

ТЕМА 11

ФОНДОВА БІРЖА

Зміст:

11.1 Учасники фондового ринку та класифікація цінних паперів.

11.2 Особливості функціонування фондової біржі в Україні.

11.3 Фондові індекси.

11.1 УЧАСНИКИ ФОНДОВОГО РИНКУ ТА КЛАСИФІКАЦІЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Фондовий ринок (ринок цінних паперів) – це сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо емісії, обігу, виконання зобов'язань, викупу та обліку цінних паперів (у т. ч. деривативних).

Фондова біржа – це особливий, інституційно організований ринок, на якому обертаються цінні папери найбільш високої інвестиційної якості, і операції на якому здійснюють професійні учасники ринку цінних паперів. Фондова біржа – кращий ринок, створюваний для кращих цінних паперів, кращими, найбільшими, фінансово стійкими учасниками та посередниками, які працюють на фінансовому ринку.

Фондова біржа – це торгове, професійне і технологічне ядро ринку цінних паперів, фондова біржа є частиною фондового ринку.

Учасниками фондового ринку (ринку цінних паперів) можуть бути фізичні і юридичні особи, які вступають в економічні відносини з приводу переходу прав на цінні папери.

Основні учасники фондового ринку: емітенти; інвестори; фондові посередники; організації, що обслуговують ринок цінних паперів; державні органи регулювання і контролю.

Емітенти – це ті, хто випускають цінні папери в обіг. Емітентами зазвичай виступають держава, комерційні підприємства та організації.

Інвестори – це всі ті, хто купують цінні папери, випущені в обіг. Інвесторами, зазвичай, є населення, а також комерційні організації, зацікавлені в збільшенні (прирості) вільних грошових коштів.

Фондові посередники – це торговці (брокери, дилери, маклери і т.п.), що забезпечують зв'язок між емітентами та інвесторами на фондовому ринку.

Організації, що обслуговують ринок цінних паперів – це організації, які виконують всі інші функції на ринку цінних паперів, крім функції купівлі-продажу цих цінних паперів: фондові біржі, розрахункові центри, реєстратори, депозитарії та ін.

Державні органи регулювання і контролю – це нормотворчі, регулюючі, контролюючі органи і спеціальні органи контролю, які здійснюють державне регулювання фондового ринку України (Кабінет Міністрів України, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Фонд державного майна України, Міністерство внутрішніх справ України і т.п.).

Професійні учасники ринку цінних паперів – юридичні особи, у тому числі кредитні організації, які здійснюють такі види діяльності: брокерська та субброкерська діяльності; дилерська діяльність; андеррайтинг, діяльність з управління портфелем фінансових інструментів; діяльність з визначення взаємних зобов'язань (кліринг); депозитарна діяльність; діяльність з ведення реєстру власників цінних паперів; діяльність з організації торгівлі на ринку цінних паперів; інвестиційне консультування; діяльність з розміщення з наданням гарантії; діяльність з розміщення без надання гарантії.

Субброкерська діяльність – це діяльність інвестиційної фірми з прийняття від клієнтів замовлень на укладення деривативних контрактів та вчинення правочинів щодо фінансових інструментів за рахунок клієнтів і надання відповідних замовлень для виконання іншій інвестиційній фірмі, яка здійснює брокерську діяльність.

Андеррайтинг – це діяльність, яка провадиться інвестиційною фірмою від свого імені та/або від імені емітента або оферента за винагороду відповідно до умов договору андеррайтингу. За договором андеррайтингу інвестиційна фірма зобов'язується на умовах та в строки, визначені проспектом цінних паперів, діючи від імені емітента або оферента, організувати розміщення заздалегідь обумовленого обсягу цінних паперів емітента або оферента та від свого імені і за власний рахунок здійснити купівлю цінних паперів, які станом на кінець передбаченого проспектом цінних паперів строку розміщення не були відчужені першим власникам.

Класифікація цінних паперів – це їх поділ на класи, на види за певними ознаками, які їм притаманні. Цінні папери поділяються на

2 класи: основні цінні папери та похідні цінні папери (деривативи) (див. Тема 6). Класи цінних паперів включають в себе види. У свою чергу види можуть в ряді випадків ділитися на підвиди, а вони ще далі. Кожна нижча класифікація входить до складу тієї чи іншої вищої класифікації. Наприклад, акція – один з видів цінних паперів. Але акція може бути звичайною і привілейованою. Звичайна акція може бути одноголосною і багатоголосною, з номіналом або без номіналу і т.п.

Цінні папери можна класифікувати за такими ознаками:

1. *За тривалістю існування:* строкові (короткострокові, середньострокові, довгострокові і відкличні) і безстрокові.

2. *За формою існування:* паперова (документарна) або безпаперова (бездокументарна).

3. *За формою володіння:* пред'явницькі (цінні папери на пред'явника) і іменні, які містять ім'я свого власника та зареєстровані в реєстрі власників даного цінного паперу.

4. *За формою звернення (порядку передачі):* передані за угодою сторін (шляхом вручення, шляхом цесії) або ордерні (передаються шляхом наказу власника – індосаменту).

Цесія – відступлення прав за цінним папером на користь третьої особи на підставі договору відступлення права вимоги. В даному випадку до третьої особи (цесіонарія) переходить не право власності на цінний папір, а право вимагати виконання за цим цінним папером.

Індосамент – напис на цінному папері, в тому числі на векселі, чеку. Засвідчує передачу прав щодо цінного паперу від однієї особи до нового власника. Як правило, індосамент проставляється на звороті документу або на додатковому аркуші – алонжі. Містить підпис особи, котра здійснює індосамент – індосанта, разом з супроводжувальним написом (або без нього).

5. *За формою випуску:* емісійні або неемісійні.

6. *За реєстрованістю:* реєстровані (державна реєстрація) і незареєстровані.

7. *За національною приналежністю:* українські чи іноземні.

8. *За видом емітента:* державні цінні папери (це зазвичай різні види облігацій, що випускаються державою), недержавні або корпоративні (це цінні папери, які випускаються в обіг підприємствами, банками, організаціями та навіть приватними особами).

9. *За обігом*: ринкові (вільнообігові), неринкові, які випускаються емітентом і можуть бути повернуті тільки йому (не можуть перепродаватися).

