

ОДЕСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

**Діяльність з управління
активами
інституційних інвесторів
(запитання та відповіді)**

Навчальний посібник

Під редакцією
М.І. ЗВЕРЯКОВА

Одеса
2009

УДК 336.717.71:332.025.12
БК 65.262.2

Рекомендовано Міністерством освіти та науки України як навчальний посібник для студентів вищих навчальних закладів (1.4/ 18 - Г- 2264 від 31.10.08 р.)

Рекомендовано Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку

Під загальною редакцією: **Звєрякова М.І.**

Авторський колектив: *Кубліков В.К. (гл. 5,6), Кублікова Т.Б. (гл. 7, 8, 9), Лібанов М.О. (гл. 1,3), Леонов Д.А. (гл. 1, 10), Мішина Н.В. (гл. 2, 3, 4).*

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів(запитання та відповіді): навчальний посібник/ Під ред. Звєрякова М.І. - Одеса: 2009. - 318 с.

Рецензенти :

А.Г. Ахламов

доктор економічних наук, професор, перший заступник директора, завідувач кафедри економічної та фінансової політики ОРІДУ НАДУ при Президентові України.

Е. А. Кузнєцов,

кандидат економічних наук, доцент, завідувач кафедри економіки та управління Одеського національного університету ім. І.І.Мечникова

В.М. Опарін,

доктор економічних наук, професор кафедри фінансів ДВНЗ „Київський національний економічний університет ім. Вадима Гетьмана”

Законодавче забезпечення функціонування та розвитку ринку цінних паперів є невід'ємною складовою його регулювання, створює необхідний нормативно-правовий базис, на якому всі учасники ринкових взаємовідносин, у тому числі, держава та її уповноважені органи, реалізують свої права, інтереси, обов'язки та повноваження.

У навчальному посібнику, випущеному в формі питань та відповідей, зроблено спробу поєднати юридичні й економічні аспекти та дати відповіді на широке коло запитань, які можуть виникнути в роботі професійних учасників фондового ринку, використовуючи в якості першоджерел законодавчі та нормативні акти. Матеріал складений з використанням останніх нормативних і законодавчих актів України станом на 01.09. 2008 р.

Навчальний посібник являє собою авторський труд професійних учасників фондового ринку, а також викладачів та наукових співробітників, які мають практичний досвід в рішенні сучасних проблем розвитку фондового ринку.

В якості структури посібника вибрані типові навчальні програми та тестові запитання, які були розроблені Українським інститутом розвитку фондового ринку для підвищення кваліфікації фахівців фондового ринку.

Комплексний підхід авторів до проблем функціонування фондового ринку буде корисним не тільки професійним учасникам фондового ринку, знайомим з загальними інструментами та організаційними положеннями роботи з цінними паперами, а також студентам магістерського рівня, що готуються стати професійними учасниками ринку цінних паперів, матеріали посібника можуть бути використаними при викладанні дисципліни “Ринок фінансових послуг”, “Фондовий ринок”.

УДК 336.717.71:332.025.12

ISBN

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

ПЕРЕДМОВА

Український фінансовий сектор в цілому й фондовий ринок, зокрема, вже досягли таких показників розвитку, які свідчать про розвиненість цієї сфери та її здатність ефективно здійснювати процеси перерозподілу й концентрації капіталу. На ринку достатньо професійно та ефективно працюють компанії з управління активами. Сьогодні співвідношення обсягу активів в їхньому управлінні до ВВП України вже дорівнює близько 6-7%. Це вимагає високого рівня відповідальності компаній з управління активами перед інвесторами та відповідного рівня професіоналізму. Інститути спільного інвестування починають впливати на розвиток вітчизняної економіки, що викликає підвищену увагу та контроль за їхньою діяльністю з боку держави та суспільства.

Нині у сфері управління активами активно розвиваються два основні напрямки, - це управління великим приватним капіталом в рамках функціонування венчурних фондів та закритих недиверсифікованих фондів, кількість інвесторів яких (фізичних та юридичних осіб) становить від одного до кількох десятків. За допомогою цих інститутів спільного інвестування (ICI) здійснюється фінансування значних інвестиційних проектів у різних галузях економіки. Ці фонди мають стати каталізатором наповнення інвестиційними ресурсами тих галузей вітчизняної економіки, які здатні їх освоїти. Другим напрямком є надання послуг з управління активами фізичним особам, які не володіють достатніми знаннями для здійснення самостійного інвестування коштів на фондовому ринку. За допомогою такого фінансового інструменту як публічні інвестиційні фонди компанії з управління активами стають особистими фінансовими менеджерами людини, яка вклала кошти в інститути спільного інвестування. Вітчизняні публічні ICI вже накопичили значний досвід розвитку різних інвестиційних продуктів. А різноманітність механізмів їхньої роботи з вкладниками та моделей функціонування цих ICI дозволяє клієнтам обрати прийнятну для них стратегію, примножити і уберегти їхні кошти від знецінення.

Серед важливих питань розвитку діяльності з управління активами, які потребують комплексного вирішення, можна назвати розвиток кадрового потенціалу для інвестиційного бізнесу. Активізація діяльності з управління активами породжує значний попит на кваліфікованих спеціалістів у цій сфері.

В запропонованому читачу посібнику зібрана вся необхідна інформація, володіння якою дає можливість почувати себе професійним учасником фондового ринку. Основна відмінність даного навчального посібника від сучасної наукової та навчальної літератури цього напрямку полягає не тільки у формі представлення матеріалу «питання - відповідь», але й у чіткій регламентації відповідей, з посилками на конкретні нормативні документи, Постанови і Положення Кабінету Міністрів України, Державної комісії з цінних паперів, Антимонопольного та Приватизаційного комітетів.

Посібник підготовлений колективом професорсько-викладацького складу Одеського державного економічного університету, що здійснює підготовку кадрів за всім переліком економічних спеціальностей, та професіоналів - практиків Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Навчальний посібник носить довідковий характер та ставить мету систематизувати основні знання про поняття, механізм функціонування ринку, техніку операцій на фондовому ринку. Посібник містить широке коло питань, які можуть виникнути в роботі професійних учасників фондового ринку, використовуючи в якості основних джерел для відповідей законодавчу та нормативну базу станом на 01.09.2008 р. В цілому навчальний посібник дає загальне уявлення про аспекти роботи фондового ринку, моделі його функціонування, регулювання діяльності його учасників, систему бухгалтерського обліку та фінансової звітності.

Книга розрахована, насамперед, на читача, знайомого з основними інструментами й організаційними положеннями фінансового ринку. Це - професійні учасники ринку цінних паперів, фахівці бірж, інвестиційних компаній і фондів, банків і брокерських контор.

Без сумніву, посібник має зацікавити і студентську аудиторію, бажачу в подальшому зайняти гідне місце серед професіоналів фондового ринку.

Враховуючи сучасність, а саме те, що все більш широке коло населення інвестує свої заощадження в різноманітні види цінних паперів, ми сподіваємось, що цей посібник буде сприяти їх загальногромадянському вихованню грамотної поведінки на фондовому ринку.

ЗАКОНОДАВЧЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ІСІ

Міжнародний досвід діяльності інститутів спільного інвестування

На сьогодні в Україні однією з найдинамічніших сфер законодавчого регулювання національної економіки є ринок інвестицій та цінних паперів. Оскільки діючі в державі правові норми регулювання діяльності учасників фондового ринку значною мірою успадковані від радянської системи, Україна не має власного досвіду в даній сфері

Нині в Україні практично завершена приватизація державних підприємств за приватизаційні папери. У зв'язку з цим необхідно звернути особливу увагу на ті фінансові інструменти, які були задіяні в процесі роздержавлення, а після його закінчення можуть виявитися незатребуваними. Йдеться насамперед про використання потенціалу інституцій, що здійснювали посередницьку та представницьку діяльність з приватизаційними паперами. Серед них особливе місце займають інвестиційні фонди та взаємні фонди інвестиційних компаній. Виконавши попередні програми приватизації, вони вже не відповідають новим ринковим умовам. Очевидною стає необхідність створення нової моделі спільного інвестування. Для визначення нормативної бази регулювання інвестиційної діяльності, уточнення її змісту та структури доцільне вивчення зарубіжного досвіду з даних питань.

До перших інститутів спільного інвестування належать інвестиційні компанії, які з'явилися в Бельгії в 1822 р. Однак масштабності таке інвестування почало набувати з виникненням інвестиційних трастових компаній (INC), створених в Англії в середині XIX ст. Вони випускали фіксовану кількість акцій, що підлягали вільному обігу на вторинному ринку цінних паперів і погашалися після закінчення терміну діяльності компанії. Ці компанії мали всі ознаки сучасних закритих інститутів спільного інвестування. Сьогодні ж інститут спільного інвестування в Англії складається з інвестиційних трастів та юніт-трастів. Перші являють собою інститути спільного інвестування закритого типу. Вони не мають права постійно випускати чи викуповувати власні паї, а їх акції котируються на фондовій біржі. Іншу специфіку мають юніт-трасти. Вкладаючи в них кошти, інвестор отримує свідоцтво про внесення паю. За наявності попиту траст може емітувати додаткові паї. У цьому випадку він виступає повіреним власника коштів. Управління створеним капіталом здійснюється спільно піклувальником і керуючим. Об'єктами інвестування трастів можуть бути цінні папери, нерухомість, похідні цінні папери, короткотермінові фінансові інструменти. Продаж і купівля паїв здійснюється за цінами, які відповідають частці активів трасту, що припадає на один пай. Винагорода керуючому як певний відсоток від вартості активів трасту (як правило, 0,75—2 %). Юніт-трасти звільнені від сплати податків на прибутки, але зобов'язані розподіляти весь прибуток. Доходи власників паїв оподатковуються за базовою ставкою прибуткового податку.

Останнім часом на зміну юніт-трастам, які діють на підставі специфічного британського законодавства про трасти, приходять відкриті інвестиційні компанії, створені відповідно до Директиви Європейського Союзу «Про підприємства колективного інвестування в обігові цінні папери» від 1985 р., яка декларує загальні уніфіковані принципи створення інститутів спільного інвестування. Це відбувається завдяки тому, що інвестиційними компаніями легше керувати, інвесторам зрозуміліша структура ціноутворення, акції таких компаній легше продавати за межами Великобританії. Нині активи пайових трастів становлять 141 млрд. фунтів стерлінгів. За умови їх розвитку можна очікувати значного зростання цього показника.

Такий висновок дозволяють зробити і показники розвитку індустрії спільного інвестування в інших європейських країнах. Так, на деяких «молодих» ринках Європи,

наприклад у Португалії та Іспанії, був зареєстрований більш як 40-процентний темп річного зростання вартості активів інвестиційних фондів. Активи, якими управляють французькі менеджери, збільшились з дуже незначної суми у 1980 р. до більш як 500 млрд. дол. США в 1994-му. Майже 25 % французьких сімей володіють акціями інвестиційних фондів. Слід зазначити, що у Франції найпоширенішою формою організації спільного інвестування є корпоративні інвестиційні фонди відкритого типу, що мають назву інвестиційних компаній зі змінним капіталом (SICAV).

Заслуговує на увагу інвестиційна сфера Німеччини, специфіка економіки якої полягає в тому, що навіть ті фінансові інститути, які здійснюють інвестування на ринку цінних паперів, регулюються тим же законодавством, що й банки. Базою для функціонування інвестиційних фондів є Закон про інвестиційні компанії (KAGG), згідно з яким інвестиційні компанії визнаються кредитними установами і на них поширюються всі відповідні законодавчі норми, в тому числі дія Закону про кредитні установи. Вони підлягають контролю з боку Федерального відомства по нагляду за кредитними установами.

Акумулявання коштів спільного інвестування відбувається за рахунок продажу інвесторам інвестиційних сертифікатів, які підтверджують придбання паїв фонду. Розміщення капіталу здійснюється в цінні папери, нерухомість або частки в підприємствах. Крім того, можливі такі форми розміщення капіталу, як операції із строковими цінними паперами, похідними паперами, надання кредитів під заставу. Кошти, отримані від інвесторів, та фінансові інструменти, в які їх вміщено, становлять «спеціальні активи». Останні відповідно до умов договору, який регулює відносини між інвестиційною компанією і пайовиками, можуть бути власністю фонду або спільною пайовою власністю учасників. Компанія є гарантом використання довірених їй коштів і несе відповідальність перед інвесторами в розмірі засновницького капіталу, який не може бути меншим 5 млн. марок. Законодавство вимагає здійснення управління коштами фонду не менш як двома керуючими, діяльність яких контролюється також спостережною радою фонду, незалежним аудитором та банком — депозитарієм фонду.

У Німеччині переважають інститути спільного інвестування відкритого типу. Найбільшими активами володіють фонди, які інвестують у цінні папери із сталими відсотками. Це — наслідок формування виробничого капіталу переважно за рахунок емісій облігацій, а не випуску акцій. В 1991 р. в цій країні існувало 411 публічних фондів, активи яких становили 144 млрд. марок. За 1980—1990 рр. їх активи зросли приблизно в 5 разів. Керуючі компанії в Німеччині, як правило, є дочірніми підприємствами банків, які виконують функцію депозитаріїв інвестиційних фондів.

Для економіки Японії також характерна значна роль банків у спільному інвестуванні. Основною часткою капіталів спільного інвестування тут управляють сім найбільших трастових банків — спеціалізованих структур, що виконують як функції довірчого управління коштами вкладників, так і організації спільного інвестування. Зокрема до функцій цих інститутів належать: управління нагромадженими на трастових рахунках коштами шляхом вкладення їх у цінні папери; використання таких рахунків для організації кредитування корпорацій; управління за дорученнями коштами пенсійних фондів та інших інституційних інвесторів, сформованими портфелями цінних паперів клієнтів, нерухомістю та інші піклувальні функції.

Однак найрізноманітніше за формами організації та масштабістю спільне інвестування в Сполучених Штатах Америки, для яких традиційними є заборона або жорсткі обмеження на операції банків з цінними паперами, оскільки саме ці фінансові інструменти — оптимальні активи для розміщення коштів інститутів спільного інвестування. Тому тривалий час останнє було відокремлене від банківської діяльності і досягло нині вражаючих масштабів.

Сучасне законодавство дозволяє банкам створювати трастові відділи, які займаються управлінням коштами клієнтів за договорами доручення. Ними можуть бути як великі індивідуальні, так і інституційні інвестори — пенсійні, благодійні, сімейні фонди, фонди страхових компаній та громадських організацій. Банки Америки, в тому числі інвестиційні — один з елементів системи спільного інвестування. Останнім часом вони спрямовують свою увагу, крім великих клієнтів, на дрібних вкладників-інвесторів, відкриваючи дві групи рахунків — ризикові та безризикові. Перші створюють сукупний капітал, використовуваний для

фінансування ризикових операцій. Процент на них нараховується пропорційно доходу, отриманого від операцій з даним рахунком. З їх коштів можуть фінансуватися і угоди щодо торгівлі цінними паперами. Кошти безризикових рахунків інвестуються в державні зобов'язання та в забезпечені заставами кредити. Такі рахунки страхуються державою і являють собою надійну форму розміщення коштів інвесторів. Доход, отримуваний за безризиковими рахунками, нижчий від отримуваного власниками ризикових рахунків.

Отже, американські банки можуть виступати як керуючі коштами спільного інвестування компанії та як суб'єкти, що акумулюють його кошти. Однак кількісні характеристики такої діяльності значно нижчі від відповідних показників небанківських закладів — інститутів спільного інвестування, які поділяються на три основні види: компанії сертифікатів з готівковою вартістю (Face Amount Companies), об'єднані інвестиційні трасти (Unit Investment Trust Companies), менеджеріальні компанії (Management Companies).

Перші емітують сертифікати з визначеною номінальною вартістю, яка по суті є формою контракту між інвестором і компанією. В них визначається номінал, еквівалентний сумі коштів інвестора, термін дії контракту щодо управління ними, умови управління, включаючи умови сплати базової інвестиційної суми і доходу, які провадяться після завершення терміну дії контракту. Таким чином, FA-компанії виступають боржником інвесторів і несуть ризики від інвестицій капіталів клієнтів у фінансові активи. Термін погашення сертифікатів компанією становить у середньому 8 років, а середній розмір номіналу — приблизно 3 тис. дол. Номінальна вартість таких сертифікатів, як правило, сплачується інвестором частками протягом певного періоду. Об'єкти інвестування — іпотека, кредитування будівництва, цінні папери. Ці компанії користувались великою популярністю у інвесторів в 30-і роки ХХ ст., а в середині 60-х років на ринку залишилось лише п'ять компаній сертифікатів з готівковою вартістю, 94 % від загальної акумуляції коштів яких припадало на «Інвесторз Синдикат оф Америка», яка існує і сьогодні.

Другий тип інвестиційних фондів — об'єднані інвестиційні трасти — формуються на підставі трастового договору, тобто контракту на управління інвестиційним портфелем за дорученням власника. При їх створенні визначається структура портфеля, який надалі залишається незмінним. Акумулювання грошового еквіваленту майбутнього портфелю здійснюється за рахунок продажу інвесторам сертифікатів пайової участі. Завдяки статичності структури активів фонду відсутня необхідність в оперативному його управлінні та створенні ради директорів. Функції з технічного обслуговування фонду виконує так званий депозитор, статус якого визначається як статус першого принципала. Саме він вносить початковий капітал при створенні трасту (не менше 100 тис. дол.), в обмін на який отримує відповідний пакет сертифікатів, що розповсюджуються між дрібними інвесторами.

Статична структура активів юніт-трастів позбавляла їх можливості реагувати на зміни кон'юнктури ринку, але й захищала від зловживань керуючих активами. У 1993 р. кількість UIT-компаній становила 15 тис., а сукупна вартість активів — 107 млрд. дол., або приблизно $\frac{1}{5}$ загальних активів інвестиційних фондів Америки.

Водночас кількість інвестиційних фондів третього типу — менеджеріальних компаній — досягала 5070, а вартість їх активів — 2135 млрд. дол. Протягом останніх двох десятиліть кількісний розвиток інститутів спільного інвестування відбувався саме за рахунок менеджеріальних компаній відкритого типу. Так, на початку 1997 р. їх вже було 6000, а їх активи становили понад 3 трлн. дол. (10 % усіх фінансових активів країни та 5 % вартості активів компаній відкритого типу).

Майже 40 % американців є інвесторами М-компаній, які Законом про інвестиційні компанії 1940 р. визначаються як компанії, відмінні від інвестиційних трастів та компаній сертифікатів з номінальною вартістю. Як видно, визначення цього закону ще менш виразне, ніж українського Положення про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії. Однак законом (як і положенням) визначаються критерії організації таких компаній, які дозволяють виділити їх у відокремлену групу інститутів спільного інвестування. Принципи організації М-компаній передбачають формування їх як самостійних юридичних осіб у формі корпорацій, товариств з обмеженою відповідальністю або партнерств за участю спонсора або довіреної особи, які

гарантують капітал компанії. Управління компанією здійснюється зовнішніми менеджерами. До речі, даний принцип є загальним для інститутів спільного інвестування різних країн.

Компанії поділяються на фонди закритого та відкритого типу. Перші емітують акції або пайові сертифікати, які не викуповуються ними у інвесторів і підлягають обігу на фондовому ринку з погашенням після закінчення терміну діяльності фонду. Другі викуповують акції і сертифікати у інвесторів протягом всього часу існування за ціною, еквівалентною відповідній частці активів компанії. Інша назва відкритих фондів — взаємні. Це — найпоширеніший тип інститутів спільного інвестування як в Америці, так і в усьому світі.

Взаємні фонди можуть створюватись кількох видів: траст, партнерство, обмежене партнерство, окремий рахунок. Трастова форма аналогічна будь-якому трасту, тобто інституту, який здійснює управління інвестиційним портфелем або іншим майном за дорученням клієнта. Взаємний фонд, створений в такій формі, управляється радою піклувальників, які захищають інтереси клієнтів фонду.

Взаємний фонд у вигляді окремого рахунку створюється як певний самостійний рахунок спонсора компанії, на який перераховуються суми, акумульовані при продажі акцій або пайових сертифікатів взаємного фонду, а також кошти, які вносить спонсор при заснуванні компанії. Коли розмір початкового капіталу сформований, окремий рахунок регулюється відповідно до закону і набуває права юридичної особи. В деяких випадках окремий рахунок може управлятися самостійною радою піклувальників чи директорів. У цьому випадку спонсор діє як консультант з інвестицій і бере на себе функції з продажу сертифікатів та акцій дрібним інвесторам.

Закони більшості країн встановлюють перелік інститутів, які можуть бути спонсорами, зокрема за формою власності — будь-яка юридична чи фізична особа. Однак спонсорами є переважно суб'єкти, які мають право здійснення діяльності з цінними паперами — інвестиційні банки, консультаційні компанії тощо. В США існують обмеження на участь комерційних банків в організації інвестиційних фондів. Ні банки, ні банківські холдингові компанії не можуть прямо виступати спонсорами інвестиційного фонду. Таку функцію виконують дочірні підприємства холдингів. Згідно з Правилем 5 Федеральної резервної системи США від 1972 р. комерційні банки можуть виступати в ролі менеджера деяких інвестиційних компаній, насамперед тих, які інвестують у державні цінні папери.

Американське законодавство щодо інвестиційної діяльності містить суперечність, яка стосується саме участі банків у спільному інвестуванні. З одного боку, Закон Гласса-Стігала, що розмежовує депозитно-кредитну та емісійну діяльність банків, містить значні обмеження щодо інвестиційної діяльності банків, а з другого — Закон про інвестиційні компанії розглядає банки як рівноправних учасників управління й організації інвестиційних компаній. Двоїстість нормативних актів і регламентацій дозволяє подолати прецедентна основа американської правової системи. І нормативна система розвивається в бік розширення можливостей банків у цій галузі.

Визначенню категорій спонсорів та піклувальників у статті відведено досить багато уваги, оскільки дані поняття не властиві українському законодавству. Проте їх функції в системі регулювання діяльності інститутів спільного інвестування щодо управління сукупним капіталом в Україні виконують засновники (для інвестиційних фондів) та інвестиційні компанії (для взаємних фондів інвестиційних компаній). Проекти законів про інститути спільного інвестування містять приписи, згідно з якими за засновниками корпоративних та пайових фондів закріплюється і функція гарантування капіталу інституту спільного інвестування за рахунок сплати початкового капіталу.

Показники, за якими визначається належність інститутів спільного інвестування до диверсифікованих, також мають першоджерела в американському законодавчому регулюванні спільного інвестування. Слід зазначити, що цей принцип передбачає представлення 75 % активів фонду змішаним портфелем фінансових активів за умови, що частка цінних паперів одного емітента не перевищує 5 % активів фонду, а пакет цінних паперів, які є у власності компанії, — 10 % усіх цінних паперів певного емітента. Як видно, принцип диверсифікації не встановлює спеціальних пропорцій, відповідно до яких повинні комбінуватися різні види

активів. Диверсифікація досягається навіть тими інститутами спільного інвестування, активи яких представлені цінними паперами лише одного типу.

Законодавство різних країн обмежує інвестиційні фонди у розміщенні коштів в окремі види активів. Наприклад, українське законодавство забороняє фондам мати у власності цінні папери інших інститутів спільного інвестування, а американське дозволяє їм інвестувати в сертифікати пайової участі інших інвестиційних компаній.

На практиці це створює умови для існування в Америці мегафондів, або фондів фондів, які інвестують у цінні папери інших інститутів спільного інвестування, диверсифікуючи ризик не між первинними цінними паперами — акціями, облігаціями та іншими, а між їх представниками — цінними паперами інвестиційних фондів. Це забезпечує певний перерозподіл капіталів в середовищі інститутів спільного інвестування, а також створює своєрідний механізм стимулювання і фінансування фондів з найефективнішою інвестиційною політикою. Розміщення коштів спільного інвестування в цінні папери інвестиційних фондів — одна з форм спеціалізації інститутів спільного інвестування. Крім того, існує багато інших видів спеціалізації американських інвестиційних фондів за переважним типом активів, а саме: загальні інвестиційні трастові фонди, що вкладають кошти, як правило, в облігації корпорацій з фіксованою нормою доходу, не змінюючи інвестиційної політики протягом свого існування; фонди, що інвестують за індексом, вкладаючи кошти інвесторів в акції, емітенти яких входять до складу бази розрахунку фондових індексів; фонди дорогоцінних металів інвестують у зливки металів та папери гірничої промисловості, галузеві — в підприємства окремих галузей економіки, міжнародні — в цінні папери закордонних емітентів, фонди доходів за операціями з цінними паперами держави — в державні боргові зобов'язання, фонди штатних паперів — в цінні папери, емітовані штатами; фонди муніципальних паперів розміщують капітали як у коротко-, так і довгострокові муніципальні зобов'язання; фонди іпотек вкладають кошти в гарантовані державою іпотеки; фонди хеджування активно торгують на фондовому ринку, здійснюючи операції з акціями без покриття, опціонами та ф'ючерсами; взаємні фонди грошового ринку інвестують у короткострокові цінні папери приватних емітентів і держави.

За інвестиційною політикою фонди поділяються на фонди зростання, доходу і надійного розміщення коштів. Перші інвестують в акції корпорацій, які забезпечують швидке зростання вартості активів, що відповідають одній акції, реінвестуючи прибутки в розширення виробництва. Другі орієнтуються на акції емітентів, що традиційно виплачують акціонерам високий дохід. Треті інвестують в абсолютно надійні папери держави або стабільні акції підприємств. Фонди зростання/доходу розподіляють свої активи таким чином, щоб досягти певних показників зростання вартості активів та отримання доходів.

Балансові (збалансовані) фонди створюються на підставі розміщення коштів у цінні папери різних видів.

Фонди подвійного призначення емітують цінні папери двох типів — такі, що дають можливість отримувати доходи у вигляді регулярного нарахування дивідендів, і такі, що швидко зростають у ціні на фондовому ринку і приносять власнику дохід у вигляді курсової різниці між цінами придбання і продажу.

Диверсифікація між типами активів можлива не лише в рамках балансового фонду. Організатори фондів створюють групи або сім'ї фондів, які мають різну спеціалізацію. Дрібним інвесторам такі групи дозволяють переводити кошти з одного фонду до іншого без додаткових витрат, а для спонсорів чи керуючих активами зберігають капітали інвесторів.

Як видно, американський інвестор має широкі можливості щодо вибору галузевого спрямування своїх інвестицій, а також альтернативи щодо використання доходу, отриманого за цінними паперами інститутів спільного інвестування, власником яких він є. Нагромаджені інвестиційним фондом у результаті продажу цінних паперів кошти зараховуються на спеціальні рахунки: регулярні рахунки, рахунки з реінвестуванням, акумуляційні та рахунки з вилученням.

Регулярний рахунок передбачає, що акціонер отримує сертифікат, який посвідчує придбання акцій, а також звіт про те, в які активи його кошти вкладені. Дивіденди власнику такого рахунку сплачуються чеками з певною періодичністю відповідно до умов договору.

Рахунок з реінвестуванням означає, що дивіденди акціонеру не сплачуються, а підлягають сталому реінвестуванню. Принцип реінвестування певною мірою обмежує

можливості акціонера отримувати доходи готівкою. В порядку компенсації компанією відкривається відкритий рахунок у банку, який обслуговує інвестиційний фонд. На ці рахунки зараховуються базова сума капіталу акціонера і дивіденди. Власник рахунку може виписувати чеки за цим рахунком, знімати частину дивідендів або реінвестувати їх в акції фонду.

Акумуляційні рахунки передбачають реінвестування не тільки дивідендів, а й сум, що додатково вкладаються на нього акціонером. Рахунки можуть бути добровільними або контрактними. В останньому випадку інвестор і компанія узгоджують порядок вкладення додаткових коштів.

Рахунки з вилученням дозволяють інвестору як реінвестувати доходи, вносити додаткові кошти в сплату цінних паперів фонду, так і знімати з рахунку не тільки дивіденди, а й частину основного капіталу.

Крім того, існують так звані двоцільові фонди — особливий вид закритих інвестиційних компаній, які емітують привілейовані та звичайні акції. Вони створюються на визначений строк, після закінчення якого привілейовані акції погашаються за попередньо узгодженою ціною, а між власниками звичайних акцій розподіляється залишкова вартість активів.

Заслугує на увагу українського законодавства і система організації спільного інвестування Російської Федерації, де як і в Україні виникнення інститутів спільного інвестування пов'язане з приватизацією державного майна. На початку вони були представлені інвестиційними фондами, що створювались у формі відкритих акціонерних товариств. При цьому чекові інвестиційні фонди, які могли залучати приватизаційні сертифікати населення, повинні були існувати у вигляді закритих інститутів спільного інвестування. Останні становили левову частку в загальній кількості інвестиційних фондів. Інвестиційні фонди не набули розвитку через спільні для російської і української систем оподаткування причини — подвійне оподаткування коштів спільного інвестування. Аналогічна проблема постає і перед чековими фондами, але вона не настільки гостра внаслідок недооцінки вартості приватизаційного паперу (ваучера) як фінансового інструменту, а також тому, що термін існування більшості таких фондів ще не минув. Максимальна їх кількість була в 1994 р. — 662. Протягом наступних двох років вона зменшилась приблизно вдвічі. На кінець 1996 р. активи цих фондів становили 2,6 трлн. рублів, а їх акціонерами були більш як 17 млн. громадян.

Як альтернатива інвестиційним корпоративним фондам російськими законодавцями була розроблена схема діяльності пайових інвестиційних фондів. У цьому випадку капітал інституту спільного інвестування існує не у формі юридичної особи, а у вигляді відокремленого майнового комплексу, що знаходиться у спільній власності власників паїв фонду (специфічного виду цінних паперів). По суті, передача коштів інвестора в управління керуючій компанії не приводить до зміни їх власника і не створює бази для оподаткування. Такі фонди не мають мету отримати прибутки від інвестування коштів, а лише приріст майна, і база оподаткування також відсутня. Предметом оподаткування може бути тільки доход інвестора, який виникає в результаті перевищення ціни продажу ним паю над ціною його придбання у керуючої компанії, а також прибутки керуючої компанії, депозитарію, реєстратора, аудитора, оцінювача та торгових агентів, які надають відповідні послуги фонду.

До фінансової кризи 1998 р. пайові інвестиційні фонди в Росії користувалися значною популярністю, і досвід їх діяльності може бути корисним для організації аналогічних інститутів спільного інвестування в Україні.

У світі існує чимало різних форм організації спільного інвестування. Незалежно від національної специфіки, назв та особливостей формування, сучасного регламентування національним законодавством діяльності таких інститутів можна виділити ознаки, за якими вони можуть бути класифіковані.

Інститути спільного інвестування можуть існувати у формі як юридичних осіб, так і без створення юридичної особи. У першому випадку інвестиційні фонди створюються як акціонерні товариства або товариства з обмеженою відповідальністю. При цьому не виключаються організаційні форми з підвищеною майновою відповідальністю — повні або командитні товариства. Однак вони не відповідають досить ризиковій специфіці діяльності інвестиційних фондів. Використання форми товариства з обмеженою відповідальністю передбачає необхідність введення додаткових приписів, які б прирівнювали в правах засновників та

широке коло учасників. Крім того, в даному разі необхідне створення додаткових інструментів акумуляції інвестиційного капіталу, хоча у більшості випадків такі функції виконують акції відкритих акціонерних товариств. Отже, останні являють собою оптимальну форму створення інституту спільного інвестування.

Альтернативними їм є інститути спільного інвестування контрактного типу, коли капітал існує у формі грошово-майнового комплексу — спільній власності інвесторів і управляється сторонньою особою на довірчих засадах. Такі фонди поширені в Австрії, Німеччині, Швейцарії, а також у Росії. Однак, якщо в інших країнах підґрунтям для їх створення є передусім відносно нижчі порівняно з корпоративними видатки на управління, то в Росії — несприятливий режим оподаткування юридичних осіб — інститутів спільного інвестування. Дана проблема актуальна і для українських інвестиційних фондів та компаній, а українське законодавство містить достатньо передумов для створення аналогічних інститутів.

Крім того, інститути спільного інвестування можна поділити на формування з постійним і змінним капіталом. До першого типу належать англійський інвестиційний траст, французька інвестиційна компанія з постійним капіталом, американський фонд закритого типу, іспанське товариство по інвестиціях у цінні папери та ін. Ці інститути мають статус інститутів спільного інвестування закритого типу. Як звичайні корпорації вони емітують акції при створенні. Статутний фонд може змінюватись у порядку, який регламентується національним законодавством, рішення про суттєве збільшення фонду приймається загальними зборами акціонерів. Такі фонди не викупувають акції своїх учасників, їх ліквідність досягається шляхом котирування на вторинному фондовому ринку. Прибутки та доходи акціонерів формуються за рахунок отримання дивідендів по акціях, а також курсової різниці між цінами продажу і попередньої купівлі акцій або в результаті розподілу вартості активів таких інститутів при їх ліквідації.

Слід зауважити, що на вторинному ринку торги акціями закритих фондів здійснюються найчастіше за цінами, нижчими від вартості відповідної частки активів компанії, оскільки ліквідність таких акцій не гарантована як, наприклад, цінних паперів відкритих фондів. Водночас це підвищує їх привабливість, адже вкладені в них кошти забезпечують (за рахунок недооцінки) контроль над порівняно більшим капіталом. Придбання акцій таких інститутів розглядається як спосіб довгострокового розміщення коштів. Інвестор, купуючи цінні папери, розраховує насамперед на зростання вартості активів закритих фондів. Закритість фонду, сталість капіталу позбавляють керуючого необхідності зменшувати інвестиційний капітал на вимогу учасників, дозволяють провадити довгострокову інвестиційну політику. Результати, адекватні реальній вартості активів, можуть бути отримані інвестором, як правило, лише після закінчення терміну існування компанії. Такі інститути спільного інвестування знаходять інвесторів серед тих, хто має можливість знерухомити свій капітал на значний період, вирішуючи питання ліквідності своїх нагромаджень диверсифікацією вкладень поряд з акціями закритих фондів у інші фінансові інструменти.

Об'єктом зацікавленості дрібних інвесторів є, як правило, інститути спільного інвестування відкритого типу, які постійно пропонують до продажу свої цінні папери в прагненні збільшити капітал і виконують вимоги власників цінних паперів щодо їх викупу. Продаж і купівля акцій чи паїв здійснюються за ціною, еквівалентною відповідній вартості активів інституту спільного інвестування, скоригованою на розмір комісійного збору. Тобто такі інститути мають змінний капітал. Це — довірчі пайові фонди в Англії, інвестиційні компанії зі змінним капіталом або спільні фонди інвестицій у Франції, Бельгії та Люксембурзі, інвестиційні фонди в Німеччині, фонди інвестицій в цінні папери в Іспанії, взаємні фонди в США. Вони можуть мати форму як юридичної особи, так і інституту спільного інвестування контрактного типу. В Україні зазначені інститути представлені інвестиційними фондами та взаємними фондами відкритого типу. Маючи визначений статутний капітал, інвестиційні фонди оперують змінними обсягами інвестиційного капіталу.

У національних системах організації інститутів спільного інвестування існують й інші збіжності. Наприклад, фонди відкритого типу повинні гарантувати інвесторам ліквідність своїх активів і тому мають дотримуватись певних нормативів диверсифікації вкладень. Більшістю країн встановлюються нижні обмеження розміру капіталу інститутів спільного інвестування

(початкових капіталів для інститутів спільного інвестування зі змінним капіталом). Багато країн наполягають на практиці перехресного контролю за операціями інститутів спільного інвестування. Ці та інші, перевірені часом приписи закріплені в законодавствах практично всіх країн з розвинутою ринковою економікою. Незайвими вони є і для української системи регулювання діяльності інститутів спільного інвестування.

При розробці вітчизняного законодавства заслуговує на увагу і Директива Європейського Союзу «Про підприємства колективного інвестування в обігові цінні папери» від 1985 р., яка покликана сприяти розповсюдженню схем колективного інвестування в країнах ЄС за умови їх відповідності встановленим мінімальним вимогам. Останні повинні стати суттєвою частиною законодавства і нормативного регулювання держав-членів, кожна з яких має право встановлювати більш деталізовані правила та положення. Однак вони повинні відповідати мінімальним вимогам і не обмежувати конкуренцію між країнами-учасниками.

Директива зобов'язує держави встановлювати і виконувати такі вимоги. Схеми спільного інвестування повинні отримувати повноваження від відповідного регулюючого органу, а керуючі компанії, інститути спільного інвестування і депозитарії — мати досить добру репутацію і досвід діяльності у відповідній галузі. Керуючі компанії не можуть діяти одночасно як керуючий і депозитарій, а також займатися іншою, крім зазначеної, діяльністю. Депозитарії підлягають громадському контролю і повинні забезпечувати достатні фінансові та професійні гарантії.

Крім того, Директива встановлює правила розкриття інформації інвесторам і державним органам контролю, в тому числі й публікацію та оновлення проспектів емісій і регулярних бухгалтерських звітів. Всі значущі документи повинні бути запропоновані до ознайомлення інвесторам до підписання контракту придбання цінних паперів інститутів спільного інвестування. Відкрита інвестиційна компанія, що планує провести маркетинг своїх паперів у країні, резидентом якої вона є, повинна надати регулюючим органам сертифікат повноважень, проспект емісії, останні річний та піврічний звіти та план маркетингу для кожної держави-члена тощо.

Широка популярність інститутів спільного інвестування в усьому світі пояснюється тим, що цей вид комерційної діяльності ефективно поєднує інтереси всіх сторін, причетних до діяльності інститутів спільного інвестування. Воно не набуло б такого поширення, якби не пропонувало власникам грошей перспектив, більш цікавих порівняно з альтернативними шляхами розміщення коштів.

Дрібні інвестори, приймаючи рішення про придбання цінних паперів інститутів спільного інвестування, керуються наступними міркуваннями. По-перше, такі інститути значно зменшують інвестиційні ризики за рахунок здійснення диверсифікації вкладень. Втрати на окремих видах активів компенсуються прибутками від володіння та операцій з цінними паперами інших емітентів та іншими об'єктами інвестицій. Як свідчить світовий досвід, дивіденди від цінних паперів інвестиційних фондів перевищують середні дивіденди на ринку цінних паперів. По-друге, інститути спільного інвестування надають своїм учасникам послуги з професійного управління інвестиціями. При прийнятті рішень фахівці фондів постійно відслідковують зміни на ринках, опрацьовують значні обсяги статистичної інформації, використовують спеціальні методики аналізу та прогнозування, що дозволяє отримати додаткові прибутки від операцій з активами на підставі адекватної оцінки ринкової кон'юнктури, захистити об'єднані капітали від втрат, пом'якшити втрати у випадках, коли уникнути їх неможливо.

Акції корпорацій не є ідеальним фінансовим інструментом для індивідуального інвестора, що пояснюється зменшенням їх ліквідності. Однак при здійсненні спільних інвестицій такі цінні папери мають значні переваги над іншими видами активів. За досить значний період доход, отримуваний за акціями, вищий від доходу за облігаціями чи депозитами, доступними індивідуальним інвесторам. Останні мають значні збори (інколи приховані), які зменшують доходи інвесторів або знерухоплюють кошти на тривалий термін, передбачають значні штрафи за передчасне відкликання коштів. В умовах інфляції вони втрачають свою вартість, тоді як вартість акцій залишається сталою.

Крім того, інститути спільного інвестування пропонують широкий вибір напрямів інвестицій, а права інвесторів надійно захищені спеціальними законами і правилами для інвестиційних фондів, виконання яких суворо контролюється. Інститути спільного інвестування забезпечують своїм учасникам достатню міру ліквідності цінних паперів, що особливо характерно для інвестиційних фондів відкритого типу.

Слід зазначити, що інститути спільного інвестування приваблюють не тільки дрібних інвесторів, а й власників значних капіталів, що пояснюється рядом причин. У деяких галузях інвестування ризик настільки великий, що виникає необхідність розподілу можливих втрат між кількома учасниками. Це можуть бути інвестиції у венчурні підприємства або в акції зарубіжних емітентів (особливо країн, які тільки інтегруються в міжнародний ринок цінних паперів). Інша причина, яка стимулює власників великих капіталів брати участь у спільному інвестуванні, — ускладнення фінансових інструментів, поява нових їх видів, освоїти які можна лише за умови спеціалізації у відповідній галузі. Професіоналізм фахівців з інвестування позбавляє клієнтів інвестиційних фондів необхідності вивчати ринкову кон'юнктуру. Ще один стимул участі в колективному інвестуванні полягає в тому, що в управлінні інвестиціями як і в інших галузях нині необхідний значний рівень спеціалізації. Диверсифікація вкладень між великою кількістю об'єктів призводить до неможливості приділення належної уваги кожному з них. Управління певною часткою капіталів передається крупними рантьє саме інвестиційним фондам.

Суб'єкти фінансової діяльності, які формують інститути спільного інвестування, набувають можливості отримувати прибутки від управління значними капіталами, які створюються не за рахунок коштів, отриманих від вилучення прибутків з виробничої сфери або на кредитних підставах. Капітал, створений таким шляхом, значно «дешевший» від запозиченого, оподаткування діяльності інвестиційних фондів має, як правило, пільговий характер, що дозволяє за однакових показників валової доходності операцій з фінансовими інструментами отримувати відносно більші прибутки інституту спільного інвестування порівняно, наприклад, з банком.

Держава, в якій створено належні умови для діяльності інвестиційних фондів, в їх особі має ефективний механізм для розвитку ринку цінних паперів, які відіграють значну роль у міжгалузевому перерозподілі капіталу, підвищують стабільність фондового ринку, стимулюють як внутрішній інвестиційний процес, так і зовнішнє інвестування, сприяють розширенню можливостей держави щодо внутрішніх запозичень. Позитивну роль інститутів спільного інвестування в макроекономічному відношенні підтверджує пільговий характер оподаткування інвестиційних фондів (або його відсутність), що характерне для національного законодавства переважної більшості країн.

Поряд з вищенаведеними позитивними для економіки результатами розвитку спільного інвестування щодо України можна навести ще декілька. Інститути спільного інвестування — це ефективний інструмент нагромадження значних капіталів, обіг яких забезпечує гармонійний розвиток національної економіки. Кошти спільного інвестування безпосередньо не беруть участі у виробництві. Але, як відомо, виробництво і фінансовий ринок — елементи однієї системи. Розвиток виробничої сфери зумовлює поживлення на фондовому ринку, і навпаки, ефективно діючий ринок капіталів стимулює розвиток економіки в цілому. Інститути спільного інвестування — саме той інструмент, який може примусити працювати заощадження населення на користь країни та її громадян.

Приплив коштів у сферу спільного інвестування не позбавить державу проблем, пов'язаних з бюджетним дефіцитом чи необхідністю залучення зовнішніх кредитів, але розширить потенціал внутрішніх запозичень, оскільки в усьому світі інститути спільного інвестування — основні покупці державних боргових зобов'язань.

Розвиток індустрії спільного інвестування становить один з опосередкованих стимулів для розвитку фондового ринку, а саме це є обов'язковою умовою залучення капіталу в національну економіку.

Підводячи підсумки, слід зазначити, що позитивні чинники стають дійовими лише за умови створення ефективної системи інститутів спільного інвестування та сприятливого інвестиційного клімату в країні. Крім ринкової кон'юнктури, яка не є ідеальною для їх розвитку, створення такої системи вимагає невідкладного вирішення ряду питань. По-перше, необхідна

розробка такої моделі інститутів спільного інвестування, яка була б життєздатною у сучасних умовах і враховувала тенденції розвитку фінансового ринку України в перспективі. По-друге, забезпечення державної підтримки діючих та новостворюваних інститутів спільного інвестування, насамперед у галузі запровадження максимально пільгової системи їх оподаткування. По-третє, створення умов, які б стимулювали індивідуальних інвесторів до участі в інвестиційному фонді. Йдеться передусім про створення механізмів гарантування прав учасників інститутів спільного інвестування. Положення, які б враховували вищенаведені умови, повинні бути обов'язковими атрибутами Закону України «Про інститути спільного інвестування», який після прийняття у березні 2001 р. на VII сесії Верховної Ради України став основою системи державного регулювання у зазначеній сфері.

Мета законодавчого регулювання діяльності інститутів спільного інвестування

Важливу роль у розвитку інвестиційних процесів та забезпеченні функціонування механізму проведення масової «сертифікатної» приватизації державного майна в Україні протягом останніх п'яти років відігравали інститути спільного інвестування (ICI), а саме інвестиційні фонди та взаємні фонди інвестиційних компаній, що здійснюють виключну діяльність зі спільного інвестування.

Основною функцією цих інститутів були акумуляція коштів (в основному приватизаційних майнових сертифікатів) переважно дрібних інвесторів (громадян України), здійснення їх наступного інвестування (у переважній більшості через центри сертифікатних аукціонів) у цінні папери інших емітентів, формування єдиного портфеля цінних паперів та управління ним.

Відносини у сфері спільного інвестування регулюються законами України та іншими нормативно-правовими актами з питань функціонування фондового ринку та з питань діяльності акціонерних товариств у частині, що не суперечить нормам цього Закону, а також цим Законом та прийнятими відповідно до нього іншими нормативно-правовими актами.

Законом України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» передбачається безболісна, без призупинення діяльності, трансформація існуючих інвестиційних фондів та інвестиційних компаній у нові інститути спільного інвестування. Ця трансформація не тільки враховує вимоги чинного законодавства щодо забезпечення захисту прав інвесторів, а й встановлює більш жорсткі обмеження та вимоги до учасників спільного інвестування, а також механізм багаторівневого контролю за їх діяльністю, спрямований на надійний захист коштів інвесторів. Завданням цього Закону є регулювання суспільних відносин, що виникають у сфері спільного інвестування щодо створення та діяльності суб'єктів спільного інвестування, забезпечення гарантій прав власності на цінні папери та захист прав учасників фондового ринку.

Закон визначає інститут спільного інвестування як окрему організаційно-правову форму діяльності, що пов'язана з об'єднанням грошових вкладень інвесторів для отримання прибутку від вкладення їх в цінні папери інших емітентів та нерухомість. Створення інститутів спільного інвестування старого типу законом забороняється, але в той самий час не заперечується діяльність вже створених на сьогодні ICI. Законом передбачена можливість ліквідації чи трансформації ICI старого типу шляхом приведення їх установчих документів у відповідність до законодавства.

Закон передбачає кілька варіантів продовження діяльності закритих фондів, а саме: вони можуть або реорганізуватися в інституції, передбачені Законом, або розраховуватися з учасниками та ліквідуватися. У свою чергу відкриті фонди можуть також або трансформуватися протягом двох років, або ліквідуватися.

На думку учасників бізнесу, практика функціонування інститутів спільного інвестування в Україні свідчить про наявність значних прогалин у законодавчому полі та існуванні великої кількості нерегульованих питань. Тому першочерговою метою розроблення цього законопроекту було розширення можливостей для ефективної діяльності ICI.

Закон вирішує проблему приведення діяльності інвестиційних компаній, а також їх фондів у відповідність до міжнародних стандартів. Насамперед це стосується стандартів захищеності

тих, хто вкладає гроші в інститути спільного інвестування. Система противаг, закладена у документі, є досить серйозною і відповідає директивам Європейського союзу, на підставі яких працюють ІСІ в Європі.

Врахування позитивного, що напрацьовано в світі в цій галузі, є досить важливим, оскільки інститути спільного інвестування мають працювати з коштами населення.

Усі інститути спільного інвестування, які сьогодні здійснюють діяльність в Україні, а це інвестиційні фонди відкритого та закритого типу, працюють відповідно до положення, затвердженого Указом Президента від 1994 року. Діяльність даних структур була спрямована на акумулювання приватизаційних паперів і подальше їх розміщення в акції підприємств, що приватизуються. З прийняттям Закону «Про інститути спільного інвестування (корпоративні та пайові інвестиційні фонди)» з'явилась можливість створення абсолютно нових інститутів спільного інвестування, головна відмінність яких полягає у тому, що їм надана можливість працювати не з приватизаційними паперами, а з грошовими коштами. З їхньою появою з'явиться можливість створення корпоративних і пайових інвестиційних фондів нового типу, які зможуть працювати з грошима юридичних та фізичних осіб.

Із прийняттям Закону про «Інститути спільного інвестування» українські резиденти вперше отримали можливість 20 % своїх активів вкладати в іноземні цінні папери. До цього деякі представники фондового ринку полу легально надавали брокерські послуги на міжнародних ринках, використовуючи свої офшорні рахунки. Тепер така можливість є цілком легальною. З прийняттям цього Закону Україна має можливість розвивати дієві механізми приватного інвестування в реальний сектор економіки через принципово нові інститути спільного інвестування. Відсутність таких механізмів на фоні завершення сертифікатної приватизації та кризових явищ в економіці країни призвела більшість вітчизняних промислових підприємств до інвестиційного «голоду». Розвиток діяльності ІСІ в Україні має сприяти акумуляції вільних коштів юридичних та фізичних осіб з наступним їх вкладанням у ті чи інші інвестиційні проекти.

Що визначає Закон України

**“Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)”,
та яке значення мають терміни що вживаються в ньому ?**

Закон визначає правові та організаційні основи створення, діяльності та відповідальності суб'єктів спільного інвестування, особливості управління їх активами, встановлює вимоги до складу, структури та зберігання активів, особливості розміщення та обігу цінних паперів інститутів спільного інвестування, порядок та обсяг розкриття інформації інститутами спільного інвестування з метою залучення та ефективного розміщення фінансових ресурсів інвесторів.

Закриті інвестиційні фонди та закриті взаємні фонди інвестиційних компаній, які були створені у встановленому законодавством порядку до набрання чинності цим Законом, здійснюють свою діяльність відповідно до Положення про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії, затвердженого Указом Президента України від 19 лютого 1994 року N 55/94 "Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії", протягом строку, на який вони були створені.

У разі закінчення строку діяльності таких інвестиційних фондів та взаємних фондів інвестиційних компаній вони повинні ліквідуватися або прийняти рішення про реорганізацію в пайовий або корпоративний інвестиційний фонд шляхом приведення своїх установчих документів та діяльності у відповідність з вимогами цього Закону.

Відкриті інвестиційні фонди та відкриті взаємні фонди інвестиційних компаній, які були створені у встановленому законодавством порядку до набрання чинності цим Законом, зобов'язані ліквідуватися або привести свою діяльність у відповідність з вимогами цього Закону протягом двох років з дня набрання чинності цим Законом.

Реорганізація інвестиційних фондів та інвестиційних компаній провадиться без зупинення їх діяльності.

Терміни, що вживаються в цьому Законі, мають таке значення:

активи інституту спільного інвестування - сукупність майна, корпоративних прав та вимог, сформована за рахунок коштів спільного інвестування;

вартість чистих активів інституту спільного інвестування - величина, що визначається як різниця між сумою активів інституту спільного інвестування з урахуванням їх ринкової вартості і розміром зобов'язань інституту спільного інвестування;

відкрита підписка - розміщення цінних паперів шляхом відкритого продажу;

відкритий продаж - відчуження цінних паперів особам, коло яких заздалегідь не визначене. Будь-яке відчуження цінних паперів з використанням прилюдної пропозиції вважається відкритим продажем;

викуп цінних паперів інституту спільного інвестування - сплата емітентом інвестору вартості частини чистих активів інституту спільного інвестування пропорційно кількості цінних паперів інституту спільного інвестування, що належать інвесторові, з припиненням права власності інвестора на ці цінні папери;

випуск цінних паперів - сукупність цінних паперів одного емітента певного виду та однієї номінальної вартості, що забезпечує їх власникам однаковий обсяг прав і можливість мати однакові умови розміщення на фондовому ринку відповідно до порядку, встановленого законодавством про цінні папери, цим Законом та Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку (далі - Комісія);

зберігач - розуміється у значенні, визначеному Законом України "Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні" [710/97-ВР];

здійснення контролю - володіння безпосередньо або через пов'язаних осіб часткою, що становить не менш як 20 відсотків статутного фонду (капіталу) юридичної особи, або управління найбільшою кількістю голосів в органі управління юридичної особи.

Для фізичної особи загальна сума володіння часткою статутного фонду (капіталу) юридичної особи (голосів в органі управління) визначається як загальна сума корпоративних прав (голосів), що належить цій фізичній особі, членам її сім'ї та юридичним особам, які контролюються цією фізичною особою або членами її сім'ї;

інвестиційна декларація - документ, що є складовою частиною регламенту інституту спільного інвестування та додатком до договору з компанією з управління активами, в якому визначаються основні напрями та обмеження інвестиційної діяльності інституту спільного інвестування;

інвестиційний сертифікат - цінний папір, який випускається компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду та засвідчує право власності інвестора на частку в пайовому інвестиційному фонді;

інститут спільного інвестування (далі - ІСІ) – корпоративний інвестиційний фонд або пайовий інвестиційний фонд, який провадить діяльність, пов'язану з об'єднанням (залученням) грошових коштів інвесторів з метою отримання прибутку від вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість;

компанія з управління активами - господарське товариство, яке здійснює професійну діяльність з управління активами ІСІ на підставі ліцензії, що видається Комісією;

конвертація цінних паперів ІСІ - вилучення емітентом з обігу та анулювання цінних паперів одного виду шляхом їх обміну на цінні папери іншого виду цього ж емітента або на цінні папери іншого емітента (у разі реорганізації цього емітента);

кошти спільного інвестування - кошти, залучені від інвесторів ІСІ, доходи від здійснення операцій з активами ІСІ та доходи, нараховані за активами ІСІ;

пов'язана особа:

а) юридична особа, яка здійснює контроль за відповідною юридичною особою, або контролюється відповідною юридичною особою, або перебуває під спільним контролем з такою юридичною особою;

б) фізична особа або члени її сім'ї, які здійснюють контроль за відповідною юридичною особою. Членами сім'ї фізичної особи вважаються її чоловік або дружина, прямі родичі (діти або батьки) фізичної особи, її чоловіка або дружини, а також чоловік або дружина будь-якого прямого родича фізичної особи;

в) посадова особа відповідної юридичної особи, уповноважена провадити від її імені юридичні дії, спрямовані на встановлення, зміну або зупинення правових відносин, а також члени сім'ї такої особи;

початковий статутний фонд (капітал) корпоративного інвестиційного фонду - статутний фонд (капітал), сплачений засновниками до його реєстрації в реєстрі ІСІ. Ведення реєстру ІСІ здійснюється Комісією;

приватне розміщення - розміщення цінних паперів без відкритого продажу шляхом безпосередньої пропозиції цінних паперів заздалегідь визначеному колу осіб;

прилюдна пропозиція - повідомлення про відкритий продаж цінних паперів, зроблене у засобах масової інформації або іншим чином та звернене до невизначеної кількості осіб;

проголошені цінні папери ІСІ - цінні папери ІСІ, на які пропонується відкрита підписка;

проспект емісії цінних паперів ІСІ - документ, який містить інформацію про відкриту підписку на цінні папери ІСІ;

регламент ІСІ - документ, який визначає особливості діяльності ІСІ;

розміщення цінних паперів - відчуження цінних паперів первинним власникам шляхом укладення цивільно-правових договорів;

розміщені цінні папери - цінні папери ІСІ, придбані інвесторами під час розміщення;

цінні папери ІСІ - акції корпоративного інвестиційного фонду та інвестиційні сертифікати пайового інвестиційного фонду.

Хто здійснює державний контроль та регулювання у сфері спільного інвестування ?

Державне регулювання у сфері спільного інвестування здійснює Комісія відповідно до Закону України "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні"

Державний контроль у сфері спільного інвестування здійснюється Комісією та іншими державними органами в межах їх повноважень з метою дотримання законодавства та захисту прав інвесторів.

Державний контроль за дотриманням антимонопольного законодавства ІСІ, компаніями з управління активами, зберігачами та реєстраторами власників іменних цінних паперів ІСІ здійснює Антимонопольний комітет України.

Класифікація інститутів спільного інвестування?

Більш прогресивний підхід до вирішення проблем колективного інвестування народився внаслідок розвитку економіки держави з метою підвищення ефективності інвестиційної діяльності в Україні. Законом України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)" було запроваджено модель створення принципово нових для України інститутів спільного інвестування.

Сьогодні в Україні вже діє ціла низка нормативно-правових актів, затверджених Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, які регулюють діяльність суб'єктів спільного інвестування, що створюються відповідно до Закону України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)".

Відповідно до Закону України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)", інститут спільного інвестування (далі - ІСІ) - корпоративний інвестиційний фонд або пайовий інвестиційний фонд, який провадить діяльність, пов'язану з об'єднанням (залученням) грошових коштів інвесторів з метою отримання прибутку від вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість.

ІСІ залежно від порядку здійснення його діяльності може бути *відкритого, інтервального та закритого типу*.

ІСІ належить до відкритого типу, якщо він (або компанія з управління його активами) бере на себе зобов'язання здійснювати у будь-який час на вимогу інвесторів викуп цінних паперів, емітованих цим ІСІ (або компанією з управління його активами).

ІСІ належить до інтервального типу, якщо він (або компанія з управління його активами) бере на себе зобов'язання здійснювати на вимогу інвесторів викуп цінних паперів, емітованих цим ІСІ (або компанією з управління його активами) протягом обумовленого у проспекті емісії строку, але не рідше одного разу на рік.

ІСІ належить до закритого типу, якщо він (або компанія з управління його активами) не бере на себе зобов'язань щодо викупу цінних паперів, емітованих цим ІСІ (або компанією з управління його активами) до моменту його реорганізації або ліквідації.

ІСІ може бути *строковим* або *безстроковим*.

Строковий ІСІ створюється на певний строк, встановлений у проспекті емісії, після закінчення якого зазначений ІСІ ліквідується або реорганізується.

Безстроковий ІСІ створюється на невизначений строк.

ІСІ закритого типу може бути лише строковим.

ІСІ може бути диверсифікованого і недиверсифікованого виду.

ІСІ вважається диверсифікованим, якщо він одночасно відповідає таким вимогам:

- кількість цінних паперів одного емітента в активах ІСІ не перевищує 10 відсотків загального обсягу їх емісії;
- сумарна вартість цінних паперів, що становлять активи ІСІ в кількості, більшій, ніж 5 відсотків загального обсягу їх емісії, на момент їх придбання не перевищує 40 відсотків вартості чистих активів ІСІ;
- не менш як 80 відсотків загальної вартості активів ІСІ становлять грошові кошти, ощадні сертифікати, облигації підприємств та облигації місцевих позик, державні цінні папери, а також цінні папери, що допущені до торгів на фондовій біржі або у торговельно-інформаційній системі.

ІСІ, які не мають усіх ознак диверсифікованого ІСІ, є недиверсифікованими.

У разі якщо недиверсифікований ІСІ закритого типу здійснює виключно приватне розміщення цінних паперів власного випуску та активи якого більш ніж на 50 відсотків складаються з корпоративних прав та цінних паперів, що не допущені до торгів на фондовій біржі або у торговельно-інформаційній системі, він вважається венчурним фондом. Учасниками венчурного фонду можуть бути тільки юридичні особи.

Дивіденди по цінних паперах ІСІ відкритого та інтервального типу не нараховуються і не сплачуються.

ІСІ відкритого та інтервального типу можуть бути тільки диверсифіковані ІСІ.



Яку роль грають інститути спільного інвестування у системі корпоративного управління?

На жаль, інститути спільного інвестування (ІСІ) в Україні не набули достатнього поширення. Існування проблем у сфері корпоративного управління загальмувало всі їх спроби ІСІ вийти на відповідний рівень.

Сьогодні українські ІСІ за обсягами активів не можна порівняти ані з банками, ані зі страховими компаніями. Між тим, відсутність розвинутої системи ІСІ не дає змоги сподіватися на швидку та успішну пенсійну реформу, навіть російського зразка.

З іншого боку, в Україні є доволі розвинена законодавча база про ІСІ. Є управлінські компанії, що утримують реальні фонди, є інфраструктура для подальшого зростання ІСІ, є навіть окремі сегменти ринку корпоративних цінних паперів, що зростають і більш-менш придатні для роботи ІСІ, наприклад ринок корпоративних облігацій. Втім, суттєвих зрушень чомусь не відбувається.

На нашу думку, ІСІ в Україні розвиваються повільно через слабку зацікавленість населення у виході на фондовий ринок. Формально ІСІ готові до роботи, але відсутність інвесторів зупиняє їх розвиток. Між тим, загальновизнаним є той факт, що ІСІ відіграють значну роль у системі громадського контролю над корпоративним управлінням, чого сьогодні так не вистачає Україні. Отже, спостерігається таке замкнуте коло: є проблеми з якістю корпоративного управління, але забезпечити підняття якості через підсилення ролі ІСІ не вдається саме тому, що існуючий рівень якості корпоративного управління не дозволяє підняти цілу галузь з колін.

Аналіз західного досвіду доводить, що ІСІ не лише відіграють вагомую роль у системі корпоративного управління, а й несуть в собі ряд проблем для регуляторів та інвесторів, від вирішення яких залежатиме подальший вплив ІСІ як каталізатора, що покращує практику корпоративного управління.

Запитання IOSCO та відповіді ринку.

Міжнародна організація регуляторів ринків цінних паперів (IOSCO) з моменту Індонезійської кризи 1998 р. тримає під контролем ІСІ як учасників системи корпоративного управління. На жаль, лише під час серйозних потрясінь виявляються прорахунки в регулюванні діяльності ІСІ, тому краще скористатися вивченням помилок інших, ніж вчитися на власних.

При перегляді національної системи регулювання ІСІ в IOSCO спочатку радять дати відповіді на три запитання:

1. Чи використовують ІСІ при взаємодії з емітентом ті самі права, що й інші акціонери, беручи участь у корпоративному управлінні, або мають інші шляхи впливу на емітента?
2. Хто безпосередньо приймає рішення при голосуванні по корпоративних правах, що знаходяться в портфелі, і яким чином вони приймаються?
3. Чи інформує ІСІ власних інвесторів про реалізацію їхніх прав та виконання їхніх рішень?

Повні та відверті відповіді на ці запитання можуть прояснити роль ІСІ в корпоративному управлінні й одночасно виявити проблеми їх участі в системі корпоративного управління.

По-перше, участь ІСІ у зборах акціонерів передбачає реалізацію права голосу, що належить ІСІ у рамках володіння акціями емітента. Але якщо управлінська компанія (УК) пов'язана з емітентом (наприклад, один з її інсайдерів є пов'язаною особою щодо інсайдерів емітента), то яким чином така УК буде голосувати на зборах: дотримуючись інтересів адміністрації емітента чи інтересів інвесторів фонду, яким вона керує? У міжнародній практиці, наприклад у США, відповідь на таке запитання дає Закон Сорбейнса-Окслі, який забороняє участь пов'язаних осіб в управлінському апараті учасників ринку, що мають протилежні інтереси. Іншим ситуативним прикладом зникання позитивної ролі ІСІ у системі корпоративного управління є такий: роль УК виконує компанія, яка пов'язана з контрагентами емітента (наприклад, УК належить банку, який кредитує емітента). У такому разі перед менеджерами УК постає вибір, яку позицію зайняти при голосуванні на зборах акціонерів: позицію, яка відповідатиме інтересам фонду, що перебуває під управлінням, чи позицію банку, який

контролює УК. Іноді ці позиції не збігаються, і тоді з'являється конфлікт інтересів між господарем УК й інвесторами фонду.

