



Види посередницької діяльності на фондовому ринку

*Резнікова Вікторія Вікторівна,
доцент кафедри господарського права Київського
національного університету імені Тараса Шевченка,
доктор юридичних наук, доцент;*



*Кологойда Олександра Вячеславівна,
доцент кафедри господарського права Київського
національного університету імені Тараса Шевченка,
кандидат юридичних наук, доцент*

УДК [347.732+ 336.76](346)

Правове регулювання господарської посередницької діяльності на фондовому ринку України як невід'ємної складової ефективної економіки і фінансового ринку потребує вдосконалення. Це обумовлено тим, що поняття «посередництво» в чинному законодавстві України вживається в різних значеннях, а його співвідношення з поняттям «представництво» в науці дискусійне. Розвиток іпотечного ринку обумовив появу нових видів посередницької діяльності на фондовому ринку – діяльності з управління іпотечним покриттям та діяльності з управління майном, залученим для фінансування об'єктів будівництва та/або здійснення операцій із нерухомістю.

Питання правового регулювання професійної діяльності фінансових посередників на фондовому ринку розглядали в своїх роботах А.В. Габов, А.В. Калина, О.В. Кологойда, З.Я. Лапішко, Р.А. Майданик, І.Р. Назарчук, І.В. Павлов, Л.В. Панова, В.І. Полюхович, А.В. Попова, А.В. Семенов, Є.Б. Фіолетов та інші; посередництву присвячені роботи В.А. Васильєвої, Р.В. Колосова, Н.С. Кузнєцової, В.В. Луця, В.В. Резнікової, Г.І. Сальникова та ін. У зазначених дослідженнях розглянуто поняття та ознаки посередництва,

поняття та критерії професійної діяльності на фондовому ринку, запропоновано класифікацію її видів і професійних учасників фондового ринку. Однак основну увагу дослідники зосередили на торгівлі цінними паперами та управлінні активами інституційних інвесторів. Поза межами наукових досліджень залишилися такі види посередницької діяльності, як управління активами недержавних пенсійних фондів, управління іпотечним покриттям та управління майном, залученим для фінансування об'єктів будівництва та/або здійснення операцій із нерухомістю.

Завдання і мета дослідження: здійснити класифікацію господарської посередницької діяльності на фондовому ринку (фондового посередництва) й дослідити правові засади організації та здійснення окремих видів фондового посередництва. Наукова новизна полягає у впровадженні в науковий обіг та законодавство України терміна «фондове посередництво»; виділенні двох основних видів посередницької діяльності на фондовому ринку: діяльності з торгівлі цінними паперами та діяльності з управління активами, що включає діяльність з управління активами інституційних інвесторів, діяльність з управління активами недержавного пенсійного фонду, діяльність з управління іпотечним покриттям та діяльність із залучення коштів установників управління майном для фінансування об'єктів будівництва та/або здійснення операцій з нерухомістю; пропозиціях щодо вдосконалення законодавства України, що визначає поняття, види та регулює порядок здійснення посередницької діяльності на фондовому ринку.

Професійною діяльністю на фондовому ринку вважається діяльність акціонерних товариств і товариств з обмеженою відповідальністю з надання фінансових та інших послуг у сфері розміщення та обігу цінних паперів, обліку прав за цінними паперами, управління активами інституційних інвесторів, що відповідає вимогам, установленим до такої діяльності чинним законодавством (частина перша ст. 16 Закону України від 23 лютого 2006 р. «Про цінні папери та фондовий ринок» [1]).

