому ринку - розрахунково-клірингової діяльності.

**Кліринг** - це процес, який включає: отримання, звіряння та поточні оновлення інформації, підготовку бухгалтерських та облікових документів, необхідних для виконання угод з цінними паперами, визначення взаємних вимог та зобов'язань, що передбачає взаємозалік, забезпечення та гарантування розрахунків за угодами щодо цінних паперів. Кліринг за угодою з цінними паперами полягає в обчисленні грошових сум, які підлягають переказу, і кількості цінних паперів, які мають бути поставлені за результатами угоди. Розрахунки полягають у виконанні зобов'язань, визначених у процесі кліринга.

**Розрізняють розрахунково-клірингову діяльність:**

o щодо цінних паперів - полягає у визначенні та виконанні взаємних зобов'язань з поставкою цінних паперів учасникам операцій з цінними паперами;

o щодо грошових коштів - у визначенні та виконанні взаємних зобов'язань з поставки (переказу) грошових коштів у зв'язку з операціями з цінними паперами. У результаті клірингу та розрахунків здійснюються передача цінних паперів від продавця до покупця та грошові розрахунки покупця з продавцем відповідно до вимог контракту. Фактично кліринг між учасниками біржової торгівлі встановлює, хто, кому і в які терміни має сплатити грошові кошти та поставити цінні папери.

Кліринг і розрахунки класифікують залежно від виду біржового активу та рівня централізації. За рівнем централізації розрізняють кліринг окремої біржі (між членами клірингової палати та між членами біржі), міжбіржовий та міжнародний кліринг.

**Функціями біржового клірингу та розрахунків є:**

o забезпечення процесу реєстрації укладених біржових угод (передача й отримання інформації про угоду, її перевірка і підтвердження, реєстрація угоди);

o облік зареєстрованих угод;

o залік взаємних зобов'язань і платежів учасників біржового ринку;

o гарантійне забезпечення біржових угод;

o організація грошових розрахунків;

o забезпечення поставки біржового активу покупцеві. При здійсненні клірингу окремо ведеться облік коштів клієнтів і фінансових посередників.

Для виконання функції обслуговування обігу цінних паперів на рахунках у цінних **паперах депозитарні установи здійснюють**:

а) адміністративні операції - депозитарні операції з відкриття рахунків у цінних паперах, внесення змін до анкети рахунка, закриття рахунків у цінних паперах, зміни способу зберігання цінних паперів та інших змін, не пов'язаних зі зміною залишків цінних паперів на рахунках у цінних паперах;

б) облікові операції - депозитарні операції з ведення рахунків у цінних паперах та відображення операцій з цінними паперами, наслідком яких є зміна кількості цінних паперів на рахунках у цінних паперах, встановлення або зняття обмежень щодо їх обсягу, а також зміна місця зберігання (знаходження) депозитарних активів. До облікових операцій депозитарних установ належать операції зарахування, списання, переказу, переміщення цінних паперів;

в) інформаційні операції - депозитарні операції, наслідком яких є видача виписок і довідок з рахунка у цінних паперах та іншої інформації щодо операцій депонентів або клієнтів з рахунками у цінних паперах за запитами депонентів або клієнтів та інших осіб згідно з їх повноваженнями на отримання такої інформації. До інформаційних операцій депозитарних установ належать операції з підготовки та видачі: виписок або довідок з рахунка у цінних паперах; інформаційних довідок; інформації щодо операцій емітента (включаючи надання інформації про провадження емітентом загальних зборів, використання права голосу тощо); довідково-аналітичних матеріалів, що характеризують ринок цінних паперів.

Видання виписки з рахунка у цінних паперах, яка є підтвердженням прав власності на цінні папери, що обліковуються на рахунку у цінних паперах, є виключно операцією зберігачів.

**2. Зберігачі** - це юридичні особи, які мають ліцензії на провадження професійної діяльності на фондовому ринку: діяльності з торгівлі цінними паперами та депозитарної діяльності зберігача цінних паперів. Зберігачами можуть бути комерційні банки або торгівці цінними паперами, які на підставі ліцензії зберігають цінні папери на рахунках, обслуговують їх обіг та операції емітентів з цінних паперів. Виділення нижчого рівня депозитарної системи і надання можливості здійснення депозитарної діяльності зберігачам обумовлюється наявністю значної кількості випусків цінних паперів та їх власників, для повноцінного індивідуального обслуговування яких потужності депозитаріїв є недостатніми. Зберігачі в НДС забезпечують безпосереднє обслуговування власників цінних паперів. У статутному фонді зберігана частка іншого зберігана або торгівця цінними паперами, інвестиційної компанії, страхової компанії та іншого інституційного інвестора не може перевищувати 5 %.