По-друге, аналіз західної практики участі інституційних інвесторів у корпоративному управлінні конкретного емітента несе в собі багато протиріч, особливо коли аналіз переходить на рівень фізичної особи, яка представляє ІСІ, банк, страхову компанію у раді директорів товариства чи в іншому органі управління. Особливо наочним є приклад Deutsche Bank Group, в якому вже третій рік поспіль точиться скандал навколо першої особи банку Йозефа Аккермана, що в 1998 р. брав участь у роботі ради директорів, на засідання якої кілька разів виносилося питання про злиття німецького оператора зв'язку Mannesmann з іноземним оператором. Тоді п. Аккерман представляв інтереси Deutsche Bank Group і проголосував проти злиття, але через кілька тижнів після отримання високих компенсаційних виплат змінив свою точку зору. Сьогодні Йозефу Аккерману за звинуваченням прокуратури Дюссельдорфа загрожує тюремне ув'язнення строком десять років.

З наведеного прикладу видно, що перед представником інституційного інвестора ситуативно може постати вибір: покращити власний фінансовий стан, проголосувати в інтересах – інвесторів компанії, своєї організації, інвесторів фондів тощо. Особа, як правило, залишається сам на сам перед вибором та під пильним контролем громадськості, але не можна виключати, що вона прийме рішення не на користь більшості акціонерів компанії, виконуючи замовлення керівництва ІСІ чи банку.

По-третє, завжди існуватиме трикутник: інвестори ІСІ – менеджмент УК – емітенти, що входять до складу портфеля фондів. УК є посередником руху коштів від інвесторів до емітентів, але існує небезпека від того, що ІСІ пов'язаний як з емітентом, так і з інвестором. Це порушує незалежність ІСІ, робить їх іграшкою в руках того чи іншого учасника схеми. В українському законодавстві номінально реалізована концепція незалежності УК і фондів, але в умовах перехідного періоду реалізація такої незалежності може бути ускладнена.

Проблема пенсійних планів.

Інсайдерська проблема в ІСІ, що розв'язується на законодавчому рівні, а якщо не пощастило, то в судовому порядку, додатково ускладнюється зв'язками ІСІ з пенсійною системою, які спостерігаються у більшості розвинених країн. Аналогічні проблеми виникають і в США, і в Європі, і в Росії, яка робить перші кроки в бік системи пенсійного забезпечення західного зразка. Пенсійні плани багатьох підприємств передбачають інвестування коштів у фонди, які потім якусь частину портфеля утримують в акціях компанії. Відповідно у руках інсайдерів опиняється гвинтик, який можна розкрутити, збільшивши пенсійні плани, або закрутити шляхом їх зменшення. Так з'являється інструмент впливу на УК, якщо та буде «неправильно», на думку інсайдерів, голосувати на зборах акціонерів. У США таку проблему вирішили ще в 1994 р., коли Міністерство праці наклало обмеження на зміни в пенсійних планах. І хоча інсайдери спробували обійти обмеження, афіліюючи УК, на більшості крупних підприємств цього зробити не вдалося. У Європі ситуація поки що залишається незмінною: конфлікт інтересів ІСІ й інсайдерів не подолано, та якоюсь мірою перший є резонатором впливу других на систему корпоративного управління.

Вирішення «пенсійної» проблеми представляє інтерес не стільки для ІСІ, скільки для самих майбутніх пенсіонерів, оскільки інсайдинг у цьому напрямку є благодійним ґрунтом для зловживань посадовців, що ми зараз і спостерігаємо в ЄС.

Безумовно, при побудові національної системи пенсійного забезпечення потрібно врахувати європейські помилки та відокремити УК від інсайдерів, забезпечивши першим повну самостійність при прийнятті рішень. Реалізувати відповідну концепцію має Пенсійний фонд України або уряд, наклавши обмеження на майбутні пенсійні плани в корпоративному секторі і, можливо, зробивши процедуру вибору ІСІ для інвесторів, що готуються стати пенсіонерами, абсолютно неупередженою.

Інвестиційне лобі.

У кожній країні існує асоціація ІСІ або операторів ІСІ (УК). За останні три-п'ять років відповідними асоціаціями розроблений ряд кодексів корпоративного управління для ІСІ, де наводяться відповіді на поставлені IOSCO запитання. Австралія, Швеція, Швейцарія, Великобританія, Італія та Франція в кодексах не дають однозначної відповіді, чи повинні

оператори ICI брати участь у голосуванні безпосередньо? У кодексах для УК названих країн зазначено, що такі повинні діяти лише в інтересах інвестора. Іншими словами, якщо менеджмент УК вирішив утриматись від голосування або передав голоси іншій компанії чи банку, то він має довести, що таке рішення є найкращим для інвесторів його ICI.

В IOSCO досить стримано сприймають такий підхід до вирішення проблеми голосування, оскільки, на думку незалежних експертів, відсутність прямої вказівки на голосування робить участь УК у зборах акціонерів її правом, а не обов'язком.

У США та Канаді діють більш жорсткі правила, встановлені регулятором, а не СРО. По-перше, ICI або оператор ICI на своєму web-сайті зобов'язаний оприлюднювати інформацію про те, яким чином проголосували його менеджери. У Канаді існує ціла система розкриття інформації про те, яким чином УК голосують на зборах акціонерів.

Регулятори Північної Америки забезпечили прозорість на вузькому сегменті ринку і зменшили собі обсяг роботи, передавши відносини між УК та емітентом під пильний нагляд громадськості. Потрібно розуміти, що СРО добре діє лише при побудові комплексної системи торгівлі, створенні правил реєстрації тощо. Коли ж ідеться про врегулювання процедур, наповнених конфліктами інтересів та непередбаченою ситуативністю, ефект від дій СРО є незначним. Приклад європейських СРО, що намагаються регулювати якість корпоративного управління, доводить що відбувається безглузде замовчування вузьких місць діяльності ICI, які потім, коли до справи береться регулятор чи прокуратура, все-одно виникають.

Фідуціарні зобов'язання.

Саме зобов'язання УК виконувати волю інвесторів є основним об'єктом визначення якості корпоративного управління. У різноманітних рейтингах корпоративного управління фінансових посередників на Заході увагу концентрують на якості корпоративного управління всередині інституції як емітента, але дедалі все більше говорять про необхідність перегляду рейтингів у бік виконання посередниками своїх фідуціарних зобов'язань перед інвесторами.

З одного боку, поняття якості виконання фідуціарних зобов'язань є доволі неточним, не існує також індикаторів якості їх виконання. Заяви про те, що прибуток компанії впав на стільки-то, оскільки УК не виконала повною мірою своїх зобов'язань перед інвесторами, є суб'єктивними. Довести щось можна тільки після того, як когось з УК спіймають на гарячому. Ось чому рейтинги УК є досить суб'єктивними. Так, публікація наприкінці 2003 р. рейтингу УК в російському журналі «Експерт» викликала хвилю невдоволення серед самих УК.

Слід зазначити, що національна система ICI хоч і є дуже слабкою, але вже зараз потребує розробки фідуціарного рейтингу, його основної концепції та узгоджувальної процедури у СРО. Ймовірно є поява незалежних рейтингів, але російський сценарій одноразового незалежного рейтингу в Україні також є вірогідним.

Часто замість фідуціарного рейтингу ми стаємо свідками того, що рейтинг будується за принципом дохідності фондів. Ті компанії, що надали інвесторам 200-300% річних, і є лідерами рейтингу, але ж це так далеко від контролю за якістю фідуціарних зобов'язань. Заздалегідь потрібно поділити рейтинги операторів ICI на рейтинг дохідності фондів (трастів) та рейтинг корпоративного управління.

Для побудови рейтингу якості корпоративного управління УК у національному масштабі слід обрати ряд індикаторів, які вказують на можливість ухилення УК від зобов'язань перед інвесторами та спроможність операторів ICI приймати ефективні рішення для емітента. Ймовірно, щоб уникнути непорозумінь та суб'єктивізму, рейтинг має бути побудований за спрощеним принципом: УК набирає бали залежно від відповідей на прості та однозначні запитання. Для цього можна інтерпретувати під національну специфіку традиційні запитання IOSCO до ICI. Наприклад: чи входять до складу господарів УК офшорні компанії, чи належить УК до фінансового холдингу або ФПГ, чи брала (бере) участь УК у судових процесах і чиї інтереси вона відстоює у таких процесах? Низка логічно побудованих запитань в анкетній формі має розкрити спроможність УК: самостійно приймати рішення, відстоювати інтереси інвесторів власних ICI, відкидати можливість прийняття непопулярних серед інвесторів рішень.

Отже, у рамках національної стратегії розвитку фондового ринку потрібно побудувати національну систему ICI, яка має впливати на якість корпоративного управління, причому впливати позитивно. На жаль, допущені під час приватизації прорахунки не дозволили ICI

посісти вагоме місце серед фінансових інституцій, послабивши їх роль в національній системі корпоративного управління і віддавши «кермо влади» банкам, участь яких у системі корпоративного управління як інвесторів залишається неоднозначною.

Побудову національної системи ІСІ слід проводити з урахуванням американського досвіду регулювання та основних принципів міжнародних організацій, наприклад IOSCO, що має забезпечити жорсткість регулювання і водночас врахування ринкових ініціатив. Подальша стратегія побудови системи УК та ІСІ може піти за російським сценарієм, за якого сектор поживається разом із проведенням пенсійної реформи, але результати такого поживлення ще не відчуються ні за статистикою, ні з економічної точки зору. Ось чому очікувальна позиція української сторони має певне виправдання. Прив'язка системи ІСІ до пенсійної реформи – питання соціально вибухонебезпечне. Ось чому остаточний вибір моделі потребує часу, а вже обрана модель взаємодії інвесторів, емітентів, пенсійної складової повинна вплинути на якість корпоративного управління.

Загальна схема функціонування фонду колективного інвестування

Організаційний процес формування інвестиційного фонду передбачає:

- створення компанії, яка управляє активами фонду;
- реєстрацію адміністратора;
- вибір кастодіана (депозитарію);
- вибір аудитора.

Управляюча компанія, як правило, складається з групи портфельних менеджерів і фінансових аналітиків. Вона покликана надавати послуги довірчого управління активами фонду. Для цього менеджери розробляють інвестиційну стратегію, формують портфель і приймають інвестиційні рішення відповідно до вимог регулюючих органів та правил фонду. Слід зазначити, що у світовій практиці активи фонду є відособленими від активів управляючих компаній, тобто мають власний баланс і рахунки. Доходи від участі в інвестиційних фондах підлягають особливій схемі оподаткування, що пов'язано з тим, що інвестиційні фонди не є юридичними особами, а їх майно перебуває в частковій власності інвесторів. Таким чином, фонди не є платниками податку на прибуток. Податок зі своїх доходів від участі у фонді сплачують інвестори.

Наданням адміністративних послуг та оцінкою вартості активів інвестиційних фондів займаються незалежні адміністратори. Для здійснення цього виду діяльності вони повинні мати відповідну ліцензію. Кастодіан (депозитарій) надає послуги зі зберігання та обліку цінних паперів, веде інвестиційні рахунки та може надавати інші послуги за дорученням клієнтів. Особливу контролюючу функцію виконують аудиторські компанії. Вони перевіряють правильність проведення розрахунку вартості чистих активів інвестиційного фонду, оцінюють відповідність структури активів фонду вимогам регулюючих органів та принципам діяльності фонду. З метою розробки ефективної інвестиційної стратегії та формування оптимального інвестиційного портфеля управляюча компанія може звертатись за консультаціями до незалежних консультантів чи спеціалізованих компаній. Крім того, у своїй діяльності на фондовому ринку інвестиційні фонди можуть користуватися послугами брокерів.

Основні типи фондів колективного інвестування

Масштаби діяльності фондів колективного інвестування на сьогодні є досить великими, що дозволило фахівцям фондового ринку з метою аналізу виробити певні підходи до їх класифікації. Загалом інвестиційні фонди поділяють на:

- відкриті та закриті фонди;
- фонди «середньої», «високої», «низької капіталізації» та «мікро капіталізації»;
- фонди «зростання», фонди «вартості» та «змішані» фонди;

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

- індексні фонди;
- галузеві фонди;
- фонди акцій іноземних компаній;
- облігаційні фонди;
- фонди грошового ринку;
- пайові інвестиційні трасти;
- інші взаємні фонди.

Найбільшого поширення в масштабах світового фондового ринку набули перші чотири групи. Розглянемо особливості їх функціонування на ринку.

Важливою ознакою, на яку аналітики радять інвесторам-новачкам звертати увагу в першу чергу, є особливості випуску в обіг акцій інвестиційними фондами. За цією ознакою фонди взаємного інвестування поділяють на відкриті та закриті.

Відкриті інвестиційні фонди (Open-End Funds) випускають і надалі викуповують свої акції. У крупних інвестиційних фондах операції випуску та погашення можуть відбуватися кожного дня, тому сумарні активи такого фонду зростають і зменшуються в міру припливу чи відпливу фінансових ресурсів інвесторів.

Закриті інвестиційні фонди (Closed-End Funds) працюють за класичною корпоративною схемою: після випуску та розміщення на первинному ринку їх акції можуть потрапити і на біржові майданчики. У цьому випадку ціна на акції закритих фондів формується під впливом пропозиції та попиту з боку інвесторів.

Основним завданням менеджерів інвестиційного фонду є максимально ефективно розміщення фінансових ресурсів інвесторів на фондовому ринку. Тому, розробляючи та реалізуючи інвестиційну політику фонду, вони перш за все визначаються, на купівлі акцій яких компаній фонд спеціалізуватиметься. Інвестиційні фонди можуть інвестувати в акції компаній з високою, середньою чи малою капіталізацією.

Так, фонди, що інвестують в компанії, ринкова вартість яких перевищує 38 млрд., у світовій практиці отримали назву фондів «високої капіталізації» (Large-Cap Funds). Фонди «середньої капіталізації» (Middle-Cap Funds) спеціалізуються на інвестиціях у компанії, ринкова капіталізація яких перебуває в межах від \$1 до 8 млрд. Відповідно фонди «низької капіталізації» (Small-Cap Funds) спрямовують свої інвестиції у компанії, ринкова вартість яких не перевищує \$1 млрд.

Враховуючи націленість менеджерів деяких фондів на диверсифікацію інвестиційного портфеля фонду, фінансові аналітики виділяють фонди «мікро капіталізації» (Micro-Cap Funds). Ці фонди інвестують в акції компаній, ринкова капіталізація яких перебуває в межах \$250 млн. При цьому менеджери виходять із позицій. Формування інвестиційного портфеля зростання. Акції компаній з низьким рівнем капіталізації характеризуються високим ступенем ризику, тому формувати портфель із таких акцій можуть собі дозволити інвестиційні фонди зі значними обсягами фінансових ресурсів та лояльними інвесторами.

Крім поділу інвестиційних фондів за спеціалізацією на компаніях із різним рівнем ринкової капіталізації, у світовій практиці виділяють фонди «зростання» та фонди «вартості». Ця класифікація використовується фінансовими аналітиками щодо фондів, які при формуванні портфеля дотримуються певного підходу при виборі акцій на фондовому ринку.

Фонди «зростання» (Growth Funds) характеризуються інвестиційною політикою, що зорієнтована на значні капіталовкладення в компанії, темпи зростання прибутку чи вартість акцій яких перевищують середні показники подібних компаній на фондовому ринку (наприклад, акції компанії Microsoft). Інвесторів, що вкладають свої кошти у фонди «зростання», фахівці фондового ринку називають агресивними, оскільки вони можуть дозволити собі нести значні витрати, розраховуючи на високі прибутки в майбутньому.

Фонди «вартості» (Value Funds) формують свій інвестиційний портфель на основі «недооцінених» акцій, тобто акцій перспективних компаній, поточна ринкова вартість яких не є високою, однак які мають значний потенціал для збільшення цієї вартості в порівнянні з перспективами зростання прибутку компаній, акції яких вже давно котируються на ринку. Таким чином, менеджери фондів «вартості» роблять ставку на майбутні успіхи обраної компанії на ринку, що має привести до зростання котирувань її акцій. Звичайно, в такій ситуації існує ризик

того, що надії менеджерів не будуть виправдані і фонд втратить інвестовані кошти. З іншого боку, для фондів «вартості» характерними є низькі показники операційних витрат та обороту, оскільки вони здійснюють інвестиції на тривалий час. Аналітики називають інвесторів таких фондів консервативними.

Крім фондів «зростання» та «вартості» на фондовому ринку зустрічаються фонди «змішаного типу» (Blend Funds). Для них характерне одночасне інвестування в акції обох типів описаних вище компаній.

Одним із різновидів фондів колективного інвестування є індексний фонд (Index Funds). Сама назва фонду говорить про механізм формування його інвестиційного портфеля: він формується за рахунок акцій компаній, що складають базу розрахунку певного фондового індексу. Вибір індексу здійснюється фондом самостійно. Зазначимо, що в практиці фондового ринку є індексні фонди, які відслідковують близько 28 індексів. Орієнтація фонду при формуванні інвестиційного портфеля на той чи інший індекс значною мірою полегшує роботу управляючої компанії, оскільки їй не потрібно аналізувати ситуацію на ринку для вибору цінних паперів як фінансових інвестицій. Менеджери управляючої компанії купують акції виключно тих компаній, що входять до бази розрахунку обраного індексу. Можна сказати, що результати діяльності індексних фондів є передбачуваними і практично не відхиляються від середніх показників ринку.

Особливості виникнення фондів спільного інвестування у світі та сучасні тенденції їх розвитку

Фонди колективного інвестування у США. За оцінками фінансових аналітиків, участь у фондах колективного інвестування для більшості звичайних інвесторів є одним із досить зручних способів вкладення коштів на фондовому ринку, який не потребує проведення глибокого фінансового аналізу та обґрунтування вибору акцій конкретних компаній. Фонд спільного інвестування, як вже зазначалося вище, - це єдиний портфель цінних паперів, яким інвестиційна компанія управляє від імені та за дорученням численних інвесторів.

Індустрія взаємного інвестування набула найбільшого розвитку у США. І це не дивно, адже саме американський фондовий ринок вважається своєрідним «флагманом» світового фондового ринку. Перший взаємний фонд (таку назву мають американські фонди колективного інвестування) у США з'явився в 1924 р. в Масачусетсі (Massachusetts Investory Trast). Однак слід зазначити, що становлення та розвиток американських взаємних фондів відбувались у складних економічних умовах, тому фінансисти докладали значних зусиль для залучення коштів інвесторів. Ситуація ускладнювалась також відсутністю належної законодавчої бази, яка б чітко регламентувала питання, пов'язані з оподаткуванням доходів від участі у взаємних фондах.

Майже до 50-х років розвиток взаємних фондів відбувався повільно, хоча вже у 1939 р. у США було прийнято закон про трасти, а в 1940 р. - закон про інвестиції. Бурхливий розвиток взаємних фондів у США почався в середині 50-х років. Так, за оцінками аналітиків, у 1951 р. в управлінні взаємних фондів знаходилось \$57 млн. На сьогодні кількість американських взаємних фондів перевищує 6 000. Тільки за 1996 р. їх активи збільшились більш ніж на 30% і досягли близько \$3 трлн. (майже 10% всіх фінансових активів США). В Америці інвесторами взаємних фондів є близько 40% населення, а загальні інвестиції американських взаємних фондів складають майже 95% капіталовкладень на світовому фінансовому ринку. Довіру фондам взаємного інвестування в Америці виявляють не лише дрібні та середні, а й інституційні інвестори, такі, наприклад, як недержавні пенсійні фонди. Минулого року сукупні активи американських інвестиційних фондів відкритого типу склали \$5,889 трлн., хоча, на думку багатьох аналітиків, цей рік загалом видався недостатньо сприятливим для більшості інвесторів.

Треба сказати, що у США залежно від того, яка частка активів припадає на акції зарубіжних компаній, фонди поділяються на закордонні (Foreign Funds), глобальні (Global Funds) та міжнародні (International Funds).

Сьогодні, на думку фахівців фондового ринку, сприятливою є ситуація для фондів, які працюють на ринках, що розвиваються. Зазвичай падіння розвинених фондових ринків

призводить до обвалу високо ризикованих ринків, що розвиваються. Однак в останні роки було зафіксовано зворотну тенденцію.

Фонди колективного інвестування в Європі. В Європі фонди колективного інвестування з'явилися дещо пізніше, ніж у США. У Франції взаємні інвестиційні фонди називають інвестиційними компаніями із змінним капіталом (SICAV). За період з 1980 по 1994 р. їх активи сягнули \$500 млрд. За оцінками спеціалістів, на сьогодні близько 25% французьких сімей є інвесторами фондів взаємного інвестування.

У Великобританії перші інвестиційні трастові компанії (INC) з'явилися приблизно в середині XIX ст. На той час це були фонди закритого типу, більшість із яких і досі є популярними в країні.

За останні роки на фондових ринках європейських країн стала особливо помітною діяльність індексних інвестиційних фондів, хоча, наприклад, у Великобританії перший індексний фонд, склад і структура портфеля якого відтворюють фондовий індекс FTSE 100, почав функціонувати тільки з квітня 2000 року.

Слід зауважити, що європейські ринки сьогодні є досить привабливими для американських взаємних фондів. Так, американські фонди досить часто обирають Люксембург як свою європейську базу. За деякими оцінками, на кінець 2002 року загальна сума активів, що перебували під управлінням американських фондів у Люксембургу, склала \$830 млрд.

Серед американських фондів, які працюють в європейському регіоні, протягом кількох років поспіль до числа лідерів входять фонди ING Russia (LETRX) та Third Millennium Russia (TMRFX). Ці фонди, зокрема спеціалізуються на інвестиціях у цінні папери російських компаній.

Підсумовуючи, можна із впевненістю сказати, що фонди колективного інвестування є досить популярним інструментом інвестицій для різних категорій інвесторів на глобальному фондовому ринку. Основними перевагами, що забезпечують фондам колективного інвестування популярність, є:

- стабільність функціонування на фондовому ринку протягом тривалого часу, що привертає увагу та прихильність дрібних та середніх інвесторів;
- можливість об'єднання та професійного управління фінансовими коштами дрібних інвесторів;
- забезпечення реалізації принципу диверсифікації інвестиційного портфеля з метою зниження ризику;
- зменшення частки витрат на управління великим інвестиційним портфелем;
- підвищення рівня захищеності дрібних інвесторів завдяки спеціальному законодавству та прийнятим правилам інвестиційного фонду.

Дайте загальну характеристику та поняття корпоративного та пайового інвестиційних фондів

Корпоративний інвестиційний фонд - це ІСІ, який створюється у формі відкритого акціонерного товариства і провадить виключно діяльність із спільного інвестування.

Пайовий інвестиційний фонд - це активи, що належать інвесторам на праві спільної часткової власності, перебувають в управлінні компанії з управління активами та обліковуються останньою окремо від результатів її господарської діяльності.

Мінімальний обсяг активів пайового інвестиційного фонду не може бути меншим розміру початкового статутного фонду (капіталу) корпоративного інвестиційного фонду.

Пайовий інвестиційний фонд не є юридичною особою.

Який порядок створення корпоративного та пайового інвестиційного фонду?

Корпоративний інвестиційний фонд створюється відповідно до законодавства з питань діяльності акціонерних товариств з урахуванням особливостей, встановлених цим Законом.

Корпоративний інвестиційний фонд не може бути заснований юридичними особами, у статутному фонді (капіталі) яких частка держави або органів місцевого самоврядування перевищує 25 відсотків.

Пайовий інвестиційний фонд створюється за ініціативою компанії з управління активами шляхом придбання інвесторами випущених нею інвестиційних сертифікатів.

Для створення пайового інвестиційного фонду компанія з управління активами має розробити та зареєструвати в Комісії регламент інвестиційного фонду, укласти договори з аудитором (аудиторською фірмою), зберігачем, реєстратором, оцінювачем майна, зареєструвати пайовий інвестиційний фонд у реєстрі ІСІ та організувати відкриту підписку на інвестиційні сертифікати фонду або їх приватне розміщення. Відкрита підписка на інвестиційні сертифікати здійснюється відповідно до порядку проведення відкритої підписки на цінні папери, встановленого законодавством, з урахуванням особливостей, встановлених цим Законом. Строк відкритої підписки на інвестиційні сертифікати пайового інвестиційного фонду відкритого або інтервального типу не обмежується. Приватне розміщення інвестиційних сертифікатів здійснюється у порядку, встановленому компанією з управління активами.

Вимоги щодо мінімального обсягу активів застосовуються до пайового інвестиційного фонду не раніше ніж через шість місяців з дня його реєстрації у реєстрі ІСІ.

Пайовий інвестиційний фонд вважається створеним з дня його реєстрації у реєстрі ІСІ.

Облік результатів діяльності з управління активами пайового інвестиційного фонду здійснюється компанією з управління активами окремо від обліку результатів її господарської діяльності та обліку результатів діяльності інших ІСІ, активи яких перебувають в її управлінні.

Укладаючи договори за рахунок активів пайового інвестиційного фонду, компанія з управління активами діє від свого імені, про що вона обов'язково повідомляє третіх осіб.

Нерухоме майно, що становить активи пайового інвестиційного фонду, реєструється в установленому порядку на ім'я компанії з управління активами з відповідною відміткою. Компанія з управління активами є розпорядником цього нерухомого майна.

У документах пайового інвестиційного фонду обов'язково зазначаються у його назві слова "пайовий інвестиційний фонд" та тип і вид фонду.

На підставі яких документів корпоративний інвестиційний фонд провадить свою діяльність ?

Корпоративний інвестиційний фонд провадить свою діяльність на підставі статуту, який затверджується відповідно до законодавства, та регламенту.

Статут корпоративного інвестиційного фонду, крім положень, передбачених законодавством, повинен також містити відомості про:

- тип корпоративного інвестиційного фонду (відкритий, інтервальный чи закритий);
- вид корпоративного інвестиційного фонду (диверсифікований, недиверсифікований);
- спільне інвестування як виключну діяльність корпоративного інвестиційного фонду;
- обмеження щодо діяльності відповідно до цього Закону;
- акції корпоративного інвестиційного фонду, які повинні бути тільки простими іменними;
- розмір початкового статутного фонду (капіталу) та кількість акцій, що становлять початковий статутний фонд (капітал) корпоративного інвестиційного фонду.

Зміни до статуту корпоративного інвестиційного фонду вносяться в установленому законодавством порядку з обов'язковим повідомленням Комісії.

За рахунок чого формується початковий статутний фонд (капітал) корпоративного інвестиційного фонду, його розмір та зміни ?

Початковий статутний фонд (капітал) корпоративного інвестиційного фонду формується за рахунок грошових коштів, державних цінних паперів, цінних паперів інших емітентів, що допущені до торгів на фондовій біржі або в торговельно-інформаційній системі, та об'єктів нерухомості, обхідних для забезпечення статутної діяльності.

Розмір початкового статутного фонду (капіталу) корпоративного інвестиційного фонду не може бути менше розміру, встановленого законодавством для відкритих акціонерних товариств.

Збільшення статутного фонду (капіталу) корпоративного інвестиційного фонду здійснюється виключно за рахунок грошових коштів акціонерів, внесених шляхом придбання ними акцій.

Які права та які нормативно-правові обмеження діяльність корпоративного інвестиційного фонду?

1. Корпоративний інвестиційний фонд провадить свою діяльність, якщо 70 або більше відсотків середньорічної вартості активів, що належать йому на праві власності, вкладені у цінні папери.

2. Вимоги щодо складу активів ІСІ застосовуються до корпоративного інвестиційного фонду через шість місяців після його реєстрації в Комісії в порядку, встановленому Комісією.

3. Управління активами корпоративного інвестиційного фонду на підставі відповідного договору здійснює компанія з управління активами.

4. У відносинах з третіми особами компанія з управління активами повинна діяти від імені та в інтересах корпоративного інвестиційного фонду на підставі договору про управління активами.

5. Договір між корпоративним інвестиційним фондом і компанією з управління активами про управління активами корпоративного інвестиційного фонду, між корпоративним інвестиційним фондом і зберігачем укладається на строк не більш як три роки, і його дія може бути продовжена тільки за рішенням загальних зборів акціонерів фонду.

6. Корпоративний інвестиційний фонд не відповідає за зобов'язаннями держави, а держава не відповідає за зобов'язаннями корпоративного інвестиційного фонду.

Корпоративний інвестиційний фонд не має права:

- емітувати та розміщувати цінні папери, крім акцій;
- залучати позики або кредит у розмірі, що перевищує 10 відсотків його активів;
- надавати активи під заставу в інтересах третіх осіб;
- розміщувати акції за ціною, нижчою від номінальної вартості;
- розміщувати акції за ціною, нижчою від вартості чистих активів корпоративного інвестиційного фонду в розрахунку на одну акцію;
- розміщувати акції понад проголошену кількість;
- відмовитися від викупу власних акцій з підстав, не зазначених у цьому Законі або у нормативно-правових актах Комісії;
- створювати будь-які спеціальні або резервні фонди.

Порядок обігу та випуску акцій корпоративного інвестиційного фонду

1. Акції корпоративного інвестиційного фонду повинні бути тільки простими іменними.

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

2. Відкрита підписка на акції провадиться після реєстрації фонду в реєстрі ІСІ. Корпоративні інвестиційні фонди інтервального або відкритого типу після реєстрації в реєстрі

1. Законодавче забезпечення діяльності ІСІ

29

ІСІ розміщують свої акції за ціною, що становить вартість чистих активів у розрахунку на одну акцію.

3. Кожна розміщена акція корпоративного інвестиційного фонду надає її власникові однаковий обсяг прав. Акції корпоративного інвестиційного фонду, що розміщуються, можуть придбаватися лише за грошові кошти. Неповна сплата розміщених акцій не дозволяється.

4. Порядок проведення відкритої підписки на акції корпоративного інвестиційного фонду визначається законодавством з урахуванням особливостей, встановлених цим Законом і нормативно-правовими актами Комісії. Строк відкритої підписки на акції корпоративного інвестиційного фонду відкритого або інтервального типу не обмежується.

5. Після прийняття рішення про скликання загальних зборів акціонерів корпоративного інвестиційного фонду викуп та розміщення акцій фонду припиняються за 30 днів до проголошеної дати проведення загальних зборів акціонерів з поновленням розміщення та викупу на наступний день після закінчення загальних зборів акціонерів.

Що входить до компетенції загальних зборів акціонерів корпоративного інвестиційного фонду?

Вищим органом корпоративного інвестиційного фонду є загальні збори акціонерів.

До компетенції загальних зборів акціонерів корпоративного інвестиційного фонду, крім питань, встановлених законодавством з питань діяльності акціонерних товариств, належить:

- затвердження укладених договорів з компанією з управління активами та зберігачем;
- затвердження рішень про розірвання договорів з компанією з управління активами та зберігачем;
- затвердження змін до регламенту фонду.

Загальні збори акціонерів обирають членів спостережної (наглядової) ради корпоративного інвестиційного фонду.

Повноваження загальних зборів акціонерів корпоративного інвестиційного фонду, визначені законодавством з питань діяльності акціонерних товариств та цим Законом, не можуть бути передані спостережній (наглядовій) раді.

У випадках, передбачених статутом корпоративного інвестиційного фонду, допускається прийняття рішення з питань, що належать до компетенції загальних зборів акціонерів корпоративного інвестиційного фонду, шляхом опитування.

У загальних зборах акціонерів корпоративного інвестиційного фонду можуть брати участь з правом дорадчого голосу представники компанії з управління активами, реєстратора, зберігача та незалежного оцінювача майна корпоративного інвестиційного фонду.

Зазначені особи повинні проінформувати загальні збори акціонерів корпоративного інвестиційного фонду про його діяльність.

Ким можуть бути скликані позачергові збори акціонерів корпоративного інвестиційного фонду?

Порядок скликання і проведення загальних зборів, а також умови скликання і проведення позачергових зборів акціонерів корпоративного інвестиційного фонду визначаються законодавством з питань діяльності акціонерних товариств з урахуванням особливостей, встановлених цим Законом.

Позачергові збори акціонерів корпоративного інвестиційного фонду можуть скликатися на вимогу спостережної (наглядової) ради, компанії з управління активами або зберігача у разі:

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

- неплатоспроможності корпоративного інвестиційного фонду;

- зменшення вартості чистих активів більш як на 25 відсотків порівняно з останньою оцінкою (для фондів закритого або інтервального типу);
- зменшення вартості чистих активів більш як на 15 відсотків за семиденний строк (для корпоративних інвестиційних фондів відкритого типу);
- зменшення вартості чистих активів нижче їх номінальної вартості;
- необхідності затвердження рішення про укладення або розірвання договору з компанією з управління активами, зберігачем;
- необхідності обрання нових членів спостережної (наглядової) ради;
- наявності обставин, визначених у статуті корпоративного інвестиційного фонду.

Порядок прийняття рішення з питань, що належать до компетенції загальних зборів акціонерів корпоративного інвестиційного фонду, шляхом опитування визначається нормативно-правовими актами Комісії.

Які функціональні обов'язки покладені на спостережну раду корпоративного інвестиційного фонду ?

Нагляд за діяльністю компанії з управління активами здійснює на підставі статуту корпоративного інвестиційного фонду спостережна (наглядова) рада.

Спостережна (наглядова) рада збирається на свої засідання в строки, передбачені статутом корпоративного інвестиційного фонду, але не рідше одного разу на квартал. Голова спостережної (наглядової) ради організовує ведення протоколу засідання.

Рішення спостережної (наглядової) ради корпоративного інвестиційного фонду приймаються простою більшістю голосів і вважаються правомочними у разі участі в голосуванні не менш як третин складу ради.

Розмір винагороди членам спостережної (наглядової) ради корпоративного інвестиційного фонду затверджується загальними зборами акціонерів корпоративного інвестиційного фонду.

До компетенції спостережної (наглядової) ради корпоративного інвестиційного фонду належить:

- скликання загальних зборів акціонерів;
- підготовка порядку денного загальних зборів акціонерів;
- визначення дати проведення загальних зборів, дати складання списку осіб, які мають право брати участь у загальних зборах, та інші питання, пов'язані з організацією проведення загальних зборів;
- обрання голови спостережної (наглядової) ради (президента корпоративного інвестиційного фонду) та його заступника;
- підготовка для затвердження загальними зборами проекту рішення загальних зборів акціонерів про розмір дивідендів та порядок їх виплати (для закритих корпоративних інвестиційних фондів);
- укладення та розірвання договорів з компанією з управління активами, зберігачем, затвердження договорів з реєстратором, аудитором (аудиторською фірмою) та незалежним оцінювачем майна;
- прийняття змін до проспекту емісії акцій корпоративного інвестиційного фонду;
- затвердження договорів щодо активів ІСІ, укладених компанією управління активами, на суму, яка перевищує встановлену регламентом корпоративного інвестиційного фонду мінімальну вартість.

Спостережна (наглядова) рада корпоративного інвестиційного фонду забезпечує контроль за належним виконанням умов договорів з компанією з управління активами фонду, зберігачем, реєстратором, аудитором (аудиторською фірмою) та незалежним оцінювачем його майна.

Який склад має спостережна рада корпоративного інвестиційного фонду?

Склад спостережної (наглядової) ради корпоративного інвестиційного фонду визначається його статутом. Члени спостережної (наглядової) ради обираються загальними зборами акціонерів корпоративного інвестиційного фонду.

Представники компанії з управління активами, торговців цінними паперами, які обслуговують корпоративний інвестиційний фонд, їх пов'язаних осіб не можуть бути членами спостережної (наглядової) ради корпоративного інвестиційного фонду.

До складу спостережної (наглядової) ради корпоративного інвестиційного фонду не можуть входити представники зберігача, реєстратора, аудитора (аудиторської фірми), незалежного оцінювача майна корпоративного інвестиційного фонду та пов'язаних з ними осіб.

Які права та обов'язки у інвесторів пайового інвестиційного фонду?

Учасником пайового інвестиційного фонду є інвестор, який придбав інвестиційний сертифікат цього фонду.

Учасниками пайового недиверсифікованого інвестиційного фонду не можуть бути фізичні особи.

Проспект емісії інвестиційних сертифікатів - це прилюдна або приватна пропозиція (оферта) з умовами договору про приєднання до пайового інвестиційного фонду.

Прийняття (акцепт) пропозиції (укладення з компанією з управління активами договору про приєднання до пайового інвестиційного фонду) здійснюється інвестором шляхом придбання інвестиційного сертифіката пайового інвестиційного фонду за грошові кошти.

Частка учасника пайового інвестиційного фонду засвідчується інвестиційним сертифікатом.

Інвестори пайового інвестиційного фонду не мають права втручатися у діяльність компанії з управління активами, крім випадків, передбачених цією статтею.

Інвестори пайового інвестиційного фонду, кошти спільного інвестування якого залучені шляхом приватного розміщення інвестиційних сертифікатів, можуть утворювати спостережну (наглядову) раду для нагляду за виконанням інвестиційної декларації, зберіганням активів фонду, веденням реєстру власників інвестиційних сертифікатів, проведенням аудиторських перевірок діяльності та оцінки майна фонду.

Які функції спостережної (наглядової) ради пайового інвестиційного фонду?

Спостережна (наглядова) рада пайового інвестиційного фонду утворюється з числа інвесторів. Інвестор має право бути обраним до складу спостережної (наглядової) ради або призначити свого представника за умови придбання ним установленної регламентом мінімальної кількості інвестиційних сертифікатів.

Рішення спостережної (наглядової) ради пайового інвестиційного фонду приймаються простою більшістю голосів і вважаються правомочними у разі участі в голосуванні не менш як двох третин складу ради.

До компетенції спостережної (наглядової) ради пайового інвестиційного фонду належить:

- обрання голови спостережної (наглядової) ради;
- затвердження рішення про розірвання договорів зі зберігачем, реєстратором, аудитором (аудиторською фірмою) та незалежним оцінювачем майна;

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

- затвердження змін до регламенту фонду.

Чи є діяльність з управління активами об'єктом оподаткування?

Ні, діяльність з управління активами не є об'єктом оподаткування, також у тому числі не являються об'єктом оподаткування податком на додану вартість операції з:

- випуску (емісії), розміщення у будь-які формі управління та продажу за кошти цінних паперів, що випущені в обіг (емітовані) суб'єктами підприємницької діяльності, Національним банком України, Міністерством фінансів України, органами місцевого самоврядування відповідно до закону, включаючи приватизаційні та компенсаційні папери (сертифікати), інвестиційні сертифікати, житлові чеки, земельні бони та деривативи;
- обміну зазначених цінних паперів на інші цінні папери;
- розрахунково-клірингової, реєстраторської та депозитарної діяльності на ринку цінних паперів, а також діяльності з управління активами.

Що вважається оподатковуваним доходом громадянина при здійсненні операцій з купівлі-продажу корпоративних прав та цінних паперів?

При здійсненні операцій з купівлі-продажу корпоративних прав та визначених законом цінних паперів оподатковуваним доходом громадянина, у тому числі зареєстрованого як суб'єкт підприємницької діяльності, вважається прибуток, тобто різниця між доходом, отриманим від продажу таких корпоративних прав та цінних паперів протягом звітного року, та документально підтвердженими витратами на їх придбання, понесеними громадянином протягом звітного року або попередніх звітному років. Облік фінансових результатів операцій з купівлі-продажу корпоративних прав та цінних паперів ведеться у порядку, встановленому пунктом 7.6 статті 7 Закону України "Про оподаткування прибутку підприємств". Прибуток, отриманий громадянином від операцій з купівлі-продажу корпоративних прав та цінних паперів, обчислений за результатами звітного року, включається до складу його сукупного річного оподаткованого доходу.

Питання пільгового оподаткування коштів спільного інвестування ІСІ

Незалежно від виду та типу основним завданням інститутів спільного інвестування є мобілізація грошових коштів, котрі в подальшому будуть вкладатися в різноманітні цінні папери та інші активи, що сприятиме розвитку та вдосконаленню фінансового ринку України. В цьому сенсі важливим аспектом діяльності ІСІ є їх пільгове оподаткування. Так, відповідно до п.4.2.8 Закону "Про оподаткування прибутку підприємств" до складу валових доходів підприємства не включаються кошти спільного інвестування інститутів спільного інвестування, тобто кошти, залучені від інвесторів ІСІ, доходи від здійснення операцій з активами ІСІ та доходи, нараховані за активами ІСІ. Дана норма невдало визначає об'єкт звільнення від оподаткування, а тому потребує вдосконалення в частині його чіткого визначення. При цьому слід передбачити податкові пільги для інвесторів, врахувавши особливості функціонування ІСІ, діяльність яких спрямована на залучення коштів інвесторів з метою їх вкладення у корпоративні права та цінні папери інших емітентів, що має на меті поліпшення інвестиційного клімату в країні та розвиток фондового ринку.

Чи визначені платниками ПДВ компанії з управління активами пайового інвестиційного фонду або корпоративний інвестиційний фонд?

Щодо оподаткування операцій інститутів спільного інвестування податком на додану вартість заслуговує на увагу той факт, що у ст. 3 Закону України "Про податок на додану вартість" пайові та корпоративні інвестиційні фонди не визначені платниками ПДВ, а тому компанія з управління активами пайового інвестиційного фонду або корпоративний інвестиційний фонд не повинні сплачувати податок на додану вартість з операцій придбання (відчуження) активів фонду (цінних паперів, корпоративних прав, нерухомості).

Відповідно до п. 8.3 Положення про порядок розміщення, обігу та викупу цінних паперів інститутів спільного інвестування, затвердженого Рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 09.01.2003 № 3, при здійсненні викупу інвестиційних сертифікатів допускається розрахунок з інвестором (учасником інвестиційного фонду) іншими, крім грошових коштів, активами інвестиційного фонду, тобто корпоративним правами або нерухомістю. Враховуючи те, що в даному випадку мова йде про зворотній викуп емітованих цінних паперів, а також те, що інвестиційні фонди не є платниками ПДВ, в даному випадку податкове зобов'язання зі сплати ПДВ не виникає.

Як визначається вартість чистих активів інституту спільного інвестування?

Вартість чистих активів інституту спільного інвестування - величина, що визначається як різниця між сумою активів інституту спільного інвестування з урахуванням їх ринкової вартості і розміром зобов'язань інституту спільного інвестування.

Вартість чистих активів ІСІ визначається компанією з управління активами відповідно до регламенту ІСІ та нормативно-правових актів Комісії.

Вартість чистих активів ІСІ відкритого типу визначається на кінець кожного робочого дня.

Вартість чистих активів ІСІ інтервального та закритого типу визначається на кінець кожного робочого дня, що передує дню прийому заявок на розміщення та викуп цінних паперів ІСІ, але не рідше ніж раз у квартал. Вартість чистих активів венчурного фонду визначається на кінець року та при його ліквідації.

Особливості бухгалтерського обліку ІСІ встановлюються нормативно-правовими актами Комісії за погодженням з Міністерством фінансів України.

Довідка про вартість чистих активів ІСІ та додатки до неї є документами звітності корпоративного інвестиційного фонду та компанії з управління активами пайового інвестиційного фонду. Форма та порядок надання довідки встановлюються Комісією. Довідка про вартість чистих активів ІСІ складається компанією з управління активами та засвідчується зберігачем

Як оцінюється ринкова вартість належних інститутам спільного інвестування цінних паперів, що обертаються більш як на одному організаційно оформленому ринку, при розрахунку вартості активів?

Ринкова вартість належних інститутам спільного інвестування цінних паперів, що обертаються більш як на одному організаційно оформленому ринку, при розрахунку вартості активів оцінюється за найменшою з останніх котировок, визначених на кожному з ринків за **34**

1. Законодавче забезпечення діяльності ІСІ

попередній місяць у порядку, передбаченому "Положенням про порядок визначення вартості чистих активів інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів)".

БЛІЦ - ПИТАННЯ :

1. Які іноземні біржі та торговельно-інформаційні системи, після проходження лістингу на яких цінні папери іноземних держав та іноземних юридичних осіб можуть становити активи інститутів спільного інвестування ?

1. Нью-Йоркська фондова біржа (New York Stock Exchange Inc.);
2. Лондонська фондова біржа (London Stock Exchange);
3. Токійська фондова біржа (Tokyo Stock Exchange);
4. Німецька біржа /Франкфуртська фондова біржа/ (Deutsche Borse AG);
5. НАСДАК (National Association of Securities Dealers Inc.).

2. Який мінімальний обсяг активів пайового інвестиційного фонду?

Мінімальний обсяг активів не може бути меншим розміру початкового статутного фонду (капіталу) корпоративного інвестиційного фонду.

3. Яке визначення корпоративного інвестиційного фонду?

Це ІСІ, який створюється у формі відкритого акціонерного товариства і провадить виключно діяльність із спільного інвестування.

4. Яке визначення пайового інвестиційного фонду?

Це активи, що належать інвесторам на праві спільної часткової власності, перебувають в управлінні компанії з управління активами та обліковуються останньою окремо від результатів її господарської діяльності.

5. Яке визначення інститутів спільного інвестування ?

Корпоративний інвестиційний фонд або пайовий інвестиційний фонд, який провадить діяльність, пов'язану з об'єднанням (залученням) грошових коштів інвесторів з метою отримання прибутку від вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість.

6. Що входить в поняття "дивіденди"?

Це платіж, який провадиться юридичною особою на користь власників (довіrenих осіб власника) корпоративних прав чи інвестиційних сертифікатів, емітованих такою юридичною особою, у зв'язку з розподілом частини її прибутку. До дивідендів не включаються виплати юридичної особи, пов'язані зі зворотним викупом акцій, часток (паїв), раніше емітованих такою юридичною особою.

7. Що входить у визначення "оцінка вартість активів"?

Оцінка вартість активів - це вартість активів за балансовою вартістю (собівартістю, справедливою вартістю, ринковою вартістю або іншою вартістю), яка враховується при оцінці розрахунку вартості чистих активів.

8. Що таке "балансова вартість активів"?

Це вартість активів, зобов'язань та власного капіталу, що відображається в балансі.

9. Що таке "емісійний дохід"?

Сума перевищення надходжень, отриманих емітентом від продажу власних акцій або інших корпоративних прав та інвестиційних сертифікатів, над номінальною вартістю таких акцій або *1. Законодавче забезпечення діяльності ІСІ* **35**

інших корпоративних прав та інвестиційних сертифікатів (при їх первинному розміщенні), або над ціною зворотного викупу при повторному розміщенні інвестиційних сертифікатів та акцій інвестиційних фондів.

10. Чи є коштами спільного інвестування доходи, нараховані за активами ІСІ?

Так, коштами спільного інвестування інститутів спільного інвестування (ІСІ) є кошти, залучені від інвесторів ІСІ, доходи від здійснення операцій з активами ІСІ та доходи, нараховані за активами ІСІ.

11. Чи є пайовий інвестиційний фонд юридичною особою?

Ні.

12. Чи застосовується податок на дивіденди, у разі виплати дивідендів на користь інститутів спільного інвестування?

Ні, не застосовується у разі виплати дивідендів у вигляді акцій (часток, паїв), емітованих підприємством, яке нараховує дивіденди, за умови, що така виплата ніяким чином не змінює пропорцій (часток) участі всіх акціонерів (власників) у статутному фонді підприємства-емітента та у разі виплати дивідендів на користь інститутів спільного інвестування.

13. Чи може корпоративний інвестиційний фонд бути заснований юридичними особами, у статутному капіталі яких частка держави або органів місцевого самоврядування перевищує 25 відсотків?

Ні.

14. Чи можуть бути учасниками пайового не диверсифікованого інвестиційного фонду фізичні особи?

Ні.

15. Чи розраховує компанія з управління активами інституту спільного інвестування вартість чистих активів на кінець кожного робочого дня, що передує дню приймання заявок на розміщення та викуп цінних паперів ІСІ разом по корпоративному та пайовому інвестиційному фонду?

Так, крім венчурного, окремо по кожному корпоративному та пайовому інвестиційному фонду.

16. Чи розраховує компанія з управління активами інституту спільного інвестування вартість чистих активів по венчурному фонду на кінець року та при його ліквідації?

Компанія з управління активами інституту спільного інвестування розраховує вартість чистих активів по венчурному фонду на кінець року та при його ліквідації.

17. На підставі яких документів здійснюється державне регулювання у сфері спільного інвестування?

Здійснює ДКЦПФР відповідно до Законів України "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні" та „Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)".

18. При яких умовах рішення спостережної ради корпоративного інвестиційного фонду вважаються правомочним?

У разі участі в голосуванні не менш як двох третин складу ради, приймаються простою більшістю голосів.

19. У який строк після затвердження ліквідаційного балансу активи корпоративного інвестиційного фонду підлягають продажу?

У строк, що встановлюється ДКЦПФР, але не більший як шість місяців, підлягають продажу за грошові кошти.

20. Який порядок розподілу коштів отриманих від реалізації активів корпоративного інвестиційного фонду?

В першу чергу розподіляються між акціонерами, які не є засновниками фонду, пропорційно кількості акцій, що їм належать, у порядку, встановленому ДКЦПФР.

21. Чи включається прибуток, отриманий громадянином від операцій з купівлі-продажу корпоративних прав та цінних паперів, обчислений за результатами звітного року, до складу його сукупного річного оподаткованого доходу?

Так.

22. Чи включаються до розрахунку вартості чистих активів цінні папери, обіг яких зупинено і у якому розмірі?

Так, у розмірі 75% від балансової вартості.

23. Ким затверджується регламент корпоративного інвестиційного фонду?

Засновниками корпоративного інвестиційного фонду.

24. Ким затверджується зміни до регламенту корпоративного інвестиційного фонду?

Загальними зборами акціонерів.

25. Де реєструється регламент та зміни до регламенту корпоративного інвестиційного фонду?

В Комісії.

26. Який вищий орган управління корпоративного інвестиційного фонду?

Загальні збори акціонерів та спостережна (наглядова) рада.

Утворення інших органів корпоративного інвестиційного фонду, не передбачених Законом, забороняється.

27. Який мінімальний обсяг активів корпоративного інвестиційного фонду?

Розмір початкового статутного фонду (капіталу) корпоративного інвестиційного фонду не може бути менше розміру, встановленого законодавством для відкритих акціонерних товариств.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ:

1. Чи використовують ІСІ при взаємодії з емітентом ті самі права, що й інші акціонери, беручи участь у корпоративному управлінні, або мають інші шляхи впливу на емітента?

2. Хто безпосередньо приймає рішення при голосуванні по корпоративних правах, що знаходяться в портфелі, і яким чином вони приймаються?

3. Чи інформує ІСІ власних інвесторів про реалізацію їхніх прав та виконання їхніх рішень?

4. Що представляють собою двоцільові фонди?

5. Дайте визначення пов'язаній особі?

6. Яким чином визначається вартість чистих активів ІСІ інтервального та закритого типу?

1. Законодавче забезпечення діяльності ІСІ

37

7. Які функції належать до компетенції спостережної (наглядової) ради корпоративного інвестиційного фонду?

8. У яких випадках можуть скликатися позачергові збори акціонерів корпоративного інвестиційного фонду на вимогу спостережної (наглядової) ради, компанії з управління активами або зберігача?

9. Яким чином класифікують інститути спільного інвестування?

10. Які відомості повинен містити статут корпоративного інвестиційного фонду?

ТЕСТОВІ ЗАВДАННЯ:

1. ІСІ якого типу можуть діяти в Україні?

- 1) Відкритого.
- 2) Закритого.
- 3) Відкритого та закритого.
- 4) Відкритого, інтервального та закритого.

2. ІСІ якого типу можуть бути не диверсифікованими?

- 1) Відкритого.
- 2) Закритого.
- 3) Відкритого та закритого.
- 4) Відкритого, інтервального та закритого.

3. Яким повинен бути початковий статутний фонд (капітал) корпоративного інвестиційного фонду?

- 1) 200 000 євро.
- 2) 2 000 мінімальних заробітних плат.
- 3) 1250 мінімальних заробітних плат.
- 4) 50 000 мінімальних заробітних плат.

4. Які ІСІ можуть приватно розміщувати цінні папери?

- 1) Недиверсифіковані та венчурні.
- 2) Пайові та корпоративні.
- 3) Закриті та відкриті.
- 4) Строкові та безстрокові.

5. Хто є емітентом інвестиційних сертифікатів ІСІ?

- 1) Пайовий інвестиційний фонд.
- 2) Корпоративний інвестиційний фонд.
- 3) Інвестиційна компанія.
- 4) Компанія з управління активами.

6. Хто є емітентом акцій ІСІ?

- 1) Інвестиційна компанія.
- 2) Пайовий інвестиційний фонд.
- 3) Корпоративний інвестиційний фонд.
- 4) Компанія з управління активами.

7. Цінні папери ІСІ якого типу підлягають вільному обігу на ринку цінних паперів?

- 1) Відкритого та інтервального.
- 2) Закритого та інтервального.

- 3) Відкритого та закритого.
- 4) Відкритого, інтервального та закритого.

8. Цінні папери ІСІ якого типу не підлягають вільному обігу на ринку цінних паперів?

- 1) Закритого.
- 2) Інтервального.
- 3) Відкритого та закритого.

9. Що таке регламент ІСІ?

- 1) Складова частина статуту ІСІ.
- 2) Документ, що визначає особливості діяльності ІСІ.
- 3) Документ, що визначає основні напрями та обмеження інвестиційної діяльності ІСІ
- 4) Додаток до договору з компанією з управління активами ІСІ.

10. ІСІ інтервального типу можуть бути

- 1) Диверсифікованими.
- 2) Недиверсифікованими.
- 3) Венчурними.
- 4) Всі відповіді вірні.

11. Які акції може випускати корпоративний інвестиційний фонд?

- 1) привілейовані на пред'явника.
- 2) привілейовані іменні.
- 3) прості іменні.
- 4) прості на пред'явника.

12. З якого моменту вважається створеним пайовий інвестиційний фонд?

- 1) з дня його державної реєстрації.
- 2) з дня реєстрації проспекту емісії інвестиційних сертифікатів.
- 3) з дня реєстрації його регламенту.
- 4) з дня його реєстрації в реєстрі ІСІ.

13. В який термін з моменту реєстрації регламенту ІСІ дані про нього вносяться до Державного реєстру ІСІ?

- 1) 1 день.
- 2) 7 днів.
- 3) 15 днів.
- 4) 30 днів.

14. Пайовий інвестиційний фонд - це?

- 1) філія компанії з управління активами.
- 2) юридична особа, що здійснює діяльність у сфері спільного інвестування.
- 3) активи, що належать інвесторам на праві спільної часткової власності.
- 4) жодна з відповідей не вірна.

15. В який термін з моменту набуття чинності Закону України “Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)” відкриті інвестиційні фонди та відкриті взаємні фонди інвестиційних компаній зобов'язані ліквідуватися або привести свою діяльність у відповідність з вимогами цього Закону?

- 1) 1 рік.
- 2) 2 роки.

- 3) 3 роки.
- 4) 5 років.

ГЛАВА 2

ОРГАНІЗАЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ІСІ

Які документи подаються до Комісії після проведення державної реєстрації корпоративного інвестиційного фонду ?

Після проведення державної реєстрації корпоративного інвестиційного фонду як юридичної особи та повної сплати початкового статутного фонду до Комісії подають такі документи:

- заяву, завірену підписом уповноваженої особи та печаткою юридичної особи про реєстрацію регламенту та внесення корпоративного інвестиційного фонду до Державного реєстру завірений підписом уповноваженої особи та печаткою юридичної особи оригінал протоколу (витягу з протоколу) установчих (загальних) зборів засновників (акціонерів), який містить рішення щодо затвердження тексту регламенту;
- завірену підписом уповноваженої особи та печаткою юридичної особи копію свідоцтва про випуск акцій;
- оригінал регламенту, затверджений загальними зборами акціонерів корпоративного інвестиційного фонду, прошитий, пронумерований, засвідчений підписом керівника та печаткою корпоративного інвестиційного фонду (у двох примірниках);
- завірений підписом керівника та печаткою юридичної особи перелік пов'язаних осіб;
- засвідчену підписом уповноваженої особи та печаткою юридичної особи копію свідоцтва про державну реєстрацію суб'єкта підприємницької діяльності;
- нотаріально засвідчену копію статуту (та змін до нього);
- оригінал чи нотаріально засвідчену копію договору з компанією з управління активами;
- завірену підписом уповноваженої особи компанії з управління активами копію ліцензії компанії з управління активами на здійснення діяльності з управління активами;
- оригінал чи нотаріально засвідчену копію договору з аудитором (аудиторською фірмою), затвердженого спостережною (наглядовою) радою;
- оригінал чи нотаріально засвідчену копію договору з незалежним оцінювачем майна, затвердженого спостережною (наглядовою) радою;
- оригінал чи нотаріально засвідчену копію договору з реєстратором або з депозитарієм, затвердженого спостережною (наглядовою) радою;
- оригінал чи нотаріально засвідчену копію договору з зберігачем, затвердженого спостережною (наглядовою) радою;
- оригінал аудиторського висновку аудитора (аудиторської фірми) про повну сплату початкового статутного фонду станом на перше число поточного кварталу, в якому подаються документи на реєстрацію регламенту та внесення корпоративного інвестиційного фонду до Державного реєстру;

Забороняється вимагати подання додаткової інформації та встановлювати додаткові обмеження, що не визначені чинним законодавством України.

Які правила реєстрації регламенту корпоративного інвестиційного фонду та внесення його до Державного реєстру?

У разі відповідності поданих документів чинному законодавству України Комісія протягом 3 дні з дати подання документів реєструє регламент корпоративного

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

інвестиційного фонду і видає свідоцтво встановленого зразка про внесення корпоративного інвестиційного фонду до Державного реєстру.

На регламенті корпоративного інвестиційного фонду робиться надпис (штамп) "Зареєстровано" із зазначенням дати реєстрації. Від цієї дати регламент вважається зареєстрованим.

Надпис (штамп) засвідчується печаткою Комісії та підписом уповноваженої особи Комісії. Один примірник регламенту зі штампом, печаткою Комісії та підписом уповноваженої особи Комісії видається заявникові.

Протягом семи календарних днів з дати реєстрації регламенту, корпоративний інвестиційний фонд вноситься до Державного реєстру.

Датою реєстрації корпоративного інвестиційного фонду в Державному реєстрі вважається дата внесення до Державного реєстру відповідного запису. З цієї дати корпоративному інвестиційному фонду присвоюється реєстраційний код за ЄДРІСІ.

Корпоративні інвестиційні фонди, внесені до Державного реєстру, подають до Комісії звітність у паперовому та електронному вигляді, в порядку, встановленому нормативно-правовими актами Комісії.

Корпоративний інвестиційний фонд протягом п'ятнадцяти днів з дати його внесення до Державного реєстру публікує повідомлення про реєстрацію корпоративного інвестиційного фонду в реєстрі ІСІ в одному із офіційних видань Верховної Ради України, Кабінету Міністрів України або в офіційному виданні фондової біржі чи Комісії.

У разі внесення змін до договорів або заміни реєстратора (депозитарію), аудитора (аудиторської фірми), зберігача та незалежного оцінювача майна до Комісії подаються оригінал або нотаріально засвідчені копії відповідних договорів або змін до договорів протягом п'яти робочих днів з дня їх підписання.

Які вимоги до регламенту корпоративного інвестиційного фонду?

Регламент корпоративного інвестиційного фонду повинен містити відомості про:

- повне найменування корпоративного інвестиційного фонду;
- дату та номер свідоцтва про державну реєстрацію юридичної особи у відповідних органах виконавчої влади;
- код за ЄДРПОУ;
- місцезнаходження корпоративного інвестиційного фонду;
- розмір статутного капіталу (статутний фонд);
- дату та номер свідоцтва про емісію акцій;
- розмір емісії, кількість та номінал акцій, форма випуску;
- відомості про засновників;
- умови, за яких може бути проведена заміна компанії з управління активами або зберігача, та порядок такої заміни із зазначенням дій, спрямованих на захист прав акціонерів;
- термін діяльності корпоративного інвестиційного фонду (для закритого корпоративного інвестиційного фонду);
- порядок визначення вартості чистих активів та ціни розміщення (викупу) акцій, в тому числі терміни їх визначення;
- розмір винагороди та/або покриття витрат, пов'язаних з діяльністю корпоративного інвестиційного фонду, що можуть бути сплачені компанії з управління активами;
- порядок розподілу прибутку (для закритого корпоративного інвестиційного фонду);
- порядок та терміни викупу корпоративним інвестиційним фондом своїх акцій на вимогу акціонерів;
- інвестиційна декларація, (напрями інвестицій), що містить: рішення про створення, мету створення, запланований прибуток, структуру активів, обмеження та ризики інвестиційної діяльності;

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

- мінімальну вартість договорів (угод) щодо активів корпоративного інвестиційного фонду, укладених компанією з управління активами, які підлягають затвердженню спостережною (наглядовою) радою фонду.

Регламент корпоративного інвестиційного фонду затверджується загальними зборами засновників. Зміни до регламенту затверджуються загальними зборами акціонерів. Регламент та зміни до нього підлягають реєстрації в Комісії.

При внесенні змін та доповнень до регламенту до Комісії подаються такі документи:

- заява про реєстрацію змін та доповнень установленого зразка, засвідчена підписом уповноваженої особи та печаткою корпоративного інвестиційного фонду;
- засвідчений підписом уповноваженої особи та печаткою корпоративного інвестиційного фонду протокол або витяг з протоколу зборів акціонерів про внесення змін та доповнень до регламенту із зазначеним переліком причин внесення змін та текстом змін;
- текст змін та доповнень до регламенту, затверджений загальними зборами акціонерів, прошитий, пронумерований, засвідчений підписом уповноваженої особи корпоративного інвестиційного фонду та печаткою корпоративного інвестиційного фонду (у двох примірниках);
- оригінали або нотаріально засвідчені копії договорів з аудитором (аудиторською фірмою), зберігачем, незалежним оцінювачем майна, реєстратором (депозитарієм) (у разі їх заміни або зміни відомостей про них).

У разі внесення змін до регламенту, які пов'язані із змінами до установчих документів, до Комісії надаються нотаріально засвідчені копії установчих документів.

Термін реєстрації змін до регламенту не повинен перевищувати 30 календарних днів із дати надання документів до Комісії.

На тексті змін корпоративного інвестиційного фонду робиться надпис (штамп) "Зареєстровано" із зазначенням дати реєстрації. Від цієї дати текст змін вважається зареєстрованими. Надпис (штамп) засвідчується печаткою Комісії та підписом уповноваженої особи Комісії. Один примірник тексту змін у регламенті зі штампом, печаткою Комісії та підписом уповноваженої особи Комісії видається заявникові.