10. *За метою використання*: інвестиційні (мета – отримання доходу) або неінвестиційні (обслуговують оборот на товарних ринках).

11. *За рівнем ризику*: безризикові або ризикові (низькоризикові, середньоризикові або високоризикові).

12. *За наявності нарахованого доходу*: безприбуткові або дохідні (процентні, дивідендні, дисконтні).

13. *За номіналом*: постійний або змінний.

14. *За формою залучення капіталу*: пайові (відображають частку в статутному капіталі товариства) і боргові, які представляють собою форму позики капіталу (грошових коштів).

Розвиток суспільства і глобалізація економік відобразилися на фондовому ринку.

Основними тенденціями розвитку сучасного фондового ринку є такі: інтернаціоналізація та глобалізація ринку; підвищення рівня організованості і посилення державного контролю; комп'ютеризація ринку цінних паперів; нововведення на ринку; сек'юритизація.

Інтернаціоналізація ринку цінних паперів означає, що національний капітал переходить кордони країн, формується світовий ринок цінних паперів, по відношенню до якого національні ринки стають другорядними. Інвестор з будь-якої країни має можливість вкладати свої вільні кошти в цінні папери, які обертаються в інших країнах. Ринок цінних паперів приймає глобальний характер. Національні ринки – це складові глобального всесвітнього ринку цінних паперів. Торгівля на такому глобальному ринку ведеться безперервно і повсюдно. Його основу складають цінні папери транснаціональних компаній.

Підвищення рівня організованості ринку і посилення державного контролю за ним має на меті забезпечення надійності ринку цінних паперів і довіри до нього з боку масового інвестора. Масштаби і значення ринку цінних паперів такі, що його руйнування прямо веде до руйнації економічного процесу, процесу відтворення взагалі. Ніяка держава в сучасну епоху не може допустити, щоб віра в цей ринок похитнулася, щоб маси людей, що вклали свої заощадження в цінні папери своєї країни або будь-якої іншої, раптом втратили б їх у результаті будь-яких катаклізмів або шахрайства.

Інша причина цього процесу – фіскальна. Посилення організованості ринку і контролю за ним дозволяє кожній державі збільшувати свою оподатковувану базу і розмір податкових надходжень від учасників ринку.

Комп'ютеризація ринку цінних паперів дозволила зробити революцію як в обслуговуванні ринку – насамперед через сучасні системи швидкодіючих і всеохоплюючих розрахунків для учасників ринку і між ними, так і в його способах торгівлі. Комп'ютеризація становить фундамент усіх нововведень на ринку цінних паперів.

Нововведення на ринку цінних паперів – це: нові інструменти даного ринку; нові системи торгівлі цінними паперами; нова інфраструктура ринку.

Новими інструментами ринку цінних паперів є насамперед численні види похідних цінних паперів, створення нових цінних паперів, їх видів і різновидів.

Нові системи торгівлі цінними паперами – це системи торгівлі, засновані на використанні комп'ютерів і сучасних засобів зв'язку, що дозволяють вести торгівлю повністю в автоматичному режимі, без посередників, без безпосередніх контактів між продавцями і покупцями.

Нова інфраструктура ринку – це сучасні інформаційні системи, системи клірингу і розрахунків, депозитарного обслуговування ринку цінних паперів.

Сек'юритизація – це тенденція переходу грошових коштів зі своїх традиційних форм (заощадження, готівка, депозити і т.п.) у ліквідну форму цінних паперів, тобто це спосіб трансформування активів; тенденція перетворення все більшої маси капіталу в форму цінних паперів; тенденція переходу одних форм цінних паперів в інші, більш доступні для широких кіл інвесторів.

11.2 ОСОБЛИВОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФОНДОВОЇ БІРЖІ В УКРАЇНІ

Для забезпечення функціонування ринку цінних паперів утворюється фондова біржа. Порядок утворення та провадження діяльності фондової біржі визначається законодавством України.

Згідно Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», зараз фондові біржі відносяться до ринку капіталу, а саме до організованого ринку капіталу, однак деякі операції, наприклад, деривативні контракти, можуть здійснюватися

на організованих ринках та поза ними.

До організованих ринків капіталу закон відносить такі.

- **Регульований ринок** – це організований майданчик, де проводяться регулярні торги та укладаються контракти за ринковими цінами.

Отже, до регульованого ринку капіталу відносяться фондовий ринок, ринок деривативних контрактів, грошовий ринок (торгуються інструменти грошового ринку та валютні цінності).

- **Багатосторонній торговельний майданчик (БТМ)** – це простіша версія регульованого ринку (наприклад, на БТМ можуть не проводитися регулярні торги). Це новий для України вид ринку.

Отже, до БТМ відносяться фондовий ринок, ринок деривативних контрактів.

- **Організований торговельний майданчик (ОТМ)** – це майданчик, на якому діють дискреційні правила, тобто оператор ОТМ може на власний розсуд розміщувати (або ні) заявки учасників торгів, а також сам торгувати на майданчику. Це теж новий для України вид ринку.

Отже, до ОТМ відносяться ринок облігацій, ринок деривативних контрактів.

Згідно цього Закону, *ринком – це торговельний майданчик, а юридична особа, яка забезпечує функціонування майданчика – оператор ринку.*

Торговельними майданчиками можуть бути: регульований ринок, БТМ чи ОТМ.

Оператор організованого ринку – оператор організованого ринку капіталу (оператор регульованого ринку, оператор багатостороннього торговельного майданчика, оператор організованого торговельного майданчика) та оператор організованого товарного ринку (товарна біржа).

- **Оператор регульованого ринку** – акціонерне товариство, товариство з обмеженою відповідальністю або товариство з додатковою відповідальністю, що здійснює управління та забезпечує функціонування регульованого ринку на підставі ліцензії, виданої Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

- **Оператор багатостороннього торговельного майданчика (оператор БТМ)** – акціонерне товариство, товариство з обмеженою відповідальністю або товариство з додатковою відповідальністю,

що здійснює управління та забезпечує функціонування багатостороннього торговельного майданчика на підставі ліцензії, виданої Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

- **Оператор організованого торговельного майданчика (оператор ОТМ)** – акціонерне товариство, товариство з обмеженою відповідальністю або товариство з додатковою відповідальністю, що здійснює управління та забезпечує функціонування організованого торговельного майданчика на підставі ліцензії, виданої Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Організований ринок утворюється оператором організованого ринку. Організований ринок не є юридичною особою. Юридична особа набуває статусу оператора організованого ринку з дня отримання будь-якої з ліцензій на провадження відповідного виду діяльності з організації торгівлі на ринках капіталу та організованих товарних ринках.