Згідно з частиною другою ст. 16 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок» на фондовому ринку можуть здійснюватися такі *види професійної діяльності*: а) діяльність з торгівлі цінними паперами (здійснюють торговці цінними паперами або банки); б) діяльність з управління активами інституційних інвесторів (здійснюють компанії з управління активами (далі – КУА), професійні адміністратори недержавних пенсійних фондів (далі – ПАНПФ, а також недержавні пенсійні фонди – НПФ), фінансові установи, які здійснюють управління іпотечним покриттям, управителі майном); в) депозитарна діяльність (її провадять Національний банк України (далі – НБУ), професійні учасники депозитарної системи України); г) діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку (таку торгівлю організують фондові біржі); ґ) кліринг [2] (здійснюють клірингові установи та Розрахунковий центр з обслуговування договорів на фінансових ринках). У спеціальній юридичній літературі виділяють також види діяльності на фондовому ринку, що мають ознаки професійної діяльності, але не визнаються такою за законом: діяльність спеціалізованих депозитаріїв, діяльність фінансового консультанта та інші види консультування, діяльність трансфер-агента, опікуна рахунку депо, діяльність емітента з ведення власного реєстру власників іменних цінних паперів [3, с. 876].

Господарський кодекс України [4] (далі – ГК) вживає терміни «посередництво», «посередницька діяльність» у трьох значеннях: частина третя ст. 263 ГК вказує на комерційне посередництво у здійсненні торговельної діяльності як на один із різновидів господарсько-торговельної діяльності; глава 31 ГК містить загальні положення про комерційне посередництво (агентські відносини) у сфері господарювання; § 3 глави 35 ГК «Посередництво у здійсненні операцій з цінними паперами. Фондова біржа» регулює відносини щодо здійснення посередництва торговцями цінних паперів.

Посередницькою діяльністю у сфері випуску та обігу цінних паперів є підприємницька діяльність суб'єктів господарювання (торговців цінними паперами), для яких операції з цінними паперами становлять виключний вид їх

діяльності або яким така діяльність дозволена законом (частина перша ст. 356 ГК).

Основні види посередницької діяльності на фондовому ринку України – торгівля цінними паперами та управління активами. Таку позицію поділяє переважна більшість вітчизняних дослідників фондового ринку [5, с. 28–30; 6, с. 65; 7, с. 34; 8, с. 207; 9, с. 172; 10, с. 213].

Відповідно до ст. 17 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок» професійна діяльність з торгівлі цінними паперами включає:

1) *брокерську діяльність* – укладення торговцем цінними паперами цивільно-правових договорів (зокрема на підставі договорів комісії, доручення) щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів від свого імені (від імені іншої особи), за дорученням і за рахунок іншої особи. За надані брокерські послуги торговець отримує винагороду. Торговець цінними паперами, який провадить брокерську діяльність може: а) виступати поручителем або гарантом виконання зобов'язань перед третіми особами за договорами, що укладаються від імені клієнта такого торговця, отримуючи за це винагороду, що визначається договором торговця цінними паперами з клієнтом; б) надавати своїм клієнтам консультації щодо купівлі-продажу цінних паперів та інших фінансових інструментів;

2) *дилерську діяльність* – укладення торговцем цінними паперами цивільно-правових договорів щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів від свого імені та за свій рахунок з метою перепродажу, крім випадків, передбачених законом;

3) *діяльність з управління цінними паперами* – діяльність, яку здійснює торговець цінними паперами від свого імені за винагороду протягом визначеного строку на підставі договору про управління переданими йому цінними паперами, іншими фінансовими інструментами та грошовими коштами, призначеними для інвестування в цінні папери та інші фінансові інструменти, а також отриманими у процесі управління цінними паперами,

іншими фінансовими інструментами і грошовими коштами в інтересах установника управління або визначених ним третіх осіб;

4) *андеррайтинг* – укладення торговцем цінними паперами договорів щодо відчуження цінних паперів та/або здійснення дій чи надання послуг, пов'язаних із таким відчуженням, у процесі емісії цих цінних паперів за дорученням, від імені та за рахунок емітента на підставі відповідного договору з емітентом. Андеррайтинг може бути таких видів: а) *повністю гарантований* – торговець цінними паперами, який розміщує емісію, гарантує емітенту повний викуп емісії або тієї її частини, що залишиться нерозміщеною; б) *частково гарантований* – гарантія викупу поширюється тільки на частину емісії, іншу ж частину торговець розміщує на відкритому ринку; в) *без гарантій* – гарантій торговця цінними паперами немає, але він зобов'язується докласти максимальних зусиль для того, щоб розмістити емісію; г) *«все або нічого»* – така форма розміщення передбачає відкликання випуску, якщо його не буде розміщено в повному обсязі.

