

**Таблиця 1. Обсяг торгів деривативами на біржовому ринку України у 2005—2014 роках**

Вид фінансового інструменту	млрд грн.	Рік									
		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Деривативи		0,68	0,09	0,05	0,12	0,05	3,73	23,82	24,95	21,40	9,90
	(частка ринку)	4,14	0,31	0,14	0,32	0,14	2,84	10,12	9,39	4,52	1,57

Джерело: розраховано автором за даними [4—6].

## МЕТОДИКА ДОСЛІДЖЕННЯ

В даному дослідженні поняття "дериватив" є тотожним поняттю "похідний цінний папір". Це визначено чинним ЗУ "Про цінні папери та фондовий ринок" № 3480-IV від 23.02.2006 р. Відповідно, при обчисленні обсягу торгів деривативами, ми підсумовували обсяги торгів строковими контрактами та опціонними сертифікатами, хоч останнім часом статистика за цими фінансовими інструментами почала подаватися окремо. Щодо опціонних сертифікатів, то віднесення цього інструменту до категорії "дериватив" відповідає чинному законодавству [3].

## ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Метою роботи є визначення основних тенденцій розвитку вітчизняного ринку деривативів за останні десять років, аналіз динаміки біржової торгівлі похідними та розробка практичних рекомендацій щодо створення сприятливих умов подальшого динамічного розвитку ринку деривативів в Україні.

## ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Після набуття незалежності в Україні торгівлю ф'ючерсними контрактами було розпочато у 1994 році. Спершу це були здебільшого контракти на продаж палива, а згодом і на сільгосппродукцію. З квітня 1996 року на Київській універсальній біржі щоденно відбувалися торги по ф'ючерсних контрактах на долар США зі строком виконання до 6 місяців.

Подальший розвиток організованого ринку деривативів був пов'язаний з Українською міжбанківською валютною біржею (УМВБ). Наприкінці 1997 р. на УМВБ було створено строкову секцію, перший етап діяльності якої продовжувався до серпня 1998 року. Незважаючи на значні обсяги попиту та пропозиції ф'ючерсних контрактів, реально укладалася незначна кількість угод (3,3% — 10,1% від обсягу попиту). Однією з основних причин подібної ситуації вважається особливість валютного регулювання на той час.

Другий етап роботи строкової секції УМВБ почався у 2003 році. Протягом 2003 року було зареєстровано 28 специфікацій ф'ючерсних контрактів акціонерного товариства "УМВБ", у тому числі 8 специфікацій в аграрному секторі, 6 специфікацій у валютному секторі, 8 — у паливно-енергетичному. Незважаючи на зусилля щодо створення організованого ф'ючерсного ринку, його використання суб'єктами економічних відносин в Україні не набувало значних масштабів та не відіграло значної ролі в економічному житті суспільства. Спроби запровадження в Україні товарних деривативів також були невдалими.

Через світову фінансову кризу не надто великий український ринок деривативів став ще меншим. У 2009 році зафіксований найменший показник обсягу торгівлі деривативами (табл. 1).

З 2009 по 2012 рік ринок деривативів характеризувався постійним зростанням. За три роки сума контрактів з деривативами на біржовому ринку України помітно зростає: з 3,73 млрд грн. у 2010 році до 24,95 млрд грн. у 2012 році (табл. 1).

Проте, упродовж 2013 та 2014 років, обсяг торгів деривативами скорочується. Так, за підсумком 2014 року цей показник зменшується у два рази у порівнянні з 2013 роком. Практично 100% торгів деривативами зосереджено в межах бірж. Обсяг торгів деривативами на біржовому ринку у 2014 році становив 9,90 млрд грн. (табл. 2).

**Таблиця 2. Обсяг торгів деривативами на біржовому та позабіржовому ринку України у 2010—2014 роках, млрд грн.**

Вид ринку	Рік				
	2010	2011	2012	2013	2014
Біржовий	3,73	23,82	24,95	21,40	9,90
Позабіржовий	0,01	0,16	0,14	0,00	0,01
<b>Всього:</b>	<b>3,74</b>	<b>23,98</b>	<b>25,09</b>	<b>21,40</b>	<b>9,91</b>

Джерело: розраховано автором за даними [4—6].