Організований ринок починає функціонувати після реєстрації Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку правил функціонування такого організованого ринку.

Вимоги до правил функціонування організованого ринку встановлюються статтею 53 Закону «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» та нормативно-правовими актами Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Вимоги до організаційної структури, органів управління, посадових осіб таких органів оператора організованого ринку встановлюються Законом «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки».

Оператор організованого ринку може розробити та затвердити кодекс корпоративного управління, який може застосовуватися емітентами, цінні папери яких допущено до торгів на організованому ринку, управління яким здійснюється таким оператором.

Оператор організованого ринку зобов'язаний доводити до відома учасників організованого ринку інформацію про їх обов'язки та механізми виконання договорів, укладених на такому ринку.

Оператор регульованого ринку та БТМ не має права виступати стороною правочинів щодо фінансових інструментів, що укладаються на багатосторонній системі, організацію діяльності якої він здійснює.

Оператор ОТМ має право у встановленому Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку порядку виступати стороною правочинів щодо фінансових інструментів, що укладаються

на багатосторонній системі, організацію діяльності якої він здійснює, в тому числі за рахунок власного капіталу.

Фондова біржа – це оператор регульованого ринку капіталу або БТМ, який зосереджує попит і пропозицію цінних паперів, сприяє формуванню їх біржового курсу та здійснює свою діяльність відповідно до Конституції України, Цивільного та Господарського кодексів України, Законів України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків», «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг», «Про державну реєстрацію юридичних осіб, фізичних осіб-підприємців та громадських формувань», «Про депозитарну систему України», «Про інститути спільного інвестування», а також міжнародні договори України, згода на обов'язковість яких надана Верховною Радою України, та інші акти законодавства України, Статуту і Правил фондової біржі.

Фондова біржа набуває статусу юридичної особи з моменту державної реєстрації. Державна реєстрація фондової біржі здійснюється в порядку, встановленому Законом України «Про державну реєстрацію юридичних осіб, фізичних осіб-підприємців та громадських формувань».

Фондова біржа має право провадити діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку з моменту отримання ліцензії Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Ліцензійні умови провадження професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних паперів) – діяльності з організації торгівлі на фондовому ринку затверджені Рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 818 від 14.05.2013, а ліцензійні умови провадження професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних паперів) – діяльності з торгівлі цінними паперами Рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 819 від 14.05.2013.

Торгівля на фондовій біржі здійснюється за Правилами фондової біржі, які затверджуються Біржовою радою та реєструються Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Учасник біржових торгів на фондовій біржі – член фондової біржі, а також у випадках, передбачених законодавством України, інші особи та державні органи, які відповідно до правил фондової біржі отримали право подавати заявки і укладати біржові угоди.

Член фондової біржі – юридична особа, яка має ліцензію на здійснення професійної діяльності на фондовому ринку – діяльності з торгівлі цінними паперами, і який отримав цей статус в порядку, встановленому фондовою біржою.

Кожний член фондової біржі має рівні права щодо організації діяльності фондової біржі як професійного учасника фондового ринку.

Найважливішим критерієм допуску цінних паперів на всіх фондових біржах є повне і адекватне розкриття емітентом інформації про свій фінансовий і господарський стан і про випущені цінні папери.

Для класичної фондової біржі характерні: централізований ринок з фіксованим місцем торгівлі (торговим майданчиком); наявність процедури відбору кращих товарів (цінних паперів), що відповідають певним вимогам (фінансова стабільність і великі розміри емітента, масовість цінного паперу як однорідного і стандартного товару, масовість попиту, чітко виражена мінливість цін і т. д.); існування процедури відбору кращих операторів ринку в якості членів біржі; наявність тимчасового регламенту торгівлі цінними паперами і стандартними торговельними процедурами; централізація реєстрації угод і розрахунків за ними; встановлення офіційних котирувань; нагляд за членами біржі з позицій їх фінансової стабільності, безпечного володіння бізнесу і дотримання етики фондового ринку.

До основних функцій фондової біржі належать: мобілізація і концентрація вільних грошових капіталів і накопичень за допомогою продажу цінних паперів; кредитування і фінансування держави та інших державних організацій шляхом покупки їхніх цінних паперів; забезпечення високого рівня ліквідності вкладень в цінні папери; поширення інформації про товари і фінансові інструменти, їх ціну та умови обігу; індикація стану економіки, її товарних сегментів і фондового ринку.

Порядок проведення операцій на фондовій біржі полягає в подачі заявки, укладання угоди, перевірці параметрів угоди (якщо угода укладається усно або по телефону), здійсненні взаєморозрахунків, виконанні угоди.

Угоди, укладені на біржі, обов'язково реєструються біржою або професійним учасником біржової торгівлі, який має на це право.

Основними параметрами операції з продажу цінних паперів, що укладаються на фондовій біржі, є: назва; ціна і кількість активу; термін виконання, коли здійснюється передача цінних паперів; термін розрахунків, коли відбувається передача грошових коштів.

Правила фондової біржі можуть складатися з наступних порядків:

- організації та проведення біржових торгів;
- лістингу та делістингу цінних паперів;
- допуску членів фондової біржі та інших осіб, визначених законодавством, до біржових торгів;
- котирування цінних паперів та інших фінансових інструментів, оприлюднення їх біржового курсу;
- розкриття інформації про діяльність фондової біржі та її оприлюднення;
- розв'язання спорів між членами фондової біржі та іншими особами, які мають право брати участь у біржових торгах згідно із законодавством;
- здійснення контролю за дотриманням членами фондової біржі та іншими особами, які мають право брати участь у біржових торгах згідно із законодавством, правил фондової біржі;
- накладення санкцій за порушення правил фондової біржі;
- взаємодії з особою, яка провадить клірингову діяльність, стосовно здійснення клірингу за правочинами щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів;
- взаємодії з Центральним депозитарієм цінних паперів стосовно обміну інформацією про вчинені на фондовій біржі правочини щодо цінних паперів у визначених законом повноважень за результатами кожної торговельної сесії біржі;
- взаємодії з Національним банком України стосовно обміну інформацією про вчинені на фондовій біржі правочини щодо цінних паперів у визначених законом повноважень за результатами кожної торговельної сесії біржі;
- здійснення клірингу та розрахунків за укладеними на фондовій біржі договорами щодо фінансових інструментів (крім цінних паперів);
- взаємодії з депозитаріями цінних паперів із забезпечення централізованого виконання укладених на фондовій біржі договорів купівлі-продажу цінних паперів;
- здійснення заходів із зниження ризиків невиконання укладених на фондовій біржі договорів купівлі-продажу цінних паперів та інших фінансових інструментів.