Андеррайтер відповідно до договору андеррайтингу з емітентом може здійснювати: а) купівлю цінних паперів у емітента з подальшим їх перепродажем інвесторам; б) гарантування повного або часткового продажу цінних паперів емітента інвесторам, повний чи частковий їх викуп за фіксованою ціною з подальшим перепродажем; в) продаж якомога більшої кількості цінних паперів, без зобов'язання придбати будь-які цінні папери, що не були продані, а також може надавати консультації емітенту щодо розміщення цінних паперів цього емітента.

Більшість дослідників професійну діяльність з торгівлі цінними паперами вважають фінансовим посередництвом на фондовому ринку. Такий підхід є, беззаперечно, правильним, з огляду на формальний зміст та економічну сутність такої діяльності. Однак не кожен вид торгівлі цінними паперами є посередництвом у правовому розумінні. Підхід, закріплений сьогодні в ГК, за яким усі види торгівлі цінними паперами є посередництвом на ринку цінних паперів, виправданий лише з економічної точки зору і необґрунтовано

розширений з огляду на правову природу посередництва (посередництвом у цьому сенсі є передусім діяльність з управління цінними паперами та брокерська діяльність).

У цьому аспекті при безпосередньому здійсненні прав на цінні папери складно буває відмежувати довірче управління від брокерської діяльності, заснованої на комісійних засадах. Цим видам професійної діяльності властивий ряд спільних ознак: а) торговець за договором комісії і довірчий управитель діють від власного імені, але в інтересах довірителя; б) суб'єктами брокерської діяльності й довірчого управління цінними паперами є спеціалізовані особи – торговці цінними паперами, які здійснюють її як виключний вид господарської діяльності; в) як і будь-яка професійна діяльність на ринку цінних паперів, брокерська діяльність і довірче управління цінними паперами є ліцензованими. Водночас наявність спільних ознак не означає, що довірче управління є особливим різновидом брокерської діяльності, оскільки між ними є і суттєві відмінності (кожному з цих видів діяльності притаманні свої специфічні ознаки, які дають змогу їх розмежувати). Основні відмінності полягають у наступному: 1) всі доходи при довірчому управлінні належать довірителю (установнику управління), крім обумовленої в договорі винагороди, а при здійсненні брокерської діяльності – торговцеві; 2) цінні папери при довірчому управлінні залишаються у власності установника управління і мають бути йому повернуті при розірванні договору; 3) довірче управління дозволяє акумулювати значні пакети і впливати на управління емітентом (при управлінні акціями), що вигідно дрібним (міноритарним) акціонерам. На відміну від брокерської діяльності, яка полягає у виконанні разових замовлень клієнта з конкретними цінними паперами або наданні послуг на підставі договору брокерського обслуговування, довірче управління передбачає здійснення управителем комплексу послуг та операцій, необхідних для підтримання фіксованої доходності (максимальної чи мінімальної) або становлення певного «коридору» з одночасним підтриманням структури портфеля цінних паперів. Саме тому довірчий управитель здійснює свої обов'язки як інвестиційну політику, яка

включає в себе акумулювання цінних паперів, їх вкладення у відповідні об'єкти інвестування, отримання доходів, облік результатів управління на користь вигодонабувача. У зв'язку з цим у договорах довірчого управління цінними паперами має бути передбачене право довірчого управителя діяти на власний розсуд (зокрема виконувати певну операцію негайно чи відкласти її до виникнення більш сприятливої кон'юнктури на фондовому ринку). Зрозуміло, що в деяких випадках і брокери можуть діяти із застереженням у біржовому наказі – «діяти на власний розсуд».

На відміну від брокерської діяльності, для довірчого управління цінними паперами не характерне видання засновником довірчому управителю наказів на придбання чи відчуження цінних паперів, загальноприйнятих у відносинах між клієнтом і брокером.