Протягом 2010—2014 рр. кількість фондових бірж, що функціонували на вітчизняному фондовому ринку, не змінювалася та становила 10 одиниць. До числа фондових бірж, на яких у цей період були зафіксовані обсяги торгів деривативами, входили 5, а саме:

- Київська міжнародна фондова біржа (КМФБ);
- Українська міжбанківська валютна біржа (УМВБ);
- Українська фондова біржа (УФБ);
- Українська біржа (УБ);
- Фондова біржа "Перспектива".

Якісно новий етап розвитку ринку деривативів розпочався в Україні у 2010 році, коли "Українська біржа", що фактично розпочала свою діяльність як організатор торгівлі лише у 2009 р., запустила строковий ринок (торги ф'ючерсами розпочато 27.05.2010 р.). До 2010 року обсяги торгів деривативами на біржовому ринку України були незначними (див. табл. 1).

У 2010 та 2011 роках беззаперечним лідером біржового ринку деривативів була Українська біржа (96,42% та 99,0% ринку відповідно). У 2012 році технології строкового ринку запровадили на Фондовій біржі "Перспектива", у зв'язку з чим частка "Української біржі" знизилася до 52,53% ринку. В свою чергу, обіг деривативів на фондовій біржі "Перспектива" склав 46,90% від загального обсягу (табл. 3).

У 2013—2014 році на ринку деривативів впевнено лідирує Фондова біржа "Перспектива", зосередивши 85,4% та 84,55% ринку відповідно (див. табл. 3).

Щодо обсягу торгів деривативами, то в 2014 році 8,37 млрд грн. припадає на ФБ "Перспектива" та майже 1,5 млрд грн. — на ФБ "Українська біржа" (табл. 4).

У 2014 році до біржових списків організаторів торгівлі було включено 226 похідних (деривативів). Це на 12,74% менше, порівняно з 2013 роком, коли до біржових списків фондових бірж було включено 259 похідних (деривативів) (табл. 5).

З 226 деривативів, допущених до торгів у 2014 році, 204 припадає на "Українську біржу", 16 — на УМВБ і 6 на ФБ "Перспектива". Для визначення повного спектру інструментів, що пропонує ринок деривативів сьогодні, проаналізуємо детальніше роботу бірж-лідерів у цьому напрямку. Фондова біржа "Українська біржа" (УБ)

Українська біржа розпочала свою діяльність як організатор торгівлі у 2009 р., строковий ринок запустила вже у 2010 р. У 2011 р. Українська біржа проводила торги ф'ючерсними контрактами на Індекс українських акцій (УХ) і опціонними контрактами на ф'ючерс на Індекс українських акцій. В той період біржа заявляла про плани запровадження торгів ф'ючерсними контрактами на різні базові активи (цінні папери, валюти, товарні активи тощо).

На сьогодні до інструментів ринку деривативів ФБ "Українська біржа" належать:

**Таблиця 3. Частка фондкових бірж у загальному обсязі виконаних біржових контрактів з деривативами на організаторах торгівлі у 2010–2014 роках, %**

Біржа	Рік				
	2010	2011	2012	2013	2014
КМФБ	0,003	-	-	-	-
УБ	96,42	99,0	52,53	14,62	14,19
УМВБ	0,08	0,009	0,006	0,004	0,03
УФБ	1,30	0,25	0,56	0,02	1,24
ФБП	2,21	0,75	46,90	85,4	84,55
<b>Всього:</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Частка ринку деривативів у загальному обсязі торгів на фонд. ринку, %	2,84	10,12	9,39	4,52	1,57

Джерело: розраховано автором за даними [4–6].