Фондова біржа може встановлювати особливості організації

та проведення біржових торгів відповідним видом цінного паперу або іншого фінансового інструменту.

Для того щоб бути в обігу на фондовій біржі, цінні папери повинні відповідати певним вимогам, основними з яких є: фінансова стійкість і великі розміри емітента; масовість цінних паперів емітента як однорідного і стандартного товару; масовість попиту на дані цінні папери.

Структурними підрозділами фондової біржі можуть бути: котирувальна комісія; розрахункова палата (відділ); реєстраційна комісія; інформаційно-аналітична служба; відділ зовнішніх зв'язків; відділ консалтингу; відділ техзабезпечення; арбітражна комісія.

Основними статтями доходу біржі є: комісійні винагороди, що стягуються з учасників біржових торгів, за кожне замовлення, виконане в біржовому залі; плата за лістинг (включення товару в біржовий список); вступні, щорічні та цільові внески членів бірж.

Біржове ціноутворення базується на оперативному обліку основних властивостей біржового товару, кон'юнктури ринку, обсягу аналогічного товару і залежить від великої кількості факторів.

Ціноутворення на біржі характеризується рядом певних понять.

Під *базисною ціною* мається на увазі ціна біржового товару стандартної якості зі строго визначеними властивостями. *Типова ціна* відображає вартість одиниці товару при типових обсягах продажів і умовах реалізації. *Контрольна ціна* – це фактична ціна біржової угоди. *Ціна попиту* – ціна товару, пропонована покупцем. *Ціна пропозиції* – ціна товару, пропонована продавцем. *Спред* – це розрив між мінімальною і максимальною ціною. *Маржа* – страхувальний платіж, що вноситься клієнтом біржі за куплений або проданий контракт, або сума фіксованої винагороди посереднику в біржових торгах.

Авторитет біржі залежить від обсягу угод, які укладаються у її системі. Обсяг угод залежить від кількості торговельних на біржі цінних паперів. Ці два показники – ***обсяг угод і кількість торговельних паперів – є своєрідними індикаторами під час вибору торгових майданчиків.***

Біржі можуть входити в регіональні, національні та міжнародні асоціації, спілки.

Роль фондової біржі в економіці країни визначається насамперед ступенем роздержавлення власності, а точніше частки акціонерної власності у виробництві валового національного продукту. Крім того, роль біржі залежить від рівня розвитку ринку цінних паперів в цілому.

11.3 ФОНДОВІ ІНДЕКСИ

Для якісної оцінки стану ринку цінних паперів та кількісної оцінки його динаміки в світовій практиці використовують індекси. **Індексом фондового ринку** є деяке число, що характеризує його якісний стан. **Фондовий індекс** – це статистична середня величина, розрахована на основі курсової вартості паперів, що входять до нього; це показник біржової активності, що узагальнює динаміку цін на цінні папери і свідчить про зміни в рівні цін за певний час.

Індекси – це інструменти оцінки поведінки ринку цінних паперів, що відображають макроекономічні процеси.

Під час нестабільності в економіці індекси падають. Якщо ж спостерігається економічне зростання, індекси зростають.

Залежно від вибору цінних паперів, інформація про які використовується для обчислення індексу, він може характеризувати фондовий ринок в цілому (*зведений індекс*), ринок груп цінних паперів – ринок державних цінних паперів, ринок облігацій, ринок акцій і т.п. (*індекс ліквідних цінних паперів*), ринок цінних паперів галузі – нафтогазового комплексу, телекомунікацій, транспорту, банків і т. д. (*галузевий індекс*). *Індекс* – це число, позбавлене вартісного вираження.

Відмінності індексів від середніх величин:

1. При побудові індексів застосовується система умовного зважування – для кожного цінного паперу призначена вага (зазвичай її частка в загальному обсязі продажів на біржі). Можливо і використання рівних вагів – індекс дорівнює вартості гіпотетичного портфеля, при формуванні якого всі кошти були рівномірно розподілені між акціями, що в нього входять.

2. Індекси мають часовий інтервал для порівняння – поточний стан ринку порівнюється з базовим періодом або попереднім.

3. У індексів більш зручні одиниці виміру – за базовий індекс приймається 1 або більш зручне значення 10, 100 або 1000 пунктів. Підйом вище базового числа або падіння нижче, – свідчать про те, наскільки добре йдуть справи у обраного ринку.

Слід зазначити, що під час інтерпретації індексів має значення регулярне зіставлення його поточних і попередніх значень. Наприклад, значення індексу 10870,5 порівнюється з його значенням 10871,71, що мало місце днем раніше. Різниця між денними значеннями вимірюється в пунктах. Так, різниця значень індексу – 1,21 (10870,5 – 10871,71) вказує на падіння курсів акцій на 1,21 пункту.

Найчастіше відносна зміна позицій більш важлива, ніж фактичне

числове значення. Наприклад, якщо фондова біржа Financial Times Stock Exchange з індексом «FTSE 100» знаходиться на рівні 6 670,40, це говорить про те, що значення майже в сім разів перевищує базовий рівень, встановлений на позначці 1000. Але щоб адекватно оцінити зміни в порівнянні з попереднім днем, аналітикам треба подивитися на різницю між вчорашнім і сьогоднішнім значенням, виражену у відсотках.

В цілому, біржові індекси є цифровими статистичними показниками, висловлюють послідовні зміни певних явищ і вже понад сто років використовуються для інтегральної оцінки стану ринку.