Брокери – це посередники, діяльність яких полягає у наданні послуг щодо укладання угод із цінними паперами за рахунок клієнтів. На ринку цінних паперів вони завжди діють, виражаючи волю й інтереси своїх клієнтів. За виконання доручених дій отримують комісійну винагороду. Брокери можуть здійснювати свої функції як на біржовому, так і на позабіржовому ринках. Вони відкривають і ведуть рахунки своїх клієнтів у депозитаріях та клірингових установах. Характерним для брокерської діяльності є те, що брокер вступає в посередницькі відносини з клієнтом тільки на період виконання його замовлення (після виконання доручення клієнта відносини між ними припиняються).

Найбільш складно розмежовувати довірче управління та брокерську діяльність із правом використання грошових коштів клієнта. Ліцензовані брокери, не називаючи операції довірчими, по суті здійснюють їх у рамках брокерського обслуговування. При цьому виді брокерської діяльності клієнт бере на себе обов'язок щодо зберігання грошових коштів (призначених для інвестування в цінні папери чи отриманих у результаті їх продажу), але на позабалансових рахунках брокера. Зберігання грошових коштів на позабалансових рахунках брокера передбачає процедуру відкриття клієнтом

окремого рахунка на брокера, ведення останнім обліку грошових коштів клієнта на позабалансових рахунках або ж надання брокеру права й покладення на нього обов'язку зі зберігання грошових коштів клієнта, тоді як за умовами договору комісії брокер був би зобов'язаний передати клієнту все отримане за наслідками виконання. Отже, поки законодавець прямо не заборонив зарахування грошових коштів клієнта на поточний рахунок брокера (як це встановлено для довірчого управління), право вибору способу ведення операцій залишається за учасниками цих правовідносин.

Правову природу використання грошових коштів клієнта в літературі пояснено по-різному [11, с. 25–29]. Ряд авторів вважає їх договором комісії з елементами позики. Поряд з оцінкою цих відносин як комплексу договорів комісії і позики запропоновано також варіант конструювання особливого виду договору комісії, що передбачає «розщеплення» права власності на грошові кошти і їх результати. Прибічники цього варіанту не визнають довірчим управлінням комісійні відносини з правом використання грошових коштів клієнта. Разом з тим, економічна та юридична природа цих відносин є не що інше, як довірче управління, оскільки володіння і користування брокером грошовими коштами через окремий рахунок виходить за межі здійснення угод на комісійних засадах, що трансформує комісійні відносини з цього моменту у відносини довірчого управління. Нерозробленість юридичних механізмів контролю за добропорядністю комісіонера є важелем ризику для клієнта. Тому недоцільно здійснювати оформлення брокерського інвестиційного рахунку договором комісії.

З погляду економіки всі торговці цінними паперами є, безперечно, посередниками на ринку цінних паперів. Однак з правової точки зору, зважаючи на специфічні ознаки посередництва як виду господарської діяльності, дилерство за своєю природою є комерційною (торговельною) діяльністю, а андеррайтинг – комерційним представництвом щодо розміщення цінних паперів з елементами посередництва (в частині умов договору андеррайтингу про купівлю цінних паперів у емітента з подальшим їх

перепродажем інвесторам; гарантування повного або часткового продажу цінних паперів емітента інвесторам, повний чи частковий їх викуп за фіксованою ціною з подальшим перепродажем). Підставами для такого висновку є те, що: а) дилери на ринку цінних паперів не надають ніяких послуг – вони здійснюють комерційну діяльність щодо придбання та подальшого перепродажу визначених цінних паперів від свого імені та за власний рахунок (джерелом доходу дилера є позитивна різниця між цінами продажу певного цінного паперу та його придбання); б) андеррайтери надають комерційно-представницькі за своєю природою послуги щодо розміщення торговцем цінних паперів за дорученням, від імені та за рахунок емітента. Саме останні три ознаки («за дорученням, від імені та за рахунок емітента») й дають підстави співвідносити андеррайтинг з комерційним представництвом, а не посередництвом. Цей вид господарської діяльності має свої особливості, оскільки андеррайтерські послуги надаються щодо цінних паперів, які випускаються у вільний обіг. Оплату послуг андеррайтерів здійснює емітент, як правило, за рахунок різниці між емісійною ціною та номінальною вартістю цінних паперів. У випадках, передбачених угодою про розміщення цінних паперів, торговець зобов'язаний придбати ту частину випущених цінних паперів, які йому не вдалося розмістити (власне у цьому і полягає комерційний ризик).