Що таке єдиний державний реєстр інститутів спільного інвестування?

Єдиний державний реєстр інститутів спільного інвестування - це інформаційний банк даних про пайові та корпоративні інвестиційні фонди, економічні показники їх діяльності та звітності, який забезпечує зберігання інформації про інститути спільного інвестування та її надання.

Який порядок внесення до Державного реєстру інформації про корпоративний інвестиційний фонд?

Після реєстрації регламенту корпоративного інвестиційного фонду до Державного реєстру вноситься така інформація:

- повне найменування корпоративного інвестиційного фонду;
- код за ЄДРПОУ;
- дата та номер свідоцтва про державну реєстрацію юридичної особи у відповідних органах виконавчої влади;
- дата реєстрації регламенту корпоративного інвестиційного фонду;
- місцезнаходження корпоративного інвестиційного фонду;
- термін, на який створено корпоративний інвестиційний фонд;
- розмір статутного капіталу (статутний фонд);

- дата та номер свідоцтва про випуск акцій ВАТ;
- розмір емісії, кількість та номінал акцій ВАТ;
- відомості про аудитора (аудиторську фірму) (повне найменування, код за ЄДРПОУ, місцезнаходження, телефон, факс, номер та дата видачі відповідного документа, який дає право на здійснення аудиторської діяльності, у разі наявності E-mail - адреса електронної пошти);
- відомості про реєстратора (повне найменування, код за ЄДРПОУ, місцезнаходження, телефон, факс, номер та дата видачі ліцензії на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів, а саме ведення реєстру власників іменних цінних паперів, у разі наявності E-mail - адреса електронної пошти) у разі випуску цінних паперів у документарній формі;
- відомості про депозитарій (повне найменування, код за ЄДРПОУ, місцезнаходження, телефон, факс, номер та дата видачі ліцензії на здійснення депозитарної діяльності, у разі наявності E-mail - адреса електронної пошти) у разі здійснення випуску цінних паперів у бездокументарній формі;
- відомості про незалежного оцінювача майна (повне найменування, код за ЄДРПОУ, місцезнаходження, телефон, факс, номер та дата видачі сертифіката суб'єкта оціночної діяльності, у разі наявності E-mail - адреса електронної пошти);
- відомості про засновників корпоративного інвестиційного фонду (прізвище, ім'я, по батькові, місце проживання, код за ЄДРПОУ та місцезнаходження для юридичних осіб.

Після реєстрації проспекту емісії акцій корпоративного інвестиційного фонду до Державного реєстру вноситься така інформація:

- відомості про компанію з управління активами (повне найменування, код за ЄДРПОУ, місцезнаходження, телефон, факс, номер та дата видачі відповідної ліцензії на здійснення діяльності з управління активами ІСІ, у разі наявності E-mail – адреса електронної пошти);
- відомості про зберігача (повне найменування, код за ЄДРПОУ, місцезнаходження, телефон, факс, номер та дата видачі ліцензії на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів, а саме депозитарної діяльності зберігача цінних паперів, у разі наявності E-mail - адреса електронної пошти);
- дата реєстрації проспекту емісії акцій ІСІ;
- дата реєстрації випуску акцій ІСІ;
- розмір емісії акцій ІСІ;
- дата початку розміщення, дата викупу, номінальна вартість акцій ІСІ;
- відомості про акціонерів, які володіють часткою більше ніж п'ять відсотків статутного капіталу корпоративного інвестиційного фонду.

Які документи подаються компанією з управління активами з метою створення пайового інвестиційного фонду ?

Компанія з управління активами з метою створення пайового інвестиційного фонду подає такі документи:

- заяву, завірену підписом уповноваженої особи та печаткою компанії з управління активами, про реєстрацію регламенту та внесення пайового інвестиційного фонду до Державного реєстру;
- завірений підписом уповноваженої особи та печаткою компанії з управління активами оригінал протоколу уповноваженого органу управління компанії (витяг з протоколу), що містить рішення про створення пайового інвестиційного фонду;
- оригінал регламенту, затверджений вищим органом компанії з управління активами, прошитий, пронумерований, засвідчений підписом уповноваженої особи та печаткою компанії з управління активами (у двох примірниках);

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

- подання або відмова у поданні саморегульованої організації, яка об'єднує компанії з управління активами щодо відповідності регламенту вимогам, встановленим Положенням;
- завірений підписом уповноваженої особи та печаткою компанії з управління активами перелік пов'язаних осіб;
- нотаріально засвідчену копію статуту компанії з управління активами (та змін до нього);
- засвідчену підписом уповноваженої особи та печаткою компанії з управління активами копію відповідної ліцензії на здійснення діяльності з управління активами ІСІ;
- оригінал чи нотаріально засвідчену копію договору з аудитором (аудиторською фірмою), затвердженого в установленому порядку;
- оригінал аудиторського висновку аудитора (аудиторської фірми) про повну сплату статутного фонду компанії з управління активами за станом на перше число поточного кварталу, в якому подаються документи на реєстрацію регламенту та внесення пайового інвестиційного фонду до Державного реєстру;
- оригінал чи нотаріально засвідчену копію договору з незалежним оцінювачем майна, затвердженого в установленому порядку;
- оригінал чи нотаріально засвідчену копію договору з реєстратором, затвердженого в установленому порядку;
- оригінал чи нотаріально засвідчену копію договору зі зберігачем, затвердженого в установленому порядку;
- копію свідоцтва про реєстрацію випуску цінних паперів (у разі наявності інших пайових інвестиційних фондів);

Забороняється вимагати подання додаткової інформації та встановлювати додаткові обмеження, що не визначені чинним законодавством України.

Які правила реєстрації регламенту пайового інвестиційного фонду та внесення його до Державного реєстру?

У разі відповідності поданих документів чинному законодавству України Комісія протягом 30 днів з дня подачі документів реєструє регламент та видає компанії з управління активами свідоцтво встановленого зразка про внесення пайового інвестиційного фонду до Державного реєстру.

На регламенті пайового інвестиційного фонду робиться надпис (штамп) "Зареєстровано" із зазначенням дати реєстрації. Від цієї дати регламент вважається зареєстрованим. Надпис (штамп) засвідчується печаткою Комісії та підписом уповноваженої особи Комісії. Один примірник регламенту зі штампом, печаткою Комісії та підписом уповноваженої особи Комісії видається заявникові.

Протягом семи календарних днів з дати реєстрації регламенту пайовий інвестиційний фонд вноситься до Державного реєстру.

Датою реєстрації пайового інвестиційного фонду в Державному реєстрі вважається дата внесення до Державного реєстру відповідного запису. З цієї дати пайовому інвестиційному фонду присвоюється реєстраційний код за ЄДРІСІ.

Компанія з управління активами протягом п'ятнадцяти днів з дати внесення пайового інвестиційного фонду до Державного реєстру публікує повідомлення про реєстрацію пайового інвестиційного фонду в реєстрі ІСІ в одному із офіційних видань Верховної Ради України, Кабінету Міністрів України або в офіційному виданні фондової біржі чи Комісії.

Компанії з управління активами, пайові інвестиційні фонди яких внесено до Державного реєстру, подають до Комісії звітність у паперовому та електронному вигляді, в порядку, встановленому нормативно-правовими актами Комісії.

У разі заміни компанії з управління активами, внесення змін до договорів компанією з управління активами із зберігачем, реєстратором, аудитором (аудиторською фірмою) та

незалежним оцінювачем майна до Комісії подаються нотаріально засвідчені копії відповідних договорів або змін до них протягом п'яти робочих днів з дати їх підписання.

Які вимоги до регламенту пайового інвестиційного фонду?

Регламент пайового інвестиційного фонду повинен містити відомості про:

- повне найменування пайового інвестиційного фонду;
- відомості про компанію з управління активами (повне найменування, код за ЄДРПОУ, місцезнаходження, телефон, факс, номер та дату видачі відповідної ліцензії на здійснення діяльності з управління активами ІСІ, прізвище керівника виконавчого органу, у разі наявності E-mail - адресу електронної пошти);
- порядок утворення, склад, компетенцію та порядок здійснення діяльності спостережної (наглядової) ради;
- термін діяльності пайового інвестиційного фонду (для закритого пайового інвестиційного фонду);
- порядок визначення розміру винагороди та покриття витрат, пов'язаних з діяльністю пайового інвестиційного фонду, що можуть бути сплачені компанії з управління активами;
- порядок розподілу прибутків (для закритого пайового інвестиційного фонду);
- порядок та терміни викупу інвестиційних сертифікатів компанією з управління активами на вимогу інвесторів;
- напрями інвестицій (інвестиційна декларація);
- порядок визначення вартості чистих активів та ціни розміщення (викупу) інвестиційних сертифікатів, в тому числі терміни їх визначення.

Регламент затверджується рішенням вищого органу компанії з управління активами. Зміни до нього затверджуються спостережною (наглядовою) радою пайового інвестиційного фонду, у разі її створення або уповноваженим органом компанії з управління активами.

Будь-які зміни до регламенту пайового інвестиційного фонду реєструються у Комісії.

При внесенні змін та доповнень до регламенту до Комісії подаються такі документи:

- заява про реєстрацію змін та доповнень устанавленого зразка, засвідчена підписом уповноваженої особи та печаткою компанії з управління активами;
- протокол (витяг з протоколу) засідання спостережної (наглядової) ради, у разі її створення, або уповноваженого органу компанії з управління активами про внесення змін та доповнень до регламенту із зазначенням причин внесення цих змін та текстом змін, засвідчений підписом уповноваженої особи та завіреним печаткою компанії з управління активами;
- текст змін та доповнень до регламенту, затверджений рішенням спостережної (наглядової) ради пайового інвестиційного фонду, у разі її створення, або уповноваженого органу компанії з управління активами, прошитий, пронумерований, засвідчений підписом уповноваженої особи та печаткою компанії з управління активами (у двох примірниках);
- оригінали або нотаріально засвідчені копії договорів з аудитором (аудиторською фірмою), незалежним оцінювачем майна, зберігачем, реєстратором, депозитарієм - у разі їх заміни або зміни відомостей про них.

На тексті змін у регламенті робиться надпис (штамп) "Зареєстровано" із зазначенням дати реєстрації. Від цієї дати зміни в регламенті вважаються зареєстрованими. Надпис (штамп) засвідчується печаткою Комісії та підписом уповноваженої особи Комісії. Один примірник тексту змін у регламенті зі штампом, печаткою Комісії та підписом уповноваженої особи Комісії видається заявникові.

Термін реєстрації змін до регламенту не повинен перевищувати 30 календарних днів із дати надання документів до Комісії.

Який порядок внесення до Державного реєстру інформації щодо пайового інвестиційного фонду?

Після реєстрації регламенту пайового інвестиційного фонду до Державного реєстру вноситься така інформація:

- повне найменування пайового інвестиційного фонду;
- відомості про компанію з управління активами (повне найменування, код за ЄДРПОУ, місцезнаходження, телефон, факс, номер та дата видачі відповідної ліцензії на здійснення діяльності з управління активами ІСІ, керівника виконавчого органу, у разі наявності E-mail - адреса електронної пошти);
- відомості про аудитора (аудиторську фірму) (повне найменування, місцезнаходження, код за ЄДРПОУ, телефон, факс, номер та дата видачі відповідного документа, який дає право на здійснення аудиторської діяльності, у разі наявності E-mail - адреса електронної пошти);
- дата реєстрації регламенту пайового інвестиційного фонду;
- термін, на який створено пайовий інвестиційний фонд;
- відомості про зберігача (повне найменування, код за ЄДРПОУ, місцезнаходження, телефон, факс, номер та дата видачі ліцензії на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів, а саме депозитарної діяльності зберігача цінних паперів, у разі наявності E-mail - адреса електронної пошти);
- відомості про реєстратора (повне найменування, код за ЄДРПОУ, місцезнаходження, телефон, факс, номер та дата видачі ліцензії на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів, а саме ведення реєстру власників іменних цінних паперів, у разі наявності E-mail - адреса електронної пошти);
- відомості про депозитарій (повне найменування, код за ЄДРПОУ, місцезнаходження, телефон, факс, номер та дата видачі ліцензії на здійснення депозитарної діяльності, у разі наявності E-mail - адреса електронної пошти) у разі здійснення випуску цінних паперів у бездокументарній формі;
- відомості про незалежного оцінювача майна (повне найменування, код за ЄДРПОУ, місцезнаходження, телефон, факс, номер та дата видачі сертифіката суб'єкта оціночної діяльності, у разі наявності E-mail - адреса електронної пошти).

Після реєстрації проспекту емісії інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду до Державного реєстру вноситься така інформація:

- дата реєстрації проспекту емісії інвестиційних сертифікатів;
- номінальна вартість та кількість інвестиційних сертифікатів;
- розмір емісії інвестиційних сертифікатів;
- дата початку розміщення, дата викупу інвестиційних сертифікатів.

Які можуть бути підстави для відмови у реєстрації інституту спільного інвестування?

Реєстрація регламенту та внесення інституту спільного інвестування до Державного реєстру або реєстрація змін до нього повинна бути проведена протягом 30 днів з дати надходження до Комісії необхідних документів.

У разі виявлення підстав для відмови у реєстрації регламенту та внесення до Державного реєстру або в реєстрації змін до нього Комісія може дозволити емітенту за його письмовою заявою вжити заходів щодо виправлення виявлених помилок чи невідповідностей шляхом внесення змін та доповнень до окремих документів або надання додаткових документів. У цьому разі термін розгляду документів може бути продовжений не більше ніж на 30 календарних днів.

Якщо інститут спільного інвестування за власною згодою надає додаткові документи, що не підлягають обов'язковому наданню, згідно з цим Положенням термін розгляду документів не продовжується.

Підставою для відмови в реєстрації регламенту та внесення інституту спільного інвестування до Державного реєстру або в реєстрації змін до нього може бути:

- невідповідність поданих документів вимогам чинного законодавства України;
- відсутність будь-якого документа, подання якого передбачено Положенням;
- наявність у поданих документах недостовірних даних.

Повідомлення про відмову в реєстрації регламенту інституту спільного інвестування та внесення його до Державного реєстру або в реєстрації змін до нього доводиться до заявника письмово із зазначенням причин відмови.

При відмові в реєстрації документи, подані на реєстрацію регламенту інституту спільного інвестування (або на реєстрацію змін до нього), заявнику не повертаються.

У разі, коли реєстрацію регламенту у встановлений термін не проведено або в ній відмовлено з причин, які заявник вважає необґрунтованими, заявник може звернутися в установленому порядку до господарського суду.

У яких випадках здійснюється вилучення інституту спільного інвестування із Державного реєстру?

Вилучення ІСІ з Державного реєстру здійснюється у разі припинення його діяльності, в тому числі у разі заміни компанії з управління активами шляхом передачі сукупності активів та зобов'язань, що становлять пайовий інвестиційний фонд, іншій компанії з управління активами, або прийняття Комісією рішення про невідповідність ІСІ мінімальному обсягу активів ІСІ. Підставою для вилучення інституту спільного інвестування із Державного реєстру є звіт комісії з припинення діяльності фонду.

Вилучення інституту спільного інвестування із Державного реєстру здійснюється на підставі відповідного розпорядження уповноваженої особи Комісії згідно з вимогами чинного законодавства.

З дати вилучення із Державного реєстру інститут спільного інвестування вважається ліквідованим.

Яким чином здійснюється процедура отримання витягів із Державного реєстру?

Для отримання витягу з Державного реєстру фізичні та юридичні особи подають запит держателю Державного реєстру.

У запиті за підписом заявника зазначається: місцезнаходження (місце проживання) заявника, інформація, яку бажає отримати заявник, повне найменування інституту спільного інвестування та/або код за ЄДРПОУ для корпоративних інвестиційних фондів або компанії з управління активами для пайових інвестиційних фондів.

До запиту додається документ про внесення плати за одержання витягу з державного реєстру відповідно до чинного законодавства.

Держатель Державного реєстру відмовляє у наданні витягу в разі:

- відсутності документа про внесення плати за одержання витягу;
- внесення плати не в повному обсязі;
- неповного або нечіткого зазначення відомостей, указаних у Положенні.

Відмова у наданні витягу надається у письмовій формі із зазначенням причин відмови.

Заявник протягом одного місяця з дати відправлення держателем Державного реєстру відмови у наданні витягу має право повторно звернутися з відповідним запитом.

За отримання витягу при повторному зверненні за умови усунення причин попередньої відмови плата не стягується.

На підставі наданих заявником документів, держатель Державного реєстру надсилає поштою на адресу, вказану в запиті, відповідний витяг із Державного реєстру.

Витяг із Державного реєстру або відмова у наданні витягу надається протягом 30 календарних днів із дати отримання запиту.

Який порядок оплати за користування Державним реєстром?

За реєстрацію регламенту ІСІ та внесення його до Державного реєстру, внесення змін і доповнень до регламенту, видачу витягів із Державного реєстру, з заявника справляється плата відповідно до розпорядження Кабінету Міністрів України від 25 липня 2002 р. N 419-р "Про встановлення плати за послуги, які надаються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку".

Державні органи звільняються від плати за одержання витягів за їх запитом, якщо такий запит подається у зв'язку із здійсненням ними повноважень, визначених чинним законодавством України.

Кошти, отримані держателем Державного реєстру, спрямовуються до державного бюджету.

Який порядок вилучення корпоративного інвестиційного фонду з Єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування ?

Порядок вилучення корпоративного інвестиційного фонду з Єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування у разі його ліквідації або прийняття Комісією рішення про невідповідність Фонду мінімальному обсягу активів інституту спільного інвестування визначається Положенням розробленим відповідно до Законів України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)", "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні" та нормативно-правових актів Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Вилучення Фонду з ЄДРІСІ здійснюється після скасування реєстрації випуску акцій Фонду у разі його ліквідації, реорганізації або прийняття Комісією рішення про невідповідність Фонду мінімальному обсягу активів ІСІ.

1. Протягом 15 днів з дати скасування Комісією реєстрації випуску акцій Фонду для вилучення Фонду з ЄДРІСІ компанія з управління активами до Комісії подає такі документи:

- заяву про вилучення Фонду з ЄДРІСІ, підписану уповноваженою особою Фонду та завірену його печаткою (додаток 1);
- оригінал свідоцтва про внесення Фонду до ЄДРІСІ;
- оригінал тексту регламенту Фонду та змін до нього;
- засвідчену підписом уповноваженої особи та печаткою Фонду, копію розпорядження Комісії про скасування реєстрації випуску (випусків) акцій;
- звіт комісії з припинення діяльності Фонду про результати його припинення, засвідчений підписами уповноваженої особи Фонду, уповноваженої особи компанії з управління активами, зберігача та їх печатками.

2. Комісія протягом 15 днів з дати надходження документів, розглядає їх та робить висновок щодо можливості вилучення Фонду з ЄДРІСІ.

3. У разі відповідності поданих документів вимогам чинного законодавства, Комісія готує розпорядження про вилучення Фонду з ЄДРІСІ, яке засвідчується підписом уповноваженої особи Комісії та Печаткою.

4. У разі невідповідності поданих документів вимогам чинного законодавства, Комісія готує відмову у вилученні Фонду з ЄДРІСІ із зазначенням порушень вимог чинного законодавства та Положення, а також строку, протягом якого зазначені у відмові

порушення необхідно усунути та подати інший пакет документів на вилучення Фонду з ЄДРІСІ відповідно до вимог Положення.

5. Рішення про відмову у вилученні Фонду з ЄДРІСІ доводиться до відома заявника письмово протягом 3 робочих днів з дати його прийняття.

За письмовим запитом заявника уповноважена особа Комісії повертає раніше подані оригінали документів.

При повторному подаванні документів на вилучення Фонду з ЄДРІСІ подаються документи, передбачені Положенням.

6. Повідомлення учасників фондового ринку України щодо вилучення Фонду з ЄДРІСІ та анулювання свідоцтва про внесення Фонду до ЄДРІСІ здійснюється Комісією шляхом опублікування в офіційному виданні Комісії у двотижневий строк з дати підписання розпорядження про вилучення Фонду з ЄДРІСІ та анулювання свідоцтва про внесення Фонду до ЄДРІСІ.

Який порядок вилучення пайового інвестиційного фонду з Єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування ?

Порядок вилучення пайового інвестиційного фонду з Єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування у разі його ліквідації або прийняття Комісією рішення про невідповідність Фонду мінімальному обсягу активів інституту спільного інвестування визначається Положенням розробленим відповідно до Законів України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)", "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні" та нормативно-правових актів Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Вилучення Фонду з ЄДРІСІ здійснюється після скасування реєстрації випуску інвестиційних сертифікатів Фонду у разі його ліквідації або прийняття Комісією рішення про невідповідність Фонду мінімальному обсягу активів.

1. Протягом 15 днів з дати скасування Комісією реєстрації випуску інвестиційних сертифікатів Фонду для вилучення Фонду з ЄДРІСІ компанія з управління активами до Комісії подаються такі документи:

- заява про вилучення Фонду з ЄДРІСІ, засвідчена підписом уповноваженої особи компанії з управління активами та її печаткою;
- оригінал свідоцтва про внесення Фонду до ЄДРІСІ;
- оригінал тексту регламенту Фонду та змін до нього;
- засвідчена підписом уповноваженої особи та печаткою компанії з управління активами копія розпорядження Комісії про скасування реєстрації випуску (випусків) інвестиційних сертифікатів Фонду;
- засвідчена підписом уповноваженої особи компанії з управління активами та її печаткою копія документа банківської установи, що підтверджує закриття рахунку у банку, який був відкритий компанією з управління активами з метою обліку результатів діяльності з управління активами Фонду;
- звіт комісії з припинення діяльності Фонду про результати припинення його діяльності, засвідчений підписами уповноваженої особи компанії з управління активами, зберігача та їх печатками.

2. Комісія протягом 15 днів з дати надходження вище зазначених документів, розглядає їх та робить висновок щодо можливості вилучення Фонду з ЄДРІСІ.

3. У разі відповідності зазначених документів вимогам чинного законодавства Комісія готує розпорядження про вилучення Фонду з ЄДРІСІ, яке засвідчується підписом уповноваженої особи Комісії та печаткою.

4. У разі невідповідності зазначених документів вимогам чинного законодавства Комісія готує відмову у вилученні Фонду з ЄДРІСІ із зазначенням порушень вимог чинного

законодавства та Положення, а також строку, протягом якого зазначені порушення необхідно усунути та подати інший пакет документів відповідно до вимог Положення.

2. Організаційне забезпечення діяльності ІСІ

49

5. Рішення про відмову у вилученні Фонду з ЄДРІСІ доводиться до відома заявника письмово протягом 3 робочих днів з дати прийняття відповідного рішення.

За письмовим зверненням заявника уповноважена особа Комісії повертає оригінали документів.

При повторному подаванні документів на вилучення Фонду з ЄДРІСІ подаються документи, передбачені цим Положенням.

6. Повідомлення учасників фондового ринку України щодо вилучення Фонду з ЄДРІСІ та анулювання свідоцтва про внесення Фонду до ЄДРІСІ здійснюється Комісією шляхом опублікування в офіційному виданні Комісії у двотижневий термін з дати підписання розпорядження про вилучення Фонду з ЄДРІСІ та анулювання свідоцтва про внесення Фонду до ЄДРІСІ.

Що являється підставою для вилучення інституту спільного інвестування із Державного реєстру?

Підставою для вилучення інституту спільного інвестування із Державного реєстру є звіт ліквідаційної комісії, який подається до ДКЦПФР для скасування реєстрації випуску цінних паперів інституту спільного інвестування.

Вилучення інституту спільного інвестування із Державного реєстру здійснюється на підставі відповідного розпорядження уповноваженої особи ДКЦПФР згідно з вимогами чинного законодавства України.

З дати вилучення із Державного реєстру інститут спільного інвестування вважається ліквідованим.

Який порядок припинення діяльності корпоративного інвестиційного фонду ?

Корпоративний інвестиційний фонд припиняє свою діяльність шляхом реорганізації (злиття, приєднання, поділу, виділення, перетворення) або ліквідації з дотриманням вимог антимонопольного законодавства.

Реорганізація або ліквідація корпоративного інвестиційного фонду здійснюється відповідно до законодавства з питань діяльності акціонерних товариств, з урахуванням особливостей, встановлених цим Законом.

Корпоративний інвестиційний фонд ліквідується, якщо:

- внаслідок викупу акцій корпоративним інвестиційним фондом вартість його активів стала меншою, ніж початковий розмір статутного фонду (капіталу);
- спостережною (наглядною) радою корпоративного інвестиційного фонду у тримісячний строк з дня реєстрації його в реєстрі ІСІ не були укладені договори з компанією з управління активами або зберігачем.

Комісія може порушувати в судовому порядку питання про ліквідацію корпоративного інвестиційного фонду у разі, якщо:

- корпоративний інвестиційний фонд провадить свою діяльність без реєстрації в реєстрі ІСІ;
- корпоративний інвестиційний фонд провадить діяльність, заборонену законом.

До складу ліквідаційної комісії корпоративного інвестиційного фонду обов'язково повинні входити представники Комісії, а також можуть входити представники компанії з управління активами та зберігача.

З моменту прийняття рішення про ліквідацію корпоративного інвестиційного фонду йому забороняється розміщувати та викуповувати свої акції.

**Яким чином здійснюється розподіл активів
корпоративного інвестиційного фонду в разі його ліквідації ?**

Розподіл активів корпоративного інвестиційного фонду в разі його ліквідації здійснюється в порядку, встановленому цим Законом. У разі ліквідації корпоративного інвестиційного фонду ліквідаційна комісія складає ліквідаційний баланс.

Після затвердження ліквідаційного балансу активи корпоративного інвестиційного фонду у строк, що встановлюється Комісією, але не більший як шість місяців, підлягають продажу за грошові кошти. Кошти, отримані від реалізації активів корпоративного інвестиційного фонду, в першу чергу розподіляються акціонерами, які не є засновниками фонду, пропорційно кількості акцій, що їм належать, у порядку, встановленому Комісією.

У разі недостатності коштів для викупу акцій за вартістю чистих активів корпоративного інвестиційного фонду в акціонерів, які не є засновниками фонду, різниця відшкодовується за рахунок частини коштів, що належить засновникам.

У другу чергу вносяться обов'язкові платежі до Державного бюджету України, після чого задовольняються вимоги кредиторів.

Після закінчення розрахунків у порядку, передбаченому цією статтею, ліквідаційна комісія подає Комісії звіт про результати ліквідації, який є підставою для вилучення фонду з реєстру ІСІ. Корпоративний інвестиційний фонд вважається ліквідованим як фонд після його вилучення з реєстру ІСІ.

Що являється підставою для ліквідації пайового інвестиційного фонду?

Пайовий інвестиційний фонд ліквідується за рішенням Комісії у разі:

- винесення Комісією рішення про неможливість заміни компанії з управління активами відповідно до частини першої цієї статті;
- анулювання ліцензії, виданої зберігачу пайового інвестиційного фонду на провадження депозитарної діяльності, та не укладення компанією з управління активами протягом 30 календарних днів договору з іншим зберігачем;
- закінчення строку, на який був створений закритий пайовий інвестиційний фонд.

З моменту прийняття Комісією рішення про ліквідацію інвестиційного фонду розміщення та викуп інвестиційних сертифікатів припиняється.

**Яким чином здійснюється розподіл активів
пайового інвестиційного фонду в разі його ліквідації ?**

У разі ліквідації пайового інвестиційного фонду компанія з управління активами складає ліквідаційний баланс. У процесі ліквідації пайового інвестиційного фонду його активи реалізуються за грошові кошти в строки, передбачені Комісією. Грошові кошти, отримані від реалізації, розподіляються:

- у першу чергу - здійснюються виплати учасникам, що подали заявки на викуп інвестиційних сертифікатів до моменту прийняття рішення про ліквідацію пайового інвестиційного фонду;
- у другу чергу - вносяться обов'язкові платежі до Державного бюджету України;
- у третю чергу - здійснюються виплати кредиторам компанії з управління активами пайового інвестиційного фонду по погашенню заборгованості, яка виникла у зв'язку з діяльністю пайового інвестиційного фонду, що ліквідується;

- у четверту чергу - здійснюються виплати іншим учасникам пайового інвестиційного фонду.

2. Організаційне забезпечення діяльності ІСІ

51

Розподіл грошових коштів здійснюється після повного задоволення вимог попередньої черги.

Після закінчення розрахунків у порядку, встановленому цією статтею, компанія з управління активами подає Комісії звіт про результати ліквідації. Звіт є підставою для виключення Комісією такого пайового інвестиційного фонду з реєстру ІСІ.

Пайовий інвестиційний фонд вважається ліквідованим після його виключення з реєстру ІСІ.

Чи є звіт про результати ліквідації пайового інвестиційного фонду підставою для виключення Комісією зазначеного фонду з реєстру ІСІ?

У разі ліквідації пайового інвестиційного фонду компанія з управління активами складає ліквідаційний баланс. У процесі ліквідації пайового інвестиційного фонду його активи реалізуються за грошові кошти. Грошові кошти, отримані від реалізації, розподіляються відповідно до вимог ст. 28 Закону України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)".

Після закінчення розрахунків у встановленому порядку, компанія з управління активами подає Комісії звіт про результати ліквідації. Звіт є підставою для виключення Комісією такого пайового інвестиційного фонду з реєстру ІСІ.

Пайовий інвестиційний фонд вважається ліквідованим після його виключення з реєстру ІСІ.

Які істотні умови до укладання договорів?

Між корпоративним інвестиційним фондом і компанією з управління активами та між корпоративним інвестиційним фондом і зберігачем, а в пайовому інвестиційному фонді - між компанією з управління активами і зберігачем укладаються відповідні договори, істотними умовами яких є:

- повна назва та місцезнаходження (юридична адреса) сторін;
- предмет договору;
- права і обов'язки сторін;
- застереження щодо конфіденційності;
- порядок надання звітності та інформації з дотриманням вимог цього Закону;
- відповідальність сторін за невиконання або неналежне виконання умов договору та порушення конфіденційності;
- строк дії договору;
- розмір винагороди;
- порядок зміни умов договору;
- умови дострокового припинення договору.

Крім зазначених істотних умов, договори повинні містити умови договору про відкриття рахунку у цінних паперах згідно з вимогами законодавства про Національну депозитарну систему України.

Договір може містити за згодою сторін й інші умови, які не суперечать законодавству.

У договорі із зберігачем повинні бути зазначені особи, визначені зберігачем відповідальними за виконання договору.

Договір не може обмежувати обов'язків зберігача, встановлених цим Законом та законодавством про Національну депозитарну систему України.

У договорі з компанією з управління активами також зазначається зобов'язання компанії з управління активами щодо інвестування активів ІСІ з метою отримання

З якого моменту договір про надання послуг з оцінки вартості нерухомого майна ІСІ вважається припиненим?

У договорі, укладеному компанією з управління активами корпоративного інвестиційного фонду, має бути, зокрема, зазначено, що договір вважається припиненим з моменту розірвання договору спостережною (наглядовою) радою корпоративного інвестиційного фонду, після відшкодування витрат оцінювача майна за фактично проведену оцінку майна.

У договорі, укладеному компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду, має бути, зокрема, зазначено, що договір вважається припиненим з моменту затвердження рішення про розірвання такого договору спостережною (наглядовою) радою пайового інвестиційного фонду (у разі її створення).

Ким і яким чином укладається договір на обслуговування зберігачем активів інституту спільного інвестування для корпоративного інвестиційного фонду?

Договір на обслуговування зберігачем активів інституту спільного інвестування укладається для корпоративного інвестиційного фонду укладається від імені корпоративного інвестиційного фонду спостережною (наглядовою) радою фонду та зберігачем активів ІСІ. Договір повинен бути затверджений загальними зборами акціонерів корпоративного інвестиційного фонду. Текст такого договору та всі наступні зміни та доповнення до нього мають бути погоджені компанією з управління активами цього фонду.

Компанія з управління активами корпоративного інвестиційного фонду виступає представником корпоративного інвестиційного фонду у взаємовідносинах зі зберігачем згідно з цим Договором на підставі Закону України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)" та договору про управління активами інституту спільного інвестування.

Ким укладається договір про надання послуг з оцінки вартості нерухомого майна інституту спільного інвестування для корпоративного інвестиційного фонду?

Договір про надання послуг з оцінки вартості нерухомого майна інституту спільного інвестування для корпоративного інвестиційного фонду укладається від імені корпоративного інвестиційного фонду між компанією з управління активами та оцінювачем майна ІСІ (затверджується спостережною (наглядовою) радою цього фонду). Компанія з управління активами корпоративного інвестиційного фонду виступає представником корпоративного інвестиційного фонду у взаємовідносинах із оцінювачем майна щодо цього Договору на підставі Закону України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)" та договору про управління активами інституту спільного інвестування.

Які умови укладення для пайового інвестиційного фонду договору на обслуговування зберігачем активів інституту спільного інвестування?

Договір на обслуговування зберігачем активів інституту спільного інвестування укладається для пайового інвестиційного фонду - компанією з управління активами та зберігачем активів такого фонду.

2. Організаційне забезпечення діяльності ІСІ

53

За Договором зберігач зобов'язується приймати і зберігати активи ІСІ у формі цінних паперів та грошових коштів, здійснювати облік прав власності на цінні папери ІСІ та контроль за діяльністю ІСІ відповідно до законодавства і внутрішніх документів ІСІ (регламенту ІСІ, проспекту емісії ІСІ тощо).

У Договорі, укладеному компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду, має бути зазначено, що Договір вважається припиненим з моменту затвердження рішення про розірвання дії такого Договору спостережною (наглядовою) радою пайового інвестиційного фонду (якщо така утворена).

На яку суму здійснює випуск інвестиційних сертифікатів інвестиційний фонд, створений внаслідок реорганізації шляхом злиття?

Інвестиційний фонд, створений внаслідок реорганізації шляхом злиття, здійснює випуск інвестиційних сертифікатів на суму, розмір якої дорівнює 15-разовому розміру його статутного фонду.

У разі злиття закритих інвестиційних фондів, хоча б один з яких здійснював додатковий випуск інвестиційних сертифікатів у 50-разовому розмірі до обсягу прийнятих ним для розміщення приватизаційних паперів, зазначене 15-разове співвідношення досягається за рахунок збільшення розміру статутного фонду інвестиційного фонду правонаступника або шляхом викупу інвестиційних сертифікатів інвестиційним фондом попередником (інвестиційними фондами попередниками) у кількості, яка перевищує 15-разове співвідношення до частки засновників фонду попередника в статутному фонді фонду правонаступника до моменту реєстрації випуску інвестиційних сертифікатів.

Відповідно до яких нормативно-правових актів здійснюється реорганізації інвестиційних фондів?

Відповідно до прикінцевих положень Закону України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)", з введенням у дію цього Закону створення інститутів спільного інвестування (інвестиційних фондів та інвестиційних компаній) відповідно до Указу Президента України від 19 лютого 1994 року №55/94 "Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії" забороняється.

Закриті інвестиційні фонди та закриті взаємні фонди інвестиційних компаній, які були створені у встановленому законодавством порядку до набрання чинності цим Законом, здійснюють свою діяльність відповідно до Положення про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії, затвердженого Указом Президента України від 19 лютого 1994 року №55/94 "Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії", протягом строку, на який вони були створені.

У разі закінчення строку діяльності таких інвестиційних фондів та взаємних фондів інвестиційних компаній вони повинні ліквідуватися або прийняти рішення про реорганізацію в пайовий або корпоративний інвестиційний фонд шляхом приведення своїх установчих документів та діяльності у відповідність з вимогами Закону України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)".

Відкриті інвестиційні фонди та відкриті взаємні фонди інвестиційних компаній, які були створені у встановленому законодавством порядку до набрання чинності цим

Законом, зобов'язані ліквідуватися або привести свою діяльність у відповідність з вимогами цього Закону протягом двох років з дня набрання чинності цим Законом.

Реорганізація інвестиційних фондів та інвестиційних компаній провадиться без зупинення їх діяльності.

54

2. Організаційне забезпечення діяльності ІСІ

Однак, на теперішній час, ще не має нормативного забезпечення щодо реорганізації інвестиційних фондів та взаємних фондів інвестиційних компаній у інститути спільного інвестування нового покоління.

На яку суму інвестиційний фонд правонаступник, створений внаслідок перетворення, має право здійснювати загальну емісію інвестиційних сертифікатів?

Інвестиційний фонд правонаступник, створений внаслідок перетворення, має право здійснити загальну емісію інвестиційних сертифікатів на суму, розмір якої не повинен перевищувати 15-разового розміру його статутного фонду.

Якщо закритим інвестиційним фондом (інвестиційним фондом попередником) було здійснено додаткову емісію інвестиційних сертифікатів у 50-разовому розмірі до обсягу прийнятих для розміщення приватизаційних паперів, зазначене 15-разове співвідношення для інвестиційного фонду правонаступника досягається шляхом збільшення його статутного фонду або шляхом викупу інвестиційних сертифікатів інвестиційного фонду попередника в кількості, яка перевищує 15-разове співвідношення, у терміни, установлені для викупу інвестиційних сертифікатів.

Протягом якого терміну інвестиційний фонд, що приєднується здійснює, здійснює публікацію повідомлення про реорганізацію?

При реорганізації інвестиційних фондів шляхом приєднання інвестиційний фонд, що приєднується, зобов'язаний протягом п'яти робочих днів з моменту підписання договору про приєднання здійснити публікацію в одному з центральних органів преси (центрального органів преси) повідомлення про реорганізацію шляхом приєднання.

Зазначену публікацію необхідно повторити не менше ніж двічі протягом терміну, установленого для викупу інвестиційних сертифікатів інвестиційного фонду попередника.

Здійснення публікації такого повідомлення забезпечується інвестиційним керуючим інвестиційного фонду.

Чи можуть брати участь у реорганізації (шляхом злиття або приєднання) одночасно відкриті інвестиційні фонди та закриті інвестиційні фонди?

Реорганізація шляхом злиття або приєднання можлива лише для інвестиційних фондів одного виду.

Брати участь у реорганізації (шляхом злиття або приєднання) можуть або тільки відкриті інвестиційні фонди, або тільки закриті. Якщо виникає потреба в реорганізації (шляхом злиття або приєднання) одночасно для відкритого (відкритих) та закритого (закритих) інвестиційних фондів, то для її проведення закритий інвестиційний фонд повинен попередньо здійснити процедуру перетворення у відкритий інвестиційний фонд (згідно з вимогами Положення про порядок перетворення закритого інвестиційного фонду у відкритий інвестиційний фонд та закритого взаємного фонду інвестиційної компанії у відкритий взаємний фонд інвестиційної компанії).

Який термін установлений для викупу інвестиційних сертифікатів інвестиційного фонду попередника?

Термін, установлений для викупу інвестиційних сертифікатів інвестиційного фонду попередника (інвестиційних фондів попередників), повинен бути не менше трьох місяців, починаючи з дати здійснення першої публікації повідомлення про реорганізацію шляхом злиття, але повинен закінчитися до моменту подання до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку документів для реєстрації випуску акцій інвестиційного фонду правонаступника і не повинен бути більше шести місяців, починаючи з дати прийняття вищим органом фонду рішення про реорганізацію.

55

2. *Організаційне забезпечення діяльності ІСІ*

Після завершення зазначеного терміну інвестиційні сертифікати інвестиційного фонду попередника (інвестиційних фондів попередників) не підлягають викупу, а обмінюються на інвестиційні сертифікати інвестиційного фонду правонаступника, створеного шляхом злиття (після настання дати початку обміну інвестиційних сертифікатів).

Яким чином проводиться зміна агента, який здійснює розміщення та викуп цінних паперів ІСІ?

Зміна агента, який здійснює розміщення та викуп цінних паперів ІСІ, або представництва (філії) компанії з управління активами ІСІ, що здійснює управління активами цього ІСІ, можлива лише за наявності договору з іншим агентом у даному регіоні.

При цьому, новий договір повинен набути чинності з дати припинення дії попереднього договору.

БЛІЦ – ПИТАННЯ:

1. З якого часу Фонд вважається ліквідованим?

З дати вилучення Фонду з ЄДРІСІ.

2. Яким чином Інститут спільного інвестування реєструється у Державному Реєстрі?

Шляхом унесення відповідного запису до Державного реєстру та присвоєння реєстраційного коду.

3. У якому вигляді повинна подаватися інформація, що вноситься до Державного реєстру?

У паперовому та електронному вигляді, який сформовано за допомогою програмних засобів відповідно до вимог Комісії.

4. На якій підставі Комісія може відмовити у внесенні змін та доповнень до Державного реєстру?

Якщо вони суперечать вимогам чинного законодавства України.

5. Чи дозволяється діяльність інститутів спільного інвестування на території України без отримання свідоцтва про внесення інституту спільного інвестування до Державного реєстру?

Ні, забороняється.

6. Хто несе відповідальність за достовірність інформації, що подається до Комісії?

Заявник.

7. Протягом якого терміну вносяться до Державного реєстру інформація щодо інститутів спільного інвестування та зареєстровані в установленому порядку зміни?

Протягом семи календарних днів з дати їх реєстрації.

56

2. Організаційне забезпечення діяльності ІСІ

8. Протягом якого терміну компанія з управління активами подає до відповідних територіальних управлінь Комісії інформацію щодо внесення інституту спільного інвестування до Державного реєстру?

Протягом двох тижнів від дати реєстрації регламенту інституту спільного інвестування та внесення інституту спільного інвестування до Державного реєстру.

9. Чи закриті для користування зведені дані Єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування?

Ні, вони є відкритими для користування.

10. Протягом якого терміну з дати внесення пайового інвестиційного фонду до Державного реєстру, компанія з управління активами публікує повідомлення про реєстрацію пайового інвестиційного фонду в реєстрі ІСІ?

Протягом п'ятнадцяти днів в одному із офіційних видань Верховної Ради України, Кабінету Міністрів України або в офіційному виданні фондової біржі чи Комісії.

11. В якій формі укладається договір про надання послуг з оцінки майна?

В письмовій формі.

12. Коли корпоративному інвестиційному фонду, внесеному до Державного реєстру, необхідно подавати до Комісії звітність?

Щоквартально, у паперовому та електронному вигляді, в порядку, встановленому нормативно-правовими актами Комісії.

13. Протягом якого терміну у разі внесення змін до договору компанією з управління активами із аудитором (аудиторською фірмою) до Комісії подаються нотаріально засвідчені копії змін?

Протягом п'яти робочих днів з дати їх підписання.

14. Що входить в визначення "незалежного оцінювача майна ІСІ"?

Це суб'єкт підприємницької діяльності, який здійснює визначення вартості нерухомого майна ІСІ під час його придбання або відчуження.

15. Що є вартістю об'єкта оцінки майна?

Ймовірна ціна, за яку об'єкт міг би бути проданий за економічних умов, що склалися на момент проведення оцінки.

16. Чи передаються активи й пасиви інвестиційних фондів у разі реорганізації шляхом злиття у повному обсязі на баланс інвестиційного фонду правонаступника?

Так, усі майнові права та зобов'язання кожного з них переходять до інвестиційного фонду правонаступника (активи й пасиви інвестиційних фондів, що реорганізуються, у повному обсязі передаються на баланс інвестиційного фонду правонаступника).

17. З якого моменту пайовому інвестиційному фонду забороняється розміщувати та викупувати свої акції?

З моменту прийняття ДКЦПФР рішення про ліквідацію пайового інвестиційного фонду розміщення та викуп інвестиційних сертифікатів припиняється.

18. За рахунок кого діє агент під час розміщення та викупу акцій корпоративного інвестиційного фонду?

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

Агент діє від імені, за рахунок та в інтересах корпоративного інвестиційного фонду.

19. На який строк укладається договір між корпоративним інвестиційним фондом і компанією з управління активами про управління активами корпоративного інвестиційного фонду?

2. Організаційне забезпечення діяльності ІСІ

57

На строк не більш як три роки, і його дія може бути продовжена тільки за рішенням загальних зборів акціонерів фонду.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ:

1. Які відомості повинен містити регламент корпоративного інвестиційного фонду?
2. Які відомості повинен містити регламент пайового інвестиційного фонду?
3. Що є датою реєстрації корпоративного інвестиційного фонду в Державному реєстрі?
4. Яким чином розподіляються грошові кошти, отримані від реалізації активів у процесі ліквідації пайового інвестиційного фонду?
5. Яким чином відбувається вилучення інституту спільного інвестування із Державного реєстру?
6. Які відомості повинен містити договір про надання послуг з розміщення та викупу цінних паперів ІСІ?
7. Що представляє собою незалежний оцінювач майна ІСІ?
8. Яким чином відбувається реорганізація інвестиційних фондів?
9. У чому різниця між пайовим інвестиційним фондом та корпоративним інвестиційним фондом?
10. Яка інформація вноситься до Державного реєстру після реєстрації проспекту емісії акцій корпоративного інвестиційного фонду?

ТЕСТОВІ ЗАВДАННЯ:

1. Яким органом здійснюється реєстрація регламенту ІСІ та ведення Єдиного державного реєстру ІСІ?

1. Державним комітетом з питань нагляду за фінансовими ринками.
2. Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.
3. Міністерством юстиції.
4. Міністерством економіки.

2. Хто затверджує регламент та зміни до регламенту корпоративного інвестиційного фонду?

1. Спостережна Рада корпоративного інвестиційного фонду.
2. Загальні збори учасників компанії з управління активами.
3. Спостережна Рада компанії з управління активами.
4. Загальні збори акціонерів корпоративного інвестиційного фонду.

3. Хто затверджує зміни до регламенту пайового інвестиційного фонду?

1. Спостережна Рада пайового інвестиційного фонду.
2. Загальні збори учасників компанії з управління активами.
3. Спостережна Рада компанії з управління активами.
4. Загальні збори учасників пайового інвестиційного фонду.

4. Протягом якого терміну здійснюється публікація зареєстрованого регламенту ІСІ?

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

1. 5 днів з моменту реєстрації.
2. 10 днів з моменту реєстрації.
3. 15 днів з моменту реєстрації.
4. 30 днів з моменту реєстрації.

5. Протягом якого терміну з моменту подання документів ДКЦПФР здійснює реєстрацію регламенту ІСІ?

1. 5 днів.
2. 10 днів.
3. 15 днів.
4. 30 днів.

6. В який термін з моменту реєстрації регламенту ІСІ дані про нього вносяться до Державного реєстру ІСІ?

1. 1 день.
2. 7 днів.
3. 15 днів.
4. 30 днів.

7. Коли до Державного реєстру ІСІ вносяться дані про компанію з управління активами корпоративного інвестиційного фонду?

1. Після реєстрації регламенту корпоративного інвестиційного фонду.
2. Після реєстрації проспекту емісії акцій корпоративного інвестиційного фонду.
3. Після укладання договору про управління активами ІСІ.
4. Жодна з відповідей не є вірною.

8. Хто обов'язково повинен входити до складу ліквідаційної комісії у разі ліквідації корпоративного інвестиційного фонду?

1. Представники компанії з управління активами.
2. Представники зберігача.
3. Представники торговця цінними паперами.
4. Представники Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

9. Хто складає ліквідаційний баланс у разі ліквідації пайового інвестиційного фонду?

1. Ліквідаційна комісія пайового інвестиційного фонду.
2. Аудитор (аудиторська фірма).
3. Компанія з управління активами.
4. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку.

10. В який термін Зберігач повинен надати інформацію до ДКЦПФР про будь-які дії компанії з управління активами, що не відповідають проспекту емісії ІСІ або порушують регламент ІСІ.

1. 1 день.
2. 7 днів.
3. 15 днів.
4. 30 днів.

11. Протягом якого терміну з моменту реєстрації регламенту ІСІ та внесення ІСІ до Державного реєстру подається інформація до територіальних управлінь ДКЦПФР?

1. 1-го дня.
2. 1-го тижня.
3. 30-ти днів.
4. 2-х тижнів.

12. Яким чином компанія з управління активами здійснює розміщення та викуп розміщених цінних паперів ІСІ.

1. Безпосередньо без залучення торговців цінними паперами.
2. З обов'язковим залученням торговців цінними паперами.
3. Безпосередньо або з залученням торговців цінними паперами.

2. Організаційне забезпечення діяльності ІСІ

59

4. Компанія з управління активами не здійснює таку діяльність.

13. Компанія з управління активами – це?

1. Торговець цінними паперами, з яким укладено договір про управління інвестиційним фондом.
2. Господарське товариство, яке здійснює професійну діяльність з управління активами ІСІ на підставі відповідної ліцензії.
3. Емітент цінних паперів корпоративного інвестиційного фонду.
4. Господарське товариство, яке здійснює професійну діяльність щодо обліку прав власності на цінні папери ІСІ.

14. З якими видами професійної діяльності на ринку цінних паперів може поєднуватися діяльність з управління активами?

1. З діяльністю по випуску та обігу цінних паперів.
2. З депозитарною діяльністю зберігача цінних паперів.
3. З діяльністю щодо ведення реєстрів власників іменних цінних паперів.
4. Жодна з відповідей не є вірною.

15. Хто може бути учасником венчурного фонду.

1. Фізичні особи.
2. Юридичні особи.
3. Юридичні особи та фізичні особи-суб'єкти підприємницької діяльності.
4. Будь-які особи.

ГЛАВА 3

ЕМІСІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ ІСІ

Що таке регламент інституту спільного інвестування?

Регламент інституту спільного інвестування - документ, який визначає особливості діяльності інституту спільного інвестування та затверджується в установленому законодавством порядку.

Реєстрація регламентів інститутів спільного інвестування та ведення Єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування здійснюється з метою упровадження державного нагляду та впорядкування діяльності інститутів спільного інвестування.

Інститут спільного інвестування реєструється у Державному реєстрі шляхом унесення відповідного запису до Державного реєстру та присвоєння реєстраційного коду. Підставою для внесення інституту спільного інвестування до Державного реєстру є заява з проханням про реєстрацію регламенту та внесення інституту спільного інвестування до Державного реєстру.

Реєстрація регламентів інститутів спільного інвестування та ведення Єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування здійснюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Діяльність інститутів спільного інвестування на території України без отримання свідоцтва про внесення інституту спільного інвестування до Державного реєстру забороняється.

Інформація щодо інститутів спільного інвестування та зареєстровані в установленому порядку зміни до неї вносяться до Державного реєстру протягом семи календарних днів з дати їх реєстрації.

Протягом двох тижнів від дати реєстрації регламенту інституту спільного інвестування та внесення інституту спільного інвестування до Державного реєстру інвестиційний фонд подає до відповідних територіальних управлінь Комісії інформацію щодо внесення інституту спільного інвестування до Державного реєстру.

Що таке регламент пайового інвестиційного фонду?

Особливості діяльності пайового інвестиційного фонду визначаються його регламентом.

Регламент пайового інвестиційного фонду повинен містити відомості про:

- порядок утворення, склад, компетенцію та порядок здійснення діяльності спостережної (наглядової) ради;
- порядок визначення вартості чистих активів та ціни розміщення (викупу) інвестиційних сертифікатів;
- порядок визначення розміру винагороди та покриття витрат, пов'язаних з діяльністю фонду, що можуть бути сплачені компанії з управління активами;
- порядок розподілу прибутку пайового інвестиційного фонду;
- порядок та строки викупу інвестиційних сертифікатів компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду на вимогу інвесторів;
- напрями інвестицій (інвестиційна декларація).

Які відомості повинен містити регламент корпоративного інвестиційного фонду?

Регламент корпоративного інвестиційного фонду повинен містити відомості про:

- умови, за яких може бути проведена заміна компанії з управління активами або зберігача, та порядок такої заміни із зазначенням дій, спрямованих на захист прав акціонерів;
- порядок визначення вартості чистих активів та ціни розміщення (викупу) акцій;
- розмір винагороди та/або покриття витрат, пов'язаних із діяльністю фонду, що можуть бути сплачені компанії з управління активами фонду;
- порядок розподілу прибутку корпоративного інвестиційного фонду;
- порядок та строки викупу корпоративним інвестиційним фондом своїх акцій на вимогу інвесторів;
- напрями інвестицій (інвестиційна декларація);
- мінімальну вартість договорів (угод) щодо активів ІСІ, укладених компанією з управління активами, які підлягають затвердженню спостережною (наглядовою) радою фонду.

Регламент корпоративного інвестиційного фонду затверджується засновниками корпоративного інвестиційного фонду. Зміни до регламенту затверджуються загальними зборами акціонерів. Регламент та зміни до нього підлягають реєстрації в Комісії.

У документах корпоративного інвестиційного фонду в його назві обов'язково зазначаються слова "корпоративний інвестиційний фонд" та тип і вид фонду.

Що таке інвестиційна декларація?

Інвестиційна декларація - документ, що є складовою частиною регламенту інституту спільного інвестування та додатком до договору з компанією з управління активами, в якому визначаються основні напрями та обмеження інвестиційної діяльності інституту спільного інвестування.

При складанні цього документу слід враховувати вимоги чинного законодавства щодо складу та структури активів ІСІ різних видів.

Що таке проспект емісії цінних паперів ІСІ?

Проспект емісії цінних паперів ІСІ - це документ, який подається Комісії компанією з управління активами під час реєстрації емісії інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду або емісії акцій корпоративного інвестиційного фонду.

Проспект емісії цінних паперів ІСІ підлягає обов'язковій реєстрації в Комісії та оприлюдненню відповідно до законодавства про цінні папери. У разі приватного розміщення цінних паперів ІСІ проспект емісії не оприлюднюється. До проспектів емісій ІСІ відкритого або інтервального типу вносяться зміни за результатами діяльності за рік.

Перелік відомостей, які повинен містити проспект емісії цінних паперів ІСІ, встановлюється нормативно-правовими актами Комісії.

Проспект емісії цінних паперів ІСІ підписується керівником та головним бухгалтером компанії з управління активами ІСІ. Особи, які підписали проспект емісії цінних паперів ІСІ, несуть відповідальність за достовірність інформації, що міститься у ньому. Збитки, завдані внаслідок подання недостовірної інформації, що міститься у проспекті емісії цінних паперів ІСІ, відшкодовуються в порядку, встановленому законодавством.

Яким чином здійснюється реєстрація проспекту емісії цінних паперів ІСІ?

Реєстрація проспекту емісії цінних паперів ІСІ здійснюється Комісією за заявою компанії з управління активами ІСІ. Перелік документів, які необхідно подати для реєстрації проспекту емісії цінних паперів ІСІ, а також вимоги щодо їх оформлення та порядку засвідчення встановлюються нормативно-правовими актами Комісії.

Комісія не пізніш як через 30 днів після подання заяви та документів, необхідних для реєстрації проспекту емісії цінних паперів ІСІ, повинна зареєструвати його або прийняти вмотивоване рішення про відмову в його реєстрації.

Компанія з управління активами ІСІ має право здійснювати первинне розміщення цінних паперів тільки за умови реєстрації проспекту емісії цінних паперів ІСІ.

Зареєстрований в Комісії проспект емісії цінних паперів ІСІ (крім випадку приватного розміщення) повинен бути опублікований в органах масової інформації у строки та в порядку, встановлені законодавством про цінні папери.

Зміни до проспекту емісії цінних паперів ІСІ повинні бути внесені компанією з управління активами протягом семи днів з дня їх виникнення та зареєстровані в Комісії в порядку, встановленому для реєстрації проспекту емісії цінних паперів ІСІ.

Зміни до проспекту емісії цінних паперів ІСІ набирають чинності через 30 днів з дня опублікування повідомлення про їх реєстрацію в Комісії та повного тексту змін.

Які можуть бути підстави для відмови у реєстрації проспекту емісії цінних паперів ІСІ?

Підставою для відмови у реєстрації проспекту емісії цінних паперів може бути:

- порушення емітентом цінних паперів або компанією з управління активами вимог законодавства України про цінні папери та нормативно-правових актів Комісії, в тому числі наявність у наданих документах інформації, що вказує на невідповідність умов емісії та/або обігу цінних паперів нормам законодавства про цінні папери;
- невідповідність поданих документів та інформації, що міститься в них, вимогам нормативно-правових актів Комісії;
- внесення в проспект емісії цінних паперів ІСІ і документи, які надаються для реєстрації проспекту емісії, недостовірної інформації.

Повідомлення про прийняття рішення про відмову в реєстрації проспекту емісії цінних паперів ІСІ із зазначенням підстави відмови надсилаються заявнику в триденний строк з дня прийняття відповідного рішення.

Рішення Комісії про відмову в реєстрації проспекту емісії цінних паперів ІСІ може бути оскаржено у судовому порядку.

Який порядок розміщення та обігу цінних паперів ІСІ?

Порядок розміщення та обігу цінних паперів ІСІ визначається законодавством з урахуванням особливостей, установлених Законом і вимогами "Положення про порядок розміщення, обігу та викупу цінних паперів інституту спільного інвестування".

Розміщення цінних паперів ІСІ може здійснюватися шляхом публічної або приватного розміщення.

Цінні папери венчурного ІСІ розміщуються виключно шляхом приватного розміщення.

Термін розміщення цінних паперів ІСІ, установлений для досягнення нормативів діяльності ІСІ, визначається проспектом емісії ІСІ і не повинен перевищувати шести місяців з дня його реєстрації.

Протягом строку, встановленого для досягнення нормативів діяльності ІСІ, розміщення цінних паперів ІСІ здійснюється за їх номінальною вартістю. Ціна, за якою розміщуються цінні папери ІСІ, може збільшуватися лише на суму комісійної винагороди агента.

Компанія з управління активами ІСІ протягом трьох днів після закінчення строку, встановленого для досягнення нормативів діяльності ІСІ, зобов'язана подати до Комісії звіт про результати розміщення цінних паперів ІСІ.

Звіт про результати розміщення цінних паперів ІСІ подається до Комісії за формою згідно Положення та засвідчується уповноваженою особою компанії з управління активами. Відповідальність за неподання, несвоєчасне подання або подання завідомо недостовірних відомостей у звіті про результати розміщення цінних паперів ІСІ несе компанія з управління активами, яка здійснює управління активами цього ІСІ відповідно до Закону України "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні".

Комісія на підставі звіту про результати розміщення цінних паперів ІСІ протягом п'ятнадцяти робочих днів після його отримання виносить рішення про відповідність ІСІ вимогам щодо мінімального обсягу активів.

Зазначене рішення Комісії повинно бути опубліковане в органах масової інформації, зокрема в одному з органів преси Верховної Ради України чи Кабінету Міністрів України або офіційному виданні Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку та надіслане до компанії з управління активами протягом п'яти робочих днів з дати його прийняття.

Якщо ІСІ не відповідає вимогам щодо мінімального обсягу активів, Комісія на підставі рішення, визначеного Положенням, визнає випуск цінних паперів ІСІ таким, що не відбувся. У такому разі всі кошти, отримані ІСІ, мають бути повернені інвесторам у повному обсязі.

ІСІ, створений відповідно до Положення про порядок реорганізації інвестиційних фондів та інвестиційних компаній, створених відповідно до Указу Президента України від 19.02.94 N 55 "Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії", в інститути спільного інвестування, затвердженого рішенням Комісії від 08.07.2003 N 304, зареєстрованого в Міністерстві юстиції України 05.08.2003 за N 684/8005, здійснює розрахунки з учасниками (акціонерами) ІСІ за належними їм на праві власності інвестиційними сертифікатами (акціями) у повному обсязі за вартістю чистих активів на дату прийняття рішення про невідповідність ІСІ вимогам щодо мінімального обсягу активів, але не нижчою за номінальну. Приватне розміщення - розміщення цінних паперів без відкритого продажу шляхом безпосередньої пропозиції цінних паперів заздалегідь визначеному колу осіб.

Цінні папери ІСІ, що розміщуються (для корпоративного інвестиційного фонду - після формування початкового статутного фонду), можуть придбаватися тільки за грошові кошти. Неповна оплата цінних паперів ІСІ, за винятком цінних паперів венчурного фонду, не дозволяється.

Прилюдна пропозиція - повідомлення про відкритий продаж цінних паперів, зроблене у засобах масової інформації або іншим чином та звернене до невизначеної кількості осіб.

Здійснювати приватне розміщення цінних паперів можуть тільки недиверсіфіковані та венчурні ІСІ.

Строк розміщення цінних паперів ІСІ, встановлений для досягнення нормативів діяльності ІСІ, визначається проспектом емісії цінних паперів ІСІ і не може перевищувати шести місяців з дня його реєстрації.

Протягом строку, встановленого для досягнення нормативів діяльності ІСІ, розміщення цінних паперів ІСІ здійснюється за їх номінальною вартістю. Ціна, за якою розміщуються цінні папери ІСІ, може збільшуватися лише на суму комісійної винагороди торговця цінними паперами.

Сплата вартості цінних паперів ІСІ здійснюється тільки грошовими коштами. Оплата у розстрочку допускається виключно для цінних паперів венчурного фонду.

Протягом строку, встановленого для досягнення нормативів діяльності ІСІ, викуп розміщених цінних паперів не здійснюється.

Після закінчення строку, встановленого для досягнення нормативів діяльності ІСІ, протягом трьох днів компанія з управління активами зобов'язана подати Комісії звіт про результати розміщення цінних паперів ІСІ в порядку, встановленому Комісією.

Комісія на підставі звіту виносить рішення про відповідність ІСІ вимогам щодо мінімального обсягу активів. У разі коли ІСІ не відповідає зазначеним вимогам, Комісія визнає випуск цінних паперів ІСІ таким, що не відбувся, та скасовує реєстрацію ІСІ. Усі кошти, отримані ІСІ, мають бути повернені інвесторам у місячний строк. Витрати, пов'язані з визнанням випуску цінних паперів ІСІ таким, що не відбувся, покладаються відповідно до законодавства на компанію з управління активами інвестиційного фонду.

Який порядок розміщення акцій корпоративного інвестиційного фонду з метою здійснення спільного інвестування ?

Корпоративний інвестиційний фонд з метою здійснення діяльності щодо спільного інвестування має право розміщувати тільки прості іменні акції.

Розміщення акцій корпоративного інвестиційного фонду, яке здійснюється після формування початкового статутного фонду (капіталу) цього ІСІ, проводиться тільки після реєстрації проспекту емісії акцій ІСІ.

Ціна, за якою розміщуються акції корпоративного інвестиційного фонду інтервального та відкритого типу, установлюється з урахуванням вимог статті 13 Закону ІСІ, крім випадку, передбаченого пунктом 2.5 розділу 2 “Положення про порядок розміщення, обігу та викупу цінних паперів інституту спільного інвестування”.

Кожна розміщена акція корпоративного інвестиційного фонду надає її власникові однаковий обсяг прав.

Термін розміщення акцій корпоративного інвестиційного фонду відкритого або інтервального типу шляхом прилюдної пропозиції не обмежується.