Зіставлення динаміки поведінки цих індексів дає можливість спостерігати за змінами стану будь-якої галузі щодо економіки в цілому. Індеси розроблені для різних фінансових інструментів, таких як акції, боргові цінні папери, іноземна валюта і т.п. Однак, індекси на акції (фондові індекси) є найбільш відомими. Більше половини фондових індексів відноситься до однієї з двох груп: капіталізовані та цінові індекси.

Капіталізовані індекси – це тип індексів, які вимірюють загальну капіталізацію підприємств, цінні папери яких використовуються для розрахунку індексу на конкретну дату.

Капіталізація – це добуток ринкової вартості цінних паперів і їх чисельності, що знаходиться в обігу.

До капіталізованих індексів відносяться: індекс «Standard & Poor's 500», що включає в себе акції 500 найбільш капіталізованих компаній США, які публічно торгуються на фондових біржах NYSE і NASDAQ; зведений індекс Нью-Йоркської фондової біржі та інші.

Цінові індекси розраховуються як середнє арифметичне вартості акцій компанії, що входять в базовий список індексу. До цінових індексів відносять найстаріший з існуючих американських ринкових індексів – індекс Доу-Джонса («Dow-Jones»), індекс Токійської фондової біржі – «Nikkei-225», індекс Американської фондової біржі – «Amex Major Market Index» та ін.

Для обчислення біржових індексів застосовуються чотири основні методики:

1. Методика обчислення незваженого середнього арифметичного.
2. Методика обчислення зваженого середнього арифметичного з використанням різних способів зважування: зважування за ціною цінних паперів в виборці; зважування за вартістю вибірки; зважування шляхом прирівнювання ваг цінних паперів компанії.
3. Методика обчислення незваженого середнього геометричного.

4. Методика обчислення зваженого середнього геометричного.

Кожна з цих методик гарна по-своєму, але будь-яка з них може стати марною, якщо для вираховування брати неправильну або неповну інформацію. Для обґрунтованого використання в розрахунках інформація повинна відповідати таким критеріям:

- *розмір вибірки* – досить велике число компаній, щоб нівелювати дію випадкових відхилень в цінах;
- *репрезентативність вибірки* – список компаній повинен повно представляти певний сегмент, невикористання інформації про важливі в цій галузі компанії призводить до спотворення показників;
- *вага* – цінні папери повинні мати власну вагу пропорційно їх важливості на всьому ринку;
- *об'єктивність інформації* – вона повинна черпатися із відкритих джерел, які подають інформацію щодня.

Особливості використання деяких індексів представлено в таблиці 11.1.

Таблиця 11.1 – Характеристика найбільш відомих індексів у світі

Назва індексу	Країна	Характеристика, окремі особливості	Спосіб розрахунку індексу
1	2	3	4
Dow Jones Industrial Average – «DJIA»	США	Перший в світі і найбільш відомий індекс. Обчислюють за акціями великих компаній. «Блакитні фішки» бірж США. Включає акції всіх галузей за винятком транспортної та комунальних послуг.	Середньо-арифметичний, зважений
Standard and Poor's – «S&P 500»	США	500 найбільших компаній NYSE і NASDAQ, які покривають за капіталізацією 75% всього фондового ринку США.	Середньоарифметичний, зважений
Financial Times Stock Exchange – «FTSE 100»	Велико-британія	«Блакитні фішки» Лондонської фондової біржі. Індекс ґрунтується на курсах акцій 100 компаній з найбільшою капіталізацією, що котируються на Лондонській фондовій біржі (LSE). Вважається одним з найбільш впливових біржових індикаторів у Європі.	Середньоарифметичний, зважений

Закінчення таблиці 11.1

1	2	3	4
Nikkei 225 Stock Average – «Nikkei 225»	Японія	Один з найважливіших фондових індексів Японії. Індекс розраховується за цінами акцій 225 найбільш активно торгованих компаній першої секції Токійської фондової біржі.	Середньо-арифметичний, незважений
Tokyo Stock Price Index – «ToPIX»	Японія	Другий за значимістю індекс фондового ринку Японії. Індекс розраховується Токійською фондовою біржою як середньо-арифметичне зважене за ринковою капіталізацією цін акцій компаній, що належать до першого сегменту Токійської фондової біржі (компанії з великою капіталізацією). При обчисленні капіталізації враховуються акції, що знаходяться у вільному обігу.	Середньо-арифметичний, зважений
Hang Seng Index – «HSI»	КНР	«Блакитні фішки» Гонконгської фондової біржі. Найважливіший біржовий індекс Гонконгської фондової біржі. Він обчислюється за значеннями найбільших за капіталізацією акцій 34 акціонерних компаній Гонконгу, які складають 65% від загальної капіталізації фондової біржі Гонконгу.	Середньо-арифметичний, зважений
Deutscher Aktienindex – «Dax»	Німеччина	Найважливіший фондовий індекс Німеччини. Індекс розраховується за капіталізацією значенням цін акцій найбільших акціонерних компаній Німеччини (при цьому капіталізація розраховується лише на основі акцій, що перебувають у вільному обігу).	Середньо-арифметичний, зважений
Cotation Assistée en Continu – «CAC 40»	Франція	«Блакитні фішки» Euronext Paris. Є найважливішим фондовим індексом Франції. Індекс розраховується за капіталізацією значення цін акцій 40 найбільших компаній, акції які торгуються на біржі Euronext Paris.	Середньо-арифметичний, зважений

ЦІКАВО ЗНАТИ. «Блакитні фішки» (англ. Blue chips) – це акції найбільших, ліквідних і надійних компаній зі стабільними показниками прибутковості, а також самі ці компанії. З блакитними фішками проводиться основний обсяг спекуляцій на біржі.

Сам термін «блакитна фішка» прийшов на фондовий ринок з казино, а точніше з карткової гри «Покер». Найпростіші набори покерних фішок включають в себе білі, червоні і блакитні фішки, причому, за традицією, блакитні фішки є найціннішими. Так, якщо біла фішка коштує 1 долар, то червона зазвичай коштує 5 доларів, а блакитна – 25 доларів.