Отже, якщо брокер – це «чистий» посередник на ринку цінних паперів, то дилера можна зарахувати до числа посередників лише з огляду на економічну сутність його діяльності. Так звані «дилерські послуги» – не що інше, як систематична торговельна діяльність, головним змістом якої є купівля-продаж цінних паперів за власний рахунок. Дилери діють на ринку цінних паперів від свого імені, виражаючи власну волю та власні інтереси. При придбанні дилером цінних паперів до нього переходить право власності на них (під час їх продажу дилер, відповідно, поступається правом власності). Він відкриває і веде свої власні рахунки в депозитарії, розрахунково-клірингових установах. Натомість брокерські послуги передбачають вчинення дій, головним змістом яких є

укладання угод із цінними паперами за рахунок клієнтів та в їхніх інтересах. Джерелом доходу брокера є комісійна оплата його послуг (як правило, певний відсоток від суми укладеної угоди). Брокери виражають бажання та інтереси своїх клієнтів. При придбанні ними цінних паперів право власності переходить не до них, а до клієнтів. Це саме стосується і права власності на грошові кошти, власниками яких залишаються клієнти. Відносини між брокерами та клієнтами виникають на підставі угод, в яких визначається перелік послуг, що їх надає брокер, порядок повідомлення ним свого клієнта про результати виконання (невиконання або відстрочення виконання) замовлення, вартість послуг, порядок оплати тощо. Вони відкривають та ведуть рахунки своїх клієнтів у депозитаріях, клірингово-розрахункових установах.

Таким чином, професійна діяльність з торгівлі цінними паперами за змістом може бути як посередництвом, так і комерційним представництвом або комерційною (торговельною) діяльністю.

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів – професійна діяльність учасника фондового ринку – КУА, яку вона здійснює за винагороду від свого імені або на підставі відповідного договору про управління активами інституційних інвесторів (ст. 18 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок»).

Ліцензію на провадження діяльності з управління активами інституційних інвесторів відповідно до Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів, затвердженого рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку (далі – ДКЦПФР) від 2 листопада 2006 р. № 1227 [12] та п. 4 р. 1 Ліцензійних умов провадження професійної діяльності на фондовому ринку – діяльності з управління активами інституційних інвесторів (діяльності з управління активами), затверджених Рішенням ДКЦПФР від 26 травня 2006 р. [13] можуть отримати КУА, ПАНПФ, юридична особа, що здійснює адміністрування НПФ відповідно до Закону України «Про недержавне пенсійне забезпечення» [14]; банк – щодо активів створеного ним корпоративного пенсійного фонду в разі, якщо він не виконує

функції зберігача цього фонду; НБУ – щодо активів створеного ним корпоративного пенсійного фонду.

Розвиток іпотечного ринку обумовив появу нових видів діяльності на фондовому ринку – діяльності з управління іпотечним покриттям та діяльності із залучення коштів установників управління майном для фінансування об'єктів будівництва та/або здійснення операцій з нерухомістю.

Діяльність з управління іпотечним покриттям – діяльність, яку провадить управитель іпотечного покриття від свого імені за винагороду протягом визначеного строку на підставі договору про управління іпотечним покриттям, і яка передбачає представництво інтересів власників іпотечних облігацій, здійснення контролю за додержанням умов заміни іпотечних активів чи включення нових іпотечних активів до складу іпотечного покриття, здійснення контролю за своєчасністю та повнотою здійснення емітентом платежів за звичайними іпотечними облігаціями, забезпечення відповідності іпотечного покриття вимогам законодавства, виконання інших функцій, визначених законодавством (п. 6 частини першої ст. 4 Закону України від 30 жовтня 1996 р. «Про державне регулювання ринку цінних паперів» [15]). Діяльності з управління іпотечним покриттям властиві всі зазначені вище ознаки посередницької господарської діяльності на фондовому ринку.