Термін розміщення акцій корпоративного інвестиційного фонду закритого типу шляхом прилюдної пропозиції визначається проспектом емісії акцій корпоративного інвестиційного фонду.

Ціна, за якою здійснюється розміщення акцій корпоративного інвестиційного фонду, визначається з урахуванням вимог статті 42 Закону ІСІ та може збільшуватися лише на суму комісійної винагороди агента.

Початок розміщення, мінімальний термін розміщення, термін припинення розміщення та обмеження щодо розміщення акцій корпоративного інвестиційного фонду визначаються з урахуванням вимог Положення про порядок реєстрації випуску акцій з метою здійснення діяльності зі спільного інвестування корпоративного інвестиційного фонду, затвердженого рішенням Комісії від 21.12.2006 N 1585 та зареєстрованого в Міністерстві юстиції України 20.01.2007 за N 46/13313.

Випуск корпоративним інвестиційним фондом векселів, облігацій, похідних цінних паперів, а також похідних цінних паперів на основі акцій цього ІСІ забороняється.

Який порядок розміщення інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду?

Компанія з управління активами з метою здійснення спільного інвестування має право самостійно розміщувати інвестиційні сертифікати пайового інвестиційного фонду або залучати для цього агентів з урахуванням вимог пункту 2.11 “Положення про порядок розміщення, обігу та викупу цінних паперів інституту спільного інвестування”.

Кожен інвестиційний сертифікат надає його власникові однаковий обсяг прав.

Термін розміщення інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду відкритого або інтервального типу шляхом прилюдної пропозиції не обмежується.

Термін розміщення інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду закритого типу шляхом прилюдної пропозиції визначається проспектом емісії інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду.

Ціна, за якою здійснюється розміщення інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду, визначається з урахуванням вимог статті 42 Закону ІСІ та може збільшуватися лише на суму комісійної винагороди агента.

Випуск компанією з управління активами векселів, облігацій, похідних цінних паперів, а також похідних цінних паперів на основі інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду, активами якого ця компанія управляє, забороняється.

Початок розміщення, мінімальний термін розміщення, термін припинення розміщення та обмеження щодо розміщення інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду визначаються з урахуванням вимог Положення про порядок реєстрації випуску інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду при їх розміщенні шляхом прилюдної пропозиції, затвердженого рішенням Комісії від 08.01.2002 N 10 (у редакції рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку 27.06.2007 N 1485), а також Положення про порядок реєстрації випуску інвестиційних сертифікатів пайового (венчурного, недиверсифікованого) інвестиційного фонду при їх приватному розміщенні, затвердженого рішенням Комісії від 08.01.2002 N 9 (у редакції рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку 27.06.2007 N 1487).

Який порядок подання заявки на придбання та викуп цінних паперів ІСІ?

Розміщення цінних паперів ІСІ здійснюється відповідно до заявок на придбання цінних паперів ІСІ за формами згідно з Положенням.

Заявки на придбання та викуп цінних паперів ІСІ подаються компанії з управління активами або торговцям цінними паперами згідно із проспектом емісії цінних паперів ІСІ.

Протягом строку, встановленого для досягнення нормативів діяльності ІСІ, приймаються тільки заявки на придбання цінних паперів ІСІ.

Заявки на придбання та викуп цінних паперів ІСІ не відкликаються.

Після закінчення строку, встановленого для досягнення нормативів діяльності ІСІ, заявки на придбання та викуп цінних паперів ІСІ подаються в строки, встановлені проспектом емісії цінних паперів відповідного ІСІ.

Проспектом емісії цінних паперів ІСІ відкритого типу може встановлюватися мінімальна кількість цінних паперів цього ІСІ, що придбаваються, або мінімальний розмір грошових коштів, що вносяться в рахунок їх оплати.

У прийманні заявок на придбання цінних паперів ІСІ може бути відмовлено в разі:

- невідповідності порядку та умов подання заявок вимогам, зазначеним у проспекті емісії цінних паперів ІСІ;
- прийняття компанією з управління активами рішення про припинення розміщення цінних паперів ІСІ у випадках, зазначених у розділі 7 "Положення про порядок розміщення, обігу та викупу цінних паперів інституту спільного інвестування";
- призупинення обігу цінних паперів ІСІ за рішенням суду або Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку відповідно до Закону України "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні".

Строк між сплатою інвестором грошових коштів відповідно до заявки на придбання цінних паперів ІСІ та датою його реєстрації у реєстрі власників іменних цінних паперів ІСІ не повинен перевищувати семи календарних днів.

Вартість цінних паперів ІСІ, що придбаваються інвесторами (крім випадку, передбаченого пунктом 2.5 розділу 2 "Положення про порядок розміщення, обігу та викупу

цінних паперів інституту спільного інвестування”), визначається, виходячи з розрахункової вартості цінного папера, що встановлюється на день подання інвестором заявки на

придбання цінних паперів ІСІ. У заявці на придбання цінних паперів зазначається кількість цінних паперів, що придбаваються інвестором.

Розрахункова вартість цінного папера ІСІ визначається як результат ділення загальної вартості чистих активів ІСІ на кількість цінних паперів ІСІ, що перебувають в обігу на дату проведення розрахунку.

Який порядок розміщення та викупу розміщених цінних паперів ІСІ?

Розміщення та викуп розміщених цінних паперів ІСІ здійснюються компанією з управління активами безпосередньо або через торговців цінними паперами ІСІ, з якими компанія з управління активами уклала відповідні договори.

Вимоги до договору про надання послуг з розміщення та викупу цінних паперів ІСІ затверджуються Комісією.

Торговець цінними паперами під час розміщення та викупу цінних паперів ІСІ діє від імені, за рахунок та в інтересах корпоративного інвестиційного фонду або компанії з управління активами пайового інвестиційного фонду.

Строк між сплатою інвестором грошових коштів відповідно до заявки на придбання цінних паперів ІСІ та датою його реєстрації у реєстрі власників іменних цінних паперів ІСІ, а також між подачею інвестором заявки на викуп інвестиційних сертифікатів та здійсненням грошових розрахунків з ним не повинен перевищувати семи календарних днів.

Розміщення та викуп цінних паперів ІСІ здійснюються за єдиними для всіх інвесторів цінами, встановленими на певну дату, виходячи з вартості чистих активів ІСІ.

Проспектом емісії цінних паперів ІСІ відкритого типу може встановлюватися мінімальна кількість цінних паперів цього ІСІ, що придбаваються, або мінімальний розмір грошових коштів, що вносяться в рахунок їх оплати.

Викуп цінних паперів ІСІ відкритого типу здійснюється їх емітентом на вимогу інвесторів кожного робочого дня починаючи від дня, наступного за днем завершення строку, встановленого для досягнення нормативів діяльності ІСІ.

Інвестори ІСІ інтервального типу мають право викупу емітентом цінних паперів цього ІСІ в строки, встановлені у проспекті емісії ІСІ інтервального типу.

Зберігач, реєстратор, аудитор (аудиторська фірма), незалежний оцінювач майна та їх пов'язані особи не мають права придбавати цінні папери ІСІ, з яким вони уклали договори на обслуговування.

За яких умов відбувається припинення розміщення та викупу паперів ІСІ ?

Розміщення цінних паперів ІСІ закритого типу припиняється в строки, що визначаються проспектом емісії цінних паперів ІСІ.

Розміщення та викуп цінних паперів ІСІ відкритого та інтервального типу зупиняються за рішенням компанії з управління активами, якщо відповідно до регламенту ІСІ та нормативно-правових актів Комісії цього вимагають інтереси інвесторів.

У разі загрози заподіяння суттєвої шкоди інтересам інвесторів або держави Комісія має право видати розпорядження про зупинення розміщення та викупу цінних паперів ІСІ. Викуп цінних паперів зупиняється компанією з управління активами тільки одночасно із зупиненням їх розміщення.

Якщо розміщення та викуп цінних паперів ІСІ відкритого або інтервального типу зупинені, компанія з управління активами зобов'язана у дводенний строк повідомити про це зберігача та Комісію із зазначенням причин такого зупинення.

Комісія повинна розглянути обставини та підстави для зупинення розміщення та викупу цінних паперів ІСІ відкритого або інтервального типу протягом семи днів. На підставі розгляду

Комісія може винести рішення про необґрунтованість такого зупинення та зобов'язати компанію з управління активами поновити розміщення та викуп цінних паперів ІСІ.

Яким чином здійснюється обіг цінних паперів ІСІ ?

Цінні папери ІСІ закритого типу підлягають вільному обігу на ринку цінних паперів.

Обіг цінних паперів ІСІ інтервального типу обмежується протягом терміну здійснення компанією з управління активами їх викупу з урахуванням обмежень, установлених пунктом 8.3 розділу 8 Положення, тобто: викуп цінних паперів ІСІ здійснюється шляхом сплати відповідної суми грошових коштів. При цьому право власності на ці цінні папери припиняється. Крім того, у разі письмової згоди учасника ІСІ розрахунок при викупу належних йому цінних паперів ІСІ може бути здійснено іншими активами ІСІ.

Обмеження щодо обігу цінних паперів ІСІ відкритого типу встановлюються статтею 47 Закону, а саме:

- цінні папери ІСІ закритого та інтервального типу підлягають вільному обігу на ринку цінних паперів.
- обіг цінних паперів ІСІ відкритого типу обмежується.
- відчуження інвесторами цінних паперів ІСІ відкритого типу може здійснюватися лише шляхом їх викупу компанією з управління активами. Відчуження цінних паперів ІСІ відкритого типу третім особам не дозволяється, крім випадків правонаступництва, успадкування та дарування.

Обіг цінних паперів венчурного ІСІ можливий лише серед юридичних осіб.

Який порядок припинення обігу цінних паперів ІСІ?

У разі загрози заподіяння суттєвої шкоди інтересам інвесторів або держави уповноважена особа Комісії за результатами опрацювання інформації (звітності) про результати діяльності ІСІ має право видати розпорядження про зупинення розміщення та викупу цінних паперів ІСІ. Вимоги до обсягу, порядку та термінів подання інформації до Комісії встановлюються Положенням про порядок подання інформації компанією з управління активами про результати діяльності інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів), затвердженим рішенням Комісії від 01.08.2002. N 216 та зареєстрованим у Міністерстві юстиції України 21.08.2002 за N 697/6985. Викуп цінних паперів зупиняється компанією з управління активами тільки одночасно із зупиненням їх розміщення.

Порядок припинення компанією з управління активами обігу цінних паперів ІСІ відкритого та інтервального типу встановлюється з урахуванням вимог статті 46 Закону, а саме:

- зупиняються за рішенням компанії з управління активами, якщо відповідно до регламенту ІСІ та нормативно-правових актів Комісії цього вимагають інтереси інвесторів.
- у разі загрози заподіяння суттєвої шкоди інтересам інвесторів або держави Комісія має право видати розпорядження про зупинення розміщення та викупу цінних паперів ІСІ.

Викуп та розміщення акцій корпоративного інвестиційного фонду припиняється після прийняття рішення про скликання загальних зборів акціонерів корпоративного інвестиційного фонду за 30 днів до проголошеної дати проведення загальних зборів акціонерів з поновленням розміщення та викупу на наступний день після закінчення загальних зборів акціонерів.

Компанія з управління активами зобов'язана зупинити розміщення та обіг цінних паперів ІСІ в разі:

- анулювання відповідної ліцензії компанії з управління активами, зберігача або реєстратора;

- видання розпорядження про зупинення розміщення та викупу цінних паперів ІСІ уповноваженою особою Комісії відповідно до пункту 7.1 розділу 7 цього Положення (У разі загрози заподіяння суттєвої шкоди інтересам і інвесторів або держави

уповноважена особа Комісії за результатами опрацювання інформації (звітності) про результати діяльності ІСІ має право видати розпорядження про зупинення розміщення та викупу цінних паперів ІСІ. Вимоги до обсягу, порядку та термінів подання інформації до Комісії встановлюються Положенням про порядок подання інформації компанією з управління активами про результати діяльності інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів), затвердженим рішенням Комісії від 01.08.2002. N 216 та зареєстрованим у Міністерстві юстиції України 21.08.2002 за N 697/6985. Випук цінних паперів зупиняється компанією з управління активами тільки одночасно із зупиненням їх розміщення.);

- призупинення обігу цінних паперів ІСІ за рішенням суду або Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку відповідно до Закону України "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні";
- заміни компанії з управління активами, яка здійснюється у випадках, передбачених Законом.

Яким чином здійснюється викуп цінних паперів ІСІ?

Випук цінних паперів ІСІ здійснюється за єдиними для всіх інвесторів цінами, установленими на день подання інвестором заявки на викуп цінних паперів ІСІ, виходячи з вартості чистих активів ІСІ.

Термін здійснення компанією з управління активами викупу цінних паперів ІСІ, встановлюється статтею 44 Закону ІСІ.

Випук цінних паперів ІСІ здійснюється шляхом сплати відповідної суми грошових коштів. При цьому право власності на ці цінні папери припиняється. Крім того, у разі письмової згоди учасника ІСІ розрахунок при викупі належних йому цінних паперів ІСІ може бути здійснено іншими активами ІСІ.

Вартість цінних паперів ІСІ, що викуповуються компанією з управління активами в інвесторів, визначається, виходячи з розрахункової вартості цінного папера, що встановлена на день подання інвестором заявки на викуп цінних паперів ІСІ. Розрахункова вартість цінного папера ІСІ визначається як результат ділення загальної вартості чистих активів ІСІ на кількість цінних паперів ІСІ, що перебувають в обігу на дату проведення розрахунку.

Ціна, за якою компанія з управління активами здійснює викуп цінних паперів ІСІ, може зменшуватися лише на суму комісійної винагороди агента, з яким вона уклала відповідний договір.

Які правила обігу цінних паперів ІСІ?

Цінні папери ІСІ закритого та інтервального типу підлягають вільному обігу на ринку цінних паперів.

Обіг цінних паперів ІСІ відкритого типу обмежується.

Відчуження інвесторами цінних паперів ІСІ відкритого типу може здійснюватися лише шляхом їх викупу компанією з управління активами. Відчуження цінних паперів ІСІ відкритого типу третім особам не дозволяється, крім випадків правонаступництва, успадкування та дарування.

Акції корпоративного інвестиційного фонду повинні бути тільки простими іменними. Відкрита підписка на акції провадиться після реєстрації фонду в реєстрі ІСІ. Корпоративні інвестиційні фонди інтервального або відкритого типу після реєстрації в реєстрі ІСІ розміщують свої акції за ціною, що становить вартість чистих активів у розрахунку на одну акцію.

Кожна розміщена акція корпоративного інвестиційного фонду надає її власникові однаковий обсяг прав. Акції корпоративного інвестиційного фонду, що розміщуються, можуть придбаватися лише за грошові кошти. Неповна сплата розміщених акцій не дозволяється.

3. Емісійна діяльність

69

Порядок проведення відкритої підписки на акції при створенні корпоративного інвестиційного фонду визначається законодавством про акціонерні товариства.

Строк відкритої підписки на акції корпоративного інвестиційного фонду відкритого або інтервального типу не обмежується.

Після прийняття рішення про скликання загальних зборів акціонерів корпоративного інвестиційного фонду викуп та розміщення акцій фонду припиняються за 30 днів до проголошеної дати проведення загальних зборів акціонерів з поновленням розміщення та викупу на наступний день після закінчення загальних зборів акціонерів.

Емітентом інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду виступає компанія з управління активами цього фонду.

Інвестиційний сертифікат надає кожному його власникові однакові права.

Інвестиційні сертифікати можуть розміщуватися шляхом відкритого продажу або приватного розміщення. Випуск компанією з управління активами похідних цінних паперів на основі інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду, активами якого ця компанія управляє, не допускається.

Дивіденди за інвестиційними сертифікатами відкритого та інтервального пайового інвестиційного фонду не нараховуються і не сплачуються.

Кількість проголошених інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду зазначається у проспекті емісії.

Порядок розміщення та обігу інвестиційних сертифікатів пайових інвестиційних фондів встановлюється нормативно-правовими актами Комісії.

Який порядок подання заявок на викуп цінних паперів ІСІ?

Вимоги про викуп цінних паперів ІСІ подаються у формі заявок на викуп цінних паперів ІСІ за формами згідно з Положенням.

Заявки на викуп цінних паперів ІСІ подаються компанії з управління активами або агентам відповідно до проспекту емісії цінних паперів ІСІ.

Заявки на викуп цінних паперів ІСІ подаються з дати прийняття Комісією рішення про відповідність ІСІ вимогам щодо мінімального обсягу активів і в терміни, установлені проспектом емісії цінних паперів відповідного ІСІ.

Заявки на викуп цінних паперів ІСІ не відкликаються.

Заявки на викуп цінних паперів ІСІ задовольняються в межах кількості цінних паперів ІСІ, які обліковуються на відповідному особовому рахунку.

У прийманні заявок на викуп цінних паперів ІСІ може бути відмовлено в разі:

- невиконання порядку та умов подання заявок, які встановлюються проспектом емісії цінних паперів ІСІ;
- прийняття рішення про зупинення розміщення та викупу цінних паперів ІСІ у випадках, передбачених Положенням;
- призупинення обігу цінних паперів ІСІ за рішенням суду або Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку відповідно до Закону "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні".

Які загальні положення застосовується під час приватного розміщення інвестиційних сертифікатів ІСІ пайового (венчурного, недиверсифікованого) інвестиційного фонду?

Реєстрація проспекту емісії (змін до нього) та випуску інвестиційних сертифікатів фонду здійснюється уповноваженою особою Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку (далі - Комісія) відповідно до вимог законодавства і не може розглядатися як гарантія вартості цих інвестиційних сертифікатів.

Емітентом інвестиційних сертифікатів виступає компанія з управління активами.

Реєстрація проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів здійснюється щодо кожного фонду окремо.

При документарній формі існування інвестиційних сертифікатів фонду свідоцтво про реєстрацію випуску інвестиційних сертифікатів є підставою для друкування бланків інвестиційних сертифікатів (сертифікатів інвестиційних сертифікатів); при бездокументарній формі існування інвестиційних сертифікатів фонду - для оформлення глобального сертифіката інвестиційних сертифікатів.

Розміщення інвестиційних сертифікатів фонду здійснюється після реєстрації в Комісії проспекту їх емісії та випуску та присвоєння їм міжнародного ідентифікаційного номера.

Відповідальність за достовірність відомостей, наведених у документах, що подаються для реєстрації проспекту емісії (змін до нього) та випуску інвестиційних сертифікатів, несуть особи, які підписали ці документи.

Баланс, звіт про фінансові результати та інші фінансові документи подаються за формою, визначеною законодавством.

Розгляд заяви та всіх необхідних документів, установлених законодавством, що надані для реєстрації проспекту емісії (змін до нього) та випуску інвестиційних сертифікатів фонду, здійснюються Комісією протягом 30 календарних днів з дати їх подання.

За письмовою заявою заявника строк розгляду документів подовжується, але не більше ніж на 30 календарних днів з дати подання такої заяви.

У разі відповідності поданих документів законодавству Комісія протягом 30 календарних днів з дати їх подання реєструє випуск, проспект емісії інвестиційних сертифікатів фонду та видає свідоцтво про реєстрацію випуску інвестиційних сертифікатів.

На тексті проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду робиться напис (штамп) "Зареєстровано" із зазначенням дати реєстрації. Напис (штамп) засвідчується печаткою Комісії та підписом уповноваженої особи Комісії.

Один примірник зареєстрованого проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду видається заявникові.

Реєстрація випуску інвестиційних сертифікатів фонду та видача свідоцтва про реєстрацію випуску є підставою для внесення випуску інвестиційних сертифікатів до реєстру інститутів спільного інвестування та відповідно до Державного реєстру випусків цінних паперів.

Особи, які розміщують інвестиційні сертифікати при первинному розміщенні, не можуть використовувати для реклами відомості, що відсутні в зареєстрованому проспекті емісії інвестиційних сертифікатів.

Які можуть бути підстави для відмови в реєстрації проспекту емісії (змін до проспекту емісії) та випуску інвестиційних сертифікатів пайового (венчурного, недиверсифікованого) інвестиційного фонду ?

Підставою для відмови в реєстрації проспекту емісії (змін до проспекту емісії) та випуску інвестиційних сертифікатів можуть бути:

- а) невідповідність поданих документів вимогам законодавства;
- б) порушення встановленого цим Положенням порядку здійснення випуску інвестиційних сертифікатів фонду;
- в) невідповідність інформації, що міститься в поданих документах, вимогам законодавства;
- г) проведення розміщення інвестиційних сертифікатів фонду з порушенням умов, зазначених в рішенні про випуск інвестиційних сертифікатів фонду;
- ґ) надання недостовірної інформації у документах, що подаються на реєстрацію.

У разі наявності підстав для відмови Комісія у письмовій формі відмовляє в такій реєстрації із зазначенням підстав.

У разі відмови в реєстрації проспекту емісії (змін до нього) та випуску інвестиційних сертифікатів фонду усі подані документи залишаються в Комісії.

Які чином відбувається реєстрації змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів пайового (венчурного, недиверсифікованого) інвестиційного фонду при їх приватному розміщенні ?

Зміни до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду (крім окремих випадків) повинні бути внесені протягом семи робочих днів з дня їх виникнення та зареєстровані в Комісії в порядку, визначеному чинним законодавством.

У разі, якщо виникли зміни відомостей, що містяться одночасно в проспекті емісії інвестиційних сертифікатів фонду та у регламенті фонду, то для реєстрації до Комісії подаються зміни до регламенту та проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду одночасно та протягом 7 днів з дня їх виникнення.

Якщо до початку розміщення інвестиційних сертифікатів фонду відбулися зміни інформації, зазначеної в проспекті емісії інвестиційних сертифікатів фонду, компанія з управління активами зобов'язана зареєструвати в Комісії зміни, що відбулися, не менше як за десять днів до початку розміщення інвестиційних сертифікатів.

Якщо зміни до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів неможливо внести в зазначений строк, то такі зміни мають також містити відомості про перенесення терміну розміщення інвестиційних сертифікатів.

Реєстрація змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду, пов'язаних із наступним випуском інвестиційних сертифікатів фонду, здійснюється після стовідсоткового розміщення та повної оплати попереднього випуску інвестиційних сертифікатів фонду.

У разі відповідності документів, поданих для реєстрації змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду, вимогам законодавства уповноважена особа Комісії реєструє такі зміни.

За умови відповідності поданих документів для реєстрації змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду та заміни свідоцтва про реєстрацію випуску інвестиційних сертифікатів фонду вимогам законодавства уповноважена особа Комісії реєструє зміни до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду та видає нове свідоцтво. Попереднє свідоцтво про реєстрацію випуску інвестиційних сертифікатів фонду втрачає чинність.

Реєстрація змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду здійснюється Комісією протягом 30 календарних днів з дати подання відповідних документів.

Заміна свідоцтва про реєстрацію випуску інвестиційних сертифікатів фонду є підставою для внесення змін до реєстру інститутів спільного інвестування та відповідно до Державного реєстру випусків цінних паперів.

Зареєстровані зміни до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду засвідчуються підписом уповноваженої особи Комісії та штампом або написом "Зареєстровано" і печаткою Комісії. Один примірник зареєстрованих і засвідчених в установленому порядку змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду після реєстрації повертається заявнику.

Який порядок реєстрація проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів пайового (венчурного, недиверсифікованого) інвестиційного фонду при їх приватному розміщенні?

Реєстрація проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів фонду здійснюється за умови реєстрації регламенту фонду та внесення його до Єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування (далі - ЄДРІСІ).

З метою реєстрації проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів фонду компанія з управління активами подає до Комісії такі документи:

а) заяву про реєстрацію проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів фонду при їх приватному розміщенні;

72

3. Емісійна діяльність

б) копію свідоцтва про внесення фонду до Єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування, засвідчену підписом уповноваженої особи та печаткою компанії з управління активами;

в) копію свідоцтва про державну реєстрацію компанії з управління активами, засвідчену підписом уповноваженої особи та печаткою компанії з управління активами;

г) копію ліцензії компанії з управління активами, засвідчену підписом уповноваженої особи та печаткою компанії з управління активами;

г') оригінал або копію протоколу (витягу з протоколу) уповноваженого органу компанії з управління активами, засвідчений підписом уповноваженої особи та печаткою компанії з управління активами, який містить рішення про затвердження проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів фонду, та текст проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду, який є додатком до протоколу та повинен відповідати вимогам пункту 4 цього розділу;

д) оригінал або нотаріально засвідчену копію договору з аудитором (аудиторською фірмою);

е) оригінал або нотаріально засвідчену копію договору зі зберігачем;

є) оригінал або нотаріально засвідчену копію договору з реєстроутримувачем (при документарній формі існування інвестиційних сертифікатів фонду), крім випадків, передбачених законодавством;

ж) оригінал або нотаріально засвідчену копію договору з депозитарною установою (при бездокументарній формі існування інвестиційних сертифікатів фонду);

з) оригінал чи нотаріально засвідчену копію договору з незалежним оцінювачем майна (у разі наявності об'єктів нерухомості серед переліку об'єктів інвестування активів фонду, передбачених інвестиційною декларацією) у випадках, встановлених законодавством;

и) оригінал або нотаріально засвідчену копію договору з торговцем(ями) цінними паперами;

і) проспект емісії інвестиційних сертифікатів фонду, підписаний уповноваженою особою, головним бухгалтером компанії з управління активами, аудитором, засвідчений печаткою компанії з управління активами (у двох примірниках);

ї) баланс та звіт про фінансові результати компанії з управління активами за станом на останнє число кварталу, що передує кварталу, в якому подаються документи для реєстрації проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів фонду (для новоствореного товариства - на дату сплати статутного капіталу), засвідчені підписами керівника, головного бухгалтера компанії з управління активами, аудитора (аудиторської фірми) та їх печатками;

й) баланс та звіт про фінансові результати фонду за станом на останнє число кварталу, що передує кварталу, в якому подаються документи для реєстрації проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів фонду, засвідчені підписами керівника, головного бухгалтера компанії з управління активами, аудитора (аудиторської фірми) та їх печатками;

к) баланс та звіт про фінансові результати компанії з управління активами за рік, що передує року, у якому подаються документи для реєстрації проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів фонду, засвідчені підписами керівника, головного бухгалтера, печаткою компанії з управління активами, та висновок аудитора (аудиторської фірми), до якого додаються баланс та звіт про фінансові результати компанії з управління активами;

л) баланс та звіт про фінансові результати фонду за рік, що передує року, у якому подаються документи для реєстрації проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів фонду, засвідчені підписами керівника, головного бухгалтера, печаткою компанії з управління

активами, та висновок аудитора (аудиторської фірми), до якого додаються баланс та звіт про фінансові результати.

Під час розміщення інвестиційних сертифікатів фонду компанія з управління активами ознайомлює особу, що виявила бажання стати учасником фонду та внесена до переліку учасників фонду, з проспектом емісії інвестиційних сертифікатів фонду. Факт ознайомлення учасника фонду має бути підтверджений письмово, з унесенням відповідного

3. Емісійна діяльність

73

запису до журналу. Зазначені документи зберігаються компанією з управління активами згідно з вимогами законодавства.

Які відомості повинен містити проспект емісії інвестиційних сертифікатів пайового (венчурного, недиверсифікованого) інвестиційного фонду при їх приватному розміщенні?

Проспект емісії інвестиційних сертифікатів фонду повинен містити такі відомості:

- а) спосіб розміщення інвестиційних сертифікатів фонду, що зазначається у назві проспекту емісії цих сертифікатів;
- б) характеристику компанії з управління активами:
 - повне та скорочене (у разі наявності) найменування;
 - ідентифікаційний код за ЄДРПОУ;
 - організаційно-правова форма;
 - місцезнаходження, номер телефону, факсу;
 - дата державної реєстрації та орган, що здійснив реєстрацію;
 - відомості про посадових осіб:
 - прізвище, ім'я, по батькові;
 - освіта, кваліфікація;
 - пряме та/або опосередковане володіння часткою в статутному капіталі компанії з управління активами (відсотки щодо кожного);
 - перелік засновників із зазначенням частки в статутному капіталі компанії з управління активами;
 - відомості про пов'язаних осіб на дату затвердження проспекту емісії;
 - повне найменування та реєстраційні коди за ЄДРІСІ інвестиційних фондів, активами яких компанія з управління активами здійснює управління, та/або створених нею, дата та номери свідоцтв про внесення їх до ЄДРІСІ;
- в) характеристику фонду:
 - повне і скорочене (у разі наявності) найменування;
 - дата та номер свідоцтва про внесення до ЄДРІСІ;
 - реєстраційний код за ЄДРІСІ;
 - термін досягнення нормативів діяльності фонду у форматі дд/мм/рр;
 - дата ліквідації фонду та дата початку розрахунків з учасниками фонду (для строкового фонду) у форматі дд/мм/рр., при цьому дата початку розрахунків з учасниками повинна бути встановлена в межах строків, передбачених законодавством;
 - інтервал викупу інвестиційних сертифікатів фонду із зазначенням строків у форматі дд/мм (для фондів інтервального типу);
- г) дані про голову та членів спостережної (наглядової) ради (у разі її створення):
 - прізвище, ім'я, по батькові;
- г) текст регламенту, зареєстрованого в Комісії;
- д) дані про проголошену емісію інвестиційних сертифікатів:
 - загальна сума випуску інвестиційних сертифікатів фонду, номінальна вартість, кількість, форма випуску та форма існування інвестиційних сертифікатів фонду;
 - запланований курс продажу інвестиційних сертифікатів фонду;
 - перелік осіб, серед яких будуть розміщуватися інвестиційні сертифікати, із зазначенням:

прізвища, імені, по батькові, ідентифікаційного номера (за наявності) - для фізичної особи-резидента;

прізвища, імені, ідентифікаційного номера (за наявності) - для фізичної особи-нерезидента;

повного найменування, ідентифікаційного коду за ЄДРПОУ, місцезнаходження - для юридичної особи-резидента;

повного найменування, ідентифікаційного коду (за наявності), місцезнаходження - для юридичної особи-нерезидента;

дата початку розміщення інвестиційних сертифікатів фонду у форматі дд/мм/рр;

дата закінчення розміщення інвестиційних сертифікатів фонду в форматі дд/мм/рр.

(для строкових фондів);

права, що надаються власникам інвестиційних сертифікатів фонду;

адреси місць придбання інвестиційних сертифікатів фонду;

порядок розміщення та оплати інвестиційних сертифікатів;

мінімальна кількість інвестиційних сертифікатів фонду, яку може придбати інвестор;

строк, порядок та адреси місць виплати дивідендів (для закритих фондів);

е) зобов'язання емітента щодо невикористання коштів (активів) фонду на покриття збитків компанії з управління активами;

є) зобов'язання емітента щодо повернення коштів інвесторам при відмові від випуску інвестиційних сертифікатів фонду, визнанні випуску інвестиційних сертифікатів фонду таким, що не відбувся, визнанні емісії недобросовісною у випадках, передбачених законом, та строк повернення коштів;

ж) інформація про розміщення раніше випущених в обіг інвестиційних сертифікатів:

повне найменування пайового інвестиційного фонду;

номінальна вартість інвестиційних сертифікатів, грн;

кількість інвестиційних сертифікатів, штук;

загальна сума випуску інвестиційних сертифікатів, грн;

форма випуску інвестиційних сертифікатів;

форма існування інвестиційних сертифікатів;

номер та дата свідоцтва про реєстрацію випуску інвестиційних сертифікатів;

дані щодо розміщення інвестиційних сертифікатів фонду серед фізичних та юридичних осіб із зазначенням відсотків щодо кожного;

з) дані про реєстроутримувача (при документарній формі існування інвестиційних сертифікатів) або депозитарну установу (при бездокументарній формі існування інвестиційних сертифікатів) із зазначенням повного найменування, ідентифікаційного коду за ЄДРПОУ, місцезнаходження, номерів телефону та факсу, серії, номера, строку дії та дати видачі Комісією ліцензії на провадження професійної діяльності на фондовому ринку - депозитарної діяльності, а саме діяльності з ведення реєстру власників іменних цінних паперів або на провадження професійної діяльності на фондовому ринку - депозитарної діяльності, а саме депозитарної діяльності депозитарію цінних паперів;

и) дані про торговця(ів) цінними паперами із зазначенням повного найменування, ідентифікаційного коду за ЄДРПОУ, місцезнаходження, номерів телефону та факсу, серії, номера, строку дії та дати видачі Комісією ліцензії на провадження професійної діяльності на фондовому ринку - діяльності з торгівлі цінними паперами;

і) дані про незалежного оцінювача майна (у разі наявності об'єктів нерухомості серед переліку об'єктів інвестування активів фонду, передбачених інвестиційною декларацією фонду, та проведення їх оцінки) із зазначенням:

повного найменування, ідентифікаційного коду за ЄДРПОУ, місцезнаходження - для юридичної особи;

прізвища, імені, по батькові - для фізичної особи;

номерів телефону та факсу;

номера, строку дії та дати видачі сертифіката суб'єкта оціночної діяльності;

- ї) дані про зберігача із зазначенням повного найменування, ідентифікаційного коду за ЄДРПОУ, місцезнаходження, номерів телефону та факсу, серії, номера, строку дії та дати видачі Комісією ліцензії на провадження професійної діяльності на фондовому ринку - депозитарної діяльності, а саме депозитарної діяльності зберігача цінних паперів;
- й) повне найменування організаторів торгівлі, на яких цінні папери, випущені компанією з управління активами, перебувають на біржових торгах;
- к) дані про аудитора (аудиторську фірму) із зазначенням:

3. Емісійна діяльність

75

повного найменування, ідентифікаційного коду за ЄДРПОУ, місцезнаходження - для юридичної особи;

прізвища, імені, по батькові - для фізичної особи;

номерів телефону та факсу;

номера, строку дії та дати видачі Аудиторською палатою України свідоцтва про включення в Реєстр аудиторських фірм та аудиторів;

номера, строку дії та дати видачі Комісією свідоцтва про внесення до реєстру аудиторів та аудиторських фірм, які можуть проводити аудиторські перевірки фінансових установ, що здійснюють діяльність на ринку цінних паперів.

Який порядок розміщення інвестиційних сертифікатів пайового (венчурного, недиверсифікованого) інвестиційного фонду при їх приватному розміщенні?

З метою придбання інвестиційних сертифікатів інвестор подає заявку на придбання цінних паперів ІСІ компанії з управління активами або торговцям цінними паперами (згідно з проспектом емісії інвестиційних сертифікатів).

Заявки на придбання та викуп інвестиційних сертифікатів подаються в терміни, установлені проспектом емісії, та не відкликаються.

Розміщення та викуп інвестиційних сертифікатів здійснюється компанією з управління активами безпосередньо або через торговців цінними паперами ІСІ, з якими компанія з управління активами уклала відповідні договори.

Торговець цінними паперами під час розміщення та викупу інвестиційних сертифікатів діє від імені, за рахунок та в інтересах компанії з управління активами пайового інвестиційного фонду.

Розміщення інвестиційних сертифікатів починається з дати зазначеної в проспекті емісії, але не раніше реєстрації випуску у реєструвальному органі.

Мінімальний термін розміщення інвестиційних сертифікатів визначається в проспекті емісії.

Термін між сплатою інвестором грошових коштів відповідно до заявки на придбання інвестиційних сертифікатів та датою його реєстрації у реєстрі власників цінних паперів ІСІ, а також між подачею інвестором заявки на викуп інвестиційних сертифікатів, здійсненням грошових розрахунків з ним та внесенням змін до реєстру не повинен перевищувати термін, установлений чинним законодавством України.

Зберігач, реєстратор, аудитор (аудиторська фірма), незалежний оцінювач майна та їх пов'язані особи не мають права придбавати інвестиційні сертифікати компанії з управління активами, з якою вони уклали відповідні договори.

Розміщення інвестиційних сертифікатів припиняється у терміни, що визначаються Інвестиційні сертифікати інвестиційного фонду закритого типу підлягають вільному обігу на ринку цінних паперів.

Який порядок внесення змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів пайового (венчурного, недиверсифікованого) інвестиційного фонду при їх приватному розміщенні?

Зміни до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду (крім випадків, передбачених пунктом 3 цього розділу) повинні бути внесені протягом семи робочих днів з дня їх виникнення та зареєстровані в Комісії в порядку, визначеному цим Положенням.

У разі, якщо виникли зміни відомостей, що містяться одночасно в проспекті емісії інвестиційних сертифікатів фонду та у регламенті фонду, то для реєстрації до Комісії подаються зміни до регламенту та проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду одночасно та протягом 7 днів з дня їх виникнення.

Якщо до початку розміщення інвестиційних сертифікатів фонду відбулися зміни інформації, зазначеної в проспекті емісії інвестиційних сертифікатів фонду (крім деяких випадків), компанія з управління активами зобов'язана зареєструвати в Комісії зміни, що відбулися, не менше як за десять днів до початку розміщення інвестиційних сертифікатів.

Якщо зміни до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів неможливо внести в зазначений строк, то такі зміни мають також містити відомості про перенесення терміну розміщення інвестиційних сертифікатів.

Реєстрація змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду, пов'язаних із наступним випуском інвестиційних сертифікатів фонду, здійснюється після стовідсоткового розміщення та повної оплати попереднього випуску інвестиційних сертифікатів фонду.

Для реєстрації змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду компанія з управління активами подає до Комісії такі документи:

а) заяву про реєстрацію змін до проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів фонду або заяву про реєстрацію змін до проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів фонду і заміну свідоцтва про випуск інвестиційних сертифікатів фонду;

б) оригінал або копію протоколу (витягу з протоколу) уповноваженого органу компанії з управління активами, засвідчений підписом уповноваженої особи та печаткою компанії з управління активами, який містить рішення про затвердження змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду із зазначенням причин унесення змін та текстом таких змін;

в) звіт про результати розміщення попереднього випуску інвестиційних сертифікатів фонду, засвідчений підписами уповноваженої особи компанії з управління активами, зберігача та їх печатками, складений на дату (робочий день), що передує даті подачі документів для реєстрації змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду;

г) текст змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду, у двох примірниках, затверджений уповноваженим органом компанії з управління активами, засвідчений підписами уповноваженої особи і головного бухгалтера компанії з управління активами, аудитора (аудиторською фірмою) та печаткою компанії з управління активами. Якщо зміни стосуються змісту регламенту, то вони погоджуються із спостережною радою фонду (за її наявності);

г') оригінал свідоцтва про реєстрацію випуску інвестиційних сертифікатів фонду (у разі заміни свідоцтва);

д) оригінали або нотаріально засвідчені копії договорів з аудитором (аудиторською фірмою), зберігачем, незалежним оцінювачем майна, торговцем цінними паперами, реєстроутримувачем (депозитарною установою) у разі їх заміни або додаткові договори, у разі зміни відомостей, що містяться в договорі та зазначені в проспекті емісії інвестиційних сертифікатів фонду;

е) баланс та звіт про фінансові результати фонду станом на останнє число кварталу, що передує кварталу, в якому подаються документи для реєстрації змін до проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів фонду, засвідчені підписами уповноваженої особи, головного бухгалтера компанії з управління активами, її печаткою, та засвідчені висновком аудитора (аудиторської фірми);

є) копію змін до регламенту фонду, засвідчену підписом уповноваженої особи компанії з управління активами та її печаткою (у разі внесення змін до регламенту);

ж) копію свідоцтва про внесення до Єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування (у разі зміни найменування фонду та/або компанії з управління активами);

з) копію свідоцтва про державну реєстрацію компанії з управління активами (у разі зміни найменування компанії з управління активами або її місцезнаходження).

Для реєстрації змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду, пов'язаних виключно зі збільшенням (зменшенням) розміру емісії інвестиційних сертифікатів фонду, документи, визначені підпунктами "д", "є", "ж", "з", не подаються.

3. Емісійна діяльність

77

Для реєстрації змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду, за винятком змін, що вносяться до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду, визначених пунктом 6 цього розділу, подаються документи, зазначені у підпунктах "а", "б", "г" пункту 5 цього розділу, та документи, визначені підпунктами "г", "д", "є", "ж", "з", у випадку зміни інформації, що міститься в них.

У разі відповідності документів, поданих для реєстрації змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду, вимогам законодавства уповноважена особа Комісії реєструє такі зміни.

За умови відповідності поданих документів для реєстрації змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду та заміни свідоцтва про реєстрацію випуску інвестиційних сертифікатів фонду вимогам законодавства уповноважена особа Комісії реєструє зміни до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду та видає нове свідоцтво. Попереднє свідоцтво про реєстрацію випуску інвестиційних сертифікатів фонду втрачає чинність.

Реєстрація змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду здійснюється Комісією протягом 30 календарних днів з дати подання відповідних документів.

Заміна свідоцтва про реєстрацію випуску інвестиційних сертифікатів фонду є підставою для внесення змін до реєстру інститутів спільного інвестування та відповідно до Державного реєстру випусків цінних паперів.

Зареєстровані зміни до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду засвідчуються підписом уповноваженої особи Комісії та штампом або написом "Зареєстровано" і печаткою Комісії. Один примірник зареєстрованих і засвідчених в установленому порядку змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду після реєстрації повертається заявнику.

Який порядок скасування реєстрації та визнання випуску інвестиційних сертифікатів пайового (венчурного, недиверсифікованого) інвестиційного фонду при їх приватному розміщенні таким, що не відбувся?

На підставі звіту про результати розміщення цінних паперів ІСІ, у разі недосягнення нормативів діяльності ІСІ, реєструвальний орган визнає випуск інвестиційних сертифікатів таким, що не відбувся, та здійснює скасування реєстрації випуску інвестиційних сертифікатів, анулює свідоцтво про їх випуск та скасовує реєстрацію проспекту емісії, про що видається розпорядження. Розпорядження про скасування проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів видає уповноважена особа реєструвального органу. Реєструвальний орган повідомляє реєстратора, депозитарію, зберігача, торговця (ів) цінними паперами про скасування реєстрації випуску інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду.

Якщо після реєстрації проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів розміщення їх не відбулось, то реєструвальний орган здійснює скасування реєстрації проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів. Для скасування реєстрації проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів компанія з управління активами подає такі документи:

а) заяву в довільній формі із зазначенням повної назви емітента, коду за ЄДРПОУ, номера телефону, факсу, причини скасування проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів;

б) рішення вищого органу компанії з управління активами про скасування реєстрації проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів (протокол або витяг з протоколу, прошитий, пронумерований, засвідчені підписом посадової особи та печаткою емітента);

в) довідку зберігача про те, що емітент не здійснював розміщення інвестиційних сертифікатів;

г) довідку реєстратора (депозитарія) про те, що емітент не здійснював розміщення інвестиційних сертифікатів;

й) довідку компанії з управління активами ІСІ про те, що емітент не здійснював розміщення інвестиційних сертифікатів;

д) висновок аудитора (аудиторської фірми) про те, що емітент не здійснював розміщення інвестиційних сертифікатів;

е) баланс емітента за останній рік, баланс та звіт про фінансові результати за останній звітний період перед прийняттям рішення про скасування проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів, засвідчені підписами та печатками емітента та аудитора (аудиторської фірми);

є) оригінал свідоцтва про випуск інвестиційних сертифікатів;

ж) оригінал зареєстрованого проспекту емісії інвестиційних сертифікатів.

**Які загальні положення про порядок реєстрації випуску
інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду
при їх розміщенні шляхом прилюдної пропозиції?**

Реєстрація проспекту емісії (змін до нього) та випуску інвестиційних сертифікатів фонду здійснюється уповноваженою особою Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку (далі - Комісія) і не може розглядатися як гарантія вартості цих інвестиційних сертифікатів.

Емітентом інвестиційних сертифікатів фонду виступає компанія з управління активами фонду.

Реєстрація проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів здійснюється щодо кожного фонду окремо.

При документарній формі існування інвестиційних сертифікатів фонду свідоцтво про реєстрацію випуску інвестиційних сертифікатів фонду є підставою для друкування бланків інвестиційних сертифікатів (сертифікатів інвестиційних сертифікатів); при бездокументарній формі існування інвестиційних сертифікатів фонду - для оформлення глобального сертифіката інвестиційних сертифікатів.

Розміщення інвестиційних сертифікатів фонду здійснюється після реєстрації в Комісії проспекту їх емісії та випуску та присвоєння їм міжнародного ідентифікаційного номера.

Розміщення інвестиційних сертифікатів фонду при їх прилюдній пропозиції здійснюється не раніше ніж через десять днів після опублікування проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду або змін до нього.

Відповідальність за достовірність відомостей, наведених у документах, що подаються для реєстрації проспекту емісії (змін до нього) та випуску інвестиційних сертифікатів фонду, несуть особи, які підписали ці документи.

Баланс, звіт про фінансові результати та інші фінансові документи подаються за формою, визначеною законодавством.

Розгляд заяви та всіх необхідних документів, що надані до Комісії для реєстрації проспекту емісії (змін до нього) та випуску інвестиційних сертифікатів фонду, здійснюються Комісією протягом 30 календарних днів з дати їх подання.

За письмовою заявою заявника строк розгляду документів подовжується, але не більше ніж на 30 календарних днів з дати подання такої заяви.

Документи на двох і більше аркушах повинні бути обов'язково прошиті та пронумеровані.

Зареєстровані проспект емісії інвестиційних сертифікатів фонду та/або зміни до нього засвідчуються печаткою Комісії та підписом уповноваженої особи Комісії.

Які можуть бути підстави для відмови в реєстрації проспекту емісії (змін до проспекту емісії) та випуску інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду при їх розміщенні шляхом прилюдної пропозиції?

Реєстрація проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів фонду здійснюється за умови реєстрації регламенту фонду та внесення його до Єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування (далі - ЄДРІСІ).

З метою реєстрації проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів фонду компанія з управління активами подає до Комісії такі документи:

а) заяву про реєстрацію проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів фонду при їх прилюдній пропозиції;

б) копію свідоцтва про внесення до Єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування, засвідчену підписом уповноваженої особи та печаткою компанії з управління активами;

в) копію свідоцтва про державну реєстрацію компанії з управління активами, засвідчену підписом уповноваженої особи та печаткою компанії з управління активами;

г) копію ліцензії компанії з управління активами, засвідчену підписом уповноваженої особи та печаткою компанії з управління активами;

ґ) оригінал або копію протоколу (витягу з протоколу) уповноваженого органу компанії з управління активами, засвідчений підписом уповноваженої особи та печаткою компанії з управління активами, який містить рішення про затвердження проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів фонду, та текст проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду, який є додатком до протоколу та повинен відповідати вимогам пункту 3 цього розділу;

д) оригінал або нотаріально засвідчену копію договору з аудитором (аудиторською фірмою);

е) оригінал або нотаріально засвідчену копію договору зі зберігачем;

є) оригінал або нотаріально засвідчену копію договору з реєстроутримувачем (при документарній формі існування інвестиційних сертифікатів фонду), крім випадків, передбачених законодавством;

ж) оригінал або нотаріально засвідчену копію договору з депозитарною установою (при бездокументарній формі існування інвестиційних сертифікатів фонду);

з) оригінал або нотаріально засвідчену копію договору з незалежним оцінювачем майна (у разі наявності об'єктів нерухомості серед переліку об'єктів інвестування активів пайового інвестиційного фонду, передбачених інвестиційною декларацією) у випадках, установлених законодавством;

и) оригінал або нотаріально засвідчену копію договору з торговцем(ями) цінними паперами;

і) проспект емісії інвестиційних сертифікатів фонду, підписаний уповноваженою особою, головним бухгалтером компанії з управління активами, аудитором, засвідчений печаткою компанії з управління активами (у двох примірниках).

У разі, коли компанія з управління активами користується послугами андеррайтера щодо відкритого (публічного) розміщення випуску інвестиційних сертифікатів фонду, проспект емісії погоджується з андеррайтером;

ї) баланс та звіт про фінансові результати компанії з управління активами за станом на останнє число кварталу, що передує кварталу, у якому подаються документи для реєстрації проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів фонду (для новоствореного товариства - на дату сплати статутного капіталу), засвідчені підписами керівника, головного бухгалтера компанії з управління активами, аудитора (аудиторської фірми) та їх печатками;

й) баланс та звіт про фінансові результати пайового інвестиційного фонду за станом на останнє число кварталу, що передує кварталу, у якому подаються документи

3. Емісійна діяльність

для реєстрації проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів фонду, засвідчені підписами керівника, головного бухгалтера компанії з управління активами, аудитора (аудиторської фірми) та їх печатками;

к) баланс та звіт про фінансові результати компанії з управління активами за рік, що передує року, у якому подаються документи для реєстрації проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів фонду, засвідчені підписами керівника, головного бухгалтера компанії з управління активами, аудитора та їх печатками, та висновок аудитора (аудиторської фірми), до якого додаються баланс та звіт про фінансові результати компанії з управління активами;

л) баланс та звіт про фінансові результати пайового інвестиційного фонду за рік, що передує року, у якому подаються документи для реєстрації проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів фонду, засвідчені підписами керівника, головного бухгалтера компанії з управління активами, аудитора (аудиторської фірми) та їх печатками, та висновок аудитора (аудиторської фірми), до якого додаються баланс та звіт про фінансові результати.

У разі відповідності поданих документів законодавству Комісія протягом 30 календарних днів з дати їх подання реєструє проспект емісії інвестиційних сертифікатів фонду, випуск інвестиційних сертифікатів фонду та видає свідоцтво про реєстрацію випуску інвестиційних сертифікатів.

На тексті проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду робиться напис (штамп) "Зареєстровано" із зазначенням дати реєстрації. Напис (штамп) засвідчується печаткою Комісії та підписом уповноваженої особи Комісії.

Один примірник зареєстрованого проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду видається заявникові.

Реєстрація випуску інвестиційних сертифікатів фонду та видача свідоцтва про реєстрацію випуску є підставою для внесення випуску інвестиційних сертифікатів до реєстру інститутів спільного інвестування та відповідно до Державного реєстру випусків цінних паперів.

Після реєстрації проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду компанія з управління активами публікує проспект емісії інвестиційних сертифікатів фонду в повному обсязі в офіційному друкованому виданні Комісії не менш як за 10 днів до початку розміщення інвестиційних сертифікатів фонду.

Компанія з управління активами пайового інвестиційного фонду протягом 10 днів з дати публікації проспекту емісії інвестиційних сертифікатів зобов'язана надіслати до Комісії копію опублікованого в повному обсязі проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду (змін до нього).

Які відомості повинен містити проспект емісії інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду при їх розміщенні шляхом прилюдної пропозиції?

Проспект емісії інвестиційних сертифікатів фонду повинен містити такі відомості:

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

- а) спосіб розміщення інвестиційних сертифікатів фонду, що зазначається у назві проспекту емісії цих сертифікатів;
- б) характеристику компанії з управління активами:
 - повне та скорочене (у разі наявності) найменування;
 - ідентифікаційний код за ЄДРПОУ;
 - організаційно-правова форма;
 - місцезнаходження, номер телефону, факсу;
 - дата державної реєстрації та орган, що здійснив реєстрацію;
 - відомості про посадових осіб:
 - прізвище, ім'я, по батькові;
 - освіта, кваліфікація;

3. Емісійна діяльність

81

- пряме та/або опосередковане володіння часткою в статутному капіталі компанії з управління активами (відсотки щодо кожного);
- перелік засновників із зазначенням частки в статутному капіталі компанії з управління активами;
- відомості про пов'язаних осіб на дату затвердження проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду;
- повне найменування та реєстраційні коди за ЄДРІСІ інститутів спільного інвестування, активами яких компанія з управління активами здійснює управління, та/або створених нею, дата та номери свідоцтв про внесення їх до ЄДРІСІ;
- в) характеристику фонду:
 - повне і скорочене (у разі наявності) найменування;
 - дата та номер свідоцтва про внесення фонду до ЄДРІСІ;
 - реєстраційний код за ЄДРІСІ;
 - термін досягнення нормативів діяльності фонду у форматі дд/мм/рр.;
 - дата ліквідації фонду та дата початку розрахунків з учасниками (для строкового фонду) у форматі дд/мм/рр., при цьому дата початку розрахунків з учасниками повинна бути встановлена в межах строків, передбачених законодавством;
 - інтервал викупу інвестиційних сертифікатів фонду із зазначенням строків у форматі дд/мм (для фондів інтервального типу);
 - дані про голову та членів спостережної (наглядової) ради фонду (у разі її створення): прізвище, ім'я, по батькові;
- г) текст регламенту, зареєстрованого в Комісії;
- г) дані про проголошену емісію інвестиційних сертифікатів фонду:
 - загальна сума випуску інвестиційних сертифікатів фонду;
 - номінальна вартість інвестиційного сертифіката фонду;
 - запланований курс продажу інвестиційних сертифікатів фонду;
 - кількість інвестиційних сертифікатів фонду;
 - форма існування та форма випуску інвестиційних сертифікатів фонду;
 - дата початку розміщення інвестиційних сертифікатів фонду у форматі дд/мм/рр;
 - дата закінчення розміщення інвестиційних сертифікатів фонду у форматі дд/мм/рр (для строкових фондів);
 - адреси місць придбання інвестиційних сертифікатів фонду;
 - права, що надаються власникам інвестиційних сертифікатів фонду;
 - порядок розміщення та оплати інвестиційних сертифікатів фонду;
 - мінімальна кількість інвестиційних сертифікатів фонду, яку може придбати інвестор;
 - строк, порядок та адреси місць виплати дивідендів (для закритих фондів);
 - порядок повідомлення про випуск інвестиційних сертифікатів фонду;
 - зобов'язання емітента щодо невикористання коштів (активів) фонду на покриття збитків компанії з управління активами;
 - зобов'язання емітента щодо повернення залучених коштів інвесторам із зазначенням строку їх повернення у разі:
 - відмови від випуску інвестиційних сертифікатів;

визнання випуску інвестиційних сертифікатів таким, що не відбувся;
визнання емісії недобросовісною;

д) інформація про розміщення раніше випущених в обіг інвестиційних сертифікатів фонду:

повне найменування пайового інвестиційного фонду;
номінальна вартість інвестиційних сертифікатів, грн;
кількість інвестиційних сертифікатів, штук;
загальна сума випуску інвестиційних сертифікатів, грн;
форма випуску інвестиційних сертифікатів;
форма існування інвестиційних сертифікатів;
номер та дата свідоцтва про реєстрацію випуску інвестиційних сертифікатів;

дані щодо розміщення інвестиційних сертифікатів фонду серед фізичних та юридичних осіб із зазначенням відсотків щодо кожного;

е) дані про реєстроутримувача (при документарній формі існування інвестиційних сертифікатів) або депозитарну установу (при бездокументарній формі існування інвестиційних сертифікатів) із зазначенням повного найменування, ідентифікаційного коду за ЄДРПОУ, місцезнаходження, номерів телефону та факсу, серії, номера, строку дії та дати видачі Комісією ліцензії на провадження професійної діяльності на фондовому ринку - депозитарної діяльності, а саме діяльності з ведення реєстру власників іменних цінних паперів або на провадження професійної діяльності на фондовому ринку - депозитарної діяльності, а саме депозитарної діяльності депозитарію цінних паперів;

є) дані про незалежного оцінювача майна (у разі наявності об'єктів нерухомості серед переліку об'єктів інвестування активів фонду, передбачених інвестиційною декларацією фонду, та проведення їх оцінки) із зазначенням:

повного найменування, ідентифікаційного коду за ЄДРПОУ, місцезнаходження - для юридичної особи;

прізвища, імені, по батькові - для фізичної особи;
номерів телефону та факсу;

номера, строку дії та дати видачі сертифіката суб'єкта оціночної діяльності;

ж) дані найменування організаторів торгівлі, на яких цінні папери, випущені компанією з управління активами, перебувають на біржових торгах;

з) дані про зберігача із зазначенням повного найменування, ідентифікаційного коду за ЄДРПОУ, місцезнаходження, номерів телефону та факсу, серії, номера, строку дії та дати видачі Комісією ліцензії на провадження професійної діяльності на фондовому ринку - депозитарної діяльності, а саме депозитарної діяльності зберігача цінних паперів;

и) дані про аудитора (аудиторську фірму) із зазначенням:

повного найменування, ідентифікаційного коду за ЄДРПОУ, місцезнаходження - для юридичної особи;

прізвища, імені, по батькові - для фізичної особи;

номерів телефону та факсу;

номера, строку дії та дати видачі Аудиторською палатою України свідоцтва про включення в Реєстр аудиторських фірм та аудиторів;

номера, строку дії та дати видачі Комісією свідоцтва про внесення до реєстру аудиторів та аудиторських фірм, які можуть проводити аудиторські перевірки фінансових установ, що здійснюють діяльність на ринку цінних паперів;

і) дані про торговця(ців) із зазначенням повного найменування, ідентифікаційного коду за ЄДРПОУ, місцезнаходження, номерів телефону та факсу, серії, номера, строку дії та дати видачі Комісією ліцензії на провадження професійної діяльності на фондовому ринку - діяльності з торгівлі цінними паперами.

Які чином відбувається реєстрації змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду при їх розміщенні шляхом прилюдної пропозиції?

Зміни до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду (крім випадків, передбачених пунктом 3 цього розділу) повинні бути внесені протягом семи робочих днів з дня їх виникнення та зареєстровані в Комісії.

У разі, якщо виникли зміни відомостей, що містяться одночасно в проспекті емісії інвестиційних сертифікатів фонду та у регламенті фонду, то для реєстрації до Комісії подаються зміни до регламенту та проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду одночасно та протягом 7 днів з дня їх виникнення.

Якщо до початку розміщення інвестиційних сертифікатів фонду відбулися зміни інформації, зазначеної в проспекті емісії інвестиційних сертифікатів фонду (крім випадків, передбачених пунктом 4 цього розділу), компанія з управління активами зобов'язана

83

зареєструвати в Комісії зміни, що відбулися, та опублікувати повний текст змін не менш як за 10 днів до початку розміщення інвестиційних сертифікатів.

Якщо зміни до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів неможливо внести в зазначений строк, то такі зміни мають також містити відомості про перенесення терміну розміщення інвестиційних сертифікатів.

Зміни до проспекту емісії цінних паперів ІСІ набирають чинності через 30 днів з дня опублікування повідомлення про їх реєстрацію в Комісії та повного тексту змін.

Реєстрація змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду, пов'язаних із наступним випуском інвестиційних сертифікатів фонду, здійснюється після стовідсоткового розміщення та повної оплати попереднього випуску інвестиційних сертифікатів фонду та за умови, якщо вартість чистих активів фонду, в розрахунку на один інвестиційний сертифікат, що знаходиться в обігу, на дату прийняття рішення про внесення таких змін не нижче за номінальну вартість інвестиційних сертифікатів фонду.

Компанія з управління активами фонду відкритого або інтервального типу зобов'язана не пізніше 30 квітня подати для реєстрації до Комісії проспект емісії інвестиційних сертифікатів фонду на поточний рік з унесеними до нього змінами відповідно до результатів діяльності за попередній рік. Зміни до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду відкритого або інтервального типу відповідно до результатів діяльності за попередній рік розробляються компанією з управління активами та підтверджуються зберігачем і аудитором (аудиторською фірмою).

Для реєстрації змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду компанія з управління активами подає до Комісії такі документи:

а) заяву про реєстрацію змін до проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів фонду або заяву про реєстрацію змін до проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів фонду і заміну свідоцтва про випуск інвестиційних сертифікатів фонду;

б) оригінал або копію протоколу (витягу з протоколу) уповноваженого органу компанії з управління активами, засвідчений підписом уповноваженої особи та печаткою компанії з управління активами, який містить рішення про затвердження змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду із зазначенням причин унесення змін та текстом таких змін;

в) звіт про результати розміщення попереднього випуску інвестиційних сертифікатів фонду, засвідчений підписами уповноважених осіб компанії з управління активами, зберігача та їх печатками, складений на дату (робочий день), що передує даті подачі документів для реєстрації змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду. У разі, коли компанія з управління активами користувалася послугами андеррайтера щодо публічного розміщення випуску інвестиційних сертифікатів, цей звіт погоджується з андеррайтером;

г) текст змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду, у двох примірниках, затверджений уповноваженим органом компанії з управління активами, засвідчений підписами уповноваженої особи і головного бухгалтера компанії з управління активами, аудитора (аудиторською фірмою) та печаткою компанії з управління активами.

Якщо зміни стосуються змісту регламенту, то вони погоджуються із спостережною радою фонду (за її наявності).

У разі, коли компанія з управління активами користувалася послугами андеррайтера при публічному розміщенні інвестиційних сертифікатів фонду, зміни до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів, пов'язані зі зміною розміру випуску інвестиційних сертифікатів фонду, погоджуються з андеррайтером;

г) оригінал свідоцтва про реєстрацію випуску інвестиційних сертифікатів фонду (у разі заміни свідоцтва);

д) оригінали або нотаріально засвідчені копії договорів з аудитором (аудиторською фірмою), зберігачем, незалежним оцінювачем майна, торговцем цінними паперами, реєстроутримувачем (депозитарною установою) у разі їх заміни або додаткові договори, у разі

зміни відомостей, що містяться в договорі та зазначені в проспекті емісії інвестиційних сертифікатів фонду;

е) баланс та звіт про фінансові результати фонду відкритого або інтервального типу за попередній рік, засвідчені підписами уповноваженої особи і головного бухгалтера компанії з управління активами, аудитора (аудиторською фірмою) та їх печатками;

є) звіт про активи фонду відкритого або інтервального типу за попередній рік, засвідчений підписами уповноважених осіб та печатками компанії з управління активами та зберігача;

ж) звіт про вартість чистих активів фонду відкритого або інтервального типу за попередній рік, засвідчений підписами уповноважених осіб і печатками компанії з управління активами та зберігача;

з) довідку про винагороду компанії з управління активами фонду відкритого або інтервального типу, засвідчену підписом уповноваженої особи та печаткою компанії з управління активами фонду;

и) довідку про склад та розмір витрат, що відшкодовуються за рахунок активів фонду відкритого або інтервального типу, засвідчену підписом уповноваженої особи компанії з управління активами та її печаткою;

і) баланс та звіт про фінансові результати фонду за станом на останню звітну дату перед подачею документів, засвідчені підписами уповноваженої особи і головного бухгалтера компанії з управління активами, її печаткою та засвідчені висновком аудитора (аудиторської фірми);

ї) копію змін до регламенту фонду, засвідчену підписом уповноваженої особи компанії з управління активами та її печаткою (у разі внесення змін до регламенту фонду);

й) копію свідоцтва про внесення до Єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування (у разі зміни найменування фонду та/або компанії з управління активами);

к) копію свідоцтва про державну реєстрацію компанії з управління активами (у разі зміни найменування компанії з управління активами або її місцезнаходження);

л) довідку про вартість чистих активів фонду на дату прийняття рішення про наступний випуск інвестиційних сертифікатів фонду, засвідчену підписом уповноваженої особи компанії з управління активами та її печаткою.