Термін «блакитна фішка» відносно до біржових акцій став активно використовуватися починаючи з 1920-х років. Згідно даних компанії Dow Jones, розширення сенсу терміну було введено Олівером Гінгольдом (співробітником компанії) десь у 1920-х роках, коли Гінгольд стояв у біржового тікерного апарату у брокерській фірмі, яка пізніше стала Merrill Lynch. Помітивши кілька угод по \$ 200 або \$ 250 за акцію або більше, він сказав Люсьєну Хуперу з біржової брокерської компанії W. E. Hutton & Co., що він має намір повернутися в офіс, щоб «написати про ці акції – блакитні фішки». З тих пір термін «блакитні фішки» став використовуватися по відношенню до дорогих акцій, але зараз так найчастіше називають найбільш якісні акції.

В кінці назви фондових індексів може стояти число, яке відображає кількість акціонерних компаній, на підставі яких розраховується індекс, наприклад, «САС 40», «Nikkei 225», «S&P 500».

Що стосується українських біржових фондових індексів, то тут головними є: АТ «Фондова біржа ПФТС» – Індекс ПФТС та АТ «Українська біржа» – Індекс УХ.

На українських біржах переважно обертаються такі цінні папери: державні та муніципальні облігації, акції, корпоративні облігації, інвестиційні сертифікати.

АТ «Фондова біржа ПФТС» (ПФТС – Перша Фондова Торгова Система) – найбільша біржа цінних паперів України. Біржа є кореспондованим членом Світової Федерації Фондових Бірж та членом Міжнародної Асоціації бірж СНД. Торги йдуть в електронній формі, в робочі дні, з 11:00 до 17:00 за київським часом (GMT + 2). За результатами торгів розраховується та публікується індекс ПФТС.

Індекс ПФТС – український біржовий (фондовий) індекс, який розраховується щодня за результатами торгів ПФТС на підставі середньозважених цін за операціями та угодами. Індекс ПФТС, разом з Індексом UX є основним показником стану фінансового ринку України. До «індексного кошику» входять найбільш ліквідні акції, за якими здійснюється найбільша кількість угод. Перелік акцій для розрахунку індексу формується Індексним комітетом ПФТС на підставі даних про ринкову капіталізацію, обсяг торгів, кількість угод, та інших факторів, що впливають на ліквідність акцій. Дата 1 жовтня 1997 року є базовим періодом, з якого починається розрахунок індексу ПФТС. Станом на серпень 2007 року Індекс ПФТС мав значення близько 1000.

АТ «Українська біржа» – одна з найбільш великих бірж цінних паперів України. Українську біржу було відкрито 15 травня 2008 року. Найбільшим акціонером і фактичним ініціатором створення є РТС.

Індекс UX (індекс Української біржі) – український фондовий індекс, який розраховується за торгами на Українській біржі. Розрахунок та публікація Індeksu UX почалися 27 квітня 2009 року. Значення індексу було розраховано з початку торгів, 26 березня 2009 року, і на цю дату значення індексу було прийнято рівним 500. Індекс UX, разом з Індексом ПФТС є основними показниками стану фінансового ринку України. Зараз Індекс UX розраховується на ґрунті цін 15 акцій «блакитних фішок» України – акцій найбільших українських компаній, лідерів у своїх галузях.

Динаміка значень Індeksu ПФТС з 2008 року по 2021 рік представлена на рисунку 11.1.

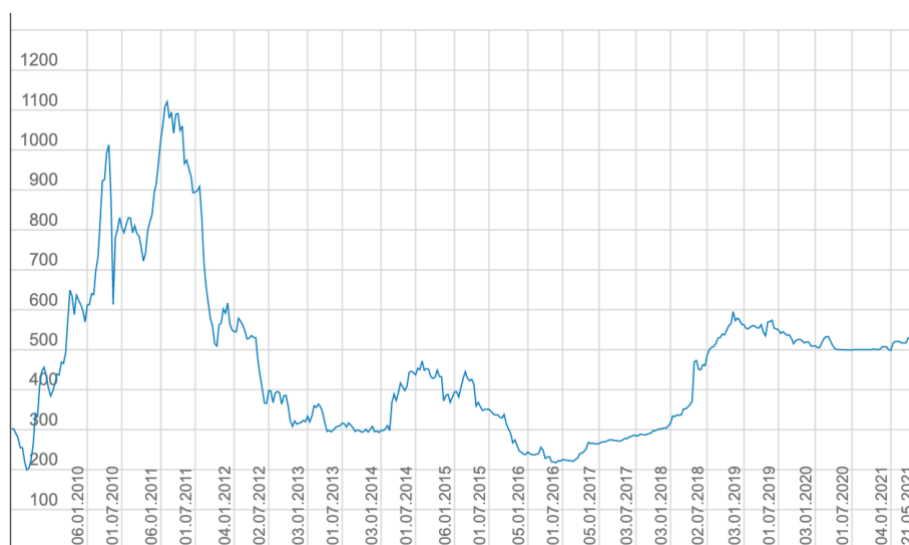


Рисунок 11.1 – Динаміка фондового Індeksu ПФТС за 2008-2021 роки

Динаміка значень Індексу UX з 2011 року по 2021 рік представлена на рисунку 11.2.



Рисунок 11.2 – Динаміка фондового Індексу UX за 2011-2021 роки

Індекси використовуються як вихідні дані для розрахунку параметрів економічних біржових моделей. Через індекс відомі компанії мають можливість оцінити поведінку індивідуальних акцій, враховуючи поведінку ринку цінних паперів в цілому.

Отже, фондові індекси виконують чимало завдань, їх можна застосовувати наступним чином: джерело інформації, загальні відомості про стан на ринку; інструменти для хеджування ризиків; інформація про настрої інвесторів на ринку; динаміка індексу за певний період висвітлює інвестиційний клімат в країні.

ЦІКАВО ЗНАТИ. Як українцю купити акції Google?

Google – американська транснаціональна корпорація, у складі холдингу Alphabet Inc., що інвестує в Інтернет-пошук, хмарні обчислення і рекламні технології. Google – це стабільно зростаюча компанія, котра скуповує і створює безліч підкомпаній, послуг і сервісів. Чистий прибуток Google станом на 2020 рік склав понад 40 млрд доларів, ринкова капіталізація – 1,37 трлн доларів.