Закон України від 19 червня 2003 р. «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати» [16] (далі – Закон «Про іпотечні сертифікати») визначає управління іпотечними активами як цивільно-правові відносини при здійсненні юридичних і фактичних дій щодо розпорядження платежами за іпотечними активами від свого імені, за рахунок та в інтересах установників управління майном (ст. 1).

Управління майном (фінансовими активами) – здійснення юридичних та фактичних дій щодо розпорядження майном (фінансовими активами) від свого імені за рахунок та в інтересах установників управління майном (п. 1.1 р. 1 Ліцензійних умов провадження діяльності із залучення коштів установників управління майном для фінансування об'єктів будівництва та/або здійснення

операцій з нерухомістю, затверджених розпорядженням Держфінпослуг від 24 червня 2004 р. № 1225 [17]).

Легального визначення діяльності із залучення коштів установників управління майном для фінансування об'єктів будівництва та/або здійснення операцій з нерухомістю в чинному законодавстві немає. Аналіз норм Закону України від 19 червня 2003 р. «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю» [18] (далі – Закон «Про фінансово-кредитні механізми») дає підстави визначити **діяльність із залучення коштів установників управління майном для фінансування об'єктів будівництва та/або здійснення операцій з нерухомістю** як діяльність управителя від свого імені за винагороду та в інтересах установників управління майном щодо управління залученими коштами (переданим у довірчу власність майном) згідно із законодавством, Правилами фонду та на підставі договору про управління майном (договору про участь у фондах фінансування будівництва (далі – ФФБ) або договору про придбання сертифікатів фонду операцій з нерухомістю (далі – ФОН)). Наведене визначення пропонуємо закріпити у ст. 18 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок», ст. 4 Закону «Про державне регулювання ринку цінних паперів» та ст. 1 Закону «Про фінансово-кредитні механізми».

Управителем є фінансова установа, яка діє від свого імені, здійснюючи управління іпотечними активами або залученими коштами в інтересах установника управління та має відповідну ліцензію (ст. 1 Закону «Про іпотечні сертифікати», частина друга ст. 15 Закону «Про іпотечні облігації», ст. 1 Закону «Про фінансово-кредитні механізми»). Діяльність з управління іпотечним покриттям може здійснювати КУА (п. 5 р. 1 Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів).

Іпотечне покриття відповідно до ст. 1 Закону України від 22 грудня 2005 р. «Про іпотечні облігації»[19] – це іпотечні активи, а також інші активи, які відповідно до Закону України «Про іпотечні облігації»,

проспекту емісії та реєстру іпотечного покриття забезпечують виконання зобов'язань емітента за іпотечними облігаціями.

Відповідно до статей 1, 6 Закону «Про фінансово-кредитні механізми» *об'єктами управління майном* у системі фінансово-кредитних механізмів є *ФФБ та ФОН*. ФОН – кошти, отримані управителем ФОН в управління, а також нерухомість та інше майно, майнові права та доходи, набуті від управління цими коштами, в тому числі майнові права та права вимоги, набуті за договорами про участь у ФФБ. ФОН не є юридичною особою. Для створення ФОН фінансова установа має розробити та затвердити: Правила ФОН, інвестиційну декларацію, проспект емісії сертифікатів ФОН; укласти договір із забудовником, здійснити емісію сертифікатів ФОН на суму, що не перевищує вартості об'єкта будівництва та організувати розміщення сертифікатів ФОН (ст. 25 Закону «Про фінансово-кредитні механізми»). ФФБ – кошти, передані управителю ФФБ в управління, які використані чи будуть використані управителем у майбутньому на умовах Правил фонду та договорів про участь у ФФБ. Оскільки управителем ФОН емітуються цінні папери – сертифікати ФОН – діяльність із залучення коштів установників управління майном є фондовим посередництвом.