Для реєстрації змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду, пов'язаних виключно зі збільшенням (зменшенням) розміру емісії інвестиційних сертифікатів фонду, документи, визначені підпунктами "д", "е", "є", "ж", "з", "и", "ї", "й", "к", не подаються.

У разі відповідності документів, поданих для реєстрації змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду, вимогам законодавства уповноважена особа Комісії реєструє такі зміни.

За умови відповідності документів, поданих для реєстрації змін до проспекту емісії, випуску інвестиційних сертифікатів фонду та заміни свідоцтва про реєстрацію випуску інвестиційних сертифікатів фонду вимогам законодавства уповноважена особа Комісії реєструє зміни до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду та видає нове свідоцтво. Попереднє свідоцтво про реєстрацію випуску інвестиційних сертифікатів фонду втрачає чинність.

Реєстрація змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду здійснюється Комісією протягом 30 календарних днів з дати подання відповідних документів.

Заміна свідоцтва про реєстрацію випуску інвестиційних сертифікатів фонду є підставою для внесення змін до реєстру інститутів спільного інвестування та відповідно до Державного реєстру випусків цінних паперів.

Зареєстровані зміни до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду засвідчуються підписом уповноваженої особи Комісії та штампом або написом "Зареєстровано" і печаткою Комісії. Один примірник зареєстрованих і засвідчених в установленому порядку змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду після реєстрації повертається заявнику.

Зміни до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду при їх прилюдній пропозиції після їх реєстрації у Комісії повинні бути опубліковані в тому самому офіційному

3. Емісійна діяльність

85

друкованому виданні Комісії, у якому було опубліковано проспект емісії інвестиційних сертифікатів фонду.

Компанія протягом 10 календарних днів з дати публікації змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду зобов'язана надіслати до Комісії копію опублікованих (у повному обсязі) змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів фонду при їх прилюдній пропозиції, засвідчену підписом уповноваженої особи компанії з управління активами та її печаткою.

Який порядок розміщення інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду при їх розміщенні шляхом прилюдної пропозиції?

З метою придбання інвестиційних сертифікатів інвестор подає заявку на придбання цінних паперів ІСІ компанії з управління активами або торговцям цінними паперами (згідно з проспектом емісії інвестиційних сертифікатів).

Заявки на придбання та викуп інвестиційних сертифікатів подаються в терміни, встановлені проспектом емісії та не відкликаються.

Розміщення та викуп інвестиційних сертифікатів здійснюється компанією з управління активами безпосередньо або через торговців цінними паперами ІСІ, з ким компанія з управління активами уклала відповідні договори.

Торговець цінними паперами під час розміщення та викупу інвестиційних сертифікатів діє від імені, за рахунок та в інтересах компанії з управління активами пайового інвестиційного фонду.

Розміщення інвестиційних сертифікатів починається з дати, зазначеної в проспекті емісії, але не раніше реєстрації випуску у реєструвальному органі.

Мінімальний термін розміщення інвестиційних сертифікатів визначається в проспекті емісії.

Термін між сплатою інвестором грошових коштів відповідно до заявки на придбання інвестиційних сертифікатів та датою його реєстрації у реєстрі власників іменних цінних паперів ІСІ, а також між подачею інвестором заявки на викуп інвестиційних сертифікатів, здійсненням грошових розрахунків з ним та внесенням змін до реєстру не повинен перевищувати термін, установлений чинним законодавством України.

Зберігач, реєстратор, аудитор (аудиторська фірма), незалежний оцінювач майна та їх пов'язані особи не мають права придбавати інвестиційні сертифікати компанії з управління активами, з якою вони уклали відповідні договори.

Розміщення інвестиційних сертифікатів припиняється у терміни, що визначаються проспектом емісії.

Інвестиційні сертифікати інвестиційного фонду закритого типу підлягають вільному обігу на ринку цінних паперів.

Який порядок скасування реєстрації та визнання випуску інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду при їх розміщенні шляхом прилюдної пропозиції таким, що не відбувся?

На підставі звіту про результати розміщення цінних паперів ІСІ, у разі недосягнення нормативів діяльності ІСІ, реєструвальний орган визнає випуск інвестиційних сертифікатів таким, що не відбувся, та здійснює скасування реєстрації випуску інвестиційних сертифікатів, анулює свідоцтво про їх випуск та скасовує реєстрацію проспекту емісії, про що видається розпорядження. Розпорядження про скасування проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів видає уповноважена особа реєструвального органу. Реєструвальний орган повідомляє реєстратора, депозитарій, зберігача, торговця(ів) цінними паперами про скасування реєстрації випуску інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду.

Якщо після реєстрації проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів розміщення їх не відбулось, то реєструвальний орган здійснює скасування реєстрації проспекту емісії та

86

3. Емісійна діяльність

випуску інвестиційних сертифікатів. Для скасування реєстрації проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів компанія з управління активами подає такі документи:

а) заяву в довільній формі із зазначенням повної назви емітента, коду за ЄДРПОУ, номера телефону, факсу, причини скасування проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів;

б) рішення вищого органу компанії з управління активами про скасування реєстрації проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів (протокол або витяг з протоколу, прошитий, пронумерований, засвідчений підписом посадової особи та печаткою емітента);

в) довідку зберігача про те, що емітент не здійснював розміщення інвестиційних сертифікатів;

г) довідку реєстратора (депозитарію) про те, що емітент не здійснював розміщення інвестиційних сертифікатів;

ґ) довідку компанії з управління активами ІСІ про те, що емітент не здійснював розміщення інвестиційних сертифікатів;

д) висновок аудитора (аудиторської фірми) про те, що емітент не здійснював розміщення інвестиційних сертифікатів;

е) баланс емітента за останній рік, баланс та звіт про фінансові результати за останній звітний період перед прийняттям рішення про скасування проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів, засвідчені підписами та печатками емітента та аудитора (аудиторської фірми);

є) оригінал свідоцтва про випуск інвестиційних сертифікатів;

ж) оригінал зареєстрованого проспекту емісії інвестиційних сертифікатів.

Які загальні положення застосовується під час розрахунків з акціонерами корпоративного інвестиційного фонду при розміщенні акцій шляхом приватної пропозиції?

Положення розроблено відповідно до Законів України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)" "Про господарські товариства", "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні".

Відповідно до Положення визначаються послідовність дій та організаційних заходів, які необхідно здійснити при проведенні розрахунків з акціонерами під час припинення діяльності корпоративного інвестиційного фонду та з метою захисту прав акціонерів таких Фондів.

Фонд припиняє свою діяльність шляхом реорганізації або ліквідації, у випадках, передбачених чинним законодавством України та регламентом Фонду. З моменту прийняття рішення про ліквідацію Фонду йому забороняється розміщувати та викуповувати свої акції. Розрахунки за належними на праві власності акціонерам акціями Фонду здійснюються компанією з управління активами безпосередньо або із залученням агента з розміщення та викупу цінних паперів в порядку, визначеному Положенням.

Загальні збори акціонерів Фонду, що прийняли рішення про припинення діяльності Фонду, зобов'язані протягом 1 робочого дня з дати прийняття рішення про припинення діяльності Фонду повідомити про прийняте рішення Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку в порядку, визначеному чинним законодавством.

Кошти, отримані від реалізації активів Фонду, розподіляються:

- в першу чергу між акціонерами, які не є засновниками Фонду, пропорційно кількості акцій, що їм належать;
- у другу чергу вносяться обов'язкові платежі до Державного бюджету України, після чого задовольняються вимоги кредиторів. У разі недостатності коштів для викупу акцій за вартістю чистих активів Фонду в акціонерів, які не є засновниками Фонду, різниця відшкодовується за рахунок частини коштів, що належить засновникам.

Розрахунки з акціонерами Фонду при приватному розміщенні акцій Фонду здійснюються за вартістю чистих активів у розрахунку на одну акцію Фонду в обігу, розрахованою на дату початку розрахунку.

3. Емісійна діяльність

87

З дати прийняття рішення про припинення діяльності Фонду до нього не застосовуються вимоги щодо складу та структури активів Фонду.

Яка послідовність дій та організаційних заходів при ліквідації щодо підготовки та здійснення розрахунків з акціонерами корпоративного інвестиційного фонду при розміщенні акцій шляхом приватної пропозиції ?

З дати прийняття загальними зборами акціонерів Фонду рішення про припинення діяльності Фонду всі повноваження щодо управління справами Фонду, переходять до комісії з припинення, яка виконує свої функції відповідно до затвердженого загальними зборами акціонерів Фонду Положення про комісію з припинення. Рішення оформляється протоколом засідання загальних зборів акціонерів Фонду. До складу комісії з припинення обов'язково повинні входити представники Комісії, а також можуть входити представники компанії з управління активами, зберігача, спостережної (наглядової) ради Фонду, реєстроутримувача (депозитарію), незалежного оцінювача майна, Української асоціації інвестиційного бізнесу за їх згодою. Головою комісії з припинення призначається керівник Фонду.

Положення повинне обов'язково містити відомості про:

- а) склад комісії з припинення;
- б) обов'язки та повноваження комісії з припинення;
- в) опис процедур прийняття рішень комісією з припинення;
- г) форми роботи і виконання рішень комісії з припинення;
- г) джерела фінансування діяльності комісії з припинення;
- д) кошторис витрат комісії з припинення;
- е) обов'язки та повноваження голови комісії з припинення.

Комісія з припинення у триденний строк з моменту її призначення публікує інформацію щодо припинення діяльності Фонду, порядок та строк подання заяв кредиторами своїх претензій в одному з офіційних органів преси. Примірник публікації надсилається до Комісії протягом 5 робочих днів з дати опублікування.

У тижневий строк з дати затвердження Положення, комісія з припинення схвалює своїм рішенням порядок проведення розрахунків з акціонерами Фонду (далі - Порядок), яким вона керується під час здійснення розрахунків. Порядок повинен містити:

- повне найменування, вид та тип Фонду;
- кількість акціонерів Фонду (юридичних та/або фізичних осіб);
- наявність нарахованих та несплачених дивідендів (у разі їх нарахування);
- місце зберігання та систему обліку прав власності на активи Фонду;
- структуру та загальну вартість інвестиційного портфеля Фонду;
- інші відомості.

Крім того, Порядок обов'язково повинен містити інформацію про:

а) прийняте загальними зборами акціонерів Фонду рішення щодо розрахунків з акціонерами грошовими коштами;

б) рішення уповноваженого органу компанії з управління активами Фонду про затвердження порядку відшкодування втрат, завданих Фонду, за рахунок її резервного фонду у випадках, передбачених чинним законодавством;

в) строки реалізації активів Фонду з метою забезпечення здійснення розрахунків з акціонерами грошовими коштами;

г) порядок, умови та строки розрахунків з акціонерами Фонду;

ґ) способи інформування акціонерів, засоби масової інформації, які для цього передбачається використовувати, та склад інформації, яка надається акціонерам Фонду;

д) умови, порядок та строки проведення депонування коштів, які належать до виплати акціонерам за належними їм на праві власності акціями Фонду, що не були пред'явлені до викупу відповідно до чинного законодавства.

Порядок повинен передбачати такі вимоги:

а) усі акціонери отримують рівні частки чистих активів Фонду, що припадає на одну акцію в обігу на дату прийняття рішення про припинення діяльності Фонду;

б) розрахунки з акціонерами Фонду за належними їм акціям здійснюються після завершення реалізації активів Фонду.

У тижневий строк з дати затвердження Порядку комісія з припинення зобов'язана письмово довести до відома листом з повідомленням про вручення акціонерів Фонду про його припинення та надіслати їм такі документи:

- Порядок, затверджений комісією з припинення;
- копію довідки про вартість чистих активів за станом на дату прийняття рішення про припинення діяльності Фонду;
- копію довідки про фінансові вкладення та інші активи Фонду за станом на дату прийняття рішення про припинення діяльності Фонду. Лист з повідомленням про вручення обов'язково повинен містити інформацію про місцезнаходження, контактні телефони комісії з припинення та місцезнаходження пунктів на території України де здійснюватимуться розрахунки з акціонерами Фонду.
- Протягом 60 днів з дати інформування акціонерів Фонду, комісія з припинення проводить приймання заявок від акціонерів Фонду, які виявили бажання отримати розрахунок за належними їм на праві власності акціями Фонду.

Заявка повинна містити такі відомості та реквізити:

а) для акціонерів - фізичних осіб:

- прізвище, ім'я, по батькові;
- ідентифікаційний номер;
- паспортні дані акціонера;
- місце проживання та телефон;
- кількість акцій Фонду, якими володіє акціонер (вид документа, який підтверджує володіння акціями, та його реквізити);
- особистий підпис;

б) для акціонерів - юридичних осіб:

- повне найменування, місцезнаходження та телефон;
- ідентифікаційний код за ЄДРПОУ;
- кількість акцій Фонду, якими володіє акціонер (вид документа, який підтверджує володіння акціями, та його реквізити);
- підпис уповноваженої посадової особи та печатка зазначеної юридичної особи.

У разі подання заявок 100% акціонерів Фонду, які виявили бажання отримати розрахунок за належними їм на праві власності акціями Фонду, строк прийняття заявок може бути скорочено за рішенням комісії з припинення.

Після завершення строку прийняття заявок від акціонерів Фонду, встановленого відповідним Положенням, комісія з припинення протягом 10 календарних днів опрацьовує заявки, отримані від акціонерів Фонду. Комісія з припинення зобов'язана забезпечити продаж активів Фонду, які підлягають реалізації за грошові кошти не пізніше 150 днів з дати завершення

строку опрацювання заявок акціонерів. Розрахунки з акціонерами Фонду грошовими коштами та викуп акцій Фонду з метою здійснення розрахунків з акціонерами Фонду, що виявили бажання отримати розрахунки, розпочинаються на наступний робочий день з дати закінчення реалізації активів Фонду та не може перевищувати 90 днів.

Для одержання розрахунку акціонер Фонду повинен пред'явити (особисто або через представника акціонера, опікуна, піклувальників, спадкоємців) за місцем здійснення розрахунків такі документи:

а) акцію Фонду (сертифікат акцій) або документ, який підтверджує володіння акцією (ми);

б) паспорт та (при необхідності) документ, що підтверджує право особи представляти інтереси акціонера.

За бажанням акціонера після пред'явлення ним зазначених документів, комісія з припинення повинна забезпечити видачу акціонеру готівкових грошових коштів або здійснити поштовий переказ коштів, або перерахувати кошти на банківський рахунок акціонера на його **3. Емісійна діяльність** **89**

користь протягом 7 робочих днів. На підтвердження прийому документів від акціонера комісія з припинення видає копію заявки акціонера на отримання розрахунку з відповідною відміткою. Комісія з припинення здійснює облік та забезпечує знищення викуплених акцій (сертифікатів акцій) про що письмово звітує Комісії.

Якщо після закінчення строку, визначеного Порядком, у разі якщо не всі акціонери Фонду звернулися до комісії з припинення для отримання розрахунків за належними їм на праві власності акціями комісія з припинення протягом тижня з дати закінчення розрахунків забезпечує депонування залишку грошових коштів, які залишилися за непред'явленими до викупу акціями Фонду, в порядку, визначеному чинним законодавством України.

Протягом 10 робочих днів, після виконання усіх зобов'язань перед акціонерами Фонду, комісія з припинення подає до Комісії звіт про результати припинення Фонду.

Яка послідовність дій та організаційних заходів при ліквідації щодо підготовки та здійснення розрахунків з акціонерами корпоративного інвестиційного фонду при розміщенні акцій шляхом приватної пропозиції ?

З дати прийняття загальними зборами акціонерів Фонду рішення про реорганізацію Фонду всі повноваження щодо управління справами Фонду переходять до комісії з припинення, яка виконує свої функції відповідно до затвердженого загальними зборами акціонерів Фонду Положення. Рішення оформляється протоколом засідання загальних зборів акціонерів Фонду. До складу комісії з припинення обов'язково повинні входити представники Комісії, а також можуть входити представники компанії з управління активами, зберігача, спостережної (наглядової) ради Фонду, реєстроутримувача (депозитарію), незалежного оцінювача майна, Української асоціації інвестиційного бізнесу за їх згодою.

Положення повинне обов'язково містити відомості про:

- а) склад комісії з припинення;
- б) обов'язки та повноваження комісії з припинення;
- в) опис процедур прийняття рішень комісією з припинення;
- г) форми роботи і виконання рішень комісії з припинення;
- г') джерела фінансування діяльності комісії з припинення;
- д) кошторис витрат комісії з припинення;
- е) обов'язки та повноваження голови комісії з припинення.

Комісія з припинення у триденний строк з моменту її призначення публікує інформацію щодо припинення діяльності Фонду, порядок та строк подання заяв кредиторами своїх претензій в одному з офіційних органів преси. Примірник публікації надсилається до Комісії протягом 5 робочих днів з дати опублікування.

У тижневий строк з дати затвердження Положення, комісія з припинення схвалює своїм рішенням Порядок, яким вона керується під час здійснення розрахунків. Порядок повинен містити:

- повне найменування, вид та тип Фонду;

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

- кількість акціонерів Фонду (юридичних та/або фізичних осіб);
- наявність нарахованих та несплачених дивідендів (у разі їх нарахування);
- місце зберігання та систему обліку прав власності на активи Фонду;
- структуру та загальну вартість інвестиційного портфеля Фонду;
- інші відомості.

Крім того, зазначений Порядок обов'язково повинен містити інформацію про:

- а) прийняте загальними зборами акціонерів Фонду рішення щодо розрахунків з акціонерами грошовими коштами;
- б) строки реалізації активів Фонду з метою забезпечення здійснення розрахунків грошовими коштами;
- в) порядок, умови та строки розрахунків з акціонерами, які не виявили бажання стати акціонерами Фонду правонаступника, грошовими коштами;

г) способи інформування акціонерів, засоби масової інформації, які для цього передбачається використовувати, та склад інформації, яка надається акціонерам Фонду;

г) місце, строки та порядок заміни акцій Фонду, що реорганізується, на акції Фонду правонаступника.

У тижневий строк з дати затвердження Порядку, комісія з припинення зобов'язана письмово довести до відома листом з повідомленням про вручення акціонерів Фонду про припинення діяльності Фонду та надіслати їм такі документи:

- Порядок, затверджений комісією з припинення;
- копію довідки про вартість чистих активів за станом на дату прийняття рішення про припинення діяльності Фонду;
- копію довідки про фінансові вкладення та інші активи Фонду за станом на дату прийняття рішення про припинення діяльності Фонду.

Лист з повідомленням про вручення обов'язково повинен містити інформацію про місцезнаходження, контактні телефони комісії з припинення та місцезнаходження пунктів на території України де здійснюватимуться розрахунки з акціонерами Фонду. Протягом 60 днів з дати інформування акціонерів про розрахунки з акціонерами Фонду комісія з припинення проводить приймання заявок від акціонерів Фонду, які виявили бажання отримати розрахунок за належними їм на праві власності акціями Фонду.

Заявка повинна містити такі відомості та реквізити:

а) для акціонерів - фізичних осіб:

- прізвище, ім'я, по батькові;
- ідентифікаційний номер;
- паспортні дані;
- місце проживання та телефон;
- кількість акцій Фонду, якими володіє акціонер (вид документа, який підтверджує володіння акціями, та його реквізити);
- особистий підпис;

б) для акціонерів - юридичних осіб:

- повне найменування, місцезнаходження та телефон;
- ідентифікаційний код за ЄДРПОУ;
- кількість акцій Фонду, якими володіє акціонер (вид документа, який підтверджує володіння акціями, та його реквізити);
- підпис уповноваженої посадової особи та печатка зазначеної юридичної особи.

Після завершення строку прийняття заявок від акціонерів Фонду, визначеного Положенням, комісія з припинення протягом 10 календарних днів опрацьовує заявки, отриманні від акціонерів Фонду. Після завершення опрацювання заявок акціонерів комісія з припинення виділяє частину активів Фонду, яку буде реалізовано з метою проведення розрахунків з акціонерами Фонду грошовими коштами. Комісія з припинення зобов'язана забезпечити продаж активів Фонду, які підлягають реалізації за грошові кошти, не пізніше 150 днів з дати завершення опрацювання заявок акціонерів. Розрахунки з акціонерами Фонду та викуп акцій Фонду, з метою

здійснення розрахунків з акціонерами Фонду, розпочинається на наступний робочий день з дати закінчення реалізації активів Фонду та не може перевищувати 90 днів.

Для одержання розрахунку акціонер Фонду повинен пред'явити (особисто або через представника акціонера, опікуна, піклувальників, спадкоємців) за місцем здійснення розрахунків такі документи:

а) акцію Фонду (сертифікат акцій) або документ, який підтверджує володіння акціями;

б) паспорт та (при необхідності) документ, що підтверджує право особи представляти інтереси акціонера.

За бажанням акціонера після пред'явлення ним зазначених документів комісія з припинення повинна забезпечити видачу акціонеру готівкових грошових коштів або здійснити поштовий переказ коштів, або перерахувати кошти на банківський рахунок акціонера на його користь протягом 7 робочих днів. На підтвердження прийому документів від акціонера комісія з припинення видає копію заявки акціонера на отримання розрахунку з відповідною відміткою.

3. Емісійна діяльність

91

Комісія з припинення здійснює облік та забезпечує знищення викуплених акцій (сертифікатів акцій) про що письмово звітує Комісії.

Після закінчення строку здійснення розрахунків з акціонерами Фонду, які не звернулися до комісії з припинення для отримання розрахунків за належними їм акціями, обмінюють належні їм акції реорганізованого Фонду на акції Фонду правонаступника протягом 3-х років з дати підписання акта приймання-передавання активів і зобов'язань, що становлять Фонд.

Протягом 10 робочих днів після виконання усіх зобов'язань перед акціонерами Фонду комісія з припинення подає до Комісії звіт про результати припинення Фонду.

За рахунок кого діє торговець цінними паперами під час розміщення та викупу інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду?

Розміщення та викуп інвестиційних сертифікатів здійснюється компанією з управління активами безпосередньо або через торговців цінними паперами ІСІ, з якими компанія з управління активами уклала відповідні договори.

Торговець цінними паперами під час розміщення та викупу інвестиційних сертифікатів діє від імені, за рахунок та в інтересах компанії з управління активами пайового інвестиційного фонду.

За який строк до початку розміщення інвестиційних сертифікатів публікується зареєстрований проспект емісії пайового інвестиційного фонду?

Компанія з управління активами публікує проспект емісії інвестиційних сертифікатів (зміни до нього) після його реєстрації у реєстру вальному органі. Зареєстрований проспект емісії (зміни до нього) публікується у повному обсязі в органах масової інформації, зокрема, у одному з органів преси Верховної Ради України або Кабінету Міністрів України чи офіційному виданні Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку не менш як за 10 днів до початку розміщення інвестиційних сертифікатів. Копія публікації надсилається до ДКЦПФР протягом трьох днів з дати публікації.

Ким засвідчуються зміни до проспекту емісії?

Зміни до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів пайових ІСІ подаються до ДКЦПФР у двох примірниках, прошнуровані, пронумеровані, засвідчені підписами керівника, головного бухгалтера та печаткою компанії з управління активами.

Зміни до проспекту емісії акцій корпоративних ІСІ подаються до реєстру вального органу у двох примірниках, прошнуровані, пронумеровані, засвідчені підписами керівника, головного бухгалтера та печаткою емітента, а також засвідчені підписом керівника та печаткою компанії з управління активами.

Протягом якого строку проводиться реєстрація змін до проспекту емісії акцій ІСІ корпоративного інвестиційного фонду?

Реєстрація змін до проспекту емісії акцій ІСІ до початку їх розміщення здійснюється ДКЦПФР протягом 15 календарних днів з дати подання відповідних документів.

Якщо після початку розміщення акцій ІСІ сталися суттєві зміни положень, що були зазначені в проспекті емісії акцій ІСІ, то корпоративний інвестиційний фонд повинен унести відповідні зміни до проспекту емісії акцій ІСІ.

92

3. Емісійна діяльність

Реєстрація змін до проспекту емісії акцій ІСІ після початку їх розміщення здійснюється реєстру вальним органом протягом 30 календарних днів з дати подання відповідних документів.

Протягом якого терміну здійснюється реєстрація змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду після початку їх розміщення?

Якщо після початку розміщення інвестиційних сертифікатів сталися суттєві зміни положень, що були зазначені в проспекті емісії інвестиційних сертифікатів, то компанія з управління активами повинна внести відповідні зміни та доповнення до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів.

Реєстрація змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів після початку їх розміщення здійснюється ДКЦПФР протягом 30 календарних днів з дати подання відповідних документів.

Чи здійснюється скасування реєстрації проспекту емісії та випуску акцій ІСІ у разі недосягнення нормативів діяльності ІСІ на підставі звіту про результати розміщення цінних паперів?

Після закінчення строку, встановленого для досягнення нормативів діяльності ІСІ, протягом трьох днів компанія з управління активами зобов'язана подати Комісії звіт про результати розміщення цінних паперів ІСІ. На підставі звіту про результати розміщення цінних паперів ІСІ, у разі недосягнення нормативів діяльності ІСІ, ДКЦПФР визнає випуск акцій ІСІ таким, що не відбувся, та здійснює скасування реєстрації випуску акцій ІСІ, анулює свідоцтво про їх випуск та скасовує реєстрацію проспекту емісії, про що видається розпорядження. Розпорядження про скасування проспекту емісії та випуску акцій ІСІ видає уповноважена особа ДКЦПФР. ДКЦПФР повідомляє реєстратора, депозитарій, зберігача, торговця/ів цінними паперами про скасування реєстрації випуску акцій ІСІ корпоративного інвестиційного фонду.

Чи необхідно емітенту зареєструвати та опублікувати інформацію про зміни, що сталися в інформації, зазначеної в проспекті емісії акцій ІСІ, якщо ці зміни відбулися до початку розміщення акцій ІСІ?

Якщо до початку розміщення акцій ІСІ відбулися зміни будь-якої інформації, зазначеної в проспекті емісії акцій ІСІ, то емітент повинен зареєструвати та опублікувати інформацію про зміни, що сталися, не менш як за 10 днів до початку розміщення акцій ІСІ. Копія публікації надсилається до ДКЦПФР протягом трьох днів з дати публікації.

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

Якщо зміни до проспекту емісії акцій ІСІ неможливо внести та опублікувати в зазначений термін, то такі зміни мають також містити відомості про перенесення термінів розміщення акцій ІСІ.

Реєстрація змін до проспекту емісії акцій ІСІ до початку їх розміщення здійснюється ДКЦПФР протягом 15 календарних днів з дати подання відповідних документів.

Яким чином проводиться реєстрація проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів компанії з управління активами?

Реєстрація проспекту емісії інвестиційних сертифікатів та випуску інвестиційних сертифікатів здійснюється уповноваженою особою Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку та є підставою для внесення випуску інвестиційних сертифікатів до реєстру випуску цінних паперів інститутів спільного інвестування.

3. Емісійна діяльність

93

Емітент має право розміщувати інвестиційні сертифікати після реєстрації випуску інвестиційних сертифікатів у реєструвальному органі.

Емітентом інвестиційних сертифікатів виступає виключно компанія з управління активами, яка створила пайовий інвестиційний фонд. Пайовий інвестиційний фонд повинен бути зареєстрований у реєстрі інститутів спільного інвестування (PICI).

Реєстрація проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів компанії з управління активами здійснюється щодо кожного пайового фонду окремо.

Після реєстрації проспекту емісії інвестиційних сертифікатів компанії з управління активами реєструвальний орган видає свідоцтво про випуск інвестиційних сертифікатів.

Реєстрація проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів здійснюється протягом 30 календарних днів з дати подання компанією з управління активами заяви та всіх необхідних документів.

Реєстрація випуску інвестиційних сертифікатів проводиться за умови реєстрації проспекту емісії інвестиційних сертифікатів.

Які відомості не містить регламент пайового інвестиційного фонду?

Регламент пайового інвестиційного фонду повинен містити відомості про:

- повне найменування пайового інвестиційного фонду;
- відомості про компанію з управління активами (повне найменування, код за ЄДРПОУ, місцезнаходження, телефон, факс, номер та дату видачі відповідної ліцензії на здійснення діяльності з управління активами ІСІ, прізвище керівника виконавчого органу, у разі наявності E-mail - адресу електронної пошти);
- порядок утворення, склад, компетенцію та порядок здійснення діяльності спостережної (наглядової) ради;
- термін діяльності пайового інвестиційного фонду (для закритого пайового інвестиційного фонду);
- порядок визначення розміру винагороди та покриття витрат, пов'язаних з діяльністю пайового інвестиційного фонду, що можуть бути сплачені компанії з управління активами;
- порядок розподілу прибутків (для закритого пайового інвестиційного фонду);
- порядок та терміни викупу інвестиційних сертифікатів компанією з управління активами на вимогу інвесторів;
- напрями інвестицій (інвестиційна декларація);
- порядок визначення вартості чистих активів та ціни розміщення (викупу) інвестиційних сертифікатів, в тому числі терміни їх визначення.

Хто не має право надавати послуги з розміщення та викупу цінних паперів інститутів спільного інвестування?

Надання послуг з розміщення та викупу цінних паперів інститутів спільного інвестування здійснюється безпосередньо компанією з управління активами ІСІ, яка отримала в установленому порядку ліцензію, на підставі договору про управління активами ІСІ.

Для надання послуг з розміщення та викупу цінних паперів ІСІ компанія з управління активами може залучати торговців цінними паперами - агентів з розміщення та викупу цінних паперів ІСІ (далі - агенти), з якими вона уклала договори про надання послуг з розміщення та викупу цінних паперів ІСІ. Інформація про агентів, через яких здійснюється розміщення цінних паперів ІСІ, має бути зазначена в проспекті емісії.

Які підстави для скасування реєстрації випуску (випусків) акцій корпоративного інвестиційного фонду?

Якщо після реєстрації випуску (випусків) акцій в Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку не досягнуто нормативів діяльності ІСІ, скасування реєстрації випуску (випусків) акцій, розміщених шляхом приватної або прилюдної пропозиції, проспекту емісії акцій та анулювання свідоцтва про реєстрацію їх випуску здійснюється згідно з Положенням про порядок реєстрації випуску акцій корпоративного (венчурного, недиверсифікованого) інвестиційного фонду з метою здійснення спільного інвестування при їх приватному розміщенні, затвердженого рішенням Комісії від 08.01.2002 N 8, зареєстрованого в Міністерстві юстиції України 29.01.2002 за N 70/6358 (із змінами та доповненнями), та розділом 5 Положення про порядок реєстрації випуску акцій корпоративного інвестиційного фонду з метою здійснення спільного інвестування при їх розміщенні шляхом прилюдної пропозиції, затвердженого рішенням Комісії 08.01.2002 N 7, зареєстрованого в Міністерстві юстиції України 29.01.2002 за N 69/6357 (із змінами та доповненнями), відповідно.

У разі прийняття загальними зборами акціонерів Фонду рішення про ліквідацію Фонду як юридичної особи, для скасування реєстрації випуску акцій Фонду, проспекту емісії акцій та анулювання свідоцтва про їх випуск, що здійснюється Комісією, подаються документи зазначені у Положенні.

У разі прийняття загальними зборами акціонерів Фонду рішення про реорганізацію Фонду, для скасування реєстрації випуску акцій Фонду, що був зареєстрований після його внесення до Єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування, проспекту емісії акцій та анулювання свідоцтва про їх випуск, що здійснюється Комісією, подаються документи, зазначені у Положенні.

На підставі розпорядження про скасування реєстрації випуску акцій Фонду, проспекту емісії акцій та анулювання свідоцтва про реєстрацію їх випуску, що здійснюється у разі реорганізації, уповноважена особа Комісії приймає рішення щодо заміни свідоцтва про реєстрацію випуску акцій Фонду.

Який перелік документів необхідно подати для скасування реєстрації випуску акцій Фонду, проспекту емісії акцій та анулювання свідоцтва про їх випуск, у разі ліквідації Фонду?

Для скасування реєстрації випуску (випусків) акцій Фонду, проспекту емісії акцій та анулювання свідоцтва про їх випуск, у разі ліквідації Фонду, комісія з припинення подає такі документи:

- заяву про скасування реєстрації випуску акцій Фонду, проспекту емісії акцій та анулювання свідоцтва про реєстрацію їх випуску, підписану головою комісії з

припинення та уповноваженою особою компанії з управління активами, засвідчену печаткою компанії з управління активами;

- засвідчену в установленому чинним законодавством України порядку копію протоколу (витягу з протоколу) засідання загальних зборів акціонерів Фонду, що містить рішення про ліквідацію Фонду;
- примірники публікацій повідомлень щодо ліквідації Фонду та розрахунків з акціонерами, здійснених відповідно до законодавства України;
- копії документів, що підтверджують персональне повідомлення всіх акціонерів Фонду, підписані головою комісії з припинення та засвідчені печатками компанії з управління активами та Фонду (у разі здійснення приватного розміщення акцій);
- оригінал свідоцтва (свідоцтв) про реєстрацію випуску акцій Фонду;
- оригінал проспекту (проспектів) емісії акцій Фонду, змін до нього;
- оригінал інформації про випуск акцій та змін до неї;

3. Емісійна діяльність

95

- баланс Фонду, звіт про фінансові результати Фонду, підтверджені висновком аудитора (аудиторської фірми), за станом на дату прийняття рішення про ліквідацію Фонду;
- довідка про вартість чистих активів Фонду, довідка про інвестиційний портфель Фонду та довідка про фінансові інвестиції Фонду за станом на дату прийняття рішення про ліквідацію Фонду, складені відповідно до Положення про порядок визначення вартості чистих активів інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів), затвердженого рішенням Комісії від 02.07.2002 N 201, зареєстрованого в Міністерстві юстиції України 24.07.2002 за N 606/6894;
- копії ліквідаційного балансу та довідки про вартість чистих активів Фонду, за станом на дату складання ліквідаційного балансу, підписані головою комісії з припинення, уповноваженою особою компанії з управління активами та засвідчені печаткою компанії з управління активами;
- звіт комісії з припинення про здійснені розрахунки з акціонерами Фонду, підписаний всіма членами комісії з припинення, уповноваженою особою компанії з управління активами та зберігача та засвідчений печатками компанії з управління активами та зберігача;
- документи, що підтверджують депонування до відповідного банку грошових коштів, що залишились унаслідок не подання заявок акціонерами Фонду з метою отримання розрахунків за належними їм на праві власності акціями Фонду в межах установленого строку.

Звіт комісії з припинення про здійснення розрахунків з акціонерами повинен містити інформацію, що міститься в свідоцтві про реєстрацію випуску акцій Фонду, а саме:

- загальну суму випуску акцій;
- номінальну вартість акції;
- кількість акцій;
- форму випуску та тип акцій;
- кількість акцій Фонду, що є в обігу на дату прийняття рішення про ліквідацію Фонду;
- кількість розміщених акцій серед фізичних та/або юридичних осіб на дату прийняття рішення про ліквідацію Фонду;
- вартість чистих активів Фонду у розрахунку на одну акцію в обігу за станом на дату прийняття рішення про ліквідацію;
- вартість чистих активів Фонду у розрахунку на одну акцію в обігу за станом на дату початку розрахунку з акціонерами Фонду;
- кількість акціонерів Фонду, з якими проведено розрахунки грошовими коштами із зазначенням грошової суми, яка була їм виплачена;
- витрати на комісію з припинення;
- суму за депонованих грошових коштів, у разі здійснення депонування.

Зазначені документи повинні бути прошиті та пронумеровані.

Документи, подаються до Комісії протягом 3 робочих днів з дати підписання звіту комісії з припинення про здійснення розрахунків з акціонерами Фонду;

Який перелік документів необхідно подати для скасування реєстрації випуску акцій Фонду, проспекту емісії акцій та анулювання свідоцтва про їх випуск, у разі реорганізації Фонду?

Для скасування реєстрації випуску акцій Фонду, проспекту емісії акцій та анулювання свідоцтва про реєстрацію їх випуску, у разі реорганізації Фонду, комісія з припинення подає такі документи:

- заяву про скасування реєстрації випуску акцій Фонду, проспекту емісії акцій та анулювання свідоцтва про реєстрацію їх випуску, підписану головою комісії з припинення та уповноваженою особою компанії з управління активами, засвідчену печаткою компанії з управління активами;

- засвідчену в установленому чинним законодавством України порядку копію протоколу (випуску з протоколу) засідання загальних зборів акціонерів Фонду, що містить рішення про реорганізацію Фонду;
- примірники публікацій повідомлень щодо реорганізації Фонду та розрахунків з акціонерами, здійснених відповідно до законодавства України;
- копії документів, що підтверджують персональне повідомлення всіх акціонерів Фонду, підписані головою комісії з припинення та засвідчені печаткою компанії з управління активами (у разі здійснення приватного розміщення акцій);
- оригінал свідоцтва (свідоцтв) про реєстрацію випуску акцій;
- оригінал проспекту (проспектів) емісії акцій Фонду та змін до нього;
- оригінал інформації про випуск акцій Фонду та змін до неї;
- баланс Фонду, звіт про фінансові результати за станом на дату прийняття рішення про реорганізацію Фонду, підтверджені висновком аудитора (аудиторської фірми);
- довідку про вартість чистих активів Фонду, довідку про інвестиційний портфель Фонду та довідку про фінансові інвестиції Фонду за станом на дату прийняття рішення про реорганізацію Фонду, складені відповідно до Положення про порядок визначення вартості чистих активів інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів), затвердженого рішенням Комісії від 02.07.2002 N 201, зареєстрованого в Міністерстві юстиції України 24.07.2002 за N 606/6894;
- звіт комісії з припинення про здійснення розрахунків з акціонерами, які не виявили бажання стати акціонерами Фонду - правонаступника, підписаний всіма членами комісії з припинення, засвідчений печаткою компанії з управління активами, а також підписаний уповноваженою особою та засвідчений печаткою зберігача;
- документ, що підтверджує фактичний перехід активів та зобов'язань Фонду - попередника до Фонду - правонаступника, підписаний головою комісії з припинення та уповноваженою особою Фонду - правонаступника та засвідчений печатками Фонду та компанії з управління активами.
- звіт комісії з припинення про здійснення розрахунків з акціонерами повинен містити інформацію, що міститься в свідоцтві про реєстрацію випуску акцій Фонду, а саме:
 - загальну суму випуску акцій;
 - номінальну вартість акцій;
 - кількість акцій;
 - форму випуску та тип акцій;
 - кількість акцій Фонду, що є в обігу на дату прийняття рішення про реорганізацію Фонду;
 - кількість розміщених акцій серед фізичних та/або юридичних осіб на дату прийняття рішення про реорганізацію Фонду;
 - вартість чистих активів Фонду у розрахунку на одну акцію в обігу за станом на дату прийняття рішення про реорганізацію;
 - вартість чистих активів Фонду у розрахунку на одну акцію в обігу за станом на дату початку розрахунку з акціонерами Фонду;
 - кількість акціонерів, з якими проведено розрахунки із зазначенням суми, яка була їм виплачена;
 - витрати на комісію з припинення;
 - сумарна вартість активів Фонду - попередника, що передається Фонду - правонаступнику.

Документи, зазначені в Положенні, подаються до Комісії протягом 3 робочих днів з дати підписання документу, що підтверджує фактичний перехід активів та зобов'язань Фонду - попередника до Фонду – правонаступника.

В який термін розглядаються документи для скасування реєстрації випуску акцій Фонду, проспекту емісії акцій та анулювання свідоцтва про їх випуск, у разі реорганізації, чи ліквідації Фонду?

Комісія протягом 30 днів з дати надходження до Комісії документів, зазначених в Положенні, здійснює розгляд зазначених документів на предмет їх відповідності вимогам чинного законодавства України.

У разі відповідності поданих документів вимогам чинного законодавства України, уповноважена особа Комісії видає розпорядження про скасування реєстрації випуску акцій Фонду, проспекту емісії акцій та анулювання свідоцтва про їх випуск.

У разі невідповідності поданих документів вимогам чинного законодавства України, Комісія відмовляє у скасуванні реєстрації випуску акцій, проспекту емісії акцій та в анулюванні свідоцтва про реєстрацію їх випуску з зазначенням порушень вимог чинного законодавства України, а також строку, протягом якого зазначені у відмові порушення необхідно усунути та подати доопрацьований пакет документів на скасування реєстрації випуску акцій Фонду, проспекту емісії акцій та анулювання свідоцтва про реєстрацію їх випуску відповідно до вимог відповідного Положення.

У разі відмови в скасуванні реєстрації випуску (випусків) акцій Фонду, проспекту емісії акцій та анулюванні свідоцтва про реєстрацію їх випуску така відмова письмово доводиться до відома заявника.

За письмовим запитом заявника, уповноважена особа Комісії приймає рішення щодо повернення раніше наданих оригіналів документів.

На підставі письмового запиту заявника до Комісії щодо усунення невідповідностей, уповноважена особа Комісії може прийняти рішення щодо подовження строку розгляду документів.

Порядок повідомлення, що до скасування реєстрації випуску акцій Фонду, проспекту емісії акцій та анулювання свідоцтва про реєстрацію випуску, та знищення бланків акцій

Повідомлення учасників ринку цінних паперів України щодо скасування реєстрації випуску акцій Фонду, проспекту емісії акцій та анулювання свідоцтва про реєстрацію випуску акцій здійснюється Комісією шляхом опублікування у двотижневий строк з дати видання розпорядження про скасування реєстрації випуску акцій Фонду, проспекту емісії та анулювання свідоцтва про реєстрацію їх випуску в офіційному друкованому виданні Комісії.

Знищення викуплених бланків акцій та невикористаних бланків акцій здійснюється комісією з припинення на підставі розпорядження про скасування реєстрації випуску акцій Фонду, проспекту емісії акцій та анулювання свідоцтва про реєстрацію їх випуску. Акт про знищення бланків акцій, підписаний всіма членами комісії з припинення та засвідчений печаткою компанії з управління активами, надається до Комісії протягом 5 робочих днів з дати його підписання.

Які підстави для скасування реєстрації випуску (випусків) інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду ?

Скасування здійснюється відповідно до Положення реєстрації випуску (випусків) інвестиційних сертифікатів компанії з управління активами, проспекту емісії інвестиційних

сертифікатів та анулювання свідоцтва про реєстрацію випуску інвестиційних сертифікатів у разі припинення діяльності пайового інвестиційного фонду.

Якщо після реєстрації випуску (випусків) інвестиційних сертифікатів Фонду в Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку не досягнуто нормативів діяльності ІСІ, скасування реєстрації випуску (випусків) інвестиційних сертифікатів, розміщених шляхом приватної або прилюдної пропозиції, проспекту емісії інвестиційних сертифікатів та анулювання свідоцтва про реєстрацію їх випуску здійснюється згідно з Положенням про порядок реєстрації випуску інвестиційних сертифікатів пайового (венчурного, недиверсифікованого) інвестиційного фонду при їх приватному розміщенні, затвердженого рішенням Комісії від 08.01.2002 N 9, зареєстрованого в Міністерстві юстиції України 29.01.2002 за N 71/6359, та Положення про порядок реєстрації випуску інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду при їх розміщенні шляхом прилюдної пропозиції, затвердженого рішенням Комісії від 08.01.2002 N10, зареєстрованого в Міністерстві юстиції України 29.01.2002 за N 72/6360 відповідно.

Скасування реєстрації випуску (випусків) інвестиційних сертифікатів Фонду здійснюється з кожного випуску окремо.

Який перелік документів необхідно подати для скасування реєстрації випуску (випусків) інвестиційних сертифікатів, проспекту емісії інвестиційних сертифікатів та анулювання свідоцтва про реєстрацію їх випуску?

Для скасування реєстрації випуску (випусків) інвестиційних сертифікатів, проспекту емісії інвестиційних сертифікатів та анулювання свідоцтва про реєстрацію їх випуску, у разі ліквідації Фонду, компанія з управління активами подає (за кожним Фондом окремо) такі документи:

- заяву про скасування реєстрації випуску (випусків) інвестиційних сертифікатів, проспекту емісії інвестиційних сертифікатів та анулювання свідоцтва про реєстрацію їх випуску, підписану головою комісії з припинення та засвідчену печаткою компанії з управління активами;
- засвідчену в установленому чинним законодавством України порядку копію документа, що містить рішення про ліквідацію Фонду;
- примірники публікацій повідомлень щодо ліквідації Фонду та розрахунків з учасниками, здійснених відповідно до чинного законодавства України;
- копії документів, що підтверджують персональне повідомлення всіх учасників Фонду, засвідчені підписом голови комісії з припинення та печаткою компанії з управління активами (у разі здійснення приватного розміщення інвестиційних сертифікатів);
- оригінал свідоцтва про реєстрацію випуску (випусків) інвестиційних сертифікатів;
- оригінал проспекту (проспектів) емісії інвестиційних сертифікатів Фонду та змін до них;
- баланс Фонду, звіт про фінансові результати за станом на дату прийняття рішення про ліквідацію Фонду, підтвержені висновком аудитора (аудиторської фірми) та підписом уповноваженої особи компанії з управління активами та їх печатками;
- довідку про вартість чистих активів Фонду, довідку про інвестиційний портфель Фонду та довідку про фінансові інвестиції Фонду за станом на дату прийняття рішення про ліквідацію Фонду, складені відповідно до Положення про порядок визначення вартості чистих активів інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів), затвердженого рішенням Комісії від 02.07.2002 N 201, зареєстрованого в Міністерстві юстиції України 24.07.2002 за N 606/6894;

- копії ліквідаційного балансу та довідки про вартість чистих активів Фонду за станом на дату складання ліквідаційного балансу, підписані головою комісії з припинення, засвідчені печаткою компанії з управління активами;
- звіт комісії з припинення про здійснені розрахунки з учасниками Фонду, підписаний всіма членами комісії з припинення, засвідчений печаткою компанії з управління активами та зберігача;

- документи, що підтверджують депонування до відповідного банку грошових коштів, що залишились унаслідок неподання заявок учасниками Фонду з метою отримання розрахунків за належними їм на праві власності інвестиційними сертифікатами в межах встановленого строку.

Звіт комісії з припинення про здійснені розрахунки з учасниками Фонду повинен містити:

- інформацію, що зазначається в свідоцтві про реєстрацію випуску інвестиційних сертифікатів Фонду, а саме: загальну суму випуску інвестиційних сертифікатів; номінальну вартість інвестиційного сертифіката; кількість інвестиційних сертифікатів;
- форму випуску та тип інвестиційних сертифікатів;
- кількість інвестиційних сертифікатів, що є в обігу на дату прийняття рішення про ліквідацію Фонду;
- кількість розміщених інвестиційних сертифікатів серед фізичних та/або юридичних осіб на дату прийняття рішення про ліквідацію Фонду;
- вартість чистих активів Фонду у розрахунку на один інвестиційний сертифікат за станом на дату прийняття рішення про ліквідацію;
- вартість чистих активів Фонду у розрахунку на один інвестиційний сертифікат за станом на дату початку розрахунку з учасниками Фонду;
- кількість учасників Фонду, з якими проведено розрахунки грошовими коштами із зазначенням грошової суми, яка була їм виплачена;
- витрати на комісію з припинення;
- суму задепонованих грошових коштів, у разі здійснення депонування.

Зазначені документи повинні бути прошиті та пронумеровані.

Документи, для скасування реєстрації випуску (випусків) інвестиційних сертифікатів, проспекту емісії інвестиційних сертифікатів та анулювання свідоцтва про реєстрацію їх випуску, у разі ліквідації Фонду, компанією з управління активами, подаються до Комісії протягом 3 робочих днів з дати підписання звіту комісії з припинення про здійснення розрахунків з учасниками Фонду.

В який термін розглядаються документи для скасування реєстрації випуску (випусків) інвестиційних сертифікатів, проспекту емісії інвестиційних сертифікатів та анулювання свідоцтва про реєстрацію їх випуску?

Комісія протягом 30 днів з дати надходження до Комісії документів по скасуванню реєстрації випуску (випусків) інвестиційних сертифікатів, проспекту емісії інвестиційних сертифікатів та анулювання свідоцтва про реєстрацію їх випуску, у разі ліквідації Фонду компанією з управління активами, здійснює розгляд зазначених документів на предмет їх відповідності вимогам чинного законодавства України.

У разі відповідності поданих документів вимогам чинного законодавства України, уповноважена особа Комісії видає розпорядження про скасування реєстрації випуску (випусків) інвестиційних сертифікатів, проспекту емісії інвестиційних сертифікатів та анулювання свідоцтва про реєстрацію їх випуску.

У разі невідповідності поданих документів вимогам чинного законодавства України, Комісія відмовляє у скасуванні реєстрації випуску (випусків) інвестиційних сертифікатів, проспекту емісії інвестиційних сертифікатів та анулюванні свідоцтва про реєстрацію їх випуску із зазначенням порушень вимог чинного законодавства України, а також строку,

протягом якого зазначені у відмові порушення необхідно усунути та подати доопрацьований пакет документів на скасування реєстрації випуску інвестиційних сертифікатів Фонду, проспекту емісії інвестиційних сертифікатів та анулювання свідоцтва про реєстрацію їх випуску відповідно до вимог Положення.

У разі відмови в скасуванні реєстрації випуску (випусків) інвестиційних сертифікатів, проспекту емісії інвестиційних сертифікатів та в анулюванні свідоцтва про реєстрацію їх випуску така відмова письмово доводиться до відома заявника.

За письмовим запитом заявника уповноважена особа Комісії приймає рішення щодо повернення раніше наданих оригіналів документів.

На підставі письмового запиту заявника до Комісії щодо усунення невідповідностей уповноважена особа Комісії може прийняти рішення щодо подовження строку розгляду документів.

Порядок повідомлення, що до скасування реєстрації випуску акцій Фонду, проспекту емісії акцій та анулювання свідоцтва про реєстрацію випуску, та знищення бланків акцій

Повідомлення учасників ринку цінних паперів України щодо скасування реєстрації випуску (випусків) інвестиційних сертифікатів, проспекту емісії інвестиційних сертифікатів та анулювання свідоцтва про реєстрацію їх випуску здійснюється Комісією шляхом опублікування у двотижневий строк з дати видання розпорядження про скасування реєстрації випуску (випусків) інвестиційних сертифікатів, проспекту емісії інвестиційних сертифікатів та анулювання свідоцтва про реєстрацію їх випуску в офіційному друкованому виданні Комісії.

Знищення викуплених бланків інвестиційних сертифікатів та невикористаних бланків інвестиційних сертифікатів здійснюється комісією з припинення на підставі розпорядження про скасування реєстрації випуску (випусків) інвестиційних сертифікатів, проспекту емісії інвестиційних сертифікатів та анулювання свідоцтва про реєстрацію їх випуску. Акт про знищення бланків інвестиційних сертифікатів, підписаний всіма членами комісії з припинення і засвідчений печаткою компанії з управління активами, надається до Комісії протягом 5 робочих днів з дати його підписання.

БЛІЦ- ПИТАННЯ:

1. Що входить в поняття "Регламент ІСІ"?

Регламент інституту спільного інвестування - документ, який визначає особливості діяльності інституту спільного інвестування, затверджується в установленому законодавством порядку та реєструється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

2. Ким затверджуються зміни до Регламенту пайового інвестиційного фонду?

Спостережною (наглядовою) радою пайового інвестиційного фонду та реєструються у Комісії.

3. Що таке інвестиційна декларація?

Інвестиційна декларація - документ, що є складовою частиною регламенту інституту спільного інвестування та додатком до договору з компанією з управління активами, в якому визначаються основні напрями та обмеження інвестиційної діяльності інституту спільного інвестування.

4. Який орган приймає рішення про затвердження проспекту емісії та випуск акцій ІСІ?

Загальні збори акціонерів корпоративного інвестиційного фонду.

5. Яким документом визначається інвестиційна політика фонду?

Напрями інвестицій (інвестиційна декларація) – це обов’язкова складова частина регламенту ІСІ.

3. Емісійна діяльність

101

6. Яким органом затверджується регламент корпоративного інвестиційного фонду?

Загальними зборами акціонерів (засновників) корпоративного інвестиційного фонду, засвідчується підписом керівника та печаткою корпоративного інвестиційного фонду та подається на реєстрацію до ДКЦПФР у двох примірниках.

7. Яким органом затверджуються зміни до регламенту корпоративного інвестиційного фонду?

Загальними зборами акціонерів. Регламент та зміни до нього підлягають реєстрації в Комісії.

8. Яким чином обертаються акції ІСІ корпоративного інвестиційного фонду закритого типу?

Цінні папери ІСІ закритого та інтервального типу підлягають вільному обігу на ринку цінних паперів. Але ж учасниками венчурного фонду можуть бути тільки юридичні особи. Тобто, якщо корпоративний інвестиційний фонд закритого типу є венчурним, то набувати право власності на акції цього ІСІ можуть тільки юридичні особи.

9. Ким регулюється емісія та обіг цінних паперів ІСІ ?

Законодавством України з урахуванням особливостей.

10. За яких умов Цінні папери ІСІ можуть підлягати конвертації ?

Цінні папери ІСІ, управління якими здійснює одна компанія з управління активами, можуть на письмову вимогу інвестора підлягати конвертації, якщо це передбачено проспектом емісії цінних паперів ІСІ.

11. Ким встановлюється Порядок конвертації цінних паперів ІСІ ?

Встановлюється Комісією.

12. З якої дати починається розміщення акцій ІСІ корпоративного інвестиційного фонду?

Починається з дати, зазначеної в проспекті емісії, але не раніше реєстрації випуску в Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку. Мінімальний термін розміщення акцій ІСІ визначається в проспекті емісії.

13. Ким проводиться кодифікація акцій ІСІ?

Національним депозитарієм України.

Забороняється розміщувати акції ІСІ, які не мають коду, призначеного Національним депозитарієм України.

14. Протягом якого періоду здійснюється реєстрація проспекту емісії та випуску акцій ІСІ?

Здійснюється ДКЦПФР Протягом 30 календарних днів з дати подання емітентом заяви та всіх необхідних документів.

15. Протягом якого терміну здійснюється реєстрація проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів пайового венчурного інвестиційного фонду при приватному розміщенні?

Протягом 30 календарних днів з дати подання до ДКЦПФР компанією з управління активами заяви та всіх необхідних документів.

16. Протягом якого терміну надсилається копія публікації проспекту емісії пайового інвестиційного фонду до реєструвального органу?

Протягом трьох днів з дати публікації.

102

3. Емісійна діяльність

17. Скільки примірників тексту змін до проспекту емісії акцій ІСІ подаються до реєструвального органу?

У двох примірниках, пронумерований, прошнурований та затверджений спостережною (наглядовою) радою, засвідчений печаткою та підписами керівника головного бухгалтера емітента та компанії з управління активами.

18. Протягом якого терміну здійснюється реєстрація змін до проспекту емісії акцій ІСІ реєструвальним органом?

До початку їх розміщення здійснюється ДКЦПФР протягом 15 календарних днів з дати подання відповідних документів.

Після початку їх розміщення здійснюється ДКЦПФР протягом 30 календарних днів з дати подання відповідних документів.

19. Протягом якого терміну здійснюється реєстрація проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів пайового венчурного інвестиційного фонду при приватному розміщенні?

Реєстрація проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів пайового венчурного інвестиційного фонду при приватному розміщенні здійснюється протягом 30 календарних днів з дати подання до ДКЦПФР компанією з управління активами заяви та всіх необхідних документів.

20. Протягом якого терміну надсилається копія публікації проспекту емісії пайового інвестиційного фонду до ДКЦПФР?

Протягом трьох днів з дати публікації.

21. Скільки примірників тексту змін до проспекту емісії акцій ІСІ подаються до ДКЦПФР?

У двох примірниках, пронумерований, прошнурований та затверджений спостережною (наглядовою) радою, засвідчений печаткою та підписами керівника головного бухгалтера емітента та компанії з управління активами.

22. Чи має право компанія з управління активами корпоративного інвестиційного фонду здійснювати розміщення акцій ІСІ понад обсяг уже зареєстрованої емісії до реєстрації та опублікування проспекту емісії акцій ІСІ?

Ні, не має права здійснювати розміщення акцій ІСІ понад обсяг уже зареєстрованої емісії.

23. Чи проводиться реєстрація випуску акцій ІСІ за умови реєстрації проспекту емісії акцій ІСІ?

Так, проводиться за умови реєстрації проспекту емісії акцій ІСІ.

24. Що є підставою для друкування бланків інвестиційних сертифікатів?

Свідоцтво про реєстрацію випуску інвестиційних сертифікатів (при документарній формі випуску), або оформлення у депозитарії глобального сертифіката (при бездокументарній формі випуску).

25. Що є підставою для оформлення у депозитарії глобального сертифікату?

Свідоцтво про реєстрацію випуску акцій (при бездокументарній формі випуску).

26. Які обмеження щодо обігу інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду закритого типу на ринку цінних паперів?

Учасниками пайового недиверсифікованого інвестиційного фонду не можуть бути фізичні особи. Тобто, якщо пайовий інвестиційний фонд закритого типу є недиверсифікованим, інвестиційні сертифікати такого фонду можуть придбаватися лише юридичними особами.

3. Емісійна діяльність

103

27. Хто є суб'єктом оціночної діяльності?

Це суб'єкт господарювання який розуміється у значенні, визначеному Законом України "Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні".

28. Чи встановлені обмеження щодо терміну обміну інвестиційних сертифікатів інвестиційних фондів попередників на інвестиційні сертифікати інвестиційного фонду правонаступника?

Ні, обмеження не допускається.

29. Чи має право зберігач активів ІСІ брати участь з правом дорадчого голосу в загальних зборах акціонерів корпоративного інвестиційного фонду?

Так, можуть брати участь з правом дорадчого голосу представники компанії з управління активами, реєстратора, зберігача та незалежного оцінювача майна корпоративного інвестиційного фонду. Зазначені особи повинні проінформувати загальні збори акціонерів корпоративного інвестиційного фонду про його діяльність.

30. Ким здійснюється Державний контроль за реєстрацією проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів пайового (венчурного, недиверсифікованого) інвестиційного фонду при їх приватному розміщенні?

Здійснюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку відповідно до чинного законодавства України. Інші державні органи здійснюють контроль за реєстрацією проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів, їх розміщенням та скасуванням випуску в межах своєї компетенції відповідно до чинного законодавства України.

31. Ким здійснюється кодифікація інвестиційних сертифікатів пайового (венчурного, недиверсифікованого) інвестиційного фонду при їх приватному розміщенні?

Національним депозитарієм України. Забороняється розміщувати інвестиційні сертифікати, які не мають коду, призначеного Національним депозитарієм України.

32. Ким здійснюється кодифікація інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду при їх розміщенні шляхом прилюдної пропозиції ?

Національним депозитарієм України. Забороняється розміщувати інвестиційні сертифікати, які не мають коду, призначеного Національним депозитарієм України.

33. Ким здійснюється Державний контроль за реєстрацією проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів їх розміщенням та скасуванням випуску пайового інвестиційного фонду при їх розміщенні шляхом прилюдної пропозиції ?

Здійснюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку відповідно до чинного законодавства України. Інші державні органи здійснюють контроль за реєстрацією проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів, їх розміщенням та скасуванням випуску в межах своєї компетенції відповідно до чинного законодавства України.

34. Ким здійснюється кодифікація випуску акцій корпоративного інвестиційного фонду ІСІ з метою здійснення спільного інвестування при їх розміщенні шляхом прилюдної пропозиції ?

Національним депозитарієм України. Забороняється розміщувати акції ІСІ, які не мають коду, призначеного Національним депозитарієм України.

35. Ким здійснюється Державний контроль за реєстрацією проспекту емісії та випуску акцій, їх розміщенням та скасуванням, корпоративного інвестиційного фонду ІСІ з метою здійснення спільного інвестування при їх розміщенні шляхом прилюдної пропозиції?

Здійснюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку відповідно до чинного законодавства України. Інші державні органи здійснюють контроль за реєстрацією проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів, їх розміщенням та скасуванням випуску в межах своєї компетенції відповідно до чинного законодавства України.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ:

1. Що представляє собою інвестиційна декларація?
2. Які загальні вимоги щодо складу та структури активів ІСІ?
3. Яким чином можлива переоцінка вартості фінансових інвестицій ІСІ відповідно до їх ринкової вартості?
4. Яким вимогам має відповідати одночасно структура активів диверсифікованого ІСІ?
5. Дайте визначення інвестиційних сертифікатів?
6. Що представляє собою проспект емісії цінних паперів ІСІ?
7. Який порядок розміщення цінних паперів ІСІ?
8. Хто видає розпорядження про скасування проспекту емісії та випуску цінних паперів ІСІ?
9. Яким чином відбувається обіг цінних паперів ІСІ?
10. Яке розпорядження має право видати Комісія у разі загрози заподіяння суттєвої шкоди інтересам інвесторів або держави?

ТЕСТОВІ ЗАВДАННЯ:

- 1. Інвестиційна декларація – це документ, що є?**
 1. Складовою частиною статуту ІСІ, в якому зазначаються основні напрями та обмеження інвестиційної діяльності ІСІ.
 2. Складовою частиною установчого договору ІСІ, в якому зазначаються основні напрями та обмеження інвестиційної діяльності ІСІ.
 3. Складовою проспекту емісії цінних паперів ІСІ, в якому зазначаються основні напрями та обмеження інвестиційної діяльності ІСІ.
 4. Складовою частиною регламенту ІСІ, в якому зазначаються основні напрями та обмеження інвестиційної діяльності ІСІ.
- 2. Які види цінних паперів може емітувати корпоративний інвестиційний фонд?**
 1. Інвестиційні сертифікати.
 2. Акції.
 3. Облігації.
 4. Векселя.
- 3. Просpekt емісії – це документ, який?**
 1. Містить основні напрями та обмеження інвестиційної діяльності ІСІ.
 2. Визначає особливості діяльності ІСІ.
 3. Містить інформацію про відкриті підписку на цінні папери ІСІ.

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

4. Визначає особливості взаємовідносин ІСІ з торговцем цінних паперів.

4. Яким повинен бути мінімальний початковий статутний фонд (капітал) корпоративного інвестиційного фонду?

1. 200 000 євро.
2. 2 000 мінімальних заробітних плат.

3. Емісійна діяльність

105

3. 1250 мінімальних заробітних плат.
4. 50 000 мінімальних заробітних плат.

5. Яким має бути мінімальний обсяг активів пайового інвестиційного фонду?