Акції таких компаній більш ніж бажані, адже така машина здатна впоратися з будь-якою кризою і проблемами.

У кожного бізнесу є спади, Google не виняток, але така компанія завжди впорається з будь-якими перешкодами і підніметься ще вище.

Корпорація Google випустила акції двох класів: клас А під тикером GOOGL (власники таких акцій мають право голосу – 1 голос за кожну акцію) та клас С під тикером GOOG (власники таких акцій право голосу не мають, за винятком випадків, передбачених законодавством; призначені для заохочення персоналу та інвестицій в перспективні стартапи). Існує ще один клас акцій – В, але їх немає у вільному обігу, їх обіг обмежено «стінами» компанії, адже це іменні цінні папери, на кожен з яких припадає 10 голосів акціонерів, належать засновникам корпорації і найближчому оточенню.

Акції класу А найдорожчі серед тих, що є у вільному обігу. Інвестори і трейдери, працюють, в основному, з цінними паперами класу С, які вільно котируються на американських фондових ринках. Основна торгова площадка за акціями класів А та С – NASDAQ. Акції включені в кошики фондових індексів: NASDAQ 100, NASDAQ Comp., S&P 100, S&P 500 та інших.

Номінальна вартість акцій GOOGL (клас А) та GOOG (клас С) становить 0,0010 USD, але ринкова ціна відрізняється.



Рисунок 11.3 – Ілюстрація динаміки вартості акцій GOOGLE класу А (GOOGL) за 2016-2021 роки



Рисунок 11.3 – Ілюстрація динаміки вартості акцій GOOGLE класу С (GOOG) за 2016-2021 роки

Український приватний інвестор істотно обмежений у своїх можливостях купити акції іноземних корпорацій. В середині України таких можливостей у нього майже немає, а можливість вивести кошти за кордон обмежена українським законодавством.

Дотримуючись законодавства, щоб придбати акції іноземного емітента, до лютого 2019 року український інвестор повинен отримати ліцензію Національного банку України (НБУ) на інвестування за кордон. Для того щоб отримати такий дозвіл, потрібно було заздалегідь визначитися з тим, які акції хоче купити інвестор, в якій кількості і на яку суму. Після цього інвесторові потрібно було зібрати необхідний пакет документів, подати його в головний офіс НБУ і чекати рішення.

З настанням чинності Закону України «Про валюту і валютні операції», необхідність в отриманні індивідуальної валютної ліцензії фізичними особами для інвестування за кордон скасована. Однак радіти можуть не всі інвестори. Ліцензій тепер немає, проте є «Е-ліміти» – ліміти на суми коштів, які можна перерахувати на ті чи інші цілі за кордон. Фізичні особи можуть в цілому інвестувати за кордон або зарахувати на іноземний рахунок до 200 тис. євро на рік, а юридичні особи – до 2 млн євро на рік. (згідно з Постановою Правління НБУ № 5 від 02.01.2019 р.).

Електронний ліміт («Е-ліміт») потрібен, щоб перевести гроші з українського банку в іноземний. Зазвичай «Е-ліміт» використовують для поповнення особистого рахунку у закордонному банку, інвестування (договір з брокером, покупка цінних паперів, нерухомості) в іноземні ринки або страхування життя.

Для надсилання переказу в рамках «Е-ліміту» необхідно звернутися в банк, написати заяву, в якій вказати мету переказу грошей, і надати такі документи: декларацію про майновий стан і доходи з відміткою від податкової або довідку з податкової про отриманні доходи й сплачені податки; копії оригіналів документів, що підтверджують мету здійснення переказу з України (договір, рахунок та/або інші документи, що використовуються в міжнародній практиці). Документи, можуть не надаватися у разі: розміщення резидентом коштів на своєму рахунку за межами України; переказу на незначну суму (до екв. 400 тис. грн).

Крім випадку переказу коштів на свій рахунок, документи повинні містити: найменування / П.І.Б., країну місцезнаходження / місця проживання одержувача переказу; найменування та країну місцезнаходження банку, а також реквізити рахунку, на який здійснюється переказ; найменування валюти; суму переказу до оплати; призначення (мету) переказу.

Банк при здійсненні аналізу операції має право запросити додаткові документи (інформацію) відповідно до законодавства України.

Підтвердженням джерела доходу може бути заробітна плата та інші виплати, винагороди, отримані у зв'язку з трудовими відносинами; доходи від господарської або незалежної професійної діяльності (виплати за авторськими договорами тощо); гроші від операцій з продажу об'єктів рухомого або нерухомого майна, інвестиційний дохід, успадковані кошти.

Незважаючи на скасування валютної ліцензії валютний контроль і фінансовий моніторинг ніхто не відміняв, тому банки будуть скрупульозно відноситися до питань походження коштів, адже тепер це їх відповідальність.

Для здійснення грошового переказу необхідно буде заплатити комісію за переказ, котра сьогодні в середньому по банківському ринку, знаходиться в межах від 0,5% до 1% від суми переказу.

Безпосередньо сам переказ грошей здійснюється через S.W.I.F.T. – міжнародна міжбанківська система передачі інформації та здійснення платежів. Забезпечує оперативну, безпечну і абсолютно надійну передачу фінансових повідомлень (в тому числі і грошових переказів), а послуга називається – надсилання SWIFT-платежу.

Щоб оформити заявку на надсилання переказу за Е-лімітом», необхідно: подати заявку на надсилання SWIFT-платежу; до заявки на SWIFT-платіж прикріпити необхідні документи.

Якщо інвестор є новачком, то найкраще скористатися консультаціями посередника, так як на фондовому ринку можна як заробити, так і втратити інвестиції. В Україні такі консультаційні послуги надають інвестиційні компанії, у яких повинна бути ліцензія Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, що дозволяє офіційно торгувати в Україні.

Гроші брокеру потрібно перевести з вашого рахунку в іноземному банку. Мінімальна сума для відкриття брокерського рахунку за кордоном \$ 10 тис. Можна відразу перевести гроші зі свого валютного рахунку в українському банку на рахунок іноземного брокера. Відкривши брокерський рахунок ще потрібно укласти договір на кастодіальні (зберігання цінних паперів) послуги.