**Таблиця 4. Обсяги торгів з деривативами в розрізі фондкових бірж у 2010–2014 роках, млн грн.**

Біржа	Рік				
	2010	2011	2012	2013	2014
КМФБ	0,12	-	-	-	-
УБ	3 594,23	23 578,52	13 106,69	3 128,0	1 404,8
УМВБ	2,82	2,18	1,53	0,8	2,5
УФБ	48,37	59,18	139,68	5,0	122,66
ФБП	82,28	177,46	11 702,73	18 267,3	8 371,6
<b>Всього:</b>	<b>3 727,82</b>	<b>23 817,34</b>	<b>24 950,63</b>	<b>21 401,1</b>	<b>9901,6</b>

Джерело: розраховано автором за даними [4–6].

**Таблиця 5. Кількість похідних (деривативів), які допущено до торгів на фондкових біржах, шт.**

Кількість похідних (деривативів)	Станом на 31.12.2010	Станом на 31.12.2011	Станом на 31.12.2012	Станом на 31.12.2013	Станом на 31.12.2014
		19	140	230	259

Джерело: [4].

- ф'ючерсні контракти на Індекс українських акцій (індекс UX);
- опціонні контракти на ф'ючерс на Індекс українських акцій (індекс UX);
- ф'ючерсні контракти на курс "долар США-українська гривня";
- ф'ючерсні контракти на курс "євро-долар";
- ф'ючерсні контракти на ціну однієї тройської унції афінованого золота.

Відзначимо, що набір інструментів "Української біржі" доповнився новими ф'ючерсними контрактами: ф'ючерсами на курс "долар США-гривня", на курс "євро-долар" та на ціну золота. Нові інструменти дозволяють страхувати валютні ризики та можуть бути використані в різних інвестиційних стратегіях. Очікується, що інструменти стануть популярними серед широкого кола учасників ринку: вітчизняних та іноземних інвесторів, підприємств реального сектору економіки (експортери та імпортери), банків. Надалі УБ планує запуск опціонів на ці ф'ючерсні контракти.

На першому етапі торгів на строковому ринку Українська біржа використовувала технологію торгів через Центрального контрагента. Сьогодні у відповідності до норм діючого законодавства функцію Центрального контрагента виконує сама біржа, яка забезпечує систему гарантій виконання строкових угод, що дозволяє учасникам торгів ефективно працювати на строковому ринку [7].

Щодо обсягу торгів на строковому ринку "Української біржі" в 2015 році, то він склав 2 372,7 млн грн., що більше показника 2014 року на 967,9 млн грн. У структурі торгів за 2015 рік ринок акцій зменшився на 25% порівняно з 2014 роком і склав 50% сумарного обороту на "Українській біржі", натомість ринок ф'ючерсів збільшився у порівнянні з 2014 роком аж на 20% та склав у 2015 році 34%, ринок опціонів склав у 2015 році 2%, на ринки інвестиційних сертифікатів, корпоративних та державних облігацій припало 14% сумарного обороту біржі (табл. 6).

Значне підвищення операцій із ф'ючерсними контрактами у 2015 році пов'язано, зокрема, з тим, що 28 січня 2015 року на "Українській біржі" розпочалися торги новими інструментами: ф'ючерсами на курс "долар США-українська гривня", а також на ціну однієї тройської унції афінованого золота.

25 лютого 2015 року на Українській біржі розпочалися торги ф'ючерсами на курс "євро-долар". Вважається, що це найліквідніша валютна пара. Ф'ючерс на курс "євро-долар" — актуальний для учасників та необхідний для вітчизняного ринку деривативів фінансовий інструмент.

7 грудня 2015 року в біржовий список "Української біржі" включено державні деривативи на ВВП України — т.з. інструменти відновлення вартості (Value Recovery Instrument, VRI). Це фінансовий інструмент, ціна котрого повністю залежить від економічної ситуації в Україні. Фактично, він представляє собою опціон на українську економіку. Дані деривативи деноміновані у доларах США, мають специфічні базові умови, а методика виплат по VRI прив'язана до динаміки ВВП України з 2019 по 2038 роки.