1. 200 000 євро.
2. 2 000 мінімальних заробітних плат.
3. 1250 мінімальних заробітних плат.
4. 50 000 мінімальних заробітних плат.

6. В який термін з моменту подання відповідних документів ДКЦПФР проводить реєстрацію проспекту емісії цінних паперів ІСІ?

1. 1 день.
2. 7 днів.
3. 15 днів.
4. 30 днів.

7. В який термін емітент повинен опублікувати зареєстрований проспект емісії цінних паперів ІСІ?

1. Не більш, як через 10 днів після реєстрації проспекту емісії цінних паперів ІСІ.
2. Не більш, як через 30 днів після реєстрації проспекту емісії цінних паперів ІСІ.
3. Не менш, як за 10 днів до початку розміщення цінних паперів ІСІ.
4. Не менш, як за 30 днів до початку розміщення цінних паперів ІСІ.

8. Ким здійснюється розміщення та викуп розміщених цінних паперів ІСІ.

1. Торговцем цінними паперами без участі компанії з управління активами.
2. Компанією з управління активами безпосередньо або через торговця цінними паперами.
3. Компанією з управління активами тільки через торговця цінними паперами.
4. Компанією з управління активами виключно з залученням незалежного експерта оцінювача.

9. В який термін на вимогу інвестора емітенти здійснюють викуп цінних паперів ІСІ відкритого типу?

1. У термін, передбачений проспектом емісії ІСІ.
2. Після закінчення терміну дії ІСІ.
3. Кожного робочого дня.
4. Раз на півроку.

10. У який строк кошти, отримані ІСІ, мають бути повернені інвесторам, у випадку визнання ДКЦПФР випуску цінних паперів ІСІ таким, що не відбувся?

1. 1 місяць.
2. 3 місяці.
3. 6 місяців.

4. 12 місяців.

11. По цінних паперах ІСІ яких типів не нараховуються і не сплачуються.

1. Відкритого і закритого типів.
2. Відкритого і інтервального типів.
3. Інтервального та закритого типів.

106

3. Емісійна діяльність

4. Дивіденди сплачуються за цінними паперами ІСІ усіх типів.

12. ІСІ яких видів можуть здійснювати приватне розміщення цінних паперів.

1. Недиверсифіковані та венчурні.
2. Диверсифіковані та недиверсифіковані.
3. Диверсифіковані та венчурні.
4. Диверсифіковані, недиверсифіковані та венчурні.

13. В який термін на вимогу інвестора емітенти здійснюють викуп цінних паперів ІСІ закритого типу?

1. У термін, передбачений проспектом емісії ІСІ.
2. Після закінчення терміну дії ІСІ.
3. Кожного робочого дня.
4. Раз на півроку.

14. В який термін на вимогу інвестора емітенти здійснюють викуп цінних паперів ІСІ інтервального типу?

1. У термін, передбачений проспектом емісії ІСІ.
2. Після закінчення терміну дії ІСІ.
3. Кожного робочого дня.
4. Раз на півроку.

15. Інвестиційні сертифікати пайових інвестиційних фондів можуть бути придбані учасниками?

1. Виключно за грошові кошти.
2. Шляхом передачі майна.
3. Шляхом передачі майнових прав.
4. Всі відповіді вірні.

ГЛАВА 4

РЕГУЛЮВАННЯ ТА КОНТРОЛЬ ДІЯЛЬНОСТІ КОМПАНІЇ З УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ

Що таке компанія з управління активами?

Управління активами ІСІ здійснює компанія з управління активами. Компанією з управління активами може бути юридична особа, що створюється відповідно до законодавства України.

Частка держави в статутному фонді (капіталі) компанії з управління активами не може перевищувати 10 відсотків.

Поєднання діяльності з управління активами з іншими видами професійної діяльності на ринку цінних паперів забороняється.

Компанія з управління активами венчурного фонду бере участь в управлінні діяльністю емітента, корпоративні права якого перебувають в активах фонду, активами якого ця компанія управляє.

Компанія з управління активами може одночасно здійснювати управління активами кількох ІСІ.

Які існують обмеження діяльності компанії з управління активами?

Діяльність компанії з управління активами може бути обмежена у випадках, встановлених законом. Компанія з управління активами під час провадження нею діяльності з управління активами ІСІ не має права:

- набувати за рахунок активів ІСІ майно та цінні папери тих видів, які не передбачені проспектом емісії цінних паперів ІСІ;
- укладати договори, що порушують або наслідком яких є порушення норм законодавства та вимог нормативно-правових актів Комісії;
- здійснювати за власні кошти операції з цінними паперами, які є активами ІСІ;
- безоплатно відчужувати активи ІСІ;
- брати позику або кредит, що підлягає поверненню за рахунок активів ІСІ, в обсязі більш як 10 відсотків вартості чистих активів ІСІ, на строк більший, ніж три місяці, та з метою, іншою, ніж використання цих коштів для викупу цінних паперів ІСІ;
- надавати позику або кредит за рахунок активів ІСІ;
- використовувати активи ІСІ для забезпечення виконання зобов'язань, виникнення яких не пов'язане з функціонуванням відповідного ІСІ;
- придбавати векселі, похідні цінні папери, цінні папери ІСІ відкритого типу, якщо інше не встановлено нормативно-правовими актами Комісії;
- розміщувати цінні папери інших емітентів, крім цінних паперів ІСІ, активами яких вона управляє;
- укладати договори купівлі-продажу, позики або кредиту з пов'язаними особами, крім договорів з торговцями цінними паперами щодо розміщення та викупу цінних паперів ІСІ;
- укладати договори купівлі-продажу цінних паперів, які на дату укладення такого договору не становлять активи ІСІ;
- здійснювати функцію номінального утримувача щодо цінних паперів ІСІ, активами якого вона керує;
- продавати цінні папери ІСІ зберігачу, реєстратору, незалежному оцінювачу майна та аудиторю (аудиторській фірмі) цього ІСІ, а також органам державної влади та органам місцевого самоврядування;

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

- набувати у власність нерухоме майно, що становить активи відповідного ІСІ;
- і ІСІ договори, які за своїм характером можуть бути укладені лише ним особисто; відчужувати майно, яке належить компанії, до активів ІСІ;
- відчужувати майно, яке становить активи ІСІ, на користь іншого ІСІ, яким вона керує.

Загальна сума вартості активів ІСІ, що перебувають в управлінні однієї компанії з управління активами, не може перевищувати величини, встановленої нормативно-правовими актами Комісії.

Які загальні положення про порядок здійснення професійної діяльності з управління активами?

Для здійснення професійної діяльності з управління активами компанія з управління активами повинна в установленому порядку отримати ліцензію в Комісії на здійснення професійної діяльності з управління активами.

Компанія з управління активами не може поєднувати діяльність з управління активами з іншими видами професійної діяльності на ринку цінних паперів, крім ведення реєстру власників іменних цінних паперів відкритого інвестиційного (корпоративного, пайового) фонду та/або діяльності з адміністрування недержавного пенсійного фонду.

При створенні компанії з управління активами її статутний фонд (капітал) формується виключно грошовими коштами.

Компанія з управління активами має право здійснювати управління активами одночасно кількох фондів (інвестиційних, пенсійних). При укладанні договорів про управління активами інших фондів компанія з управління активами повинна поінформувати про це спостережні ради (ради) фондів, з якими вже укладено такі договори, Комісію та Антимонопольний комітет України в п'ятнадцятиденний термін з моменту укладення таких договорів.

Компанія з управління активами, особа, яка здійснює управління активами пенсійного фонду, здійснює операції з цінними паперами відповідно до вимог чинного законодавства із залученням агентів (торговців цінними паперами) шляхом укладення відповідних договорів.

Які вимоги до компаній з управління активами, які здійснюють діяльність з управління активами ІСІ?

Розмір статутного фонду (капіталу) компанії з управління активами, яка здійснює управління активами ІСІ, має бути повністю сплаченим і становити на день реєстрації такої особи суму, еквівалентну не менше ніж 200 тис. євро за офіційним обмінним курсом Національного банку України.

Частка держави в статутному фонді (капіталі) компанії з управління активами ІСІ не може перевищувати 10 відсотків.

Компанія з управління активами, яка здійснює управління активами ІСІ, може без отримання відповідної ліцензії вести систему реєстру власників іменних цінних паперів пайового інвестиційного фонду у разі, якщо кількість учасників такого фонду не перевищує 500 осіб.

Компанія з управління активами ІСІ відкритого типу самостійно, без отримання відповідної ліцензії веде систему реєстру власників іменних цінних паперів ІСІ.

У разі, якщо компанія з управління активами здійснює ведення реєстру власників іменних цінних паперів, вона повинна мати не менше одного фахівця, який безпосередньо здійснює діяльність щодо ведення цього реєстру та який сертифікований згідно з Положенням про сертифікацію осіб, що здійснюють професійну діяльність з цінними паперами в Україні, затвердженим рішенням Комісії від 29.07.98 N 93 та зареєстрованим у Міністерстві юстиції України 06.10.1998 за N 631/3071 (далі - Положення про сертифікацію осіб).

У разі наявності у філії (філіях) компанії з управління активами повноважень щодо ведення реєстру власників іменних цінних паперів, у випадках, передбачених цим пунктом, така філія (філії) повинна мати не менше одного фахівця, який безпосередньо здійснює діяльність щодо ведення цього реєстру та який сертифікований згідно з Положенням про сертифікацію осіб.

Які функції виконує компанія з управління активами щодо активів фондів, які перебувають в її управлінні?

Компанія з управління активами, юридична особа, яка здійснює управління активами, виконує такі функції щодо активів фондів, які перебувають в її управлінні:

1. Проведення аналізу активів фонду, у які планується здійснити інвестування.
2. Здійснення моніторингу зміни вартості інвестицій.
3. Проведення розрахунків ризиків при здійсненні інвестування.
4. Здійснення розрахунків інвестиційного портфеля (дохідність, изик овість).

Які функції у компанії з управління активами ІСІ?

Функції компанії з управління активами ІСІ:

1. Забезпечення режиму конфіденційності щодо планування інвестиційної діяльності фонду.

2. Підготовка та надання до Комісії довідки про вартість чистих активів ІСІ, які перебувають в її управлінні, а також надання іншої звітності про результати діяльності цих ІСІ в порядку, установленому чинним законодавством України.

3. Організація публікації інформації про діяльність інвестиційних фондів відповідно до Положення про порядок подання інформації компанією з управління активами про результати діяльності інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів), затвердженого рішенням Комісії від 01.08.2002 N 216 та зареєстрованого в Міністерстві юстиції України 21.08.2002 за N 697/6985.

4. Підготовка та надання квартальних (спостережній (наглядovій) раді інвестиційного фонду) та річних (загальним зборам акціонерів та спостережній (наглядovій) раді інвестиційного фонду) звітів щодо операцій за рахунок активів фонду, переліку та розміру витрат фонду, здійснених та запланованих інвестицій фонду, розміру отриманого прибутку (зазначених збитків) та інших питань, що характеризують фінансово-майновий стан фонду.

5. Організація рекламної компанії інвестиційного фонду відповідно до законодавства про рекламу.

6. Розробка пропозицій щодо інвестиційної політики фонду.

7. Представлення інтересів інвестиційного фонду в стосунках з органами державної влади, юридичними та фізичними особами (резидентами і нерезидентами України), міжнародними та громадськими організаціями.

8. Залучення представників компанії з управління активами до складу ліквідаційної комісії інвестиційного фонду в разі його ліквідації.

9. Призначення представників компанії з управління активами з правом дорадчого голосу для участі у загальних зборах акціонерів корпоративного інвестиційного фонду та інформування загальних зборів про її діяльність.

10. Вимагати проведення позачергових зборів акціонерів корпоративного інвестиційного фонду у випадках, передбачених Законом України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)".

**Які функції юридичної особи
що здійснює управління активами пенсійних фондів?**

Функції юридичної особи, що здійснює управління активами пенсійних фондів

1. Підготовка та надання до ради пенсійного фонду, до адміністратора, до Комісії довідки про вартість чистих активів пенсійного фонду, активи якого перебувають в її управлінні, а також надання іншої звітності про результати діяльності цих пенсійних фондів у порядку, установленому чинним законодавством України.
2. Підготовка та надання до ради фонду звітів щодо операцій за рахунок активів фонду, переліку та розміру витрат фонду, здійснених та запланованих інвестицій фонду, розміру отриманого прибутку (зазначених збитків) та інших питань, що характеризують фінансово-майновий стан фонду.

**Які обов'язки юридичної особи, яка здійснює діяльність з управління
активами щодо фонду, активи якого перебувають в їх управлінні?**

Компанія з управління активами, особа, яка здійснює діяльність з управління активами, повинна виконувати такі обов'язки щодо фонду, активи якого перебувають в їх управлінні:

1. Управляти активами фонду, у тому числі його інвестиційним портфелем відповідно до вимог чинного законодавства України.
2. Діяти в інтересах фонду (формувати інвестиційний портфель з метою отримання максимального доходу при мінімально можливих ризиках, урахувавши умови, зазначені в договорі, кон'юнктуру ринку цінних паперів, ризик вибору контрагента та інші фактори ризику).
3. Аналізувати інформацію щодо курсів цінних паперів та приймати оперативні рішення щодо ризикових цінних паперів, які перебувають у портфелі фонду.
4. Після проведення операцій з цінними паперами на виконання договору або замовлення агентом (або торговцем цінними паперами) компанія з управління активами наступного робочого дня зобов'язана вимагати надання звіту про здійснення операцій з цінними паперами фонду у формі, передбаченій договором про надання послуг, укладеним з цим агентом (торговцем). До інформації, яка обов'язково повинна бути включена у звіт, належать:
 - а) розмір винагороди, яку компанія з управління активами сплачує агенту (торговцю);
 - б) вартість розрахунково-клірингових та інших послуг, пов'язаних з обслуговуванням договорів щодо купівлі-продажу цінних паперів фонду;
 - в) розмір прямих та непрямих винагород, комісійних та заохочень у грошовій або іншій формі, які агент (торговець) одержує від інших фізичних або юридичних осіб у зв'язку з виконанням операції, що є предметом договору між агентом та компанією з управління активами;
 - г) ціну купівлі чи продажу цінних паперів;
 - ґ) інформацію про те, чи були цінні папери, придбані для фонду, у Власності агента (торговця).
5. Розробляти Правила проведення фінансового моніторингу та програми його здійснення з урахуванням вимог чинного законодавства України, яке регулює питання запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом.

Компанія з управління активами, юридична особа, яка здійснює діяльність з управління активами, визначають працівника, відповідального за проведення фінансового моніторингу. Призначення відповідального працівника, визначення його прав та обов'язків, повідомлення про його призначення здійснюються відповідно до вимог чинного законодавства України.

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

6. Сприяти працівникам спеціально вповноваженого органу виконавчої влади з питань фінансового моніторингу в проведенні аналізу фінансових операцій, що підлягають обов'язковому фінансовому моніторингу, та Комісії у виконанні функції регулювання та нагляду за дотриманням вимог Закону України "Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом".

7. Компанія з управління активами, особа, яка здійснює діяльність з управління активами, зобов'язані ідентифікувати і повідомити спеціально уповноважений орган виконавчої влади з питань фінансового моніторингу про осіб, що здійснюють фінансову операцію, та її характер, у разі встановлення, що ця операція містить ознаки такої, що згідно із Законом України "Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом", підлягає фінансовому моніторингу, та має право відмовитися від забезпечення здійснення такої фінансової операції.

Які обов'язки компанії з управління активами щодо інституту спільного інвестування, активи якого перебувають в її управлінні?

Компанія з управління активами щодо інституту спільного інвестування, активи якого перебувають в її управлінні:

1. Дотримується нормативів, установлених Положенням, та інших показників (нормативів), які обмежують ризики учасників фонду.

2. Готує проекти інформаційних повідомлень про випуск цінних паперів ІСІ.

3. Подає на реєстрацію регламент, проспект емісії акцій та змін до них, укладає та розриває договори з аудитором (аудиторською фірмою), реєстратором, незалежним оцінювачем майна - для корпоративного інвестиційного фонду.

4. Розробляє та подає на реєстрацію регламент, проспект емісії інвестиційних сертифікатів та змін до них, укладає та розриває договори з аудитором (аудиторською фірмою), зберігачем, реєстратором, незалежним оцінювачем майна - для пайового інвестиційного фонду.

5. Організовує розміщення та викуп розміщених цінних паперів ІСІ відповідно до регламенту фонду та проспекту емісії.

6. Залучає (у разі необхідності та відповідно до регламенту, проспекту емісії) до процесу розміщення та викупу цінних паперів ІСІ агентів з розміщення та викупу цінних паперів ІСІ шляхом укладання відповідних договорів та контролю за їх виконанням.

7. Забезпечує вільний доступ інвесторів до інформації, що міститься у проспекті емісії цінних паперів ІСІ, регламенті та змінах до них.

8. Забезпечує викуп цінних паперів інвестиційних фондів відкритого та інтервального типу на вимогу власників цінних паперів від імені та за рахунок коштів фонду, а в разі відсутності таких коштів - за рахунок залучених на ім'я фонду кредитних (позикових) або власних коштів у межах, установлених чинним законодавством.

9. Визначає вартість чистих активів ІСІ, подає звітність про результати діяльності ІСІ до Комісії, а також забезпечує публікацію такої звітності відповідно до чинного законодавства України.

10. Представляє інтереси фонду в акціонерних товариствах, акціями яких володіє фонд.

11. Веде реєстр власників іменних цінних паперів ІСІ відкритого типу в порядку, установленому нормативно-правовими актами Комісії.

12. Веде реєстр власників іменних цінних паперів пайового інвестиційного фонду, кількість яких не перевищує 500 акціонерів.

13. У разі зупинення розміщення цінних паперів ІСІ відкритого та інтервального типу надавати повідомлення про це зберігачу та Комісії протягом двох днів із зазначенням причин такого зупинення.

Які обмеження діяльності компанії з управління активами та юридичної особи, яка здійснює діяльність з управління активами?

Компанія з управління активами під час провадження діяльності з управління активами ІСІ не має права:

1. Набувати за рахунок активів ІСІ майно та цінні папери тих видів та обсягів, які не передбачені проспектом емісії цінних паперів ІСІ.
2. Укладати договори, що порушують або наслідком яких є порушення норм чинного законодавства та вимог нормативно-правових актів Комісії.
3. Здійснювати за власні кошти операції з цінними паперами, які є активами ІСІ.
4. Безоплатно відчужувати активи ІСІ.
5. Брати позику або кредит, що підлягає поверненню за рахунок активів ІСІ, в обсязі більш як 10 відсотків вартості чистих активів на строк, більший ніж три місяці, та з іншою метою, ніж використання цих коштів для викупу цінних паперів ІСІ.
6. Надавати позику або кредит за рахунок активів ІСІ.
7. Використовувати активи ІСІ для забезпечення виконання зобов'язань, виникнення яких не пов'язане з функціонуванням відповідного ІСІ.
8. Придбавати векселі, похідні цінні папери, цінні папери ІСІ відкритого типу, якщо інше не встановлено нормативно-правовими актами Комісії.
9. Розміщувати цінні папери інших емітентів, крім цінних паперів ІСІ, активами яких вона управляє.
10. Укладати договори купівлі-продажу (міни), позики або кредиту з пов'язаними особами, крім договорів з агентами щодо розміщення та викупу цінних паперів ІСІ.
11. Укладати договори купівлі-продажу цінних паперів, які на дату укладення такого договору не становлять активи ІСІ.
12. Здійснювати функцію номінального утримувача щодо цінних паперів ІСІ, активами якого вона керує.
13. Продавати цінні папери ІСІ зберігачу, реєстратору, незалежному оцінювачу майна та аудиторю (аудиторській фірмі) цього ІСІ, а також органам державної влади та органам місцевого самоврядування.
14. Набувати у власність нерухоме майно, що становить активи відповідного ІСІ.
15. Укладати від імені ІСІ договори, які за своїм характером можуть бути укладені лише ним особисто.
16. Відчужувати майно, яке належить компанії, до активів ІСІ.
17. Відчужувати майно, яке становить активи ІСІ, на користь іншого ІСІ, яким вона керує.
18. Запевняти учасників фонду у беззаперечному отриманні доходу від придбаних цінних паперів фонду (чи його певного розміру) або у відсутності збитків від інвестування в цінні папери, робити заяви, які можуть бути розцінені як гарантії зазначеного.
19. Передовіряти управління фондом іншій компанії з управління активами, за винятком передання права управління сукупністю активів та зобов'язань, що становлять пайовий інвестиційний фонд компанії з управління активами, яка припиняє здійснення діяльності щодо управління активами пайового інвестиційного фонду, іншій компанії з управління активами.

Загальна сума вартості активів ІСІ, що перебувають в управлінні однієї компанії з управління активами, не може перевищувати п'ятдесятикратного розміру статутного фонду (капіталу) цієї компанії з управління активами.

Обмеження діяльності компанії з управління активами, передбачені Положенням, не поширюються на діяльність компанії з управління активами венчурного інвестиційного фонду.

Особа, що здійснює управління пенсійними активами під час провадження діяльності з управління активами пенсійних фондів не має права:

1. Використовувати активи пенсійного фонду для забезпечення виконання будь-яких зобов'язань, виникнення яких не пов'язане з функціонуванням цього пенсійного фонду, у тому числі власних.
2. Здійснювати за рахунок активів пенсійних фондів операції з придбання, набуття внаслідок міни активів, у тому числі цінних паперів, які не можуть бути віднесені до пенсійних активів відповідно до Закону України "Про недержавне пенсійне забезпечення".
3. Укладати договори, що порушують або наслідком яких є порушення норм чинного законодавства.
4. Придбавати цінні папери емітентами яких є інститути спільного інвестування, якщо інше не передбачено нормативно-правовими актами Комісії.
5. Безоплатно відчужувати активи пенсійних фондів.
6. Від імені пенсійного фонду надавати позику або брати позику чи кредит, що підлягає поверненню за рахунок активів пенсійного фонду.
7. Укладати від імені пенсійного фонду договори купівлі-продажу, міни, дарування та інші угоди щодо відчуження пенсійних активів з його пов'язаними особами, а також з іншими пенсійними або інвестиційними фондами, які перебувають у неї в управлінні.
8. Інвестувати пенсійні активи з порушенням обмежень, установлених Законом України "Про недержавне пенсійне забезпечення" та нормативно-правовими актами Комісії.
9. Придбавати векселі, похідні цінні папери.
10. Укладати від імені пенсійного фонду договори, які відповідно до чинного законодавства можуть бути укладені лише радою фонду.
11. Відчужувати майно, яке становить активи пенсійного фонду, на користь іншого пенсійного фонду, активами якого вона управляє.
12. Придбавати цінні папери, емітентами яких є зберігач, особи, що здійснюють управління активами пенсійних фондів, адміністратор (крім випадків, передбачених законодавством), аудитор (аудиторська фірма) та особи, що надають консультаційні, агентські або рекламні послуги, з якими пенсійним фондом укладено відповідні договори, та їх пов'язані особи, засновники пенсійного фонду (крім випадків, передбачених законодавством);
13. Передовіряти управління активами фонду іншій особі, що здійснює управління активами пенсійного фонду.

**Яка відповідальність компанії з управління активами та юридичної особи,
яка здійснює діяльність з управління активами?**

Відповідальність компанії з управління активами ІСІ

1. Компанія з управління активами несе майнову відповідальність за збитки, що були спричинені ІСІ її діями (бездіяльністю) згідно із Законом України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)", відповідно до положень інвестиційної декларації фонду та умов договору про управління активами.
 2. Компанія з управління активами відшкодовує втрати, зазначені ІСІ, який здійснює відкрити підписку на свої цінні папери, якщо протягом року вартість чистих активів ІСІ в розрахунку на один цінний папір ІСІ буде нижче за його номінальну вартість більше ніж на 20 відсотків унаслідок порушення компанією з управління активами норм Закону України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)".
 3. Відшкодування провадиться за рахунок резервного фонду цієї компанії. Формування резервного фонду здійснюється за рахунок прибутку компанії з управління активами, а в разі його недостатності - за рахунок додаткових внесків її засновників.
- У разі залучення коштів фізичних осіб-інвесторів ІСІ, управління активами яких здійснює компанія з управління активами, резервний фонд формується в розмірі, не меншому за 10 відсотків вартості внесків фізичних осіб фонду, активи якого перебувають в її управлінні.

Резервний фонд зберігається на окремому депозитному банківському рахунку, відкритому компанією з управління активами, або розміщується в державні цінні папери і може бути використаний для покриття збитків інвестиційних фондів, активи яких перебувають в її управлінні.

Компанія з управління активами може інвестувати кошти резервного фонду виключно в короткострокові державні цінні папери, дохід за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України.

4. Якщо компанія з управління активами перевищить свої повноваження або укладе договір не від імені ІСІ (корпоративного інвестиційного фонду), у такому разі вона несе відповідальність за зобов'язаннями, які виникають унаслідок виконання таких договорів, лише майном, що належить їй на праві власності, якщо інше не передбачено законодавчим актом.

5. У разі визнання компанії з управління активами банкрутом активи ІСІ не включаються до ліквідаційної маси компанії з управління активами.

Яка відповідальність особи, що здійснює управління активами пенсійних фондів?

Особа, що здійснює управління активами пенсійних фондів, несе відповідальність перед пенсійним фондом за виконання своїх зобов'язань і збитки, завдані пенсійному фонду внаслідок порушення цією особою чинного законодавства, положень інвестиційної декларації пенсійного фонду або договору про управління активами пенсійного фонду, усім майном, що належить їй на праві власності.

Збитки, завдані учасникам фонду внаслідок порушень, визначених пунктом 9.2.1, відшкодовуються за рахунок резервного фонду особи, що здійснює управління активами такого пенсійного фонду, а в разі недостатності резервного фонду - за рахунок іншого майна цієї особи.

Формування резервного фонду особи, що здійснює управління активами пенсійного фонду, здійснюється за рахунок прибутку такої особи.

Резервний фонд формується в розмірі, не меншому, ніж 25 відсотків від розміру статутного капіталу, та зберігається на окремих депозитних банківських рахунках, відкритих особою, що здійснює управління активами пенсійного фонду.

Розмір щорічних відрахувань до резервного фонду передбачається установчими документами такої особи, але не може бути менше 5 відсотків від суми чистого прибутку.

Які підстави для прийняття комісією рішення щодо анулювання ліцензії компанії з управління активами?

Діяльність з управління активами ІСІ провадиться компанією з управління активами на підставі ліцензії, що видається Комісією в порядку, встановленому законодавством, за поданням відповідної саморегульованої організації на ринку цінних паперів, яка об'єднує компанії з управління активами.

Саморегульована організація, яка об'єднує компанії з управління активами ІСІ, має право одержувати звітність, складену такими компаніями в порядку, встановленому Комісією, з метою її контролю, узагальнення, аналізу та передачі Комісії.

Комісія має право прийняти рішення про анулювання ліцензії компанії з управління активами з підстав, встановлених законодавством, а також у разі:

- здійснення компанією з управління активами під час дії договору про управління активами іншої професійної діяльності, ніж діяльність з управління активами;
- неодноразового або грубого порушення цього Закону чи нормативно-правових актів Комісії, що заподіяло значну шкоду інвесторам, якщо ця шкода доведена судом;
- не провадження компанією з управління активами діяльності з управління активами протягом двох років. Анулювання ліцензії компанії з управління активами є

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

- підставою для ліквідації пайового інвестиційного фонду або передачі сукупності активів та зобов'язань, що становлять пайовий інвестиційний фонд, іншій компанії з управління активами. Порядок такої передачі встановлюється Комісією.

Анулювання ліцензії може бути оскаржено компанією з управління активами в судовому порядку.

Який порядок розкриття інформації ІСІ ?

Інформація про діяльність ІСІ доводиться до відома заінтересованих осіб шляхом:

- опублікування в офіційних друкованих виданнях Комісії;
- надання документів Комісії.

Компанія з управління активами ІСІ відкритого або інтервального типу зобов'язана не пізніше 30 квітня передати для реєстрації в Комісію проспект емісії цінних паперів ІСІ на поточний рік із внесеними до нього змінами відповідно до результатів діяльності ІСІ за попередній рік. Зміни до проспекту емісії цінних паперів ІСІ відповідно до результатів діяльності за попередній рік розробляються компанією з управління активами та підтверджуються зберігачем і аудитором (аудиторською фірмою).

Компанія з управління активами ІСІ закритого типу має подати Комісії не пізніше 30 квітня року, що настає за звітним, річний звіт про результати діяльності ІСІ. Річний звіт ІСІ закритого типу має бути опублікований в офіційних друкованих виданнях Комісії протягом місяця з дати затвердження його Комісією.

Звіти ІСІ, цінні папери яких були приватно розміщені, надсилаються безпосередньо інвесторам.

Диверсифіковані ІСІ не пізніше двох місяців з дати закінчення півріччя повинні подати Комісії звіт про результати діяльності за відповідне півріччя та опублікувати його.

Вимоги до форми річного та піврічного звіту ІСІ та інформації, що підлягає опублікуванню, встановлюються Комісією.

Зміни до проспекту емісії цінних паперів ІСІ (річний та піврічний звіт) повинні містити таку інформацію:

- баланс та звіт про прибутки і збитки;
- звіт про активи ІСІ;
- звіт про вартість чистих активів ІСІ;
- відомості про винагороду компанії з управління активами;
- відомості про витрати, що відшкодовуються за рахунок ІСІ.

Інформація, яка підлягає опублікуванню відповідно до цього Закону, не є конфіденційною. Опублікування та оприлюднення цієї інформації здійснюється компанією з управління активами за рахунок коштів ІСІ. Визначена вартість чистих активів ІСІ підлягає оприлюдненню.

Компанія з управління активами та торговець цінними паперами, який надає послуги з розміщення та викупу цінних паперів ІСІ, повинні забезпечити вільний доступ інвесторів до інформації, що міститься у проспекті емісії цінних паперів ІСІ, регламенті та змінах до них.

В якому випадку датою подання вважають дату визначену за поштовим штемпелем відділення зв'язку?

У разі подання інформації про результати діяльності інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів) поштою після термінів, визначених Положенням про порядок подання інформації компанією з управління активами про результати діяльності інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів)», дата подання визначається за поштовим штемпелем відділення зв'язку.

За яких підстав Комісія має право приймати рішення про анулювання ліцензії компанії з управління активами?

Комісія має право прийняти рішення про анулювання ліцензії компанії з управління активами з підстав, встановлених Ліцензійними умовами, а також у разі:

- здійснення компанією з управління активами під час дії договору про управління активами іншої професійної діяльності, ніж діяльність з управління активами;
- неодноразового або грубого порушення цього Закону чи нормативно-правових актів Комісії, що заподіяло значну шкоду інвесторам, якщо ця шкода доведена судом;
- не провадження компанією з управління активами діяльності з управління активами протягом двох років.

За яких умов може бути проведена заміна компанії з управління активами?

Заміна компанії з управління активами може здійснюватися в установленому Комісією порядку в разі:

- якщо протягом року вартість чистих активів пайового інвестиційного фонду в розрахунку на один інвестиційний сертифікат зменшилася більше ніж на 30 відсотків;
- якщо протягом року вартість чистих активів пайового інвестиційного фонду у розрахунку на один інвестиційний сертифікат зменшилася від його номінальної вартості більше ніж на 20 відсотків;
- прийняття компанією з управління активами рішення про відмову від діяльності з управління активами створеного нею пайового інвестиційного фонду;
- анулювання Комісією виданої компанії з управління активами ліцензії на провадження діяльності з управління активами ICI;
- ліквідації компанії з управління активами.

Що визначає Положення про подання інформації щодо фінансових показників діяльності осіб, які здійснюють управління активами?

Положення про порядок подання інформації щодо фінансових показників діяльності осіб, які здійснюють управління активами від 04.10.2005 N 520 визначає склад, порядок та терміни подання до Комісії інформації щодо фінансового стану юридичної особи, яка має ліцензію Комісії на провадження професійної діяльності на ринку цінних паперів - діяльності з управління активами та здійснює управління ICI та/або недержавних пенсійних фондів (далі - Компанія), відповідно до цього Положення.

Компанія подає до Комісії місячну, квартальну та річну інформацію у терміни відповідно до цього Положення.

Інформація подається в електронній та паперовій формі.

Електронна форма складається з електронних файлів, структура яких установлюється Комісією.

Електронна форма інформації складається шляхом заповнення українською мовою таблиць та форм, передбачених цим Положенням, за допомогою програмних засобів, які забезпечують формування файлів у форматі DBASE-IV. Інформація, що міститься в електронній формі, яку надають Компанії, має відповідати паперовій формі цієї самої інформації, склад якої встановлено цим Положенням.

Який порядок і терміни подання інформації Компанією?

Компанія надає інформацію:

місячну - не пізніше першого робочого дня місяця, наступного за звітним;

щоквартальну - не пізніше 25 числа першого місяця кварталу, наступного за звітним;

річну - до 20 лютого року, наступного за звітним.

Місячна інформація Компанії включає:

а) інформацію щодо Компанії:

- довідку про відповідність розміру власного капіталу Компанії вимогам частини третьої статті 39 Закону України "Про недержавне пенсійне забезпечення" ;

- довідку про розмір статутного фонду (капіталу) Компанії та загальну вартість активів ІСІ, якими вона управляє;

б) перелік фондів (інвестиційних, пенсійних - повне найменування та ідентифікаційний код за ЄДРПОУ (за наявності), код за ЄДРІСІ (за наявності), місцезнаходження), активами яких управляє Компанія.

Квартальна інформація Компанії (крім банків) включає фінансову звітність згідно з Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 2 "Баланс", затвердженим наказом Міністерства фінансів України від 31.03.99 N 87, зареєстрованим у Міністерстві юстиції України 21.06.99 за N 396/3689; Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 3 "Звіт про фінансові результати", затвердженим наказом Міністерства фінансів України від 31.03.99 N 87, зареєстрованим у Міністерстві юстиції України 21.06.99 за N 397/3690.

Щоквартальна інформація супроводжується листом Компанії, в якому зазначають дані Компанії (найменування, ідентифікаційний код за ЄДРПОУ, номер та термін дії ліцензії, дата її видачі), із зазначенням звітного періоду та переліком документів у паперовій формі.

Усі довідки щоквартальної інформації в паперовій формі підписуються керівником, головним бухгалтером та засвідчуються печаткою Компанії.

Паперова форма щоквартальної інформації (кожна довідка окремо) має бути прошита та аркуші пронумеровані.

Інформація за IV квартал подається разом з річною інформацією.

Річна інформація Компанії (крім банків) включає:

фінансову звітність згідно з Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 2 "Баланс", затвердженим наказом Міністерства фінансів України від 31.03.99 N 87, зареєстрованим у Міністерстві юстиції України 21.06.99 за N 396/3689; Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 3 "Звіт про фінансові результати" затвердженим наказом Міністерства фінансів України від 31.03.99 N 87, зареєстрованим у Міністерстві юстиції України 21.06.99 за N 397/3690; Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 5 "Звіт про власний капітал" затвердженим наказом Міністерства фінансів України від 31.03.99 N 87, зареєстрованим у Міністерстві юстиції 21.06.99 за N 399/3692, та згідно з Примітками до річної фінансової звітності, затвердженими наказом Міністерства фінансів України від 29.11.2000 N 302 (із змінами), зареєстрованим у Міністерстві юстиції України 11.12.2000 за N 904/5125.

висновок аудитора щодо фінансового стану Компанії.

Який порядок продовження терміну подання інформації?

У разі, якщо останній день подання інформації є неробочим, термін подання продовжується до першого, після неробочого, робочого дня.

При надходженні інформації поштою після встановленого цим Положенням терміну, дата подання визначається за поштовим штемпелем відділення зв'язку, що обслуговує відправника.

Термін подання інформації Компанією продовжується у разі:

1. Надходження до центрального апарату Комісії письмового повідомлення про неможливість подання інформації в установлений термін у зв'язку з втратою програмного забезпечення та/або документації, необхідної для формування інформації (з обґрунтуванням причин неможливості подання інформації та зазначенням терміну, необхідного для відновлення зазначеної документації);

2. Надходження до Комісії письмового повідомлення про неможливість подання інформації у встановлений термін у зв'язку з вилученням документів Компанії у паперовій та електронній формах правоохоронними органами (з наданням копій документів, які підтверджують вилучення зазначеної документації).

4. Повідомлення про неможливість подання інформації до Комісії в терміни, визначені цим Положенням, Компанія має надати до загального відділу Комісії не пізніше останнього дня прийняття інформації.

5. Інформація Компанією має бути подана до Комісії в місячний строк з дати відновлення втраченого програмного забезпечення та/або документації, необхідної для формування інформації, та з дати повернення вилученої документації (з наданням копій документів, які підтверджують повернення вилученої документації).

Протягом якого періоду компанія з управління активами зобов'язана подати до територіального органу Комісії за своїм місцезнаходженням інформацію про отримання ліцензії?

Ліцензіат зобов'язаний протягом двадцяти робочих днів з дати видачі ліцензії (яка зазначена на бланку ліцензії) подати до територіального органу Комісії за своїм місцезнаходженням у письмовій формі інформацію про отримання ліцензії і облікову картку професійного учасника ринку цінних паперів.

У разі зміни у процесі діяльності ліцензіата відомостей, зазначених в обліковій картці, а також отримання копій ліцензії для здійснення філіями ліцензіата професійної діяльності на ринку цінних паперів (їх анулювання), ліцензіат зобов'язаний протягом тридцяти календарних днів письмово повідомити про ці зміни територіальний орган Комісії, надати облікову картку з відповідними змінами, заповнити облікову картку щодо кожної філії, яка отримала в установленому порядку копію ліцензії, та надати дискету з поновленою інформацією.

Хто належить до керівних посадових осіб компанії з управління активами ІСІ, яким надані повноваження щодо здійснення діяльності з управління активами ІСІ?

До керівних посадових осіб тих юридичних осіб, що здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів, належать керівник юридичної особи, заступник керівника юридичної особи, який згідно з розподілом обов'язків відповідно до внутрішніх документів юридичної особи відповідає за здійснення юридичною особою професійної діяльності з цінними паперами (у разі наявності такого заступника), та керівник відповідного структурного підрозділу юридичної особи, який здійснює операції щодо цінних паперів (у разі наявності такого підрозділу).

У разі наявності в юридичної особи, що здійснює професійну діяльність на ринку цінних паперів, дочірнього підприємства, філії, представництва, відділення та інших відособлених підрозділів до керівних посадових осіб належать також керівник відособленого підрозділу, заступник керівника відособленого підрозділу, який згідно з розподілом обов'язків відповідно до внутрішніх документів відособленого підрозділу відповідає за здійснення підрозділом професійної діяльності з цінними паперами (у разі наявності такого заступника), та керівник відповідного структурного підрозділу цього відособленого підрозділу, який здійснює операції щодо цінних паперів (у разі наявності такого структурного підрозділу).

Чи має право компанія з управління активами одночасно здійснювати управління активами кількох ІСІ?

Компанія з управління активами має право здійснювати управління активами одночасно кількох інвестиційних фондів. При укладенні договорів про управління активами інших фондів компанія з управління активами повинна поінформувати про це спостережні ради фондів, з якими вже укладено такі договори, Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку та Антимонопольний комітет України в п'ятнадцятиденний термін з моменту укладення таких договорів.

Загальна сума вартості активів ІСІ, що перебувають в управлінні однієї компанії з управління активами, не може перевищувати п'ятдесятикратного розміру статутного фонду (капіталу) цієї компанії з управління активами.

Яким чином обчислюється винагорода компанії з управління активами венчурного фонду?

Винагорода компанії з управління активами венчурного фонду встановлюється у співвідношенні до сукупної номінальної вартості фактично розміщеної емісії інвестиційних сертифікатів та різниці між витратами на придбання активів фонду та доходами від їх реалізації.

Граничний розмір винагороди компанії з управління активами венчурного фонду, розрахованої у співвідношенні до сукупної номінальної вартості фактично розміщеної емісії інвестиційних сертифікатів, не може перевищувати 5 відсотків середньорічної сукупної номінальної вартості інвестиційних сертифікатів ІСІ, які перебувають в обігу протягом фінансового року.

Визначення сукупної номінальної вартості інвестиційних сертифікатів венчурного фонду для розрахунку винагороди компанії з управління активами здійснюється на підставі даних щомісячних розрахунків за станом на кінець останнього робочого дня звітного місяця, засвідчених реєстроутримувачем, який здійснює ведення реєстру власників іменних цінних паперів ІСІ, або зберігачем активів ІСІ. За підсумками фінансового року здійснюється остаточний перерахунок винагороди компанії з управління активами за рік на підставі розрахунку середньорічної сукупної номінальної вартості інвестиційних сертифікатів венчурного ІСІ, які перебували в обігу протягом звітного року.

Граничний розмір винагороди компанії з управління активами венчурного фонду, розрахованої у вигляді різниці між витратами на придбання активів фонду та доходами від їх реалізації, не може перевищувати 5 відсотків цієї різниці за результатами діяльності за звітний рік.

Які обмеження щодо діяльності компанії з управління активами під час провадження нею діяльності з управління активами ІСІ?

Компанія з управління активами під час провадження нею діяльності з управління активами ІСІ не має права:

- набувати за рахунок активів ІСІ майно та цінні папери тих видів, які не передбачені проспектом емісії цінних паперів ІСІ;
- укладати договори, що порушують або наслідком яких є порушення норм законодавства та вимог нормативно-правових актів Комісії;
- здійснювати за власні кошти операції з цінними паперами, які є активами ІСІ;
- безоплатно відчужувати активи ІСІ;

- брати позику або кредит, що підлягає поверненню за рахунок активів ІСІ, в обсязі більш як 10 відсотків вартості чистих активів ІСІ, на строк більший, ніж три місяці, та з метою, іншою, ніж використання цих коштів для викупу цінних паперів ІСІ;
- надавати позику або кредит за рахунок активів ІСІ;
- використовувати активи ІСІ для забезпечення виконання зобов'язань, виникнення яких не пов'язане з функціонуванням відповідного ІСІ;
- придбавати векселі, похідні цінні папери, цінні папери ІСІ відкритого типу, якщо інше не встановлено нормативно-правовими актами Комісії;
- розміщувати цінні папери інших емітентів, крім цінних паперів ІСІ, активами яких вона управляє;
- укладати договори купівлі-продажу, позики або кредиту з пов'язаними особами, крім договорів з торговцями цінними паперами щодо розміщення та викупу цінних паперів ІСІ;
- укладати договори купівлі-продажу цінних паперів, які на дату укладення такого договору не становлять активи ІСІ;
- здійснювати функцію номінального утримувача щодо цінних паперів ІСІ, активами якого вона керує;
- продавати цінні папери ІСІ зберігачу, реєстратору, незалежному оцінювачу майна та аудиторю (аудиторській фірмі) цього ІСІ, а також органам державної влади та органам місцевого самоврядування;
- набувати у власність нерухоме майно, що становить активи відповідного ІСІ;
- укладати від імені ІСІ договори, які за своїм характером можуть бути укладені лише ним особисто;
- відчужувати майно, яке належить компанії, до активів ІСІ;
- відчужувати майно, яке становить активи ІСІ, на користь іншого ІСІ, яким вона керує.

Що визначає Положення про подання інформації компанією з управління активами про результати діяльності інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів)?

Положення про порядок подання інформації компанією з управління активами про результати діяльності інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів) визначає порядок, склад та терміни подання до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку (далі - Комісія) інформації компанією з управління активами (далі - Компанія) про результати діяльності інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів).

Суб'єктами, які подають інформацію про результати діяльності інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів), є Компанії, які мають ліцензії Комісії на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів, отримані відповідно до чинного законодавства.

Об'єктами, про результати діяльності яких подається інформація, є інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди).

Інформація подається в електронній та паперовій формах.

Електронна форма складається на основі електронних файлів інформацій про діяльність кожного інституту спільного інвестування, активи яких перебувають в управлінні Компанії.

Неподання інформації - ненадходження до Комісії паперової та/або електронної форм, передбачених Положенням.

**Порядок і терміни подання інформації Компанією
інституту спільного інвестування (пайового та корпоративного
інвестиційного фонду) щодо його діяльності**

Компанія подає до центрального апарату Комісії інформацію щодо діяльності інститутів спільного інвестування:

- щоденну;
- квартальну;
- річну.

Компанія подає інформацію щодо діяльності інститутів спільного інвестування до Комісії у терміни:

- щоденну - до 13 години наступного дня;
- квартальну - до останнього числа місяця наступного кварталу, за четвертий квартал - до 20 лютого наступного року;
- річну - до 30 квітня наступного року.

У разі, якщо останній день подання інформації припадає на неробочий, термін подання інформації переноситься на перший після неробочого робочий день.

Інформація складається з таблиць та форм, передбачених Положенням та заповнених українською мовою за допомогою програмних засобів з використанням кодування RUScr866 у форматі DBASE-IV.

Електронні файли мають відповідну назву.

Електронна форма інформації надсилається до центрального апарату Комісії електронною поштою або на дискетах 3,5".

Інформація, яка подається електронною поштою, приймається поштовим роботом і не архівується.

Повідомлення про отримання електронної форми інформації поштовим роботом надсилається відправнику з використанням формату Windows-1251 (Cyrillic).

За один день здійснюється отримання та опрацювання лише однієї електронної форми інформації від Компанії.

Інформація у паперовій формі подається у вигляді друківаних копій електронної форми. Паперова форма інформації зшивається, підтверджується підписом керівника Компанії і засвідчується печаткою.

Паперова форма інформації разом з дискетою подається (надсилається) до загального відділу центрального апарату Комісії або надсилається поштою.

У разі подання інформації поштою після термінів, визначених цим Положенням, дата подання визначається за поштовим штепелем відділення зв'язку. При невиконанні цих умов інформація вважається поданою несвоєчасно.

**Який склад інформації Компанії щодо результатів
діяльності інститутів спільного інвестування
(пайових та корпоративних інвестиційних фондів)?**

Інформація складається Компанією щодо діяльності інститутів спільного інвестування окремо по кожному корпоративному, пайовому (венчурному) інвестиційному фонду, активи якого знаходяться в її управлінні.

Щоденна інформація - це інформація Компанії щодо вартості чистих активів інституту спільного інвестування (пайового або корпоративного інвестиційного фонду), яка розраховується для відкритих фондів кожного робочого дня, для закритих та інтервальних фондів - в день, що передує прийманню заявок на розміщення та викуп цінних паперів інституту спільного інвестування. Інформація подається у складі

електронних файлів "ocenka1.dbf", "ocenka2.dbf", "aktiv1.dbf", "aktiv2.dbf", "portfell.dbf", "portfel2.dbf" до Положення про порядок визначення вартості чистих активів інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів), затвердженого рішенням Комісії від 02.07.2002 N 201 та зареєстрованого в Міністерстві юстиції України 24.07.2002 за N 606/6894).

Квартальна інформація - це інформація Компанії щодо результатів діяльності інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів), що включає:

1. Супровідний лист до інформації, що надає Компанія, із зазначенням періоду та переліку інститутів спільного інвестування.

2. Титульний аркуш.

3. Інформацію про інститут спільного інвестування (пайовий або корпоративний інвестиційний фонд) за станом на останнє число періоду, за який надається інформація.

4. Фінансову звітність інституту спільного інвестування (пайового або корпоративного інвестиційного фонду) згідно з Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку N 2 "Баланс", затвердженим наказом Міністерства фінансів України від 31.03.99 N 87 та зареєстрованим у Міністерстві юстиції України 21.06.99 за N 396/3689, Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку N 3 "Звіт про фінансові результати", затвердженим наказом Міністерства фінансів України від 31.03.99 N 87 та зареєстрованим у Міністерстві юстиції України 21.06.99 за N 397/3690.

5. Розрахунок вартості чистих активів інституту спільного інвестування (додатки 1, 2 відповідно до Положення про порядок визначення вартості чистих активів інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів), затвердженого рішенням Комісії від 02.07.2002 N 201 та зареєстрованого в Міністерстві юстиції України 24.07.2002 за N 606/6894).

6. Довідку, що підтверджує розрахунок вартості чистих активів за кожний день кварталу (рядок 11 "Довідки про вартість чистих активів" додатки 1, 2 відповідно до Положення про порядок визначення вартості чистих активів інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів), затвердженого рішенням Комісії від 02.07.2002 N 201 та зареєстрованого в Міністерстві юстиції України 24.07.2002 за N 606/6894).

Інформація за четвертий квартал складається як річна інформація Компанії щодо результатів діяльності інститутів спільного інвестування.

Річна інформація Компанії щодо результатів діяльності інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів) включає:

1. Супровідний лист до інформації, що подає Компанія, із зазначенням періоду та переліку інститутів спільного інвестування.

2. Титульний аркуш.

3. Інформацію про інститут спільного інвестування (пайовий або корпоративний інвестиційний фонд) за станом на останнє число періоду, за який надається інформація.

4. Довідку, що підтверджує розрахунок вартості чистих активів за кожний день кварталу (рядок 11 "Довідки про вартість чистих активів" додатки 1, 2 відповідно до Положення про порядок визначення вартості чистих активів, інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів), затвердженого рішенням Комісії від 02.07.2002 N 201 та зареєстрованого в Міністерстві юстиції України 24.07.2002 за N 606/6894).

5. Фінансову звітність згідно з Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку N2 "Баланс", затвердженим наказом Міністерства фінансів України від 31.03.99 N 87 та зареєстрованим у Міністерстві юстиції України 21.06.99 за N 396/3689; Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку N 3 "Звіт про фінансові результати", затвердженим наказом Міністерства фінансів України від 31.03.99 N 87 та зареєстрованим у Міністерстві юстиції України 21.06.99 за N 397/3690; Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку N4 "Звіт про рух грошових коштів", затвердженим наказом Міністерства фінансів України від 31.03.99 N 87 та зареєстрованим у Міністерстві юстиції України 21.06.99 за N398/3691; Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку N 5 "Звіт про власний

капітал", затвердженим наказом Міністерства фінансів України від 31.03.99 N 87 та зареєстрованим у Міністерстві юстиції України 21.06.99 за N 399/3692, та примітки до річної фінансової звітності.

6. Довідку про винагороду Компанії та довідки про склад та розмір витрат, що відшкодовуються за рахунок активів інституту спільного інвестування (корпоративного, пайового та венчурного інвестиційного фонду).

7. Аудиторський висновок аудитора (аудиторської фірми).

8. Стислий огляд подій за період діяльності інституту спільного інвестування. Складається у довільній формі та містить інформацію про події, що сталися за звітний період, підсумки роботи за звітний рік, перспективи і тенденції щодо діяльності інституту спільного інвестування тощо.

Річна інформація Компанії щодо результатів діяльності венчурних інвестиційних фондів включає:

1. Супровідний лист до інформації, що подає Компанія, із зазначенням періоду та переліку венчурних інвестиційних фондів.

2. Титульний аркуш.

3. Фінансову звітність згідно з Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку N2 "Баланс", затвердженим наказом Міністерства фінансів України від 31.03.99 N 87 та зареєстрованим у Міністерстві юстиції України 21.06.99 за N 396/3689; Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку N 3 "Звіт про фінансові результати", затвердженим наказом Міністерства фінансів України від 31.03.99 N 87 та зареєстрованим у Міністерстві юстиції України 21.06.99 за N 397/3690; Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку N 4 "Звіт про рух грошових коштів", затвердженим наказом Міністерства фінансів України від 31.03.99 N 87 та зареєстрованим у Міністерстві юстиції України 21.06.99 за N 398/3691; Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку N 5 "Звіт про власний капітал", затвердженим наказом Міністерства фінансів України від 31.03.99 N 87 та зареєстрованим у Міністерстві юстиції України 21.06.99 за N 399/3692, та примітки до річної фінансової звітності.

4. Розрахунок вартості чистих активів відповідно до Положення про порядок визначення вартості чистих активів інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів), затвердженого рішенням Комісії від 02.07.2002 N 201 та зареєстрованого в Міністерстві юстиції України 24.07.2002 за N 606/6894).

5. Довідки про винагороду Компанії та довідки про склад та розмір витрат, що відшкодовуються за рахунок активів інституту спільного інвестування (корпоративного, пайового та венчурного інвестиційного фонду).

6. Аудиторський висновок аудитора (аудиторської фірми).

7. Стислий огляд подій за період діяльності інституту спільного інвестування. Складається у довільній формі та містить інформацію про події, що сталися за звітний період, підсумки роботи за звітний рік, перспективи та тенденції щодо діяльності інституту спільного інвестування тощо.

Порядок опублікування інформації щодо діяльності інститутів спільного інвестування

Компанія публікує річну інформацію для венчурних фондів або інформацію за четвертий квартал, що надається як річна для пайових та корпоративних фондів в офіційних друкованих виданнях Комісії протягом місяця з дати затвердження її Комісією.

Компанія публікує інформацію щодо діяльності диверсифікованих інститутів спільного інвестування не пізніше двох місяців з дати закінчення півріччя в офіційних друкованих виданнях Комісії.

Компанія зобов'язана повідомити Комісію про публікацію листом, що підтверджується підписом керівника Компанії та засвідчується печаткою у терміни:

- за перше півріччя - не пізніше 10 вересня поточного року;

- за друге півріччя - не пізніше 10 березня наступного року;
- річну інформацію - до 10 червня наступного року.

Який порядок здійснення контролю за поданням інформації Компанією щодо діяльності інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів) опублікування інформації щодо діяльності інститутів спільного інвестування?

Державний контроль за своєчасністю, повнотою та правильністю подання інформації, зазначеної у Положенні, здійснює Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку.

За неподання, несвоєчасне подання інформації або подання свідомо недостовірної інформації до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку несе відповідальність Компанія відповідно до чинного законодавства.

БЛІЦ – ПИТАННЯ:

1. Від імені кого діє компанія з управління активами, укладаючи договори за рахунок активів пайового інвестиційного фонду?

Від свого імені, про що вона обов'язково повідомляє третіх осіб.

2. Від імені кого у відносинах з третіми особами компанія з управління активами повинна діяти?

Від імені та в інтересах корпоративного інвестиційного фонду на підставі договору про управління активами.

3. За який період у разі зменшення визначеної кількості сертифікованих фахівців (у тому числі керівних посадових осіб) у процесі здійснення діяльності компанії з управління активами необхідно відновити потрібну кількість?

Протягом двох місяців.

4. На який термін видається сертифікат фахівця компанії з управління активами ІСІ (її філій), що безпосередньо здійснює діяльність з управління активами ІСІ?

Сертифікат за встановленою формою видається Комісією терміном на три роки і чинний на всій території України.

5. При яких умовах компанія з управління активами відшкодовує втрати, понесені ІСІ, який здійснює відкриті підписку на свої цінні папери?

Якщо протягом року вартість чистих активів ІСІ у розрахунку на один цінний папір ІСІ зменшилася нижче його номінальної вартості більш ніж на 20 відсотків внаслідок порушення компанією з управління активами норм чинного законодавства. Відшкодування провадиться за рахунок резервного фонду цієї компанії в порядку, встановленому Комісією. Формування резервного фонду здійснюється за рахунок прибутку компанії з управління активами, а в разі його недостатності - за рахунок додаткових внесків її засновників.

6. Протягом якого періоду у разі виходу компанії з управління активами з саморегулювальної організації, компанія з управління активами повинна стати членом іншої саморегулювальної організації?

Протягом трьох місяців, та повідомити про це орган ліцензування.

7. Протягом якого періоду Комісія повідомляє про анулювання сертифіката фахівця з питань діяльності з управління активами ІСІ?

Повідомляється письмово у двотижневий термін після прийняття рішення Комісії з зазначенням підстав анулювання.

8. Протягом якого періоду компанія зобов'язана повідомити Комісію про публікацію річної інформації?

За перше півріччя - не пізніше 10 вересня поточного року;

За друге півріччя - не пізніше 10 березня наступного року;

Річну інформацію - до 10 червня наступного року.

9. Протягом якого періоду компанія публікує інформацію щодо діяльності диверсифікованих інститутів спільного інвестування?

Компанія публікує інформацію щодо діяльності диверсифікованих інститутів спільного інвестування не пізніше двох місяців з дати закінчення півріччя в офіційних друкованих виданнях Комісії.

10. Протягом якого періоду у разі виникнення змін у інформації про професійну діяльність компанія з управління активами зобов'язана подати до органу ліцензування відповідне повідомлення?

Протягом двадцяти робочих днів з дати виникнення змін у інформації про професійну діяльність подати до органу ліцензування відповідне повідомлення в письмовій формі про:

- арешт банківських рахунків компанії з управління активами із зазначенням причини арешту, хто його здійснив та на який термін, а також дату зняття арешту;

- вихід компанії з управління активами з саморегулювальної організації із зазначенням причини виходу. У цьому разі компанія з управління активами повинна протягом трьох місяців стати членом іншої саморегулювальної організації та повідомити про це орган ліцензування.

11. Протягом якого терміну компанія публікує річну інформацію для венчурних фондів або інформацію за четвертий квартал, що надається як річна для пайових та корпоративних фондів в офіційних друкованих виданнях Комісії?

Протягом місяця з дати затвердження її Комісією.

12. Хто має право отримати ліцензію на здійснення діяльності з управління активами ІСІ?

Господарські товариства, створені відповідно до Закону України "Про господарські товариства" з урахуванням особливостей Закону України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)" за поданням відповідної саморегулювальної організації на ринку цінних паперів, яка об'єднує компанії з управління активами.

13. Чи допускається випуск компанією з управління активами похідних цінних паперів на основі інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду, активами якого ця компанія управляє?

Ні, не допускається.

14. Чи має право компанія з управління активами венчурного фонду брати участь в управлінні діяльністю емітента, корпоративні права якого перебувають в активах фонду, активами якого ця компанія управляє?

Компанія з управління активами венчурного фонду бере участь в управлінні діяльністю емітента, корпоративні права якого перебувають в активах фонду, активами якого ця компанія управляє.

15. Чи потрібно інформацію у паперовій формі засвідчувати аудитором (аудиторською компанією)?

Інформація у паперовій формі подається у вигляді друкованих копій електронної форми. Паперова форма інформації зшивається, підтверджується підписом керівника Компанії і засвідчується печаткою.

16. Що входить в поняття "щоденна інформація"?

Щоденна інформація - це інформація Компанії щодо вартості чистих активів інституту спільного інвестування (пайового або корпоративного інвестиційного фонду), яка розраховується для відкритих фондів кожного робочого дня, для закритих та інтервальних фондів - в день, що передує прийманню заявок на розміщення та викуп цінних паперів інституту спільного інвестування.

17. Чи потрібно компанії подавати щоденну інформацію щодо діяльності інститутів спільного інвестування до центрального апарату Комісії?

Інформація подається до центрального апарату ДКЦПФР електронною поштою у складі електронних файлів до 13 години наступного дня.

18. Чи реалізуються за грошові кошти у процесі ліквідації пайового інвестиційного фонду його активи?

У разі ліквідації пайового інвестиційного фонду компанія з управління активами складає ліквідаційний баланс. У процесі ліквідації пайового інвестиційного фонду його активи реалізуються за грошові кошти в строки, передбачені Комісією.

19. Що входить в поняття "компанія з управління активами"?

Компанія з управління активами - господарське товариство, яке здійснює професійну діяльність з управління активами ІСІ на підставі ліцензії, що видається Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

20. Яка кількість сертифікованих фахівців з питань управління активами (у тому числі керівні посадові особи) становить для компанії з управління активами?

Для компанії з управління активами кваліфікаційні вимоги при отриманні ліцензії такі: не менше трьох сертифікованих фахівців, які отримали в установленому порядку кваліфікаційне посвідчення фахівця з питань управління активами (у тому числі керівні посадові особи) для компанії з управління активами.

21. Яка кількість фахівців з питань управління активами (у тому числі керівні посадові особи) становить для кожної філії, якій надані повноваження щодо здійснення діяльності з управління активами ІСІ?

По два сертифікованих фахівці, які отримали в установленому порядку кваліфікаційне посвідчення фахівця з управління активами (у тому числі керівні посадові особи) - для кожної філії, якій надані повноваження щодо здійснення діяльності з управління активами ІСІ.

22. Який мінімальний розмір статутного фонду (капіталу) компанії з управління активами?

Мінімальний розмір статутного фонду (капіталу) компанії з управління активами на дату подання заяви про видачу ліцензії на здійснення діяльності з управління активами ІСІ має бути повністю сплаченим і становити суму, еквівалентну не менше ніж 200000 євро.

При створенні компанії з управління активами ІСІ її статутний фонд (капітал) формується виключно в грошових коштах.

23. Який термін розгляду документів для отримання сертифіката фахівця з питань діяльності з управління активами ІСІ?

Термін розгляду документів для отримання сертифіката не повинен перевищувати тридцяти днів з дня одержання заяви-анкети та відповідних документів.

24. Яким чином здійснюється облік результатів діяльності з управління активами пайового інвестиційного фонду?

Облік результатів діяльності з управління активами пайового інвестиційного фонду здійснюється компанією з управління активами окремо від обліку результатів її господарської діяльності та обліку результатів діяльності інших ІСІ, активи яких перебувають в її управлінні.

25. Які мінімальні вимоги до технічного забезпечення компанії з управління активами при провадженні професійної діяльності?

Мінімальні вимоги - одна телефонна лінія і два комп'ютери.

26. Які умови вступу компанії з управління активами до саморегулювальної організації?

Вона повинна повідомити орган ліцензування (управління, яке здійснює розгляд документів на отримання ліцензії) не пізніше трьох місяців після отримання ліцензії (з доданням копії відповідного документа).

27. Яку частку може мати держава в статутному фонді (капіталі) компанії з управління активами?

Не може перевищувати 10 відсотків.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ:

1. Яким повинен бути мінімальний розмір статутного фонду (капіталу) компанії з управління активами на дату подання заяви про видачу ліцензії на здійснення діяльності з управління активами ІСІ?

2. Чи має право компанія з управління активами здійснювати управління активами одночасно кількох інвестиційних фондів?

3. Які відомості обов'язково повинен містити договір між корпоративним інвестиційним фондом і компанією з управління активами?

4. Які функції здійснює компанія з управління активами щодо інвестиційного фонду, активи якого перебувають в її управлінні?

5. Який механізм відшкодування втрат, зазнаних ІСІ, який здійснює відкриту підписку на свої цінні папери, компанією з управління активами?

6. Яким чином здійснюється формування резервного фонду?

7. Яким чином встановлюється винагорода компанії з управління активами венчурного фонду?

8. Яким чином здійснюється визначення вартості чистих активів для розрахунку винагороди компанії з управління активами?

9. У яких випадках комісія має право прийняти рішення про анулювання ліцензії компанії з управління активами?

10. В яких випадках заява про видачу ліцензії (копії ліцензії) залишається без розгляду?