Після цього, брокер, отримуючи від інвестора доручення, буде проводити операції з купівлі / продажу цінних паперів на фондовому ринку США або ж інвестор можете довіритися посередникові, який буде керувати його капіталом, та який від його імені буде торгувати акціями, наприклад, український ліцензований брокер, з яким необхідно укласти відповідний договір на брокерське обслуговування.

Відкривши брокерський рахунок і перевівши на нього кошти, інвестор може почати інвестувати, ставши акціонером Google.

Потрібно враховувати, що посередник в Україні не може безпосередньо торгувати на фондовій біржі в США, тому використовує для цього локального брокера-партнера. Можна відкрити рахунок безпосередньо у американського брокера, наприклад, у Interactive Brokers. І тоді інвестор торгує без українських посередників. В такому випадку в США передбачено відшкодування до \$ 100 тис, у разі банкрутства брокера.

Комісія закордонного брокера при мінімальній сумі інвестицій в \$ 10 тис варіюється в межах \$ 10-20 за окрему операцію. Якщо інвестиції будуть набагато більших обсягів, то комісія буде менше, не менше одного цента за акцію. Також інвестиції в цінні папери припускають щомісячні витрати на обслуговування інвестиційного рахунку, отже, необхідно буде оплачувати близько \$ 10 за обслуговування рахунку.

Якщо інвестор працює через українського посередника – брокера, то йому також потрібно буде платити брокерську комісію, яка в середньому по ринку становить 0,2 – 0,5% від обсягу угоди. У деяких є «планка» комісії знизу, наприклад, 300 грн. Також є комісія 0,01% біржі, де купуються цінні папери.

Посередники, які виконують функції керуючих капіталом клієнта, зазвичай стягують комісію від обсягу отриманого прибутку.

Наприклад, в Україні є така консалтингова організація HUG'S – інвестиційний консультант, що створений для допомоги у формуванні збалансованого інвестиційного портфелю персонально для кожного клієнта.

Але HUG'S – не посередник, а роботизований радник. HUG'S – допомагає інвестору відкрити свій особистий рахунок у зарубіжного брокера, підказує як це зробити. Далі пояснює, як перевести гроші на рахунок. Потім інвестор обирає одну або кілька зі стратегій HUG'S. І далі підключають інвестора до рахунку HUG'S у іноземного брокера інвестиційного радника (Компанія HUG'S має рахунок Зареєстрованого інвестиційного радника, відкритий у американського брокера Interactive Brokers та європейського брокера EXANTE). Оскільки всі клієнтські портфелі HUG'S формуються на особистих рахунках самих клієнтів у обраного брокера, то кредитних ризиків HUG'S клієнти не несуть.

Компанія HUG'S не бере фіксовану комісію за свої послуги, вона отримує тільки премію за успіх в розмірі 12% від прибутку. При цьому HUG'S не приймає кошти та активи в управління на будь-які рахунки компанії HUG'S. Клієнти компанії HUG'S інвестують на своїх особистих рахунках.

Якщо інвестор, вирішить продати акції Google по вигідній для інвестора ціні, він отримає дохід від операції, як різниця між ціною покупки і продажу. Далі ці гроші потрібно перевести з іноземної рахунку на український, щоб розпоряджатися ними в Україні.

Під час виведення коштів з брокерського іноземного рахунку плата може скласти від \$ 10 в залежності від суми коштів. При цьому, наприклад, у Interactive Brokers один раз на місяць можна безкоштовно переказувати гроші на будь-який банківський рахунок. Потім, для того, щоб перевести гроші в готівку, необхідно сплатити комісію банку в Україні за відповідну операцію за тарифами банку.

Коли інвестор «імпортує» прибуток в Україну, український банк також може зажадати документи, щоб з'ясувати джерело походження коштів. Конкретного переліку документів не існує, кожна операція розглядається індивідуально на підставі ризик-орієнтованого підходу. У більшості випадків документи не потрібні.

Джерела походження коштів можуть знадобитися банками під час переказу значної суми, під час виявлення приналежності особи до публічних або до пов'язаної з публічними особами, під час виявлення банками суперечливої, спірної або негативної інформації у відкритих публічних джерелах, під час підозри на зловживання послугами банку, дробленні, підозрі на операції, які не несуть в собі економічного сенсу.

Експерти радять відразу визначитися з тим, яку операцію хочете здійснити інвестор, тому що ліміт у 200 тис євро дуже малий для того, щоб ефективно здійснювати міжнародні інвестиції. Вичерпавши суму ліміту, зробити нову інвестицію протягом того ж календарного року вже буде не можна. Валютна реформа покликана, в першу чергу, сприяти розвитку економіки і поліпшенню інвестиційного клімату країни, але не вільному відтоку коштів з України.

Податкові питання інвестор вирішує самостійно. Це означає, що прибуток від торгівлі акціями за кордоном доведеться вказати в річній податковій декларації та сплатити за неї 18% прибуткового податку і 1,5% військового збору.

Отже, якби інвестор інвестував \$ 10000 у травні 2020 року у акції GOOG (клас C) за курсом \$ 1417,02 за одиницю і продав би їх у травні 2021 року за курсом \$ 2406,33 за одиницю, то його дохід склав би \$ 6925,17 (за 7 акцій). З них 12% – \$ 831,02 довелося б заплатити інвестиційній компанії-посереднику. Також витратами є S.W.I.F.T. переказ на іноземний рахунок – \$ 50, щомісячне обслуговування інвестиційного іноземного рахунку – \$ 120, комісійні брокеру – близько \$ 20, комісія біржі, де купуються цінні папери – \$ 0,99, комісія під час виведення коштів з брокерського іноземного рахунку – \$ 0 (за акційною пропозицією), комісія банку при знятті готівки близько \$ 92, \$ 1350,40 – податки. Чистий прибуток – \$ 4460,76.

Теоретичні питання

1. Фондовий ринок (ринок цінних паперів) та фондова біржа.
2. Тенденції розвитку сучасного фондового ринку.
3. Класифікація цінних паперів.
4. Учасники фондового ринку.
5. Основні функції фондової біржі.
6. Правові аспекти функціонування фондової біржі в Україні.
7. Сутність фондових індексів та методики їх обчислення.
8. Відмінності фондових індексів від середніх величин.
9. Найбільш відомі світові фондові індекси.
10. Українські фондові індекси.