ПАТ "Українська біржа" спрямовує свої зусилля на подальше зростання ліквідності та обсягу торгів на ринку цінних паперів та деривативів, зокрема, через: залучення приватних та інституційних інвесторів, банків та іноземних інвесторів; запуск нових строкових контрактів; подальший розвиток пост-трейдингової інфраструктури.

Фондова біржа "Перспектива" (ФБП)

Фондова біржа "Перспектива" в січні 2016 року відзначила восьму річницю державної реєстрації. Протягом 2006—2007 років біржа функціонувала в організаційно-правовій формі ТОВ та з ліцензією торгівельно-інформаційної системи як форми організатора торгівлі, а 29 січня 2008 року була перетворена на акціонерне товариство та фондову біржу.

Протягом 2008—2011 років ФБ "Перспектива" займала друге місце за обсягами біржових торгів та поступово залучала все більшу кількість операторів та емітентів. Проте з 2012 по 2015 рр. ФБ "Перспектива" стала лідирувати на біржовому ринку України і збільшувати ринкову частку в переважній більшості найбільш значущих сегментів, у т.ч. і на ринку деривативів (табл. 7).

Строковий ринок стартував на ФБП 31.05.2012 р., коли почалися торги ф'ючерсними контрактами на Український індекс депозитних ставок за депозитами фізичних осіб (індекс UIRD) — це перший приклад біржових торгів процентними строковими контрактами (Interest Rate Future, IRF) в Україні. Індекс UIRD розраховується Thomson Reuters за методикою, розробленою спільно з Національним банком України (НБУ), на основі номінальних ставок ринку депозитів фізичних осіб. Значення (фіксінг) індексу UIRD публікуються кожного робочого дня в системі Thomson Reuters та розкриваються щоденно у вільному доступі на інтернет-сайті НБУ.

З 12.04.2013 р. ринок дістав подальший розвиток завдяки впровадженню в обіг ф'ючерсних контрактів на індекс KievPrime (на ставки, що відповідають строкам погашення міжбанківських кредитів на строк 1 та 3 місяці). Індекс KievPrime розраховується Thomson Reuters на основі відсоткових ставок міжбанківського кредитного ринку. Значення (фіксінг) KievPrime публікуються компанією Thomson Reuters кожного робочого дня на спеціальних сторінках "KievPrime" в інформаційній системі Thomson Reuters.

На ФБП відпрацьовано всі процедури: доступу брокерів до торгів, запуску різних серій деривативів з різними базовими активами, забезпечення виконання зобов'язань (ко-

**Таблиця 6. Структура торгів на строковому ринку "Української біржі" у 2014–2015 роках, %**

Ринок фінансових інструментів	Роки	
	2014	2015
Акції	75	50
Ф'ючерси	14	34
Опціони	3	2
Інвестиційні сертифікати, корпоративні та державні облигації	8	14
Всього:	100	100

Джерело: розраховано автором за даними [5].

ригування позицій, встановлення та зміна маржі, примусове закриття позицій, обмеження цінових коливань, максимального обсягу позицій, зупинення торгів).

У 2014 році на ФБ "Перспектива" проводились тестові торги валютними деривативами за участі низки банків та ТЦП, а 21 січня 2015 року на ФБП було проведено перші торги ф'ючерсами на міжбанківські курси "долар США-українська гривня" (USD/UAN) та "євро-українська гривня" (EUR/UAN).

31.07.2015 погоджені НБУ та зареєстровані Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) контракти на курс "євро-долар США" (EUR/USD), банківські метали та індекси акцій. Ф'ючерс на курс "євро-долар США" почав торгуватися у вересні 2015 року.

Щодо результатів торгів ФБ "Перспектива" у 2015 році в цілому, то вони зменшилися на 55%, порівняно з показниками попереднього року. Разом з тим, обсяги торгів на фондових біржах України скоротилися на 53%.