ТЕСТОВІ ЗАВДАННЯ:

1. Частка держави у статутному фонді компанії з управління активами не повинна перевищувати..?

1) 5%.

2) 10%.

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

- 3) 25%.
- 4) 50%.

2. З якими видами професійної діяльності на фондовому ринку може поєднуватися діяльність з управління активами?

- 1) З діяльністю по випуску та обігу цінних паперів.
- 2) З депозитарною діяльністю зберігача цінних паперів.
- 3) З діяльністю щодо ведення реєстрів власників цінних паперів.
- 4) Це виключний вид діяльності та не може поєднуватися з будь-яким іншим видом професійної діяльності на фондовому ринку.

3. При укладенні договорів про управління активами більш ніж одного фонду кого про це має повідомити компанія з управління активами?

- 1) Спостережні ради фондів, з якими вже укладено договори.
- 2) Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку.
- 3) Антимонопольний комітет України.
- 4) Всі відповіді вірні.

4. На який термін укладається договір про управління активами між корпоративним інвестиційним фондом та компанією з управління активами.

- 1) Не менш ніж на 1 рік.
- 2) Не більш ніж на 3 роки.
- 3) На 5 років.
- 4) В договорі не вказується термін дії.

5. Від імені кого компанія з управління активами здійснює управління активами пайового інвестиційного фонду.

- 1) Від імені пайового інвестиційного фонду на підставі відповідного договору.
- 2) Від імені учасників пайового інвестиційного фонду на підставі колективного договору.
- 3) Від власного імені без укладання відповідного договору.
- 4) Жодна з відповідей не є вірною.

6. Яким чином компанія з управління активами здійснює придбання або продаж цінних паперів, які становлять активи ІСІ?

- 1) Безпосередньо або з залученням торговців цінними паперами шляхом укладення відповідних договорів.
- 2) Виключно із залученням торговців цінними паперами шляхом укладення відповідних договорів.
- 3) Із залученням торговців цінними паперами, якщо йдеться про активи пайового інвестиційного фонду.
- 4) Із залученням торговців цінними паперами, якщо йдеться про активи корпоративного інвестиційного фонду.

7. Кому компанія з управління активами не має права продавати цінні папери ІСІ?

- 1) Зберігачу та реєстратору цього ІСІ.
- 2) Незалежному оцінювачу майна та аудитору (аудиторській фірмі) цього ІСІ.
- 3) Органам державної влади та органам місцевого самоврядування.
- 4) Всі відповіді вірні.

8. Яким є строк дії ліцензії на здійснення діяльності з управління активами.

- 1) 1 рік.
- 2) 3 роки
- 3) 5 років.

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

4) Безстрокова.

9. Що повинна зробити компанія з управління активами у випадку закінчення терміну дії ліцензії?

- 1) Переоформити ліцензію.
- 2) Продовжити термін дії ліцензії.
- 3) Отримати нову ліцензію.
- 4) Прийняти рішення про ліквідацію.

10. Яким чином повинен бути сформований статутний фонд компанії з управління активами?

- 1) Виключно грошовими коштами.
- 2) Грошовими коштами та майном.
- 3) Грошовими коштами, майном та майновими правами.
- 4) Всіма засобами, передбаченими Законом України “Про господарські товариства”.

11. У який термін ДКЦПФР приймає рішення про видачу або про відмову у видачі ліцензії на здійснення діяльності з управління активами?

- 1) 5 днів.
- 2) 10 днів.
- 3) 15 днів.
- 4) 30 днів.

12. У разі відмови у видачі ліцензії на підставі виявлення недостовірних даних у документах у який термін компанія з управління активів може подати до органу ліцензування нову заяву про видачу ліцензії?

- 1) не раніше ніж через 1 місяць.
- 2) не раніше ніж через 3 місяці.
- 3) не раніше ніж через 6 місяців.
- 4) Після усунення причин, що стали причиною відмови.

13. У разі відмови у видачі ліцензії на підставі невідповідності заявника Ліцензійним умовам у який термін компанія з управління активів може подати до органу ліцензування нову заяву про видачу ліцензії?

- 1) не раніше ніж через 1 місяць.
- 2) не раніше ніж через 3 місяці.
- 3) не раніше ніж через 6 місяців.
- 4) Після усунення причин, що стали причиною відмови.

14. Якою повинна бути мінімальна кількість сертифікованих фахівців (у тому числі керівних посадових осіб) для компанії з управління активами при отриманні ліцензії?

- 1) Два – для компанії, та по одному – для кожної філії.
- 2) Три – для компанії, та по два – для кожної філії.
- 3) Чотири – для компанії, та по два – для кожної філії.
- 4) П'ять – для компанії, та по три – для кожної філії.

15. На підставі якого документу діє філія компанії з управління активами, якщо вона наділена повноваженнями щодо здійснення діяльності з управління активами?

- 1) Окрема ліцензія видана органом ліцензування спеціально для цієї філії.
- 2) Нотаріально посвідчена копія ліцензії компанії з управління активами.
- 3) Копія ліцензії компанії з управління активами видана органом ліцензування спеціально для цієї філії.
- 4) Витяг з реєстру виданих ліцензій виданий органом ліцензування.

ГЛАВА 5

АНАЛІЗ ТА ОЦІНЮВАННЯ ВАРТОСТІ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Яка сутність концепції грошей у часі?

Концепцію вартості грошей у часі (*TVM*) можна пояснити наступним чином: *гроші сьогодні коштують більше, ніж така ж сума, яку Ви очікуєте одержати у майбутньому*. Існує, як мінімум, три причини, по яким це ствердження правдиве. *Першою причиною* є те, що ці гроші ви можете інвестувати, одержати проценти, і грошей у Вас, зрештою, стане більше. *Друга причина* полягає у тому, що купівельна спроможність грошей згодом може упасти через інфляцію. І, *третья причина* полягає у тому, що в одержанні грошей у майбутньому не можна бути до кінця переконаним.

Яка економічна природа нарахування відсотків?

Інвестор зіштовхується з чималою невизначеністю щодо вартості грошей, коли вони до нього повертаються. А саме, майбутня вартість цих грошей невизначена. Кількісна міра цієї невизначеності відома як ризик. Інвестори зустрічаються з різними видами ризиків, і це може зменшити їх вигоду або достаток. Однієї з функцій процента є компенсація цієї втрати вигоди, яка існує через ризики.

Розглянемо основні види ризиків.

По-перше, це ризик втрати купівельної спроможності, більш відомий як інфляційний. Якщо економіка характеризується наявністю інфляції в період інвестування суми грошей або отримання позики, то на цю суму можна буде придбати меншу кількість товарів і послуг, на момент їхнього повернення, чим до отримання позики або інвестування. Тому інвестори будуть вимагати компенсацію за втрату купівельної спроможності.

По-друге, це імовірність того, що гроші можуть бути не повернуті внаслідок або невдачі інвестиційного проекту, або обману з боку позичальника, чи інших непередбачених обставин. Цей ризик називається ризиком невиконання зобов'язань. Тому інвестори повинні одержати компенсацію за нього.

Отже, якщо об'єднати ризик утрати потенційної вигоди, інфляційний ризик і ризик невиконання зобов'язань, ми одержимо групу факторів, які роблять володіння грошми в теперішньому часі більш вигідним у порівнянні з їх володінням у майбутньому. Про гроші говорять, що вони характеризуються *позитивною тимчасовою перевагою (positive time preference)*.

Які фактори впливають на рівень і розмір процентної ставки?

Проценти компенсують позикодавцеві неможливість задовольнити ці переваги в момент інвестування коштів. Позичальники готові заплатити за використання коштів, тому що це дозволяє їм мати додаткову вигоду раннього використання в результаті одержання коштів від інвестора.

Таким чином, ясно, що існує безліч процентних ставок. У будь-який час на фінансових ринках існує ряд процентних ставок, тому корисно поділити фактори, що визначають ці ставки, на дві групи.

Фактори, що впливають на рівень процентних ставок:

- політика уряду;
- грошова маса;

- імовірність майбутньої інфляції.
- Фактори, що впливають на розходження процентних ставок:
 - час до погашення фінансових зобов'язань;
 - ризик невиконання зобов'язань;
 - ліквідність фінансових зобов'язань;
 - оподаткування;
 - інші різні фактори, специфічні для конкретних фінансових зобов'язань.

Що розуміється під майбутньою вартістю інвестиції?

Майбутня вартість, являє собою суму, якої будуть дорівнюватися інвестовані сьогодні гроші на конкретну дату в майбутньому з урахуванням нарахованих складних процентів. За допомогою обчислення складних процентів відбувається процес переходу від *приведеної*, або, як ще говорять, що *поточної вартості (present value, PV)* грошей, до *майбутньої вартості (future value, FV)*.

Наприклад, припустимо, що Ви поклали 1000 грн. (*PV*) на банківський рахунок з розрахунку процентної ставки в 10% річних. Сума, яку Ви одержите через два роки за умови, що не візьмете ні копійки до закінчення цього терміну, називається майбутньою вартістю 1000 грн. з розрахунку ставки - 10% річних і терміну інвестування – два роки.

Визначимо терміни більш точно:

PV - приведена вартість, або початкова сума на Вашому рахунку. (У даному прикладі 1000 грн.).

i - процентна ставка, яка звичайно виражається у процентах на рік. (Для даного приклада 10% (або 0,10 у десятинному вигляді)).

n - кількість років, протягом яких будуть нараховуватися проценти.

FV - майбутня вартість через *n* років.

Далі розрахуємо майбутню вартість для цього приклада поетапно.

По-перше, скільки грошей у Вас буде по закінченні першого року?

У вас буде - 1000 грн., з них починалася дана фінансова операція, плюс проценти в розмірі 100 грн. Майбутня вартість Ваших грошей, таким чином, буде дорівнювати 1 100 грн.:

$$PV = 1000 \text{ грн.} \cdot 1,10 = 1\ 100 \text{ грн.}$$

Якщо Ви залишите 1100 грн. ще на один рік, то на протязі другого року ви заробите 10% від 1100 грн. Таким чином, сума нарахованих процентів буде дорівнювати $0,10 \cdot 1100$ грн., або 110 грн. Це означає, що до кінця другого року ви будете щасливим власником 1210 грн.

Для того щоб одержати чітке уявлення про природу складних процентів, розіб'ємо майбутню вартість (1210 грн.) на три складові.

Перша частина являє собою вихідні 1000 грн. Наступною складовою буде процент, нарахований на цю суму - 100 грн. за перший рік і ще 100 грн. за другий рік. Проценти, нараховані на основну суму внеску, називаються *простими процентами (simple interest)* (для розглянутого приклада - 200 грн.). Останньою складовою майбутньої вартості грошей становлять проценти в розмірі 10 грн., отримані на другий рік, та які були нараховані на 100 грн., отриманих у вигляді процентів за перший рік. Проценти, що нараховуються на уже виплачені проценти, називаються *складними процентами (compound interest)*. Загальна сума процентних нарахувань (210 грн.) складається з простих процентів (200 грн.) і складних процентів (10 грн.).

Таким чином, загальна формула для визначення майбутньої вартості в розрахунку на одну грошову одиницю (долар, євро, гривня) дорівнює:

$$FV = (1 + i)^n$$

де: *i* – процентна ставка, виражена десятковим дробом; *n* – кількість періодів розрахунку.

Вираз в дужках у формулі, іноді називається *коефіцієнтом майбутньої вартості (future value factor)*.

Яка сутність приведеної вартості грошей і дисконтування?

Припустимо, що ми хочемо знати, скільки потрібно інвестувати сьогодні для того, щоб досягти визначеної запланованої суми у майбутньому. Для того щоб знайти відповідь на це питання, нам необхідно розрахувати *приведену вартість (PV)* цієї майбутньої суми.

Процедура розрахунку приведеної вартості протилежна обчисленню майбутньої вартості. Іншими словами, з її допомогою ми можемо з'ясувати, яку суму нам необхідно вкласти сьогодні для того, щоб одержати визначену суму в майбутньому. Механізм розрахунку приведеної вартості наступний.

Нехай ми хочемо мати 1000 грн. через рік і процентну ставку дорівнюємо 10% річних. Сума, що ми повинні вкласти зараз, являє собою приведену вартість майбутніх 1000 грн. Оскільки процентна ставка складає 10%, то ми знаємо, що на кожну вкладену нами сьогодні гривню ми одержимо в майбутньому 1,1 грн. Отже, ми можемо зазначити наступне рівняння:

$$PV \cdot 1,10 = 1000 \text{ грн.}$$

Приведена вартість буде дорівнювати:

$$PV = 1000 \text{ грн.} / 1,10 = 909,09 \text{ грн.}$$

Таким чином, якщо процентна ставка складає 10% у рік, нам необхідно сьогодні вкласти 909,09 грн. для того, щоб одержати 1000 грн. через рік.

Ускладнимо ситуацію. Нехай нам треба одержати 1000 грн. через два роки. Очевидно, що сума, яку нам необхідно вкласти сьогодні при ставці 10% річних, менше, ніж 909,09 грн., тому що проценти в розмірі 10% річних будуть нараховуватися на неї протягом двох років. Для визначення приведеної вартості ми використаємо наші попередні знання того, як знайти майбутню вартість:

$$1000 \text{ грн.} = PV \cdot 1,1^2 = PV \cdot 1,21$$

Для нашого приклада приведена вартість дорівнює:

$$PV = 1000 \text{ грн.} / 1,1^2 = 826,45 \text{ грн.}$$

Таким чином, 826,45 грн., що були вкладені зараз під 10% річних, зростуть до 1000 грн. за два роки.

Розрахунок приведеної вартості називається *дисконтуванням*, а процентну ставку, що використовують у таких розрахунках, називають *дисконтною ставкою*, або *ставкою дисконтування*.

Необхідно мати на увазі, що під дисконтуванням у фінансових і інвестиційних розрахунках розуміється зовсім інше, чим у роздрібній торгівлі. У роздрібній торгівлі цей термін позначає зниження ціни з метою продажу більшої кількості товарів.

У фінансових розрахунках цей термін означає *розрахунок приведеної вартості грошей виходячи з їхньої визначеної суми в майбутньому*. Для того, щоб розрізнити ці терміни у світі бізнесу, розрахунок приведеної вартості називається *аналізом дисконтування грошових потоків, або грошові потоки, приведені до одного моменту часу (discounted cash flow (DCF) analysis)*.

Загальна формула для обчислення приведеної вартості однієї грошової одиниці через n періодів, якщо i - ставка дисконтування для даного періоду, має такий вигляд:

$$PV = \frac{1}{(1+i)^n}$$

Це вираження називається коефіцієнтом приведеної (поточної) вартості однієї грошової одиниці при процентній ставці i за n періодів.

Який взаємозв'язок між майбутньою і приведеною вартістю?

Концепція аналізу дисконтування грошових потоків надає досить інформації для прийняття рішень про інвестування. Суть концепції виражена в рівнянні, що поєднує майбутню вартість, приведену вартість, процентну (або дисконтну) ставку і кількість періодів її нарахування:

$$FV = PV(1 + i)^n$$

Якщо нам відомі значення трьох з наявних у цьому рівнянні перемінних, ми можемо знайти значення четвертої, ґрунтуючись на цьому, сформулювати принципи прийняття інвестиційних рішень.

У чому сутність принципу визначення чистої приведеної вартості?

Найбільш загальний принцип прийняття інвестиційних рішень являє собою принцип визначення *чистої приведеної вартості (NPV)*. Чиста приведена вартість являє собою різницю між приведеною вартістю всіх майбутніх грошових надходжень і приведеною вартістю всіх поточних і майбутніх витрат. Цей принцип інтуїтивно зрозумілий і його можна застосувати практично до будь-якої ситуації.

Принцип NPV виразити таким чином. Беріть участь в інвестиційному проекті, якщо приведена вартість майбутніх грошових надходжень від його реалізації перевищує Ваші первісні інвестиції. Головна складність полягає в тому, щоб не "порівнювати яблука з літаками". Тому при розрахунку майбутніх грошових потоків ми повинні використовувати їхню приведену вартість для того, щоб результати можна було порівняти із сьогоднішніми витратами. Отже, інвестиція має сенс, якщо його NPV позитивна. Варто відмовитися від інвестування в проект, якщо його NPV негативна.

Наприклад, допустимо, що є можливість купити п'ятирічну ощадну облигацію номіналом 100 грн. за 75 грн. Іншим альтернативним варіантом інвестування є розміщення грошей на банківському рахунку з виплачуваною ставкою 8% річних. Чи є покупка ощадної облигації вигідним вкладенням грошей? Давайте розглянемо, як використовувати правило прийняття рішень на основі NPV для оцінки цієї інвестиції.

Отже, початкове вкладення в ощадну облигацію дорівнює 75 грн. (тому що це відбувається сьогодні, то дисконтування не потрібно). Яка приведена вартість грошових надходжень від облигації? Відповідь складається в порівнянні приведеної (дисконтованої) вартості 100 грн., що будуть отримані через п'ять років. Ставка дисконтування, яка застосована нами в цьому випадку, являє собою ставку прибутковості, яку можливо було б одержати, якби гроші не були покладені в банк.

$$PV = \frac{100 \text{ грн.}}{1,08^5} = 68,06 \text{ грн.}$$

Порівнявши 68,06 грн. з 75 грн., необхідними для покупки облігації, ми цілком зрозуміло вирішимо її не купувати. Іншими словами, NPV інвестиції за умови придбання облігації негативна.

Для розрахунків NPV будь-якої інвестиції в якості процентної ставки або говорячи більш широко - ставки прибутковості, використовують *альтернативну вартість капіталу (opportunity cost of capital)*, також названу *ринковою ставкою капіталізації (market capitalization rate)*. Альтернативна вартість капіталу це така ставка прибутковості, яку ми могли б одержати від інших напрямків інвестування, якби не витратили цю суму в проекті, який підлягає оцінці. Однак не завжди зрозуміло, відкіля варто брати альтернативну вартість капіталу.

Таким чином, NPV є критерієм того, наскільки змінюється Ваш *поточний фінансовий стан* у результаті зробленого вибору. При цьому ясно, що якщо NPV негативна, гроші вкладати не варто.

Слід зазначити, що прийти до того ж самого висновку, можна використовуючи інший принцип, відомий за назвою принцип *майбутньої вартості*. Цей принцип вказує, що *можна вкладати гроші в проект, якщо його майбутня вартість більше майбутньої вартості, яку Ви можете одержати в ході реалізації іншого варіанта інвестування коштів*. Слід зазначити, що формулювання принципу майбутньої вартості не так наглядно, як принципу NPV, хоча і приводить до того ж рішення. Причина, полягає в тому, що в багатьох випадках майбутню вартість інвестицій не можна розрахувати з достатнім ступенем визначеності, у той час як принцип NPV застосувати можливо.

У чому сутність внутрішньої норми прибутковості?

Існує ще один широко використовуваний принцип, який у багатьох випадках може бути еквівалентом NPV.

Суть його полягає в тому, що: *приймати позитивне рішення про інвестування можна тільки в тому випадку, якщо прибутковість проекту вище ніж альтернативна вартість капіталу*.

Цей принцип базується на порівнянні наявних ставок прибутковості.

Повернемося до нашого прикладу. У прикладі альтернативна вартість капіталу від розміщенні грошей у банк склала 8% річних. Залишається з'ясувати: яка буде процентна ставка по вашому внеску, якщо ви вкложите 75 грн. в ощадну облігацію сьогодні? Іншими словами, ми маємо знайти *i*. Для цього необхідно розв'язати наступне рівняння:

$$100 \text{ грн.} = 75 \text{ грн.} \cdot (1 + i)^5.$$

Цей показник називається *ставкою прибутковості при погашенні облігації (yield to maturity)*, або *внутрішньою ставкою прибутковості (internal rate of return, IRR)*. *Внутрішня ставка прибутковості являє собою таке значення дисконтної ставки, яка зрівнює приведену вартість майбутніх надходжень і приведену вартість витрат*

Іншими словами, IRR дорівнює процентній ставці, при якій NPV дорівнює нулеві. Таким чином, якщо ставка, при якій NPV дорівнює нулеві (тобто IRR) вище, ніж альтернативна вартість капіталу, то може бути прийняте позитивне рішення по розміщенні інвестиції. І навпаки, якщо ставка IRR нижче, ніж альтернативна вартість капіталу, то такий інвестиційний проект варто відхилити.

Повернемося до нашого прикладу:

$$i = (100 \text{ грн.} / 75 \text{ грн.})^{1/5} - 1 = 0,0592 \text{ або } 5,92\%$$

Таким чином, прибутковість облігації при її погашенні (IRR) складає 5,92% у рік. Цей результат можна порівняти з 8%, що ви могли б одержати, якби помістили гроші в банк. Зрозуміло, що вигідніше розмістити гроші в банку.

Варто мати на увазі, що прийняття рішень на основі внутрішньої ставки прибутковості, являє собою еквівалент принципу *NPV* тільки у тому випадку, коли справа стосується оцінки *одноразової інвестиції, яка не припускає більше додаткових вкладень, тобто негативних майбутніх грошових потоків*. Але навіть і при цієї умові прийняття рішень на основі внутрішньої ставки прибутковості не дозволяє проранжувати по ступеню вигідності потенційні інвестиційні можливості.

У чому сутність моделі дисконтування дивідендів для оцінки вартості акцій?

Уявимо собі інвестора, який купує акції деякої компанії з наміром утримувати їх у себе протягом визначеного періоду. Дійсна вартість акцій дорівнює приведеній вартості дивідендних виплат, що будуть отримані до кінця цього року, D_1 та очікуваній ціні продажу, P_N . Врахуємо, що реальні майбутні ціни і дивідендні виплати невідомі, і мова йде тільки про очікувані величини. Дійсну, внутрішню вартість акції можна розглядати як приведену вартість очікуваних у майбутньому грошових надходжень від акції, дисконтованих по необхідній ставці прибутковості r .

$$P_0 = \frac{D_1}{(1+r_1)} + \frac{D_2}{(1+r_2)^2} + \dots + \frac{D_N}{(1+r_N)^N} + \frac{P_N}{(1+r_N)^N}$$

Між цією формулою і формулою оцінки облігацій є безсумнівна подібність. Обидві формули прив'язують ринкову вартість акцій до приведеної вартості потоку грошових платежів (купонних виплат - у випадку з облігаціями, дивідендів - у випадку з акціями) і заключної виплати (номінальної вартості облігації або продажної ціни акції). Ключова відмінність у випадку з акціями - це невизначена величина дивідендів, відсутність точного терміну виплати, невідома ціна продажу акцій по закінченні періоду володіння.

Ця формула називається моделлю дисконтування дивідендів (Dividend Discount Model - DDM) для визначення вартості акцій.

Слід зазначити, що невірно на підставі рівняння DDM робити висновок про те, що модель орієнтується лише на дивідендні виплати й ігнорує ріст курсу акцій як мотиву для інвестування. Дійсно, рівняння DDM дозволило зовсім однозначно припустити, що приріст ринкової вартості акцій (відбитий в очікуваній ціні продажу акцій) складає частина вартості акцій. У той же час, ціна, по якій акції будуть продані в майбутньому, залежить від прогнозу дивідендних виплат.

У рівнянні DDM фігурують тільки дивідендні виплати аж ніяк не тому, що інвестори ігнорують можливий приріст ринкової вартості акцій. Замість цього передбачається, що приріст ринкової вартості акцій буде визначатися прогнозом дивідендних виплат на момент продажу акцій. Саме тому в рівнянні ми можемо представити ціну акцій як приведену вартість майбутніх дивідендних виплат плюс ціну їхнього продажу на будь-який момент у майбутньому; P_N - це приведена вартість у тимчасовій точці N усіх дивідендів, очікуваних надалі до одержання. Потім ця величина дисконтується на даний момент часу, тобто в тимчасову точку 0. DDM свідчить про те, що ціни акцій в остаточному підсумку визначаються грошовим потоком, який надходить акціонерам, а це і є дивіденди.

Як визначається ціна акції при постійному рості дивідендів?

Рівняння DDM у загальному виді усе ще не занадто придатне для оцінки акцій, оскільки вимагає складання прогнозу дивідендних виплат на кожний рік протягом необмеженого періоду часу в майбутньому. Щоб зробити його практично застосовним, необхідно ввести деякі допущення, що спрощують. Першим таким допущенням може бути припущення, що в майбутньому дивіденди будуть мати стійку тенденцію до росту з постійним темпом, рівним g .

У більшості випадків ставка дисконтування передбачається постійною для всіх років, тобто всі грошові потоки дисконтуються за однією і тією ж ставкою m . Слід зазначити, що під

ставкою дисконтування розуміється процентна ставка (interest rate), а не дисконтна ставка (discount rate). Ці поняття часто змішують. Змішання відбувається через специфічне використання процентної ставки g . Для перебування приведеної вартості потік платежів дисконтується. Дисконтування відбувається за процентною, а не дисконтною ставкою.

Наприклад, припустимо, що дивіденди на акцію компанії АВ (рівні 1,60 \$, на акцію в 1994 р.) будуть зростати протягом наступних п'яти років на 10% щорічно:

$$D_1 = 1,60 \$ \cdot (1,10) = 1,76 \$;$$

$$D_2 = 1,60 \$ \cdot (1,10)^2 = 1,94 \$;$$

$$D_3 = 1,60 \$ \cdot (1,10)^3 = 2,13 \$;$$

$$D_4 = 1,60 \$ \cdot (1,10)^4 = 2,34 \$;$$

$$D_5 = 1,60 \$ \cdot (1,10)^5 = 2,57 \$.$$

Тоді модель DDM на січень 1995 р. буде мати такий вигляд:

$$P_{95} = \frac{1,76}{(1+r)} + \frac{1,94}{(1+r)^2} + \frac{2,13}{(1+r)^3} + \frac{2,34}{(1+r)^4} + \frac{2,57}{(1+r)^5} + \frac{P_5}{(1+r)^5}.$$

Як впливає з даного рівняння, для обчислення істинної вартості (або істинної ціни) звичайної акції компанії АВ необхідно спрогнозувати три величини:

1. Очікувану кінцеву ціну (P_5).
2. Дивіденди за п'ять років (від D_1 до D_5).
3. Ставку дисконтування (r).

З приведених трьох характеристик найбільш важко встановити кінцеву ціну. Відповідно до теорії, P_N являє собою приведену вартість усіх майбутніх після N -го року дивідендів, тобто $D_{N+1}, D_{N+2}, \dots, D_{\infty}$. Необхідно також оцінити майбутню ставку (r). На практиці спочатку оцінюють або дивіденди D_N , або прибуток на акцію E_N , а потім обчислюють P_N , виходячи з «необхідної умови» прибутковості, відносини ціна/прибуток або норми капіталізації. Враховуючи, що з

ростом N приведена вартість $\frac{P_N}{(1+r)^N}$ очікуваної кінцевої ціни стає дуже малою, обмежимося

п'ятирічним періодом. На практиці менеджери можуть пророкувати прибутковості, використовуючи розподіл імовірностей кінцевої ціни, і тим самим враховувати елемент невизначеності в прогнозі.

Прогноз дивідендів зробити простіше. Як правило, існують дані за попередні періоди, які можна одержати за опитуваннями управлінського персоналу досліджуваної компанії, що дозволяє спрогнозувати грошовий потік, пов'язаний з акцією. У нашому прикладі компанія АВ виплачувала дивіденди в розмірі 1,60 дол. в рік за кожний з попередніх п'яти років, тому було розумним очікувати рост дивідендів, з огляду на накопичений за минулі періоди прибуток. У нашому прикладі темп приросту дивідендів передбачається рівним 10%.

Прогнозування r є більш складною задачею в порівнянні з прогнозом темпів росту дивідендів, хоча воно простіше прогнозування кінцевої ціни (для якого також необхідно спрогнозувати майбутні процентні ставки).

По-перше, інвестор повинний визначити, чи варто використовувати єдину процентну ставку або процентна ставка повинна залежати від періоду. Якщо приходиться використовувати різні процентні ставки, то, насамперед, потрібно одержати явне вираження для прогнозованої процентної ставки. Одним з можливих шляхів є аналіз кривої поточної прибутковості для облігацій і розрахунок на її основі майбутньої дисконтної ставки. Помітимо, що з двох цінних паперів з ідентичними прогнозами дивідендів більш ризикована повинна мати більш низьку оцінку вартості. Таким чином, r повинно бути скоректоване (в бік збільшення) при дисконтуванні потоку платежів компанії з більш високим ризиком.

Нашим наступним кроком, приймаючи усе вищесказане в увагу і враховуючи прогноз дивідендів для компанії АВ, буде визначення кінцевої ціни через п'ять років (P_5). Якщо передбачається, що майбутні дивіденди ростуть з темпом g і використовується єдина ставка дисконтування, то модель дисконтування дивідендів, описувана рівнянням DDM, приймає наступний вид:

$$P_0 = \frac{D_0(1+g)}{(1+r)} + \frac{D_0(1+g)^2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{D_0(1+g)^N}{(1+r)^N} + \frac{P_N}{(1+r)^N}$$

Можна показати, що при N , прагнучої до нескінченності рівняння має вигляд:

$$P_0 = \frac{D_1}{r-g},$$

де D_1 - поточний дивіденд.

Рівняння називається моделлю постійного росту (constant growth model, DDM), або моделлю Гордона-Шапіро (Gordon-Shapiro model).

Припустимо, що для компанії АВ $r = 13\%$ і $g = 10\%$. Оскільки $D_5 = 2,57$ \$., ми можемо оцінити кінцеву ціну через п'ять років таким чином:

$$P_5 = \frac{2,57}{(0,13-0,10)} = 85,67$$

Вона нагадує формулу приведеної вартості довічної ренти. Якщо ріст дивідендів не очікується, то дивідендний потік буде являти собою просту довічну ренту, і формула розрахунку вартості акції буде виглядати так: $P_0 = D_1/r$. Рівняння Гордона-Шапіро узагальнює формулу довічної ренти для випадку зростаючої (growing) довічної ренти. Оскільки g зростає, росте і курс акцій.

Модель постійного росту можна використовувати тільки тоді, коли значення g менше, ніж r . Якщо очікується, що дивіденди будуть необмежено довго зростати з темпом росту, що перевищує r , то вартість акцій неможливо буде визначити. Якщо аналітик дійде висновку, що значення g буде вище, ніж r , то застосування цього темпу росту невиправдано в довгостроковій перспективі. Тоді можна застосувати поетапну DDM.

Модель постійного росту так широко застосовується фінансовими аналітиками, що має сенс проаналізувати деякі її наслідки й обмеження. Модель постійного росту припускає, що вартість акцій тим вище, ніж:

- Вище очікувані дивіденди на одну акцію;
- Нижче ринкова ставка капіталізації;
- Вище очікуваний темп росту дивідендів.

Один з висновків моделі постійного росту полягає в тому, що курс акцій буде зростати тими ж темпами, що і дивіденди.

Таким чином, застосування моделі Гордона-Шапіро дозволяє зробити висновок, що у випадку очікуваного стійкого росту дивідендів очікуваний темп росту курсу акцій у будь-який рік буде дорівнює темпові постійного росту дивідендів g .

Як визначається вартість акції, виходячи з прибутку і ціни акції?

Більш простою версією при визначенні вартості акцій є використання відношення ціни до прибутку. Якщо компанія утримує деякий відсоток від свого прибутку, то можна показати, що рівняння ДДМ приймає вид:

$$P = \frac{(1-b)E}{(r-g)}$$

де b - відсоток від поточного прибутку (E), що компанія утримує (тобто не виплачує акціонерам).

Його також часто називають *відсотком утримання (retention rate)*, або *нормою реінвестування (plowback rate)*. Таким чином:

$$\frac{P}{E} = \frac{(1-b)}{(1-g)}$$

Наприклад, у 1994р. компанія АВ виплачувала як дивіденди 1,60 \$, із прибутку 6,39 \$ на акцію, тобто близько 25%, і таким чином утримувала близько 75% прибутку. Відношення ціни до прибутку в п'ятому році оцінюється так:

$$\frac{P_5}{E_5} = \frac{1-0,75}{0,13-0,10} = 8,33$$

Для п'ятого року очікувана кінцева ціна буде дорівнювати добуткові оцінці прибутку цього року і відношення ціни до прибутку. Для компанії АВ прибуток у 1994 р. склав 6,39 \$ на акцію. Якщо припустити, що він зростає на 10% у рік (на відміну від росту в період 1990-1994 р., який складав 4,28%), то E_5 буде дорівнювати 10,29 \$. Прогнозована ціна, обумовлена множенням 10,29 дол. на 8,33, складе 85,72 дол. Якщо ми припустимо, що істинна ставка прибутковості за даними інвестиціям складає 13%, то теоретична вартість звичайної акції компанії АВ відповідно до рівняння ДДМ складе:

$$P_{95} = \frac{1,76}{1,13} + \frac{1,94}{(1,13)^2} + \frac{2,13}{(1,13)^3} + \frac{2,34}{(1,13)^4} + \frac{2,57}{(1,13)^5} + \frac{85,67}{(1,13)^5} = 53,88.$$

У цей час ринкова ціна акцій компанії АВ складала 64 \$. Її оцінка, отримана для цього року, складала 53,88 \$. Таким чином, інвестор, покладаючись на результати даного аналізу, не став би купувати акції компанії АВ, оскільки модель дисконтування дивідендів указує на те, що акція переоцінена.

Як визначається ціна облігації?

Ціна, яку інвестор готовий заплатити за облігацію, залежить від вартості тих грошей, що він одержить у майбутньому. Купуючи облігацію, інвестор розраховує на регулярне одержання купонних платежів і основної суми боргу в майбутньому. І цей очікуваний грошовий потік він порівнює з вартістю грошей, якими він розташовує сьогодні.

Обчислення такої "приведеної вартості", у свою чергу, залежить від ринкових процентних ставок. Оскільки більшість облігацій не є без ризиковими, ставка дисконтування містить у собі додаткову премію, що відображає характеристики, специфічні для облігації, такі як ризик дефолта, ліквідність, податкові параметри, ризик дострокового викупу і т.п.

На даному етапі ми трохи спростимо задачу, припустивши наявність лише однієї процентної ставки, що підходить для дисконтування грошових потоків при будь-якому терміні погашення облігацій. На практиці для грошових потоків, що виникають у різні періоди часу, можуть передбачатися різні ставки дисконтування. Поки що ми не будемо звертати увагу на таку можливість.

Для того щоб визначити вартість облігації, ми дисконтуємо очікувані її власником грошові потоки за допомогою відповідної ставки дисконтування. Грошові потоки від облігації включають купонні платежі (до настання дати погашення облігації) і кінцеву виплату номінальної вартості облігації. Таким чином, вартість облігації буде дорівнювати приведеній вартості усіх купонних платежів до терміну погашення облігації плюс приведена вартість номінальної вартості облігації на дату погашення.

Нехай P позначає вартість облігації з терміном обігу N років і купонних виплат інвесторові Z_1 у перший рік, Z_2 у другий і т.д. Величина r являє собою ринкову процентну ставку (ставку дисконтування). Тоді вартість облігації визначається наступним рівнянням:

$$P = \frac{C_1}{(1+r)^1} + \frac{C_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{C_N}{(1+r)^N}.$$

Ця рівність може бути переписана у виді:

$$P = \sum_{t=1}^N \frac{C_t}{(1+r)^t}.$$

Приведемо приклад. Нехай в обіг випущена п'ятирічна облигація з купонною ставкою 8% при прибутковості (ринкова процентна ставка) 10%. Купонні платежі виплачуються раз у півроку, що означає піврічне нарахування відсотків по річній ставці 8%. Необхідно визначити ціну облигації на момент придбання. Розрахунок показаний у таблиці.

Дата платежу	Платіж в грн.	Тип платежу	Роки до платежу	PV 1 грн.	PV платежу
1	40,0	купон	0,5	0,952	38,10.
2	40,0	купон	1,0	0,907	36,28.
3	40,0	купон	1,5	0,864	34,55.
4	40,0	купон	2,0	0,823	32,91.
5	40,0	купон	2,5	0,784	31,34.
6	40,0	купон	3,0	0,746	29,85.
7	40,0	купон	3,5	0,711	28,43.
8	40,0	купон	4,0	0,677	27,07.
9	40,0	купон	4,5	0,645	25,78.
10	40,0	купон	5,0	0,614	24,56.
11	1000,0	Основна сума	5,0	0,614	614,00.
Ціна					922,87

Як визначити невірно оцінені облигації?

Для виявлення випадків невірної оцінки вартості облигації ринком використовують *метод капіталізації доходу (capitalization of income method of valuation)*.

Цей метод припускає, що внутрішня вартість будь-якого активу заснована на дисконтованій величині платежів, які інвестор очікує одержати в майбутньому за рахунок володіння цим активом. Застосування зазначеного методу до оцінки вартості облигацій складається в порівнянні значення прибутковості до погашення облигації по поточному ринковому курсі Y зі значенням «правильної», на думку інвестора оцінки Y^i . У випадку, якщо $Y > Y^i$, то облигація недооцінена, а якщо $Y < Y^i$, то облигація переоцінена. Якщо $Y = Y^i$, то говорять, що облигація оцінена справедливо.

Прибутковість при погашенні являє собою загальноприйнятну міру сукупної ставки прибутковості облигації протягом терміну її життя. Прибутковість при погашенні (*Yield To Maturity - YTM*) означає ставку дисконтування, що дорівнює приведеній вартості виплат по облигації до її ціни. Щоб оцінити прибутковість, що може забезпечити облигація протягом терміну її життя, інвестор повинний враховувати ціну облигації, дату її погашення і купонні виплати. Прибутковість при погашенні часто розглядається як міра середньої прибутковості, що буде забезпечена облигацією, якщо її купити в даний момент і зберігати в себе до настання терміну її погашення. Щоб обчислити прибутковість при погашенні, потрібно вирішити рівняння ціни облигації щодо процентної ставки при заданій ціні.

Нехай P позначає поточний ринковий курс облигації з залишковим терміном обігу N років і передбачуваних грошових виплат інвесторові Z_1 у перший рік, Z_2 у другий і т.д. Тоді,

прибутковість при погашенні (точніше обіцяна прибутковість при погашенні) - це величина Y , що визначається наступним рівнянням:

$$P = \frac{C_1}{(1+Y)^1} + \frac{C_2}{(1+Y)^2} + \dots + \frac{C_N}{(1+Y)^N}.$$

Ця рівність може бути переписана у виді:

$$P = \sum_{t=1}^N \frac{C_t}{(1+Y)^t}.$$

Розглянемо наступний приклад. Нехай існує облігація, поточна ринкова вартість якої складає 900 грн., а залишковий термін обігу - 3 роки. Припустимо, що купонні виплати складають 60 грн. у рік, а номінальна вартість облігації дорівнює 1000 грн., тобто $Z_1 = 60$ грн., $Z_2 = 60$ грн., $Z_3 = 1060$ грн. Інвестор вважає, що прибутковість по цій облігації повинна складати 9,00%. Проаналізуємо цю ситуацію.

З рівняння можна побудувати наступну рівність:

$$900 = \frac{60}{(1+Y)^1} + \frac{60}{(1+Y)^2} + \frac{1060}{(1+Y)^3}.$$

Вирішивши цю рівність відносно Y , одержуємо, що $Y = 10,01\%$. Отже, дана облігація недооцінена, тому що $Y = 10,01\%$, а $Y^i = 9,00\%$.

Що розуміється під дюрацією облігації?

Дюрація (*duration*) є міра «середньої зрілості» потоку платежів, зв'язаних з облігацією. Більш точно це можна визначити як зважене середнє термінів часу до настання платежів, що залишаються. Розглянемо облігацію з щорічним купонним платежем у 80 грн., терміном до погашення 3 роки і номіналом 1000 грн. Тому що її поточний ринковий курс дорівнює 950,25 грн., то її прибутковість до погашення дорівнює 10%. Як показано в таблиці, дюрація цієї облігації дорівнює 2,78 роки. Ця величина отримана таким чином. Приведена вартість кожного платежу збільшується на час, через який цей платіж повинний надійти, потім всі отримані значення сумуються, сума (2639,17 грн.) поділяється на ринковий курс облігації (950,25 грн.).

У загальному виді, формула для обчислення дюрації (D) виглядає таким чином:

$$D = \frac{\sum_{t=1}^T PV(C_t) * t}{P_0}$$

де $PV(C_t)$ позначає приведену вартість платежів, що будуть отримані в момент часу t (приведена вартість обчислена за допомогою ставки дисконтування, рівної прибутковості до погашення облігації); P_0 позначає поточний ринковий курс облігації; T — термін до погашення облігації.

Таблиця

Розрахунок дюрації

Час до настання платежу	Сума платежу в грн.	Коефіцієнт приведення	Приведена вартість платежу в грн.	Приведена вартість платежу помножена на час
1	80	0,9091	72,73	72,73
2	80	0,8264	66,11	132,22
3	1080	0,7513	811,40	2434,21
			950,25	2639,17

$$i = \frac{2639,17}{950,25} = 2,78 \text{ року.}$$

Чому дюрацію можна визначати як «середню зрілість потоку платежів, зв'язаних з облігацією»? Це стає ясно, якщо зрозуміти, що поточний ринковий курс облігації P_0 дорівнює сумі приведених вартостей потоків $PV(C_t)$ при ставці дисконтування, рівної прибутковості до погашення:

$$P_0 = \sum_{t=1}^T PV(C_t)$$

Таким чином, еквівалентним способом підрахунку дюрації є запис рівняння трохи в іншій формі:

$$D = \sum_{t=2}^T \left[\frac{PV(C_t)}{P_0} * t \right]$$

Спочатку приведена вартість кожного платежу $PV(C)$ виражається як деяка частка ринкового курсу (P_0). Потім ці частки збільшуються на величини відповідних періодів часу до настання платежів. Нарешті, отримані результати сумуються, і в підсумку виходить дюрація.

У прикладі,веденому в таблиці, величина $0,07653 = (72,73/950,25)$ - це частина ринкового курсу облігації, що повинна бути отримана через 1 рік. Аналогічно, величина $0,06958 = (66,12/950,25)$ повинна бути отримана через 2 роки і величина $0,85388 = (811,40/950,25)$ повинна бути отримана після закінчення 3 років. Помітимо, що в сумі ці частки дають одиницю, що і дозволяє використовувати їх як ваги при обчисленні зваженого середнього. Таким чином, щоб обчислити зважене середнє платежів по облігації, кожену вагу потрібно помножити на відповідний відрізок часу до настання даного платежу і потім отримані добутки скласти: $(1*0,07653) + (2*0,06958) + (3*0,85388) = 2,78$ роки. Помітимо, що без купонна облігація має дюрацію, рівну T , оскільки з нею зв'язаний тільки один платіж. Тому що для таких облігацій $P = PV(C_t)$, то перше рівняння приймає вид:

$$D = \frac{PV(C_T)}{P_0} * T = 1 * T = T.$$

Для всякої купонної облігації дюрація буде завжди менше, ніж період часу до терміну погашення T . Це також впливає з рівняння дюрації. Тому що максимальне значення, що може приймати t , дорівнює T , і кожне t збільшується на вагу $PV(C_t)/P_0$, то, отже, D повинно бути менше T .

Як визначається залежність ціни облігації від зміни процентної ставки?

Одне з властивостей облігацій полягає в тім, що облігації, які мають однакові терміни погашення, але різні купонні платежі, можуть по-різному реагувати на ту саму зміну процентної ставки, тобто курси цих облігацій можуть мінятися по-різному при заданій зміні процентної ставки. Однак, облігації з однаковою дюрацією будуть реагувати подібним образом. Таким чином, процентна зміна курсу облігації зв'язана з її дюрацією по наступній формулі:

$$\text{Зміна курсу в \%} \approx -D * \text{Процентна зміна (1 + прибутковість облігації)}$$

де символ \approx означає «наближена рівність». Ця формула показує, що коли прибутковості двох облігацій, які мають ту саму дюрацію, змінюються на той самий відсоток, то і курси цих

облігацій змінюються приблизно на той самий відсоток. Цю умову можна записати в наступному виді:

$$\frac{\Delta P}{P} = -D \left(\frac{\Delta y}{1+y} \right)$$

де ΔP означає зміну курсу облігації, P — її початковий курс, Δy — зміна прибутковості до погашення облігації, y — вихідну прибутковість до погашення.

Для приклада розглянемо облігацію, що у даний момент продається по 1000 грн. при прибутковості 8%. За умови, що дюрація облігації складає 10 років, наскільки зміниться її ціна при збільшенні прибутковості до 9%? Використовуючи вищенаведену рівність, одержимо $\Delta y = 9\% - 8\% = 1\% = 0,01$, звідси $\Delta y / (1 + y) = 0,01 / 1,08 = 0,00926 = 0,926\%$ і $-D [\Delta y / (1 + y)] = -10 (0,926\%) = -9,26\%$, тобто ріст прибутковості на 1% приведе до падіння курсу приблизно на 9,26% до 926 грн. [$1000 \text{ грн.} - (0,0926 * \$1000)$].

Що являє собою «імунізація портфеля облігацій»?

Введення поняття дюрації привело до розвитку техніки управління пакетами облігацій, що відома за назвою імунізація (*immunization*). Саме ця техніка дозволяє портфельному менеджеру бути відносно упевненим в одержанні очікуваної суми доходу. Інакше кажучи, коли портфель сформований, він «імунізується» від небажаних ефектів, зв'язаних з майбутніми коливаннями процентних ставок.

Імунізація досягається шляхом обчислення дюрації обіцяних платежів і формування на цій основі портфеля облігацій з однаковою дюрацією. Такий підхід використовує перевагу того, що дюрація портфеля облігацій дорівнює зваженому середньому дюрації окремих паперів у портфелі. Наприклад, якщо одну третину портфеля складають папери з дюрацією 6 років, а дві третини - папери з дюрацією 3 роки, то сам портфель має дюрацію 4 роки ($1/3 * 6 + 2/3 * 3$).

Розглянемо просту ситуацію, коли менеджер повинний через 2 роки здійснити за рахунок свого портфеля тільки один платіж завбільшки 1 000 000 грн. Оскільки виплата тільки одна, то її дюрація складає 2 роки. Менеджер розглядає можливість інвестування в облігації двох видів. Перший тип облігацій має термін до погашення 3 роки. Другий тип - це облігації з терміном погашення 1 рік, з одноразовим платежем 1070 грн. (що складається з 70 грн. купонного платежу і 1000 грн. номіналу). Поточний курс цієї облігації дорівнює 972,73 грн., і, виходить, їхня прибутковість до погашення дорівнює 10%.

Розглянемо альтернативи менеджера.

По-перше, усі кошти можуть бути вкладені в облігації з терміном погашення 1 рік і реінвестовані через рік знову в цінні папери з терміном погашення 1 рік. Однак такий підхід сполучений з ризиком. Зокрема, якщо процентні ставки знизяться протягом наступного року, тоді кошти, отримані від погашених облігацій, будуть вкладені по більш низькій ставці, чим та, котра існує в даний час, - 10%. Таким чином, менеджер зіштовхується з ризиком, зв'язаним з можливістю реінвестування коштів за більш низькою ставкою.

По-друге, він може вкласти всі кошти в трирічні облігації, але це теж сполучено з ризиком. Зокрема, трирічні цінні папери повинні бути продані через 2 роки, для того щоб одержати 1 000 000 грн. Ризик полягає в тому, що процентні ставки піднімуться до цього моменту, приводячи, до загального зниження курсів облігацій. У цьому випадку облігації, можливо, не будуть коштувати 1 000 000 грн., тобто і тут менеджер зіштовхується з ризиком зміни процентної ставки.

Одне з можливих рішень - інвестувати частину коштів в однорічні облігації, а частина в трирічні облігації. У якій пропорції їх варто поділяти?

При використанні імунізації рішення можна одержати, вирішивши систему з двох рівнянь із двома невідомими:

$$W_1 + W_3 = 1$$

$$(W_1 * 1) + (W_3 * 2.78) = 2$$

Тут W_1 і W_3 позначають ваги (або пропорції), за якими кошти інвестуються в один і інший тип облігацій відповідно. Помітимо, що перше рівняння вимагає, щоб сума ваг була рівна 1. У відповідності з другим рівнянням зважене середнє дюрацій паперів портфеля повинно дорівнювати дюрації виплати, що складає 2 роки.

У результаті рішення цих рівнянь одержимо $W_1 = 0.4382$ і $W_3 = 0.5618$. Таким чином, менеджер повинний вкласти 43,82% коштів в однорічні облігації, а 56,18% у трирічні облігації.

У цьому випадку менеджером знадобиться 826 446 грн. = $(1\ 000\ 000\ \text{грн.}/(1,10)^2)$, для того, щоб придбати облігації, що складуть цілком імунований портфель. При цьому 362 149 грн. = $(0,4382 * 826\ 446\ \text{грн.})$ піде на придбання однорічних облігацій, а 464 297 грн. = $(0,5618 * 826\ 446\ \text{грн.})$ піде на придбання трирічних облігацій. Оскільки поточні ринкові курси однорічних і трирічних облігацій рівні 972,73 грн. і 950,25 грн. відповідно, це значить, що буде придбано 372 однорічних облігацій і 489 трирічних облігацій.

Що досягається за допомогою імунізації портфеля облігацій?

Теоретично, при рості прибутковості втрати від продажу трирічних облігацій через два роки з дисконтом будуть у точності компенсовані прибутком від реінвестування по більш високій ставці коштів від погашених однорічних облігацій (і купонних платежів від трирічних облігацій через рік). У протилежному випадку при падінні прибутковості втрати в результаті реінвестування коштів від однорічних облігацій (і купонних платежів від трирічних облігацій через рік) по більш низькій ставці будуть компенсовані можливістю продати трирічні облігації через 2 роки з премією. Таким чином, портфель імунований від впливу різних коливань процентної ставки в майбутньому.

У таблиці більш точно показано, що буде відбуватися з портфелем.

Таблиця

Приклад імунованого портфеля

	Прибутковість до погашення на кінець першого року		
	9%	10%	11%
Сума на момент часу $t=2$, отримана в результаті реінвестованого доходу від однорічних облігацій $(1070\ \text{грн.} * 372,3 * (1 + y))$	\$434213	\$438197	\$442181
Вартість трирічних облігацій в момент часу $t=2$:			
- Сума, отримана від реінвестування купонів, виданих у момент часу $t=1$ $(80\ \text{грн.} * 448,6 * (1 + y))$	42606	42997	43338
- Купони, отримані в момент часу $t=2$ $(80\ \text{грн.} * 448,6)$	39088	39088	39088
- Ціна продажу в момент часу $t=2$ $(1080\ \text{грн.} * 448,6 / (1 + y))$	484117	479716	475395
Загальна вартість портфеля в момент часу $t=2$	1000024	999998	10020052

Як можна побачити, вартість портфеля однорічних і трирічних облігацій буде приблизно дорівнювати очікуваній сумі 1000000 грн. Якщо, наприклад, прибутковість падає до 9% або піднімається до 11% до того, як минув 1 рік, і залишається на новому рівні, то вартість портфеля буде трохи вище 1 000 000 грн.

Які проблеми, пов'язані з імунізацією?

Дотепер було описано, що імунізація дає теоретично. Однак досить імовірно, що на практиці вона не буде працювати настільки добре. Які ж тому причини?

В основі лежить відповідь на наступне питання: чому дюрація не завжди точно відображає ризик зміни процентної ставки? У термінах розглянутого приклада, з яких причин вартість зазначеного портфеля через 2 роки може виявитися нижче 1000000 грн.?

Почнемо з того, що імунізація (і дюрація) заснована на припущенні, що очікувані потоки платежів по облігації будуть виплачені цілком і вчасно. Дане положення означає, що імунізація заснована на тім, що облігації будуть оплачені і не будуть відкликані до терміну, тобто по облігації відсутній ризик несплати і ризик відкликання. Отже, якщо облігація не оплачується або відзивається, то портфель не буде імунізований

Імунізація (і дюрація) також припускає, що крива прибутковості горизонтальна, а будь-які зрушення в ній будуть рівнобіжні і відбудуться до того, як будуть отримані платежі по тим облігаціям, що були раніше придбані. У розглянутому прикладі й однорічні, і трирічні облігації мали спочатку ту саму прибутковість до погашення - 10% і зрушення в прибутковості - 1%. Більш того, *передбачалося, що це зрушення мало місце до того, як минув перший рік.*

У реальності крива прибутковості не буде горизонтальною із самого початку, і зрушення в ній не обов'язково будуть рівнобіжними, крім того, відсутні які-небудь обмеження за часом. Можливо, що початкові рівні прибутковості по однорічних і трирічних облігаціях склали 10 і 10,5% відповідно, при цьому прибутковості по облігаціях через рік упали на 1 і 0,8% відповідно. У дійсності існує велика невизначеність у прибутковості по короткострокових облігаціях. Якщо відбуваються такого роду зрушення, то, можливо, портфель не буде імунізований.

Якщо менеджер використовує процедуру імунізації спеціального типу, відому як *узгодження грошових потоків (cash matching)*, то часті непаралельні зрушення в негоризонтальній кривій прибутковості не будуть мати небажаного впливу на портфель. *Справа в тім, що, відповідно до цієї процедури, облігації купуються таким чином, що фінансовий потік, одержуваний у кожний період, у точності дорівнює очікуваному відтокові коштів за цей період.*

Портфель з погодженими грошовими потоками по облігаціях часто називають *призначеним портфелем (dedicated portfolio)*. Помітимо, що для такого портфеля немає необхідності реінвестувати платежі, що надходять, і, виходить, відсутній ризик при реінвестуванні. Більш того, оскільки папери не продаються до терміну погашення, то відсутній також ризик, пов'язаний із процентною ставкою.

У найпростішій ситуації, коли з коштів, отриманих по облігаціях, очікується тільки один платіж, портфель буде складатися з без купонних облігацій з терміном погашення, що відповідає даті планованого платежу.

У попередньому прикладі, де необхідний платіж складав 1000 000 грн. після закінчення 2 років, це досягається покупкою необхідного числа без купонних облігацій з терміном обігу 2 роки. Однак найчастіше узгодження грошових потоків забезпечується не настільки просто. Справа в тім, що очікувані виплати з капіталу можуть складати нерівномірну послідовність, для якої не існує без купонних облігацій. Дійсно, часто важко (а то і неможливо) і досить дорого в точності погодити платежі, що надходять, з обіцяними виплатами.

Інша проблема, що виникає при використанні імунізації, — це зміна згодом дюрацій паперів портфеля і дюрацій планованих виплат. Тому що прибутковість і дюрації міняються згодом з різним ступенем, то внаслідок цього портфель перестає бути імунізованим. Це значить, що портфель досить часто потрібно пере структурувати.

У даному випадку переструктурування означає, що частина облігацій портфеля продається і замінюється іншими, у результаті чого дюрація портфеля знову відповідає дюрації очікуваних потоків платежів. Однак переструктурування зв'язане з накладними витратами.

Менеджер не завжди застосовує цю процедуру у випадку невідповідності дюрацій, оскільки витрати по реструктуруванню можуть перевищити передбачуваний прибуток. З рештою, саме менеджер вирішує, наскільки часто варто проводити реструктурування з урахуванням ризику незбалансованості, з одного боку, і накладних витрат, з іншої.

Що розуміється під анuitетом і як він розраховується?

Часто в схемах заощадження, інвестиційних проектів або схемах повернення кредиту майбутні грошові надходження або виплати (тобто позитивні або негативні грошові потоки) залишаються незмінними щорічно. *Постійні надходження або виплати грошей називаються анuitетом, або рентою (annuity).*

Цей термін з'явився зі сфери страхування життя, у якій *договором анuitету називається договір, який гарантує покупцеві страхового поліса ряд виплат за визначений період часу.*

В інвестиційній діяльності цей термін застосовується до будь-якої кількості грошових платежів.

Таким чином, *ряд платежів по розстрочці або іпотечному договору також називається анuitетом. Якщо грошові платежі починаються негайно, як це властиво схемам заощаджень або оренді, то такий договір називається терміновим або негайним анuitетом (immediate annuity). Якщо грошовий потік починається наприкінці поточного періоду, а не моментально, такий договір називається звичайним анuitетом (ordinary annuity).*

Іпотека являє собою приклад звичайного анuitету.

Розглянемо наступний приклад. Ви вирішили відкладати по 100 грн. щороку протягом наступних трьох років. Скільки грошей у вас нагромадиться до кінця цього періоду, якщо процентна ставка дорівнює 10% річних?

Якщо ви почнете відкладати гроші відразу, то у вас буде:

$$FV = 100 \text{ грн.} * (1,1 + 1,1^2 + 1,1^3) = 364,1 \text{ грн.}$$

Отриманий результат є майбутньою вартістю щорічних платежів. Коефіцієнт, на який збільшується 100 грн., являє собою майбутню вартість 1 грн. річного платежу для кожного року з трьох років.

Такого роду розрахунки зручніше робити за допомогою Excel. Представимо наші вихідні дані в таблиці.

Майбутня вартість щорічних платежів (негайний анuitет)

Кількість років	Процентна ставка	PV	Періодичний платіж	FV
3	10,00%	0	-100	364,10

При розрахунку майбутньої вартості анuitету, безсумнівно, має значення тип анuitету - *негайний*, як у нашому прикладі, або *звичайний*. У випадку зі звичайним анuitетом перший внесок у розмірі 100 грн. робиться наприкінці першого періоду. Хоча й у тім, і в іншому випадку кількість платежів однакова, при негайному анuitеті на загальну суму нараховуються проценти за додатковий рік. Таким чином, PV негайного анuitету дорівнювала б PV звичайного анuitету, помноженого на $(1 + i)$. Для звичайного анuitету величиною 1 грн. у рік формула для обчислення майбутньої вартості виглядає в таким чином:

$$FV = \frac{(1+i)^n - 1}{i}$$

У випадку, якщо перший внесок робиться на початку періоду (негайний анuitет) майбутня вартість щорічних 100 грн. внесків по нашому плану заощаджень з урахуванням трьохрічного періоду дорівнює 364,10 грн. У випадку, якщо виплати здійснюються наприкінці періоду **146** *5. Аналіз та оцінювання вартості цінних паперів*

(звичайний анuitет), то майбутня вартість 100 грн. дорівнює 331 грн. Розрахунок приведено у таблиці .

Майбутня вартість щорічних платежів (звичайний анuitет)

Кількість років	Процентна ставка	PV	Періодичний платіж	FV
3	10,00%	0	-100	331,00

Розглянемо інший випадок.

Необхідно визначити, скільки грошей потрібно помістити у фонд, на який нараховується 10% річних для того, щоб мати можливість отримувати з нього по 100грн. щорічно на протязі трьох років?

Наслідком буде приведена вартість, усіх трьох грошових платежів.

$$PV = 100 \text{ грн.} \cdot (1/1,1 + 1/1,1^2 + 1/1,1^3) = 248,69 \text{ грн.}$$

Отриманий результат є приведеною вартістю анuitету. Таким чином, 248,69 грн. це та сума, яку Ви повинні покласти на рахунок для того, щоб мати можливість знімати по 100 грн. у рік протягом наступних трьох років.

Приведемо формулу для розрахунку приведеної вартості звичайного анuitету в 1 грошову одиницю для n періодів при процентній ставці i :

$$PV = \frac{1 - (1+i)^{-n}}{i}$$

Ці розрахунки також доцільно робити за допомогою Excel, використовуючи функцію ПС. Приклад розрахунку показаний у таблиці .

Приведена вартість анuitету

Кількість років	Процентна ставка	PV	Періодичний платіж	FV
3	10,00%	-248,69	100	0

Знак “-“ означає відтік коштів.

Особливим типом анuitету є *безстроковий анuitет*, або *довічна рента (perpetuity)*. Під *довічною рентою* розуміється ряд грошових виплат, що продовжується вічно.

Класичним прикладом можуть служити облігації «консоль», випущені британським урядом у дев'ятнадцятому столітті. Для цих облігацій процент по номіналу виплачується щороку, і вони не мають терміну погашення. Іншим прикладом і, можливо, більш актуальним може служити привілейована акція, по якій дивіденди виплачуються за підсумком кожного періоду i , яка не має обумовленого терміну викупу.

Особливістю будь-якої довічної ренти є те, що Ви не можете розрахувати майбутню вартість виплат по ній, тому що вона нескінченна. Незважаючи на це, вона має цілком визначену приведену вартість. На перший погляд може показатися парадоксальним, що серія грошових виплат, яка триває вічно, має в певний час визначену вартість.

Давайте розглянемо безстроковий потік грошових виплат у 100 грн. на рік. Якщо процентна ставка складає 10% річних, то яка вартість цієї довічної ренти сьогодні? Відповідь буде тривіальною - 1000 грн.

Для того щоб зрозуміти, як ми одержали цей результат, давайте підрахуємо, скільки грошей треба покласти на банківський рахунок, по якому виплачується 10% річних для того, щоб знімати по 100 грн. щороку до кінця століття. Нехай Ви поклали на рахунок 1000 грн. Тоді до кінця першого року у Вас на рахунок було б 1100 грн. Після того, коли Ви зняли з рахунку 100 грн., у Вас на рахунок залишилося б 1000 грн. на другий рік. Очевидно, що якщо процентна

ставка залишалася б на рівні 10% річних, то Ви могли б продовжувати таку практику нескінченно.

Узагальнюючи вище викладене, наведемо формулу для розрахунку приведеної вартості довічної ренти:

$$PV_{\text{довічної ренти}} = \frac{C}{i}$$

де C - періодичні платежі,

i - процентна ставка, виражена десятинним дробом.

У чому суть ринкової моделі визначення доходності акцій?

Нехай доходність звичайної акції за даний період часу зв'язана з доходністю за даний період акції на ринковий індекс, такий, наприклад, як широко відомий S&P 500. У цьому випадку з ростом ринкового індексу, імовірно, буде рости і ціна акції, а з падінням ринкового індексу, імовірно, буде падати і ціна акції. Математичне відображення даного взаємозв'язку зветься *ринковою моделлю (market model)*:

$$r_i = \alpha_{ii} + \beta_{ii}r_l + \varepsilon_{ii},$$

де r_i - доходність цінного папера i за даний період;

r_l - доходність на ринковий індекс l за цей же період;

α_{ii} - коефіцієнт змішання;

β_{ii} - коефіцієнт нахилу;

ε_{ii} - випадкова погрішність.

Припустивши, що коефіцієнт нахилу позитивний, з рівняння можна помітити наступне: чим вище доходність на ринковий індекс, тим вище буде доходність цінного папера (помітимо, що середнє значення випадкової погрішності дорівнює нулю).

Припустимо, що для акції А $\alpha_{a1} = 2\%$ і $\beta_{a1} = 1,2$. Отже, ринкова модель для акції А буде виглядати таким чином:

$$r_a = 2\% + 1,2r_l + \varepsilon_{a1}.$$

Таким чином, якщо ринковий індекс має доходність у 10%, то очікувана доходність акції А складає 14% ($2\% + 1,2 \cdot 10\%$). Якщо ж доходність ринкового індексу складає (-5%), то доходність акції А очікується рівною $-4\% = (2\% + 1,2 \cdot (-5\%))$.