Таким чином, діяльність з управління іпотечним покриттям та діяльність із залучення коштів установників управління майном також належать до діяльності з управління активами.

З урахуванням наведеного, пропонуємо внести зміни до ст. 16 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок», визначивши видом професійної діяльності на фондовому ринку діяльність з управління активами. Видами діяльності з управління активами рекомендуємо визнати діяльність з управління активами інституційних інвесторів, діяльність з управління активами НПФ, діяльність з управління іпотечним покриттям та діяльність із залучення коштів установників управління майном для фінансування об'єктів будівництва та/або здійснення операцій з нерухомістю.

Визначення діяльності з управління активами інституційних інвесторів у ст. 18 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок» варто уточнити з урахуванням зазначеного суб'єктно-об'єктного складу, як діяльності з управління активами, що провадиться КУА щодо активів інституційних інвесторів, ПАНПФ, банком, НБУ, щодо активів створеного ними недержавного пенсійного фонду, управителем іпотечним покриттям щодо іпотечного покриття або управителем майном щодо управління залученими коштами (переданим у довірчу власність майном) за винагороду від свого імені за рахунок та в інтересах установника управління на підставі договору про управління активами інституційних інвесторів, управління активами НПФ, управління іпотечним покриттям або управління майном (договору про участь у ФФБ або договору про придбання сертифікатів ФОН).

Перспективи подальших досліджень окресленої проблематики пов'язані з визначенням поняття та ознак фондового посередництва, ліцензійних вимог до фінансових посередників на фондовому ринку та особливостей господарських договорів, що укладаються у процесі здійснення посередницької діяльності на фондовому ринку.

Список використаних джерел

1. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23 лютого 2006 р. / Відомості Верховної Ради України. – 2006. – № 31. – Ст. 268.
2. Ст. 16, 19¹ Закону України від 23 лютого 2006 р. «Про цінні папери та фондовий ринок» в редакції відповідно до Прикінцевих та перехідних положень Закону України від 6 липня 2012 р. «Про депозитарну систему України» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/5178-17>.
3. Габов А.В. Ценные бумаги : Вопросы теории и правового регулирования рынка / А.В. Габов. – М. : Статут, 2011. – С. 876 [1104 с.]

4. Господарський кодекс України / Відомості Верховної Ради України. – 2003. – № 18. – Ст. 144.
5. Каширин А.А. Правовые проблемы регулирования профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг : дисс... канд. юрид. наук : 12.00.03. / А.А. Каширин. – М., 2003. – С. 28–30 [171 с.].
6. Панова Л.В. Проблемы правового регулирования рынка ценных бумаг в Украине : дисс... канд. юрид. наук: 12.00.03 / Л.В. Панова. – Х., 2002. – С. 65 [211 с.].
7. Попова А.В. Правове становище професійних учасників ринку цінних паперів в Україні : дис... канд. юрид. наук : 12.00.04 / А.В. Попова. – К., 2006. – С. 34 [219 с.].
8. Кологойда О.В. Правове регулювання фондового ринку України / О.В. Кологойда. – К. : Юрінком Інтер, 2008. – С. 207 [320 с.].
9. Семенов А.В. Правовой статус участников рынка ценных бумаг : проблемы регулирования : дисс... канд. юрид. наук : 12.00.03 / А.В. Семенов. – М., 2005. – С. 172 [228 с.].
10. Полухович В.І. Державне регулювання фондового ринку України : господарсько-правовий механізм / В.І. Полухович. – К. : НДІ приватного права і підприємництва НАПрН України, 2012. – С. 213 [336 с.].
11. Майданик Р.А. Довірче управління цінними паперами : поняття і проблеми правозастосування / Р.А. Майданик // Підприємництво, господарство і право. – 2001. – № 2. – С. 25–29.
12. Про затвердження Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів : рішення ДКЦПФР від 2 листопада 2006 р. № 1227 / Офіційний вісник України. – 2006. – № 49. – Ст. 3270.
13. Про затвердження Ліцензійних умов провадження професійної діяльності на фондовому ринку – діяльності з управління активами інституційних інвесторів (діяльності з управління активами) : рішення

ДКЦПФР від 26 травня 2006 р. / Офіційний вісник України. – 2006. – № 31. – Ст. 2258.