При цьому у 2015 році на ФБП припадало 77% сукупного біржового обороту в Україні. Частка ФБП у сегменті строкових контрактів становила 54%, а в торгівлі опціонними сертифікатами — 99% (табл. 7).

В якості пріоритетних планів розвитку строкового ринку ФБ "Перспектива", зокрема, розглядає участь у нормотворчих та організаційних заходах щодо консолідації національної біржової інфраструктури та створення передумов для активізації ролі банків на ринку деривативів.

Так, ПАТ "Фондова біржа "Перспектива" у листопаді 2015 року зверталася до Наглядових рад ПАТ "Фондова біржа ПФТС" та ПАТ "Українська біржа" з пропозиціями обговорити конструктивні формати консолідації національного біржового ринку з урахуванням інтересів всіх цих трьох найбільш відомих та технологічних фондових бірж України. Також ФБП пропонувала учасникам ринку отримати частку у капіталі ФБП [9].

Нагадаємо, що протягом жовтня — листопада 2015 р. НКЦПФР прийняла рішення щодо анулювання ліцензій

кількох фондових бірж. Це стосувалося, зокрема, і ПАТ "Фондова біржа ПФТС" (рішення НКЦПФР від 06.10.2015 р.), і ПАТ "Українська біржа" (рішення НКЦПФР від 17.11.2015 р.). Причиною стала структура власників цих бірж, що суперечить діючим вимогам національного законодавства про ліцензування. Після цього біржі, скориставшись нормами ЗУ "Про ліцензування видів господарської діяльності", подали апеляційні скарги до Експертно-апеляційної ради з питань ліцензування Державної регуляторної служби України, що зупинило дію рішення НКЦПФР до прийняття рішення за результатами розгляду апеляції.

26 січня 2016 року Експертно-апеляційна рада з питань ліцензування Державної регуляторної служби України задовольнила скарги ПАТ "Фондова біржа ПФТС" та ПАТ "Українська біржа" та скасувала відповідні рішення НКЦПФР. Біржі продовжують працювати в штатному режимі.

Дослідження сучасних тенденцій розвитку вітчизняного ринку деривативів свідчить про потребу у послідовному та системному підході до формування даного сегмента фінансового ринку в країні. Існує багато невирішених проблем, зокрема відсутність базового закону про деривативи. Наявність багатьох нормативно-правових актів, що роздрібно і не завжди уніфіковано регулюють основні аспекти функціонування ринку деривативів, не лише ускладнює роботу ринку, а й призводить до деяких колізій та різночитань. Це стосується інструментарію ринку, інфраструктурного забезпечення її роботи, регуляторної політики тощо. Відсутність базового закону про деривативи також стримує найбільш значущих учасників цього ринку — банки і міжнародних інвесторів.

Серед певних позитивних зрушень на вітчизняному ринку деривативів у правовому полі слід відмітити подання в листопаді 2015 року до парламенту законопроект про регульовані ринки та деривативи [10]. Цей документ є проектом комплексних законодавчих змін, спрямованих на запровадження у законодавстві України правових засад регулювання похідних фінансових інструментів (деривативів). Проект закону розроблявся НКЦПФР разом із Європейським банком реконструкції і розвитку із залученням народних депутатів, Міністерства фінансів, Міністерства економічного розвитку і торгівлі, Міністерства аграрної політики та продовольства, НБУ, МВФ та USAID.