Зберігані проводять за дорученням власників операції з депонованими цінними паперами і здійснюють іншу депозитарну діяльність, пов'язану з обігом цінних паперів, за винятком клірингу та розрахунків за угодами щодо цінних паперів. У разі отримання зберігачем дозволу на ведення реєстрів власників іменних цінних паперів зберігану забороняється здійснювати будь-які операції з цінними паперами, реєстр власників яких він веде, окрім операцій реєстратора за договором з емітентом. Зберігач не може бути інвестиційним керуючим депонента, який є інституційним інвестором.

Для забезпечення зберігання цінних паперів депозитарні установи здійснюють такі депозитарні операції:

приймання, транспортування та інвентаризація сертифікатів цінних паперів і свідоцтв про знерухомлення іменних цінних паперів;

зберігання сертифікатів цінних паперів на пред'явника; зберігання свідоцтв про знерухомлення іменних цінних паперів;

видача сертифікатів цінних паперів, які зберігалися депозитарною установою;

перевірка сертифікатів цінних паперів на справжність (автентичність) і на наявність усіх установлених законодавством України реквізитів та інші операції, що можуть бути віднесені законодавством до функції зберігання.

Депозитарії, крім вищеперелічених операцій, також виконують депозитарні операції щодо приймання, зберігання та інвентаризації глобальних і тимчасово глобальних сертифікатів.

Депозитарні установи зберігають цінні папери двома способами: відокремленим, який передбачає зобов'язання вести облік цінних паперів із зазначенням індивідуальних ознак їх сертифікатів (серії, номери); (відокремленим способом можуть зберігатись тільки цінні папери у документарній формі існування на пред'явника) і колективним - спосіб зберігання знерухомлених іменних цінних паперів документарної форми існування при розміщенні та цінних паперів, розміщених в бездокументарній формі.

**3. Реєстратори** - це юридичні особи, суб'єкти підприємницької діяльності, які на підставі одержаної ліцензії спеціалізуються на веденні реєстраторської діяльності, що включає збирання, фіксацію, обробку, зберігання та надання даних, які складають систему власників іменних цінних паперів.

**Система реєстру власників іменних цінних паперів** - це сукупність даних, зафіксованих у паперовій або безпаперовій формі (у вигляді записів в електронних базах даних), що забезпечує ідентифікацію зареєстрованих у цій системі осіб, а також іменних цінних паперів, зареєстрованих на їх ім'я; облік всіх змін інформації цим особам і складання реєстру власників іменних цінних паперів.

Система реєстру складається та ведеться окремо для кожного емітента. Учасників, які здійснюють ведення системи реєстру власників іменних цінних паперів, визначають терміном "реєстроутри-мувачі". Ведення реєстру передбачає облік та зберігання протягом певного терміну інформації про власників іменних цінних паперів та про операції, внаслідок яких виникає потреба внесення змін до реєстру.

**Реєстр власників іменних цінних паперів** - це список зареєстрованих власників, складений на певну дату, із зазначенням кількості, номінальної вартості, категорії цінних паперів. Згідно з реєстром емітент виконує свої обов'язки перед акціонерами, здійснює виплату дивідендів, веде облік руху цінних паперів, виконує інші дії стосовно цінних паперів. Діяльність з ведення реєстру власників іменних цінних паперів можуть здійснювати емітенти або реєстратори за наявності дозволу, що видається ДКЦПФР.

**Конкретними перевагами розвитку фінансового посередництва є:**

=> поява можливості для кожного окремого кредитора оперативно розмістити вільні кошти в дохідні активи, а для позичальника - оперативно мобілізувати додаткові кошти, необхідні для вирішення виробничих чи споживчих завдань;

=> скорочення витрат основних суб'єктів ринку на формування вільних коштів, розміщення їх у дохідні активи та запозичення додаткових коштів;

=> послаблення фінансових ризиків для базових суб'єктів усіх сегментів фінансового ринку, оскільки значна частина їх завдяки широкій диверсифікації посередницької діяльності, створенню спеціальних систем страхування та захисту від фінансових ризиків перекладається на посередників;

=> збільшення дохідності позичкових капіталів, особливо зосереджених у дрібних власників, завдяки зменшенню фінансових ризиків, скороченню витрат на здійснення фінансових операцій та відкриттю доступу до великого, високодохідного бізнесу, що зумовлено наявністю у посередників можливості зосередити значну кількість невеликих заощаджень і спрямувати їх на фінансування великих, високодохідних операцій і проектів;

=> позитивний вплив на кругообіг капіталу в процесі розширеного відтворення, розвиток виробництва, інших сфер економіки за допомогою грошових заощаджень домашніх господарств, які є найбільшим джерелом інвестицій в економіку і які перерозподілити без посередників технічно неможливо.