14. Про недержавне пенсійне забезпечення : Закон України від 9 липня 2003 р. / Відомості Верховної Ради України. – 2003. – № 47. – Ст. 372.

15. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні : Закон України від 30 жовтня 1996 р. / Відомості Верховної Ради України. – 1996. – № 51. – Ст. 292.

16. Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати : Закон України від 19 червня 2003 р. / Відомості Верховної Ради України. – 2004. – № 1. – Ст. 1.

17. Про затвердження Ліцензійних умов провадження діяльності із залучення коштів установників управління майном для фінансування об'єктів будівництва та/або здійснення операцій з нерухомістю : розпорядження Держфінпослуг від 24 червня 2004 р. № 1225 / Офіційний вісник України. – 2004. – № 30. – Ст.2046.

18. Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю : Закон України від 19 червня 2003 р. / Відомості Верховної Ради України. – 2003. – № 52. – Ст. 337.

19. Про іпотечні облигації : Закон України від 22 грудня 2005 р. / Відомості Верховної Ради України. – 2006. – № 16. – Ст. 134.

Резнікова В.В., Кологойда О.В. Види посередницької діяльності на фондовому ринку

У статті визначено види господарської посередницької діяльності на фондовому ринку (фондового посередництва). Посередницькою діяльністю на фондовому ринку визнана торгівля цінними паперами та діяльність з управління активами, в тому числі активами інституційних інвесторів, недержавних пенсійних фондів, а також діяльність з управління іпотечним покриттям (іпотечними активами) та із залучення коштів установників управління майном для фінансування об'єктів будівництва та/або здійснення операцій з нерухомістю. Посередницька діяльність здійснюється професійними учасниками фондового ринку – фінансовими посередниками: торговцями цінними паперами, компаніями з управління активами, професійними адміністраторами недержавних пенсійних фондів, управляючими іпотечним покриттям, управляючими майном і довірчими товариствами.

Ключові слова: фондовий ринок, цінні папери, посередницька діяльність на фондовому ринку (фондове посередництво), фінансові посередники.

Резнікова В.В., Кологойда А.В. Виды хозяйственной посреднической деятельности на фондовом рынке

В статье определены виды хозяйственной посреднической деятельности на фондовом рынке (фондового посредничества). Посреднической деятельностью на фондовом рынке признана торговля ценными бумагами и деятельность по управлению активами, в том числе активами институциональных инвесторов, негосударственных пенсионных фондов, а также деятельность по управлению ипотечным покрытием (ипотечными активами) и по привлечению средств учредителей управления имуществом для финансирования объектов строительства и/или осуществления операций с недвижимостью. Посредническая деятельность осуществляется профессиональными участниками фондового рынка – финансовыми посредниками: торговцами ценными бумагами, компаниями по управлению активами, профессиональными администраторами негосударственных пенсионных фондов, управляющими ипотечным покрытием, управляющими имуществом и доверительными обществами.

Ключевые слова: фондовый рынок, ценные бумаги, посредническая деятельность на фондовом рынке (фондовое посредничество), финансовые посредники.

Reznikova V.V., Kologoida A.V. The types of business mediation in the stock market

The types of business mediation in the stock market (stock mediation) are determined in this article. Business mediation in the stock market is considered securities trading and asset management services, including the assets of institutional investors, private pension funds, as well as activity on management of mortgage coverage (mortgage assets) and fundraising founders of property management to finance construction projects and/or implementation of real estate transactions. Business mediation is performed by professional participants of the stock market - the financial intermediaries: traders in securities, asset management companies, professional administrators of private pension funds, mortgage coverage managers, property managers and trust companies.

Key words: stock market, securities, business mediation in the stock market (stock mediation), financial intermediaries.