Законопроект передбачається запровадження необхідних змін у законодавство для повноцінного функціонування позабіржового ринку деривативів, зокрема вводиться поняття генеральної угоди та ліквідаційного неттингу. Також документ передбачає існування регульованих ринків у відповідності до директив ЄС. Передба-

**Таблиця 7. Динаміка основних показників ФБ "Перспектива" за 2008–2015 роки**

Показники	ФБ «Перспектива»			Ринкова частка ФБ «Перспектива»		
	2008	2012	2015	2008	2012	2015
<b>Загальний обсяг торгів (млрд грн)</b>	<b>1,37</b>	<b>146,05</b>	<b>223,11</b>	<b>4%</b>	<b>55%</b>	<b>77%</b>
- державні облигації	-	105,57	207,76	-	59%	82%
- корпоративні та муніципальні облигації	1,36	15,76	3,08	8%	48%	23%
- акції	0,02	9,72	0,47	0%	41%	8%
- інвестиційні сертифікати	0,00	3,29	1,35	0%	82%	62%
- <i>строкові контракти</i>	-	<b>11,47</b>	<b>2,82</b>	-	<b>47%</b>	<b>54%</b>
- <i>опціонні сертифікати</i>	-	<b>0,23</b>	<b>0,61</b>	-	<b>62%</b>	<b>99%</b>
- депозитні сертифікати	-	-	7,00	-	-	80%
Кількість членів біржі	85	108	101	10%	17%	27%
Кількість ЦП в біржовому списку	165	383	852	8%	14%	26%
Кількість ЦП в біржовому реєстрі	-	148	410	-	21%	41%

Джерело: [8].

чено існування і регульованого ринку деривативів, загальний нагляд за яким буде здійснювати НКЦПФР. Залишається сподіватися на те, що цей законопроект зі всіма необхідними доопрацюваннями все ж таки перетвориться на найближчим часом на діючий Закон України.

Ще однією проблемою ринку, що стримує його розвиток, є низька ліквідність та недостатня кількість внутрішніх інвесторів для досягнення необхідної глибини ринку. Одна із причин цього — низький ступінь інформованості широкого кола дрібних та інституційних інвесторів про деривативи та всі можливі переваги, що пов'язані з їх використанням. Дослідження особливостей розвитку ринку деривативів в країнах Центральної та Східної Європи [11] показало, що достатня інформованість різних груп інвесторів про переваги деривативів була у свій час одним із основоположних факторів активного розвитку ринку в цьому регіоні.

## ВИСНОВКИ

Підсумовуючи проведене дослідження, констатуємо факт відносно динамічного розвитку доволі молодого сегменту фінансового ринку України — ринку деривативів. Так, з 2010 року спостерігаються тенденції зростання обсягів торгів деривативами, концентрації торгів на біржовому ринку. На ринку спостерігається розширення кількості інструментів, що дозволяють інвесторам ефективно хеджувати ризики та можуть бути використані в різних інвестиційних стратегіях. Зокрема нещодавно (січень 2015 р.) на ринку з'явилися довгоочікувані та актуальні для учасників ринку валютні деривативи. Крім того, учасники ринку проводять консультації щодо консолідації біржового ринку.

Тим не менше, існує ряд проблем, що значно стримують розвиток вітчизняного ринку деривативів. Їх викремлення дозволило сформулювати ряд заходів, що, на наш погляд, дозволять створити сприятливі умови подальшого динамічного розвитку ринку деривативів в Україні. До них, зокрема, відносяться:

- забезпечення ґрунтовної та ефективної законодавчої бази функціонування ринку деривативів (у т.ч. прийняття базового закону про деривативи та вдосконалення податкового законодавства);
- розробка зваженої політики регулювання біржової та позабіржової складової ринку;
- активна участь держави (як учасника ринку, так і регулятора), націлена на підвищення ліквідності ринку;
- свідома підтримка попиту на ресурси фондового ринку через урегулювання діяльності інституційних інвесторів та створення умов для участі домогосподарств на ринку;
- підвищення ефективності функціонування інфраструктури ринку для забезпечення прозорості та надійності операцій з фінансовими інструментами;
- подальше розширення інструментарію ринку;
- підвищення в колі дрібних та інституційних інвесторів ступеня інформованості про деривативи та всі можливі переваги, що пов'язані з їх використанням;
- створення умов для поширення використання деривативів на товарних ринках;
- і, звичайно, стабілізація політико-економічної ситуації в країні.

## Література:

1. Буренин А.Н. Рынки производных финансовых инструментов. — М.: ИНФРА-М, 1996. — 368 с.
2. Яворська В.О. Розвиток біржового ринку деривативів в умовах світової економічної глобалізації / В.О. Яворська // Вісник КрНУ імені Михайла Остроградського. — Вип. 6, ч. 2 (89). — 2014. — С. 123—127.
3. Правовий статус опціонних сертифікатів [Електронний ресурс] // Щотижнева інформаційно-правова газета "Правовий тиждень". — 2010. — Режим доступу: <http://legalweekly.com.ua/index.php?id=16146&show=news&rub=2776>

4. Річні звіти Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) за 2005—2014 рр. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua/activities/annual>

5. Інформація про торги ПАТ "Українська біржа" [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ux.ua/ru/marketdata/marketresults.aspx>

6. Результати торгів ПАТ "Фондова біржа "Перспектива" [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://fbp.com.ua/Analytic.aspx>

7. Річні звіти ПАТ "Українська біржа" [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ux.ua/s42>

8. Фондовій біржі "Перспектива" — вісім років [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://fbp.com.ua/NewsEntry.aspx?id=4664>

9. Власники ПАТ "Фондова біржа "Перспектива" закликають до консолідації біржового ринку та пропонують учасникам ринку отримати частку в капіталі біржі [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://fbp.com.ua/NewsEntry.aspx?id=4458>

10. Проект Закону про внесення змін до деяких законодавчих актів України (щодо регульованих ринків та деривативів) [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4\\_1?pf3511=57159](http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=57159)

11. Vozianov K. "Main trends of derivatives' market development in Central and Eastern Europe", *Baltic Journal of Economic Studies*, Volume 1, No 1, 2015, pp. 55—61.

## References:

1. Burenin, A.N. (1996), *Rynki proizvodnyh finansovyh instrumentov [Derivatives' Markets] INFRA-M, Moscow, Russia.*
2. Yavorska, V. (2014), "Development of derivatives market in the conditions of the world economic globalization", *Transactions of Kremenchuk Mykhailo Ostrohradskyi National University*, Issue 6, Part 2, No 89, pp. 123—127.
3. Legal Weekly (2010), "Legal status of the option certificates", available at: <http://legalweekly.com.ua/index.php?id=16146&show=news&rub=2776> (accessed January 29, 2016).
4. National Securities and Stock Market Commission (2006—2015), *Annual Reports 2005-2014*, available at: <http://www.nssmc.gov.ua/activities/annual> (accessed January 15, 2016).
5. Ukrainian Exchange (2016), *Market Data*, available at: <http://www.ux.ua/ru/marketdata/marketresults.aspx> (accessed January 20, 2016).
6. Perspektiva Stock Exchange (2016), *Statistics*, available at: <http://fbp.com.ua/Analytic.aspx> (accessed January 20, 2016).
7. Ukrainian Exchange (2015), *Exchange Reports*, available at: <http://www.ux.ua/s42> (accessed January 20, 2016).
8. Perspektiva Stock Exchange (2016), "Perspektiva Stock Exchange — eight years", available at: <http://fbp.com.ua/NewsEntry.aspx?id=4664> (accessed January 29, 2016).
9. Perspektiva Stock Exchange (2015), "The owners of JSC "Perspective Stock Exchange" calling for consolidation of the stock market and offer market participants to get a share in the capital of stock exchange", available at: <http://fbp.com.ua/NewsEntry.aspx?id=4458> (accessed January 20, 2016).
10. Verkhovna Rada of Ukraine (2015), "The Draft Law on Amendments to Certain Legislative Acts of Ukraine (regarding the regulated markets and derivatives)", available at: [http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4\\_1?pf3511=57159](http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=57159) (accessed January 20, 2016).
11. Vozianov, K. (2015), "Main trends of derivatives' market development in Central and Eastern Europe", *Baltic Journal of Economic Studies*, vol. 1, no 1, pp. 55—61.

Стаття надійшла до редакції 15.02.2016 р.