Член рівняння, названий випадковою погрішністю тому що ринкова модель не дуже точно пояснює доходність цінних паперів. Отже, різниця між дійсним і очікуваним значенням доходності при відомій доходності ринкового індексу приписується випадковій погрішності. Таким чином, якщо доходність ЦП складала 9% замість 14%, то різниця в 5% є випадковою погрішністю ($\varepsilon_{a1} = -5\%$). Аналогічно, якщо доходність ЦП виявилася рівною -2% замість -4% , то різниця 2% є випадковою погрішністю ($\varepsilon_{a1} = +2\%$).

Коефіцієнт нахилу ринкової моделі часто називають «бета»- коефіцієнтом (*beta*) і обчислюють так:

$$\beta_{ii} = \text{cov}_{ii} / \sigma_l^2,$$

де

cov_{ii} - позначає коваріацію між доходністю акції i та доходністю на ринковий індекс l ;

σ_l^2 - позначає дисперсію доходності на індекс l .

Акція, що має доходність, яка є дзеркальним відображенням доходності на індекс, буде мати «бета»-коефіцієнт, рівний 1 (йому відповідає ринкова модель наступного виду: $r_i = r_l + \varepsilon_i$). Тобто акції з «бета»-коефіцієнтом більше одиниці мають більшу мінливість, чим ринковий індекс, і зветься «агресивні» акції (*aggressive stocks*). І навпаки, акції з «бета»- коефіцієнтом

Яким чином визначається загальний ризик в ринковій моделі?

Виходячи з ринкової моделі, загальний ризик цінного папера i , який вимірюється її дисперсією і позначений як σ_i^2 , складається з двох частин:

1. *ринковий* (чи систематичний) ризик (*market risk*);
2. *власний* (чи несистематичний) ризик (*unique risk*).

Таким чином, σ_i^2 дорівнює наступному вираженню:

$$\sigma_i^2 = \beta_{iI}^2 \sigma_I^2 + \sigma_{\epsilon_i}^2,$$

де, σ_I^2 – означає дисперсію доходності на ринковий індекс I ;

$\beta_{iI}^2 \sigma_I^2$ - означає ринковий ризик цінного папера i ;

$\sigma_{\epsilon_i}^2$ - означає власний ризик цінного папера i , мірою якого є дисперсія випадкової погрешності (ϵ_i).

Які види ризиків пов'язані з інвестуванням у фінансові активи?

При інвестуванні у фінансові активи інвестор зіштовхується з різними видами ризиків, приклади яких дані в таблиці.

Класифікація ризиків

Ризики	Приклади
Ризик зміни ціни	Вартість активу падає в той момент, коли інвестор змушений його продати
Ризик неплатоспроможності (кредитний ризик)	Емітент не в змозі виконати свої зобов'язання.
Інфляційний ризик	Ріст інфляції приводить до знецінювання активу
Обмінний ризик	Зміна обмінного курсу приводить до втрат у вартості активу, деномінованого в іноземній валюті.
Реінвестиційний ризик	Отриманий інвестиційний дохід інвестується в активи з меншою прибутковістю.
Ризик дострокового відкликання	Емітент користується своїм правом дострокового виконання зобов'язань
Ризик ліквідності	Актив не вдається реалізувати по «справедливій ціні»

Ціновий ризик

Досить часто при визначених обставинах керуючому портфелем необхідно продати цінні папери. Наприклад, фінансовий інститут має портфель цінних паперів, ринкова вартість якого дорівнює 10 млн. дол. Допустимо, що він має зобов'язання, що складається у виплаті такої ж суми - 10 млн. дол. через два роки. У цій ситуації фінансовий інститут зіштовхується з ризиком, що через два роки ринкова вартість його портфеля може понизитися. Причина полягає в тому, що майбутні ціни активів з портфеля вірогідно невідомі.

З таким ризиком інвесторові приходится зіштовхуватися постійно. Він називається *ризиком зміни ціни, або ціновим ризиком (price risk)*.

Основним фактором, від якого залежить ціновий ризик звичайних акцій, є «загальний рух» ринкових цін. Для облігацій подібним фактором є зміна процентної ставки. Ціновий ризик є

найважливішим для будь-якого інвестора. Для розуміння проблеми керування співвідношенням активів і зобов'язань необхідно одну з мір оцінки цінового ринку, названу *дюрацією (duration)*, визначити. Дюрація є загальноприйнята міра чутливості ціни активу або портфеля активів до *5. Аналіз та оцінювання вартості цінних паперів* 149

змін процентної ставки. Строго говорячи, ця міра застосовна лише до активів, а також складається з портфелів з фіксованим потоком доходів (*fixed-income securities*), наприклад до облігацій з фіксованою купонною ставкою. Саме в цьому випадку можна одержати явні і практично використовувані вираження для дюрації. Однак зміна процентних ставок, безумовно, впливає на ціни практично всіх активів.

Більш точно, дюрація є мірою процентної зміни ціни активу або ринкової вартості портфеля при зміні процентної ставки на 100 базисних пунктів. Під базисним пунктом розуміється 0,0001, або 0,01%. Таким чином, 100 базисних пунктів рівні 1%.

Наприклад, ціна облігації з дюрацією 4 при зміні процентної ставки на 100 базисних пунктів зміниться приблизно на 4%. Напрямок руху ціни протилежно напрямкові зміни процентної ставки. При стрибку процентної ставки на 50 базисних пунктів ціна облігації з дюрацією 4 зміниться приблизно на 2%. Дюрація є у всіх фінансових активів, оскільки усі вони реагують на рух процентних ставок. Наприклад, якщо дюрація акції дорівнює 0,5, то при зміні процентної ставки на 100 базисних пунктів процентна зміна вартості акції буде приблизно дорівнює 0,5%.

Більш докладно спосіб оцінки дюрації для облігації і портфеля облігацій, а також межі її застосування обговорюються далі.

Ризик неплатоспроможності

Ризик неплатоспроможності, або ризик невиконання зобов'язань (default risk), називають також кредитним ризиком (*credit risk*). Це ризик того, що емітент облігації може виявитися нездатним виплатити вчасно відсотки або основну суму боргу (номинал). Звичайно його вимірюють за допомогою рейтингу, обумовленого комерційними рейтинговими компаніями, такими, як Moody's Investor Service, Standard & Poor's, Duff & Phelps Credit Rating і Fitch Investors Service.

Ризик невиконання зобов'язань є результатом двох видів ризиків: ділового і фінансового. Діловий, або комерційний, ризик (*business risk*) - це ризик зниження доходів емітента за рахунок погіршення економічних умов і росту витрат. *Фінансовий ризик (financial risk)* полягає в тому, що потік платежів емітента не відповідає за часом фінансовим зобов'язанням. Під виконанням зобов'язань розуміється погашення боргу і виплата відсотків.

Інфляційний ризик

Припустимо, що інвестор купує борговий інструмент із терміном погашення один рік, сумою погашення 1000 дол. і купонною ставкою 7%. Виплата по цій облігації через рік складе 1070 дол. Нехай темп інфляції за цей рік буде дорівнювати 5%. Тоді купівельна спроможність цієї суми з погляду сьогоднішнього дня буде дорівнювати 1070 дол., діленим на одиницю плюс темп інфляції. У даному випадку це $1070/1,05$, тобто 1019 дол. Таким чином, прибутковість у номінальних доларах (тобто без обліку інфляції) буде дорівнювати 7%, а в реальних (тобто з урахуванням інфляції) — 1,9%.

Інфляційний ризик, або ризик купівельної спроможності (inflation risk; purchasing-power risk), - це ризик того, що реальна прибутковість, тобто прибутковість з урахуванням інфляції, може виявитися негативною. У попередньому прикладі це відбудеться, якщо темп інфляції буде більше 7% у рік.

Ризик обмінних курсів

Здобуваючи цінні папери, виплати по яких здійснюються в іноземній валюті, американський інвестор не знає точно, яким буде потік платежів по цьому паперу в доларах. Він залежить від обмінного курсу під час виплати. Наприклад, інвестор придбав облігацію, виплати по якій відбуваються в японських ієнах. Якщо курс ієни упаде щодо американського долара, то реальна сума виплат (у доларах) зменшиться. Такий ризик називається *ризиком обмінних курсів (exchange rate risk)*, або *валютним ризиком (currency risk)*. Якби курс ієни піднявся до моменту виплат, інвестор одержав би додатковий прибуток.

Реінвестиційний ризик

Реінвестиційний ризик - це ризик зниження прибутковості (наприклад, при реінвестуванні по меншій процентній ставці) від вкладення коштів, отриманих від раніше зроблених інвестицій. Наприклад, фінансовий інститут очікує одержати при погашенні через чотири місяці облігацій 10 млн. дол. Допустимо, він планує вкласти їх у такі ж або інші облігації. Ризик складається в **150**

5. Аналіз та оцінювання вартості цінних паперів

можливому зниженні за чотири місяці прибутковості по облігаціях, у які планується вкладення. Такий ризик відноситься до реінвестиційного ризику.

Варто помітити, що для портфеля облігацій ціновий і реінвестиційний ризику протилежні один одному. Перший - це ризик того, що процентна ставка зросте, знизивши, таким чином, вартість портфеля. Другий - ризик того, що процентна ставка упаде, відбивши на майбутніх виплатах від реінвестування. Заснована на цих двох протиположних ризиках стратегія захисту від цінового ризику називається імунізацією (*immunization*). Її зміст буде показаний далі.

Цей ризик актуальний і для повторного інвестування в портфель акцій. У цьому випадку інвестор, що очікує одержати виплати, зіштовхується з ризиком підвищення вартості акцій і необхідністю платити більш високу ціну за акції, що додатково здобуваються.

Ризик дострокового відкриття

Для багатьох облігацій передбачається застереження, що дає емітенту можливість відкликати весь випуск або його частину до закінчення терміну погашення. Він користується цим правом, щоб забезпечити собі можливість рефінансування випуску облігацій, якщо ринкова процентна ставка упаде нижче купонної ставки.

З погляду інвестора, у такій ситуації існують два недоліки.

По-перше, величина виплат, що він одержить при відкритті облігації, йому вірогідно невідома.

По-друге, оскільки це відбувається, як правило, у випадку падіння процентної ставки, інвестор піддається реінвестиційному ризику, про який йшла мова вище. Така невизначеність, зв'язана з потоком виплат і умовами повторного реінвестування, називається *ризиком дострокового відкриття* (*call risk*). Цей вид ризику настільки розповсюджений при керуванні портфелем облігацій, що багато менеджерів вважають його другим по важливості після цінового ризику.

Ризик ліквідності

Ліквідність активу означає можливість його швидкої реалізації на ринку без істотного зниження вартості. Дотепер немає єдиного визначення ліквідності, тому приходиться задовольнятися різними нечіткими поясненнями. Професор Тобін запропонував тлумачити ліквідність і неліквідність за допомогою втрат, що може понести продавець, якщо він бажає здійснити угоду негайно, замість довгих і дорогих пошуків зустрічних пропозицій.

Гарним прикладом неліквідних активів може служити який-небудь великий і незвичайний будинок або робота маловідомого художника. Для продажу подібних речей звичайно починаються пошуки серед дуже вузького кола покупців. Негайну угоду можна зробити з «менш підходящою» стороною. Ризик ліквідності (*liquidity risk*) виникає в разі потреби швидкої реалізації активу. Його можна розглядати як різниця між «істинною» і доступною цінами реалізації (без комісійних).

Для багатьох фінансових активів ліквідність визначається типом зв'язаних з ними зобов'язань (контрактів, договорів). Наприклад, звичайні банківські депозити цілком ліквідні, оскільки банк зобов'язаний конвертувати їх у наявні на першу вимогу. Мірою ліквідності ринкових фінансових активів є спред цін покупки і продажу плюс комісійні. *Чим вони більше, тим більше ризик ліквідності.*

Яка сутність прибутковості і ризику в загальній теорії портфеля цінних паперів?

Основою підходу до інвестицій з погляду сучасної *теорії формування портфеля* є фундаментальна робота Гаррі Марковиця, опублікована в 1952 р. Його підхід починається з припущення, що інвестор у даний момент часу має конкретну суму грошей для інвестування. Ці гроші будуть інвестовані на визначений проміжок часу, що називається *періодом володіння* (*holding period*). Наприкінці періоду володіння інвестор продає цінні папери, що були куплені на

початку періоду, після чого або використовує отриманий дохід *на споживання*, або *реінвестує* дохід у різні цінні папери (або робить і те й інше одночасно). Таким чином, розглядається дискретний період, при якому початок періоду позначається $t = 0$, а кінець періоду позначається $t = 1$. У момент $t = 0$ інвестор повинний прийняти рішення про покупку конкретних цінних паперів, **5.Аналіз та оцінювання вартості цінних паперів** **151**

що будуть знаходитися в його портфелі до моменту $t = 1$. Оскільки портфель являє собою набір різних цінних паперів, це *рішення еквівалентне виборі оптимального портфеля з набору можливих портфелів*. Тому подібну проблему часто називають *проблемою вибору інвестиційного портфеля*.

Приймаючи рішення в момент $t = 0$, інвестор повинний мати на увазі, що доходність цінних паперів (і, таким чином, доходність портфеля) у *майбутній період володіння невідома*. Однак інвестор може оцінити очікувану (або середню) доходність (*expected returns*) різних цінних паперів, ґрунтуючись на деяких припущеннях, а потім інвестувати кошти в папір з найбільшою очікуваною прибутковістю. Марковиць відзначає, що це буде в загальному нерозумним рішенням, тому що типовий інвестор хоча і бажає, щоб «*доходність була високої*», але одночасно хоче, щоб «*доходність була настільки визначеної, наскільки це можливо*». Це означає, що інвестор, прагнучи одночасно *максимізувати очікувану доходність і мінімізувати невизначеність* (тобто ризик (*risk*)), має дві *суперечні один одному мети*, що повинні бути збалансовані при ухваленні рішення про покупку в момент $t = 0$. Наслідком наявності двох суперечливих цілей є необхідність проведення *диверсифікованості за допомогою покупки не однієї, а декількох цінних паперів*.

Наступне обговорення підходу Марковиця до інвестицій починається з більш *конкретного визначення понять початкового і кінцевого добробуту*.

При цьому, під «*добробутом на початку періоду*» розуміється *ціна покупки одного цінного папера даного виду в момент $t = 0$* , а «*добробутом наприкінці періоду*» називається *ринкова вартість даного цінного папера в момент $t = 1$* у сумі з усіма виплатами власникові даного папера наявними (або в грошовому еквіваленті) у період з моменту $t = 0$ до моменту $t = 1$.

Оскільки портфель являє собою сукупність різних цінних паперів, його доходність може бути обчислена аналогічним образом:

$$r_p = \frac{W_1 - W_0}{W_0}$$

Тут W_0 позначає сукупну ціну покупки всіх цінних паперів, що входять у портфель у момент $t = 0$; W_1 — сукупну ринкову вартість цих цінних паперів у момент $t = 1$ і, крім того, сукупний грошовий дохід від володіння даними цінними паперами з моменту $t = 0$ до моменту $t = 1$. Рівняння може бути приведене до виду:

$$W_0 (1 + r_p) = W_1$$

З рівняння видно, що *початковий добробут (initial wealth)*, або добробут на початку періоду (W_0), помножене на суму одиниці і рівня доходності портфеля, дорівнює добробутові наприкінці періоду (W_1), або *кінцевому добробутові (terminal wealth)*.

Раніше відзначалося, що інвестор повинний прийняти рішення щодо того, який портфель купувати в момент $t = 0$. Роблячи це, інвестор *не знає*, яким буде можливе значення величини W_1 для більшості різних альтернативних портфелів, тому що він не знає, яким буде рівень доходності більшості цих портфелів. Таким чином, по Марковицю, *інвестор повинен приймати до уваги рівень доходності*, що зв'язаний з кожним з цих портфелів, *випадкової перемінної (random variable)*. Такі перемінні мають свої характеристики, одна з них - *очікуване (або середнє) значення (expected value)*, а інша – *дисперсія або стандартне відхилення (standard deviation)*.

Марковиць стверджує, що інвестор повинний засновувати своє рішення на вибір портфеля винятково *на очікуваній доходності і дисперсії (стандартному відхиленні)*. Це означає, що інвестор повинний оцінити очікувану доходність і стандартне відхилення кожного

портфеля, а потім вибрати «кращий» з них, ґрунтуючись на співвідношенні цих двох параметрів. Інтуїція при цьому відіграє визначальну роль.

Існують два доводи *проти використання дисперсії* як міри ризику.

Перший - дисперсія враховує *відхилення в обидва боки* стосовно середнього значення. Дійсно, реалізована доходність може бути як вище, так і нижче середнього значення, при цьому

152

5. Аналіз та оцінювання вартості цінних паперів

перший випадок також вносить вклад у величину дисперсії і, отже, ризику. Інвестор же не розцінює перевищення реальної доходності над очікуваною як неприємний результат. Навпроти, він це тільки вітає. Тому багато дослідників вважають, що при вимірі ризику не повинні розглядатися випадки, коли можлива доходність вище очікуваної.

Марковиць розумів цей недолік дисперсії і пропонував міру ризику, яка враховувала лише випадки зниження доходності стосовно середнього значення. Цю міру називають *напівваріацією (semi-variance)*. Напівваріація розраховується як звичайна дисперсія крім тих випадків, коли доходність вище очікуваної доходності. Однак складності обчислення, пов'язані з використанням напівваріації, привели до того, що у своїх роботах Марковиць був змушений обмежитися звичайною дисперсією.

В даний час при вимірі ризику зниження вартості цінного папера фінансисти-практики користуються обома поняттями.

Другий довід, який відноситься до недоліків варіації як міри ризику, полягає в тому, що вона не чутлива до асиметричності розподілу відхилень від середнього значення. У випадку несиметричних розподілів приходиться користуватися іншими характеристиками типа коефіцієнта асиметрії і т.п. Марковиць не розглядав подібні характеристики у своїй теорії. Використання дисперсії можна виправдати, ґрунтуючись на емпіричних дослідженнях, що підтверджують відносну симетричність статистичних розподілів доходностей акцій. Оскільки вважається, що для ухвалення рішення інвестор розглядає тільки очікувану доходність і дисперсію, теорія портфеля у формулюванні Марковиця одержала назву *двох-параметричної моделі (two-parameter model)*.

Яким чином визначаються ризик і прибутковість портфеля цінних паперів?

Процедура обчислення очікуваної доходності портфеля включає обчислення очікуваної доходності портфеля як *середньозваженої очікуваних доходностей цінних паперів*, які є компонентами портфеля. Відносні ринкові курси цінних паперів портфеля використовуються як ваги. У вигляді формули загальне правило обчислення очікуваної доходності портфеля, який складається з N цінних паперів, виглядає в таким чином:

$$r_p = \sum_{i=1}^N X_i r_i,$$

де r_p - очікувана доходність портфеля;

X_i - частка початкової вартості портфеля, інвестована в ЦП i ;

r_i - очікувана доходність ЦП i ;

N - кількість ЦП у портфелі.

Таким чином, вектор очікуваної доходності може бути використаний для обчислення очікуваної доходності будь-якого портфеля, який складається з N цінних паперів.

Тому що очікувана доходність портфеля являє собою середньозважені очікувані доходності ЦП, то: *внесок кожного ЦП в очікувану доходність портфеля залежить від її очікуваної доходності, а також від частки початкової ринкової вартості портфеля, вкладеної в даний цінний папір.*

Ніякі інші фактори не мають значення. З рівняння виходить, що інвестор, який бажає одержати *найбільшу можливу очікувану доходність*, повинен мати портфель, який складається тільки з *одного цінного папера*, того самого, у якого очікувана доходність найбільша. Дуже невелике число інвесторів вибирає таку поведінку, і дуже невелике число консультантів по інвестиціям порадить проводити таку екстремальну політику. Замість цього інвестори повинні диверсифікувати портфель, тобто їхній портфель повинний складатися більш чим з одного

цінного папера. Це має сенс, тому що диверсифікація може знизити ризик, який вимірюється стандартним відхиленням.

Вимір ризику портфеля, який складається з більш ніж двох активів полягає в тому, що дисперсія очікуваної доходності портфеля являє собою зважену суму окремих дисперсій активів портфеля плюс зважена сума коваріацій цих активів.

5. Аналіз та оцінювання вартості цінних паперів

153

У загальному вигляді дисперсія портфеля, що складається з G активів така:

$$D(r_p) = \sum_{g=1}^G X_g^2 D(r_g) + \sum_{g=1}^G \sum_{h=1}^G X_g X_h \text{cov}(r_g, r_h) \text{ для } h \neq g$$

Поняття коваріації в даному контексті означає ступінь взаємозв'язку доходностей розглянутих активів. Для виміру коваріації немає таких спеціальних одиниць, як, наприклад, долари або проценти. Позитивна коваріація означає, що доходності обох активів змінюються (у середньому) в одному напрямі, а негативна — у протилежному.

Яка сутність кредитних рейтингів емітентів облигацій?

Зараз ряд корпорацій, серед яких самими великими є корпорація S&P і Moody's представляють рейтинги кредитоспроможності корпоративних і муніципальних облигацій. Такі *рейтинги облигацій (bond ratings)* часто використовуються як показники імовірності банкрутства емітента.

На практиці розрізняють два види облигацій:

- *інвестиційного рівня (investment grade bond)*;
- *облигації спекулятивного рівня (speculative grade bond)*.

Звичайно облигації інвестиційного рівня - це облигації, віднесені до одного з чотирьох вищих розрядів рейтингу (від AAA до BBB у S&P і від Aaa до Baa в Moody's). Спекулятивні облигації - це облигації, що по рейтингу віднесені до одного з нижніх розрядів (BB і нижче в S&P та Ba і нижче в Moody's). Іноді папери з низьким рейтингом називають «непридатними облигаціями», буквально «макулатурою». Більш того, якщо ці облигації являли інвестиційну цінність у момент випуску, їх звичайно називають «пропащий ангел».

Для того, щоб використовувати на практиці результати рейтингів необхідно визначитися з цим поняттям.

Рейтинги боргових зобов'язань корпорацій чи муніципалітетів S&P - це поточна оцінка кредитоспроможності боржника стосовно конкретної облигації. Ця оцінка може враховувати таких боржників, як поручителі, страховики чи орендарі.

Такий рейтинг не є рекомендацією для покупки, продажу чи володіння цінними паперами, так само як він і не дає коментарів із приводу ринкової ціни чи доцільності володіння для конкретного інвестора. Рейтинги ґрунтуються на поточній інформації, наданій емітентом чи одержуваної S&P з інших джерел, що вважаються надійними. S&P не гарантує вірогідність використовуваної інформації і може в разі потреби покладатися на неперевірені дані.

Рейтинги можуть бути змінені, припинені чи відкликані в результаті зміни або недійсності такої інформації чи у випадку якихось інших обставин.

Рейтинги базуються, у тому чи іншому ступені, на розгляді наступних характеристик:

I. Імовірність неплатежу і готовність боржника як до виплат поточних процентів у строк, так і до повернення основної суми відповідно до умов облигації.

II. Природа і забезпечення зобов'язання.

III. Гарантія виконання зобов'язань і положення власника облигації серед інших кредиторів у випадку банкрутства, реорганізації чи інших трансформацій, регульованих законами про банкрутство й іншими законами, які захищають права кредиторів.

AAA - Боргове зобов'язання розряду AAA має найвищий рейтинг, що дається S&P. Потенційні можливості по виплаті процентів і поверненню внеску найдужчі.

AA - Боргове зобов'язання розряду AA також характеризується високою імовірністю виплати процентів і повернення внеску і лише трохи відрізняється від вищого розряду.

A - Боргове зобов'язання розряду A має досить сильні потенційні характеристики по виплаті процентів і поверненню внеску, хоча трохи більше, ніж облігації більш високих розрядів, залежить від несприятливого впливу зміни обставин і економічних умов.

BBB - Боргове зобов'язання розряду *BBB* вважається таким що володіє адекватними можливостями виплати процентів і номінальної вартості. У нормальних умовах воно є досить

захищеним, однак несприятливі економічні умови чи зміна обставин можуть з більшою, ніж для вищих категорій, імовірністю привести до ослаблення його характеристик по виплаті процентів і поверненню внеску.

BB, *B*, *CCC*, *CC*, *C* - Боргові зобов'язання розрядів *BB*, *B*, *CCC*, *CC* і *C* вважаються в основному спекулятивними відносно можливості виплати процентів і повернення основного внеску. *BB* має самий низький ступінь спекулятивності, *C* - найвищу. Хоча такі боргові зобов'язання мають певну якість і деякі захисні характеристики, усе це пересилює величезну невизначеність і великий ризик підвладності несприятливим умовам.

C1 - Рейтинг *C1* призначається для облігацій, по яким не можуть бути виплачені проценти.

D - Розряд *D* відповідає неможливості виконання платіжних зобов'язань.

Згідно Moody's, рейтинги призначені для забезпечення «інвесторів простою системою градацій, по якій можна оцінити інвестиційні якості облігацій».

Більш того: тому що рейтинги містять у собі судження про майбутнє, з одного боку, використовуються інвесторами в якості засобу захисту своїх інтересів і з іншого, то зусилля по складанню рейтингів починаються скоріше з метою з'ясування «найгірших» можливостей у "видимому" майбутньому, чим, власне, з метою з'ясування досягнень минулого й оцінки нинішнього положення.

Тому інвесторам, що використовують рейтинги, не слід шукати в них відображення винятково статистичних факторів. Справа в тім, що рейтинги є оцінкою довгострокового ризику, що включає також вивчення багатьох нестатистичних факторів.

Незважаючи на подібні ствердження, вплив статистичних факторів на рейтинги виявляються значним. У різних роботах досліджувався взаємозв'язок показників діяльності фірм за період їхнього існування і рейтингів їхніх облігацій. Багато розходжень між рейтингами різноманітних облігацій фактично відповідають розходженням у положенні емітентів, що оцінюються традиційними методами. Для корпоративних облігацій більш високі рейтинги звичайно зв'язані з більш низьким відношенням боргу до загальної суми активів; меншими коливаннями доходів за минулий час; великим обсягом активів (розміром фірми); більш вигідними операціями і відсутністю залежності від інших позикодавців. Один з варіантів використання цих вишукувань складається в розробці моделей за допомогою яких можна передбачати первісні рейтинги, які будуть дані наступним випускам облігацій чи передбачати зміни у рейтингах коштовних паперів, які знаходяться в обігу.

Згадані вище агентства, які визначають рейтинги облігацій, засновують свої дані на аналізі рівня і тенденцій деяких фінансових показників (коефіцієнтів) фірм-емітентів. Найважливіші коефіцієнти, які використовуються для оцінки надійності облігацій наступні:

- *Коефіцієнти покриття (coverage ratios)*. Відношення прибутку компанії до її фіксованих витрат. Наприклад, коефіцієнт покриття процентів (*times-interest-earned ratio*) дорівнює відношенню прибутку до виплати процентів і податків до зобов'язань по виплаті процентів. Коефіцієнт покриття фіксованих платежів (*fixed-charge coverage ratio*) додає до зобов'язань по виплаті процентів орендні платежі і виплати у фонд погашення, щоб одержати відношення прибутку до всіх фіксованих грошових зобов'язань. Низькі значення коефіцієнтів покриття свідчать про можливі складності, які стосуються грошових потоків фірми.
- *Коефіцієнт фінансового "важеля" (leverage ratio)*. Відношення величини боргу до власного капіталу. Занадто високе значення коефіцієнта "важеля" свідчить про надмірну заборгованість, указуючи на можливість того, що фірмі не вдасться заробити прибуток, достатній для виконання усіх своїх зобов'язань по облігаціях.
- *Коефіцієнти ліквідності (liquidity ratios)*. Два найпоширеніші коефіцієнти ліквідності - це поточний коефіцієнт (*current ratio*) (поточні активи/поточні зобов'язання) і

миттєвий коефіцієнт (quick ratio) (поточні активи, за винятком товарно-матеріальних запасів/поточні зобов'язання), Ці коефіцієнти визначають здатність фірми платити по рахунках, виходячи з тих грошей, що фірма одержує в даний час.

- *Коефіцієнти прибутку (profitability ratios). З їхньою допомогою вимірюється доходність активів чи власного капіталу фірми. Коефіцієнти прибутку - це показники*

фінансового благополуччя фірми в цілому. З них найпоширеніша - доходність активів (return on assets) (величина прибутку до виплати процентів і податків, поділена на сукупні активи). Фірма з більш високою доходністю активів повинні мати більш високу здатність залучати гроші на ринках цінних паперів, оскільки вони обіцяють більш високу доходність інвестицій самої фірми.

Відношення грошового потоку до величини боргу (*cash flow to debt ratio*). Являє собою відношення сукупних грошових надходжень до величини боргових зобов'язань, випущених в обіг.

Однак, якщо вірне ствердження, що чим більше ризик неплатежу має облігація, тим більше її премія за ризик, то обіцяна доходність при погашенні повинна бути ще вище. У результаті облігації, що одержали більш низькі рейтингові оцінки, повинні мати більш високу очікувану доходність при погашенні, у тому випадку якщо такі рейтинги дійсно відображають ризик неплатежу.

Численні закордонні дослідження в цій області показують, що облігації оцінюються так, що більш високій обіцяній доходності при погашенні відповідає більш низький рейтинг, але і те, що різниця в доходах у різних рейтингових категоріях значно міняється з часом. Це дає підставу думати, що рейтингові агентства визначають відносні рівні ризику замість абсолютних рівнів.

Якби абсолютний рівень ризику визначався приналежністю до визначеної класифікаційної групи по рейтингу, то кожна така група була б зв'язана з визначеною імовірністю неплатежу (чи, більш точно, з набором ймовірностей неплатежу). Однак у випадку виникнення невизначеної загальноекономічної ситуації, що затрудняє її аналіз за допомогою зазначених показників, всі облігації повинні були б змінити свій рейтинг із пересуванням на більш низькі рівні. Але й у цьому випадку розкид процентних ставок між окремими групами мінявся б дуже слабо, тому що кожна така група продовжувала б відображати облігації, що мають ту ж саму імовірність неплатежу. Отже, рейтингові групи не відображають абсолютних рівнів ризику.

Можна стверджувати, що рейтингові агентства воліють уникати численних змін рейтингів в міру посилення невизначеності економічної ситуації. Замість цього вони переважно використовують класифікації для визначення відносного рівня ризику. Це означає, що загальний ріст нестабільності в економіці не буде приводити до значної кількості переглядів класифікацій. Відгуком на загальноекономічну нестабільність повинен бути ріст спредів доходності між різними групами корпоративних облігацій і між корпоративними і державними облігаціями. Закордонні спостереження підтверджують цей висновок.

В економічній статистиці фондового ринку всіх країн широко застосовуються визначені коефіцієнти, індекси і показники, що дозволяють визначити величину і ступінь використання акціонерного капіталу, ефективність вкладення коштів у цінні папери й інші характеристики. Знання цих показників дозволяє грамотно підходити до вибору цінних паперів для інвестицій і навіть будувати визначені плани для поведінки на ринку.

До таких основних показників відносяться:

- *показник капіталізованої вартості акцій;*
- *величина прибутку на одну акцію;*
- *коефіцієнт ціна-дохід;*
- *величина дивідендної віддачі акцій;*
- *коефіцієнт виплачуваності по акціях;*
- *рентабельність акціонерного капіталу;*
- *прибутковість акцій.*

Цю інформацію можуть активно використовувати приватні інвестори для прийняття інвестиційних рішень на підставі невеликої кількості досить простих показників, що регулярно повинні публікуватися практично по кожному емітенту.

Що представляє собою показник капіталізованої вартості акцій?

$$\text{Капіталізована вартість акцій} = \text{кількість акцій} \times \text{курс однієї акції}$$

Дані про кількість випущених акцій звичайно публікуються в інформації про статутний фонд емітента. При розрахунку капіталізації враховуються як прості, так і привілейовані акції. В якості курсової ціни при біржовій торгівлі приймають найчастіше ціни закриття. А в умовах України при котируванні цих акцій у системі ПФТС можна приймати останню ціну в ПФТС.

Також капіталізація - це показник, що характеризує обсяг капіталу компанії у виді ринкової оцінки її акцій.

Наприклад, компанія випустила в обіг 550 тисяч акцій, що у даний момент продаються за ринковою ціною 9 грн. за акцію. Тоді:

$$\text{капіталізована вартість акцій} = 550\,000 \times 9 = 4\,950\,000 \text{ грн.}$$

Показник капіталізації емітента порівнюють за різні періоди і з показниками аналогічних емітентів. По капіталізованій вартості акцій можна судити про ринкову вартість корпорації, яка є емітентом даних акцій. Якщо розмір аналізованого емітента капіталізації зменшується, то це є ознакою недостатньої інвестиційної привабливості цих акцій у даний момент часу, погіршення прогнозів успішної діяльності підприємства. Прискорений ріст розміру капіталізації свідчить про сприятливі прогнози і чекання учасників ринку, про зацікавленість в акціях цього емітента.

Для коректного аналізу всіх показників групи емітентів їх попередньо необхідно згрупувати за розміром капіталізації й аналізувати окремо кожну групу.

Досить розповсюдженим показником є показник капіталізації ринку, в якості якого приймають сумарну вартість акцій всіх емітентів, акції яких котируються на ринку.

Що таке показник прибутку на одну акцію?

Доход або прибуток на одну акцію (EPS) - це чистий прибуток (чистий доход, як вважається по західних нормах) у розрахунку на одну просту акцію в обігу, який залишається в розпорядженні компанії після відрахування усіх витрат, податків і дивідендів по привілейованих акціях і являє собою максимальну суму, що може бути виплачена як дивіденд на просту акцію за звітний рік. Зростання прибутку на одну акцію забезпечує інвесторам ріст доходу і капіталу, заради чого і купуються акції.

Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію визначається розподілом різниці між сумою чистого прибутку (збитку) і сумою дивідендів на привілейовані акції на середньорічну кількість простих акцій в обігу (ПБО-24).

$$\text{EPS} = \frac{\text{прибуток після сплати податків і виплати привілейованого дивіденду}}{\text{середньорічна кількість простих акцій в обігу}}$$

Варто додати, що в умовах України при розрахунку коефіцієнта замість чистого доходу повинна використовуватися величина чистого прибутку компанії за останній рік. Прибуток приймається за календарний рік, але іноді чистий прибуток береться за біржовий рік (сумується прибуток за останні чотири квартали). Можливий також варіант розрахунку з прийняттям прогнозу прибутку за поточний рік. Тоді аналіз акцій за цим показником означає проведення аналізу бухгалтерської звітності, побудову прогнозів на підставі всіх отриманих даних, порівняння з галузевими звітами.

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

У ряді випадків цей показник використовується для оцінки емітентів, які не виплачують дивіденди. Найчастіше існує пряма залежність між прибутком на акцію і курсовою вартістю цієї акції, тому що ринок звичайно позитивно реагує на інформацію про ріст прибутків на акцію.

Відповідно до українських норм емітенти повинні регулярно публікувати розмір прибутку на акцію, але часто це правило ігнорується навіть у тих випадках, коли мається балансовий прибуток за результатами діяльності емітента. Розрахунок прибутку на одну акцію надається за кожний звітний період.

Наприклад,

Чистий дохід компанії за 1-і півріччя - 2,360 млн грн.

за 2-і півріччя - 3,210 млн грн.

Кількість акцій - 600 тис. шт.

(привілейовані акції відсутні).

Визначаємо дохід корпорації на одну акцію:

$$\text{EPS} = \frac{2360 + 3210}{600} = 9,283 \text{ грн.}$$

Отже, чистий дохід на одну акцію дорівнює 9,283 грн.

Показник прибутку на одну акцію в Україні повинен визначатися на підставі Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 24 "Прибуток на акцію".

Відповідно до ПБО-24 відкритим акціонерним товариствам варто розраховувати два основних показники:

Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію;

Скоректований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію.

Скоректований чистий прибуток визначається у випадку, якщо крім простих і привілейованих акцій випускалися інструменти типу конвертованих акцій і облігацій, опціонів, варрантів і т.д.

Як визначається коефіцієнт ціна-дохід?

Коефіцієнт ціна-дохід (P-E Ratio), або мультиплікатор доходів установлює зв'язок між ринковою (курсуючою) ціною акції і величиною чистого доходу корпорації, що приходить на одну її акцію. Величина чистого доходу корпорації (Earnings per Share) визначається шляхом розподілу чистого доходу корпорації на кількість акцій корпорації.

Іноді коефіцієнт ціна-дохід називають коефіцієнтом ціна-прибуток (часто така назва використовується в Росії). Виходячи з вищевикладеного щодо визначення прибутку на одну акцію, це цілком логічно.

Розрахунок коефіцієнта ціна-дохід (P/E):

$$\text{P/E} = \frac{\text{остання ринкова ціна акції}}{\text{річний дохід корпорації на одну акцію (EPS)}}$$

Чим вище величина цього коефіцієнта в порівнянні із середньою його величиною на даному ринку цінних паперів, тим вище оцінка ринком корпорації і її акцій. Зниження P/E свідчить про зниження попиту на дані акції. У зв'язку з тим, що ціна акції за результатами ринкового котирування безупинно змінюється, то і коефіцієнт P/E може постійно змінювати свою величину. Тому варто сказати, що коефіцієнт P/E завжди показує в скільки разів поточна ціна акції перевищує дохід, який вона приносить корпорації. Також можна сказати, що P/E показує скільки років необхідно для того, щоб акціонери могли повернути в повному обсязі гроші,

інвестовані в акції при їхній покупці за поточною ринковою вартістю. Адже відомо, що ціна акції відбиває чекання інвесторів.

Існує тісний зв'язок між P/E и рівнем інфляції в країні. Ріст інфляції приводить до зниження середнього значення P/E. У США при інфляції 7% значення P/E в середньому дорівнювало 9, а при інфляції менш 3% підвищилося до 17,5 і навіть вище. Звичайно

158

5.Аналіз та оцінювання вартості цінних паперів

вважається, що в США й інших розвинутих країнах при нормальному рівні інфляції середнє значення P/E повинно бути близько 15 -16. Якщо при цьому інвестори воліють брати акції з P/E не більше, припустимо, чим 12, то або ціни на ці акції упадуть, або доход компанії повинен збільшитися. У тих випадках, коли P/E конкретної акції нижче середньої величини, то говорять, що акція недооцінена, коли вище, то говорять, що акція переоцінена ринком. Тому іноді показник P/E називають мультиплікатором доходів.

Високе значення P/E означає, що на ці акції мається підвищений попит і особливо в тих випадках, коли інвестори очікують росту курсової вартості. Разом з тим акції з високим P/E звичайно дають своїм власникам низьку прибутковість на базі дивіденду (дивідендну віддачу), можуть характеризуватися підвищеним ризиком.

Показник P/E можна розглядати як відношення вартості компанії до річного прибутку або в скільки разів поточна ціна акції перевищує доход, що вона приносить компанії. Для США при P/E = 15 середня вартість компанії, що приносить 1 млн. дол. прибуток у рік, складає приблизно 15 млн. дол. у рік, для Росії західні аналітики оцінювали середню величину P/E = 5. Для України величина P/E західними аналітиками оцінюється в 1-1,5, тобто вартість 100% пакета акцій українського підприємства, що приносить 1 млн. дол. прибутку в рік, складає 1-1,5 млн.

Показник P/E служить приблизною оцінкою того, як ринок судить про ризик вкладень у компанію або в галузь і про ефективність її діяльності в минулому і майбутньому.

Підвищення P/E свідчить про підвищення попиту на дані акції на ринку, зниження P/E - про зниження попиту. А інвестори також можуть при покупці акцій орієнтуватися на величину цього показника. Якщо, наприклад, визначено, що акція вітчизняного емітента за станом на кінець 1997 р. мала P/E = 17,5, то це зупиняло гравців фондового ринку, говорило про переоцінку акцій у поточних умовах конкретного ринку. Ці акції могли бути вигідними, насамперед, для довгострокових інвестицій, але маловигідні для спекулятивних операцій із грою на підвищення.

Для визначення середньої величини коефіцієнта по групі емітентів, наприклад, для галузі або навіть для всього ринку, найчастіше використовується розрахунок середньої арифметичної з урахуванням обсягу емісії.

Велике значення коефіцієнта P/E для аналізу ситуації на ринку акцій підтверджується ще і тим, що інформація про біржові котирування акцій на більшості бірж світу обов'язково супроводжується даними про величину P/E.

Повторимо, що роль цього показника для аналізу ринку акцій дуже висока. Аналітики визначили, що якщо скласти два інвестиційних портфелі, один із яких складається з акцій росту з високим значенням показника P/E, а другий з акцій з низьким показником P/E (з недооцінених акцій), то другий портфель виявляється приблизно на 8% прибутковіше, ніж портфель з акцій росту (з переоцінених ринком акцій). Це говорить про більшу імовірність росту цін на недооцінені акції за інших рівних умов.

Як визначити вартість акції за коефіцієнтом P/E?

У визначених випадках, якщо, наприклад, дані акції не котируються на ринку, то за середнім значенням коефіцієнта можна орієнтовно визначити ціни акцій (наприклад, по компаніям - аналогам або по базовій групі компаній). Для цього використовується наступне вираження:

$$\text{Ціна акції} = \text{P/E} \times \text{прибуток компанії на 1 акцію (EPS)}$$

При аналізі показника Р/Е варто враховувати, що високий показник Р/Е може у визначеній мері відбивати енергію торговців і оптимізм інвесторів. Одночасно він може підвищуватися в результаті різкого зниження показника прибутку на акцію, хоча звичайно при зниженні прибутковості відбувається одночасне зниження ціни.

Також низький показник Р/Е може сигналізувати про тимчасове зниження цін на дані акції, а також на зниження впевненості інвесторів у здатності компанії підтримувати рівень свого прибутку. Тому в таких випадках необхідно аналізувати бухгалтерську звітність компанії, досліджувати перспективи її діяльності і прибутковості, аналізувати рівень ризику, установити, чи є поточні ринкові відносини ціни до доходу справедливим для компанії або ж компанія переоцінена або недооцінена ринком у сучасний момент.

Що представляє собою дивідендна віддача акцій?

Дивідендна віддача акцій (Stock Yield) або дивідендний доход (прибутковість на базі дивіденду) дозволяє визначити зв'язок між величиною дивідендів і ціною акції. Звичайно ріст цього показника свідчить про успішні результати діяльності емітента і безпосередньо впливає на оцінку ринком акцій компанії.

Розрахунок ведеться за наступною формулою:

$$\text{Дивідендна віддача} = \frac{\text{дивіденд} \times 100\%}{\text{поточна курсова ціна акції}}$$

Цей показник дозволяє оцінити ступінь прибутковості акцій різних емітентів та її зміну в зв'язку зі змінами ціни акції. Варто тільки враховувати, що біржова ціна акцій міняється після оголошення про виплату дивідендів. У цьому випадку після закриття реєстру вона завжди буде менше на величину дивідендів. Тому мається можливість коректування результатів шляхом використання відповідної формули. Дивідендний доход по звичайним акціям звичайно нижче, ніж ставка відсотка, який можна одержати по внескам у банки і по облігаціям. Це зв'язано з тим, що акції дають перспективи росту капіталу і з урахуванням цієї перспективи акціонер готовий одержувати менший дивідендний доход. Повний доход буде вище.

Аналіз віддачі будь-якої інвестиції досить складний процес, при якому необхідно враховувати різні фактори. Низький дивідендний доход може означати, що в компанії є перспективи росту або що ціна акцій у сучасний момент просто завищена (інвестор готовий платити більше за майбутній доход). А висока дивідендна віддача може бути в силу того, що компанія має лише обмежені перспективи росту або попереду її очікує складний період діяльності і ціна невисока саме тому, що це відбиває ці фактори (у інвесторів сумніви та вони не сподіваються на відповідний доход). При аналізі і порівнянні акцій з різною дивідендною віддачею необхідно обов'язково враховувати рівень стабільності дивідендів за останні роки, можливості осту дивідендів у майбутньому, яка частина прибутку реінвестується у виробництво і т.д.

Що таке коефіцієнт виплачуваності?

Коефіцієнт виплачуваності, або покриття дивіденду, (Payout Ratio) відбиває здатність компанії виплачувати визначені дивіденди. Це частина прибутку, що направляється емітентом на виплату дивідендів. Покриття дивіденду визначається як відношення дивіденду на акцію до доходу на акцію.

Коефіцієнт виплачуваності показує, яка частка чистого доходу корпорації розподіляється у вигляді дивідендів.

$$\text{Коефіцієнт виплачуваності} = \frac{\text{дивіденд} \times 100\%}{\text{дохід на одну акцію}}$$

160

5. Аналіз та оцінювання вартості цінних паперів

Якщо випущено декілька видів акцій з різними дивідендами по ним (наприклад, прості й привілейовані), то величина дивіденду для розрахунку визначається як середньозважена величина.

Наприклад, чистий прибуток корпорації за аналізований період склав 4,87 млн грн., з якого емітент виплачує по 2,2 грн. на кожну акцію у вигляді дивідендів.

Кількість акцій - 920 тис. шт.

Прибуток АТ на одну акцію = 4870 тис./920 тис. = 5,293 грн.

$$\text{Коефіцієнт виплачуваності} = \frac{2,2 \times 100\%}{5,293} = 41,56 \%$$

Отже, 40,56 % свого прибутку корпорація направляє на виплату дивідендів.

Кожна компанія, яка одержала прибуток від своєї виробничої діяльності, приймає рішення: яку частину чистого прибутку направити на виплату дивідендів, а яку використовувати на розширення виробництва, на поповнення оборотних коштів або на інші види інвестицій. Та частина прибутку, що йде на інвестування в розширення виробництва і на аналогічні цілі, може забезпечити ріст прибутків компанії в майбутньому і можливість виплати більш високих дивідендів надалі. Таким чином, акціонери інвестують поточний прибуток заради одержання майбутніх прибутків.

Що таке показник рентабельності акціонерного капіталу?

Цей показник служить для визначення віддачі або рентабельності акціонерного капіталу за чистим доходом, отриманим компанією за досліджуваний період часу, найчастіше за рік. Показник рентабельності акціонерного капіталу (Ratio of Earnings to Market Capitalization) визначається наступним чином:

$$\text{Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу по чистому доходу} = \frac{\text{чистий прибуток}}{\text{Капіталізована вартість акцій}}$$

Цей коефіцієнт фактично є зворотним коефіцієнту ціна-дохід і чим вище його значення, тим вище віддача акціонерного капіталу і нижче капіталоемкість виробництва.

Приклад розрахунку. Чистий дохід компанії за рік склав 4,87 млн грн., а капіталізована вартість акцій дорівнює 5,7 млн грн.

$$\text{Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу по чистому доходу} = \frac{4870000}{5700000} = 0,854$$

Чим вище цей коефіцієнт, тим краще.

Що таке показник доход-ціна?

Звичайні акції часто умовно підрозділяються на дві категорій: акції, які швидко зростають, і стійкі акції. Хоча немає строгих правил віднесення різних акцій до цих двох категорій,

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

найчастіше використовують два важливих показники - коефіцієнт P/E, про який говорилося вище, і співвідношення: балансова вартість/ринкова вартість (BV/MV).

Варто враховувати, що акції росту - це акції, прибутковість яких швидко зростає, тоді як стійкі, або акції вартості - це акції, ринкова ціна яких при аналізі представляється заниженою в порівнянні з їх цінністю.

Співвідношення доход-ціна визначається шляхом розподілу чистого доходу (чистого прибутку) корпорації на одну акцію на ринковий курс акції (при біржовому котируванні ринковий курс приймається за ціною закриття).

Порівняно невелике значення цього показника вказує на те, що акції відносяться до швидкозростаючих, а порівняно високі показники характеризують стійкі акції. Дослідження американського ринку показали, що чим вище співвідношення E/P, тим вище ставка прибутковості, тобто середньорічна прибутковість. За період дослідження стійкі акції показали більш високу прибутковість, чим акції, які швидко зростають.

У загальному вигляді ставка прибутковості, або просто, прибутковість - це процентна зміна добробуту інвестора протягом періоду (частіше всього від початку до кінця року).

Ця величина розраховується таким чином:

$$\text{Прибутковість} = \frac{\text{добробут на кінець періоду} - \text{добробут на початок періоду}}{\text{добробут на початок періоду}}$$

У даному вираженні величина в чисельнику відповідає на просте запитання: як змінився за рахунок інвестиції добробут інвестора наприкінці періоду?

Якщо ці дані ми беремо за рік (спочатку року і наприкінці даного року), то одержуємо ставку прибутковості в річних відсотках. Якщо показники узяті за період, що відрізняється від року, наприклад, за кілька тижнів або місяців, то одержуємо прибутковість не в річних відсотках, а за цей період. У цьому випадку складно зіставляти отримані показники прибутковості, але в деяких випадках такий варіант розрахунку необхідний.

Для умов фондового ринку і для визначення прибутковості цінних паперів (у першу чергу акцій) приведену формулу бажано представити в більш зручному і звичному вигляді:

$$RR = \frac{d_{iv} + (P_1 - P_2)_*}{P_1} 100\%$$

Де RR - ставка прибутковості по цінним паперам; d_{iv} - отримані в даний період дивіденди; P_1 - ціна цінного папера на початку періоду; P_2 - ціна цінного папера наприкінці періоду.

Ці формули можуть використовуватися для розрахунків не тільки при покупці-продажу цінних паперів, але і для визначення зміни прибутковості капіталу за визначений період незалежно від того, чи була зроблена відповідна угода чи ні, тобто можна регулярно контролювати прибутковість наявних у портфелі цінних паперів і в залежності від вимог до них інвестора приймати рішення про їхнє збереження або продаж.

Чим номінальні процентні ставки відрізняються від реальних?

Багато в чому результативність сучасних методів витягу прибутку визначається тим, наскільки ефективно вони використовують гроші - загальноприйнятий засіб обміну. Замість обміну сьогоднішнього зерна на майбутню «тойоту», як це робиться в бартерній економіці, люди в сучасній економіці можуть в обмін на зерно одержати гроші (тобто продати його), обміняти гроші на майбутні гроші (тобто інвестувати) і остаточно обміняти майбутні гроші на «тойоту» (тобто купити її). Ставка, за якою можна обміняти сьогоднішні гроші на майбутні, і є номінальною (або грошовою) процентною ставкою, яку звичайно називають процентною ставкою.

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

У періоди значних коливань цін номінальна процентна ставка може виявитися поганим індикатором фактичного доходу, одержуваного інвестором. Хоча не існує способу, що міг би врахувати всю безліч мінливих цін у подібний період, проте більшість урядів намагається це робити, вимірюючи поточну ціну деякого набору основних товарів. Сукупна ціна такого набору

162

5.Аналіз та оцінювання вартості цінних паперів

звичайно називається індексом прожиткового мінімуму, або індексом споживчих цін cost-of-living index, або cost of living price index).

Наскільки цей індекс відповідає потребам конкретної людини, в основному залежить від близькості його покупок тому набору, що використовувався для обчислення індексу споживчих цін. Більше того, подібні індекси мають тенденцію до перебільшення вартості життя для людей, що купують стандартний набір товарів. Цьому є дві причини. По-перше, при розрахунку індексу рідко адекватно враховується поліпшення якості товарів. По-друге, що, можливо, важливіше, у стандартному наборі товарів звичайно не враховують відносну зміну цін. Раціональний споживач може зменшити вартість задоволення своїх потреб за рахунок заміни дорогих товарів більш дешевими.

Незважаючи на ці перешкоди, розрахунок індексів споживчих цін усе-таки дає приблизну оцінку зміни цін. Подібні індекси можуть використовуватися для визначення сукупної реальної процентної ставки.

$$1 + \frac{RI}{R} = \frac{C_0 * (1 + NIR)}{C_1}$$

або

$$1 + \frac{RI}{R} = \frac{1 + NIR}{1 + CCL}$$

Де, C_0 - індекс споживчих цін на початку року,
 C_1 - індекс споживчих цін наприкінці року,
 CCL - коефіцієнт зміни індексу споживчих цін, рівний $(C_1 - C_0)/C_0$
 NIR - номінальна процентна ставка,
 RIR - реальна процентна ставка

Для швидкості обчислень реальна процентна ставка може бути розрахована шляхом вирахування коефіцієнта зміни індексу споживчих цін з номінальної процентної ставки:

$$RIR = NIR - CCL$$

де знак = означає «приблизно дорівнює». На жаль, точну величину інфляції пророчити важко. На початку періоду, на який виробляється інвестиція, номінальні процентні ставки по цінних паперах, для яких відсутній ризик несплати, повинні покривати як необхідну очікувану реальну ставку доходу, так і очікувану ставку інфляції за даний період. Фактично отримана наприкінці цього періоду реальна ставка доходу буде дорівнювати різниці між номінальною ставкою і фактично мавшу місце ставкою інфляції. Лише у випадку, коли фактична інфляція дорівнює очікуваній інфляції, фактичний реальний доход буде дорівнювати очікуваному реальному доходу від таких цінних паперів.

Хоча очікувані реальні доходи можуть відрізнятися рік від року, ці зміни можуть бути відносно малі. У цьому випадку інвестори, можливо, захотіли б вкласти гроші в короткострокові високоліквідні цінні папери, незважаючи на те, що вони очікують одержати досить мало. У випадку дійсного існування подібних намірів такі цінні папери будуть мати ринкову вартість, що дає дуже низький реальний доход.

При такому припущенні передбачену «ринком» ставку інфляції на найближче майбутнє можна оцінити простим вирахуванням низької ставки реального доходу, скажемо, 1%, з номінальної процентної ставки (також називаною прибутковістю у випадку безкупонних цінних паперів) по короткостроковим урядовим цінним паперам, а саме по казначейським векселям. У деякому змісті отримана величина являє собою усереднене пророкування інфляції — пророкування, що зробив би «середній» інвестор на ринку. Таке пророкування в середньому за часом, імовірно, буде більш точним, чим пророкування будь-якого конкретного прогнозіста.

Яка процентна ставка має назву “доходність до погашення”?

Існує багато видів процентних ставок, більше того, існує багато способів підрахунку процентних ставок. Один із способів підрахування процентну ставку, що називають «доходність до погашення».

Доходність до погашення (yield to maturity, YTM) по будь-якому цінному паперу з фіксованим доходом являє собою єдину ставку складних відсотків, яка нараховується в банку, що дозволяє інвестору одержати всі виплати, що покладаються по розглянутому цінному паперу, якби гроші інвестувалися не в цінні папери, а в банківський депозит.

Доходність до погашення — це процентна ставка в коефіцієнті дисконтування, що прирівнює суму обіцяного грошового потоку до поточної ринкової ціни облігації. Розглянута таким чином доходність до погашення аналогічна внутрішній ставці рефінансування (internal rate of return) — поняттю, використовуваному при прийнятті бюджетних рішень.

На щастя, комп'ютери прекрасно справляються з цією задачею. Комп'ютеру задається складна серія грошових потоків, і він швидко визначає величину доходності до погашення. В багатьох фінансових калькуляторах вбудовані аналогічні програми. Користувач просто задає калькуляторові число днів до погашення, річні купонні виплати і поточну ринкову ціну, а потім натискає кнопку й одержує доходність до погашення.

Доходність до погашення - найбільш розповсюджений спосіб виміру процентної ставки по облігації або її доходності. Ця ставка може бути розрахована для будь-якої облігації, що полегшує порівняння різних інвестицій.

Що розуміють під спот-ставками?

Спот-ставка (spot rate) вимірюється в конкретний момент часу як доходність до погашення по безкупонній облігації. Спот-ставку можна представляти як процентну ставку, зв'язану зі спот-контрактом. Такий контракт (після підписання) має на увазі негайну позику грошей однією стороною у іншої. Позика повинна бути повернута одночасно з відсотками по ньому в деякий визначений момент часу в майбутньому. Процентна ставка, що вказується в такому контракті, називається спот-ставкою.

У загальному вигляді спот-ставка за t років, s_t є членом наступного рівняння:

$$P_t = \frac{M_t}{(1 + s_t)^t}$$

де P_t — поточна ринкова ціна беркупонної облігації, що погашається через t років за ціною M_t .

Спот-ставки можуть бути розраховані й іншим способом у тому випадку, якщо цінні папери з великими термінами погашення представлені тільки купонними казначейськими облігаціями. Як правило, спот-ставка на один рік (s_1) відома, тому що безкупонна облігація з терміном погашення один рік звичайно завжди існує в обігу. Однак цілком імовірно, що безкупонної казначейської облігації з терміном погашення два роки на ринку не виявиться. Замість цього доступною для інвестиції може виявитися купонна облігація з таким же терміном погашення, що має поточну ринкову ціну P_2 , ціну погашення M_2 і купонні виплати щороку з даного моменту в розмірі C_1 . У даній ситуації спот-ставку (s_2) для облігації з дворічним терміном погашення можна визначити, вирішивши наступне рівняння:

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

$$P_2 = \frac{C_1}{(1 + s_1)^1} + \frac{M_2}{(1 + s_2)^2}$$

Що таке коефіцієнти дисконтування?

Коефіцієнт дисконтування (discount factors) d_t дорівнює сьогоднішній вартості \$1, який буде отриманий через t років по казначейському цінному паперу, тобто:

$$d_t = \frac{1}{(1 + s_t)^t}$$

Безліч таких коефіцієнтів іноді називають ринковою функцією дисконтування (market discount function). Коефіцієнти дисконтування змінюються щодня зі зміною спот-ставок. Якщо ринкова функція дисконтування визначена, то дуже просто можна знайти сучасну еквівалентну вартість будь-якого казначейського цінного папера (а також будь-якого безризикового цінного папера). Позначимо через C_t виплати, одержані інвестором у рік t по розглянутому цінному папері. Множення C_t на d_t називається дисконтуванням (discounting), або приведенням, заданої (відомої) майбутньої вартості до сучасної еквівалентної вартості. Останнє означає те, що P сьогоднішніх доларів можна перетворити в C_t доларів через t років, використовуючи наявні інвестиційні можливості при сьогоднішніх переважних спот-ставках. Інвестиція, що приносить C_t гарантованих доларів через t років, сьогодні повинна коштувати $P = d_t * C_t$ доларів. Якщо вона коштує дорожче, то інвестиція переоцінена; якщо дешевше, те недооцінена. Ці твердження спираються на порівняння альтернативних можливостей на ринку. Таким чином, оцінка інвестицій у безризикові цінні папери не вимагає визначення індивідуальних характеристик цінних паперів, а вимагає тільки точного аналізу можливих варіантів, представлених на ринку.

Простий, але в деякому змісті фундаментальною характеристикою ринкової структури для облігацій, що не мають ризику невиконання зобов'язань (default-free bond), є поточний набір коефіцієнтів дисконтування, раніше названий ринковою функцією дисконтування. Маючи цей набір коефіцієнтів, нескладно оцінити таку облігацію, якщо по ній здійснюється більш ніж одна виплата, тому що така облігація може вважатися пакетом облігацій, по кожній з яких здійснюється тільки одна виплата. Кожна величина майбутньої виплати просто збільшується на відповідний коефіцієнт дисконтування, а потім отримані величини сумуються.

Незалежно від складності системи виплат, ця процедура може бути застосована для визначення вартості будь-якої облігації.

Чи відрізняється теперішня вартість майбутнього доходу від його номінальної величини?

Теперішня вартість майбутнього доходу відрізняється від його номінальної величини на суму дисконтування.

Якою може бути майбутня вартість сьогоднішніх 1000 грн.?

Майбутня вартість сьогоднішніх 1000 грн., якщо гроші не вилучались, залежить від річної процентної ставки на кількості періодів нарахування (що залежить від періоду нарахування та кількості років нарахування).

Наприклад, яка то річна процентна ставка складає 20%, а проценти нараховуються щоквартально, то через 5 років сума внеску складає:

$$1000(1 + 0,05)^{20} \text{ грн.}$$

Якою має бути періодичність нарахування відсотків для того, щоб сума доходу, який отримає інвестор у майбутньому, була найбільшою?

Періодичність нарахування відсотків для того, щоб сума доходу, який отримає інвестор у майбутньому, була найбільшою повинна бути як можливо частішою. Наприклад, у разі нарахування щорічно, кожні півроку чи щоквартально, найбільш вигідним буде щоквартальне нарахування.

Як відбувається нарахування складних відсотків?

Не завжди виплати відсотків відбуваються щорічно. Часто подібний підхід є адекватним, але для більш точних підрахунків бажані більш короткі проміжки часу. Більше того, деякі кредитори роблять перерахунок відсотків кілька разів у рік.

Нарахування складних відсотків (compounding) — це виплата відсотків на відсотки. Наприкінці кожного періоду нарахування відсотків до основної суми боргу додаються відсотки. За наступний період відсотки нараховуються виходячи зі збільшеної суми основного боргу. Цей процес продовжується до закінчення останнього інтервалу такого нарахування.

Наприклад, прибутковість до погашення може бути підрахована для будь-якого обраного інтервалу часу інвестування. Якщо внесок P доларів обернеться одержанням F доларів через десять років, то доходність до погашення може бути розрахована при щорічному нарахуванні складних відсотків з наступного рівняння:

$$P * (1 + r_a)^{10} = F ,$$

тому як F буде отримана через десять річних періодів. Результат (r_a) буде означати річну ставку відсотка при щорічному нарахуванні складних відсотків.

Аналогічно доходність до погашення може бути розрахована при піврічному нарахуванні складних відсотків з рівняння:

$$P * (1 + r_s)^{20} = F ,$$

тому як F буде отримана через 20 піврічних періодів. Результат (r_s) буде означати піврічну ставку при нарахуванні складних відсотків кожні півроку. Вона може бути подвоєна для одержання річної ставки з піврічним нарахуванням. Аналогічно річна ставка (r_a) при щорічному нарахуванні складних відсотків може бути розрахована при обчисленні ставки r_s з наступного рівняння:

$$1 + r_a = (1 + r_s)^2$$

Для зменшення проблем, що виникають внаслідок великого числа методів визначення процентних ставок, необхідно від кожного кредитора підрахунку і представлення річної процентної ставки (APR, annual percentage rate), що впливає з

умов контракту. Річна процентна ставка визначається таких чином: 1) розраховується доходність до погашення за період, який дорівнює періоду нарахування складних відсотків. Цей період береться рівним мінімальному інтервалу між виплатами по позиції; 2) отримана

процентна ставка збільшується на кількість періодів нарахування, що утримуються в цілому році. При нерівній величині інтервалів виплат задача ускладнюється.

Піврічне нарахування складних відсотків звичайно використовується при визначенні доходності до погашення для облігацій, тому що купонні виплати, як правило, робляться двічі в рік. Більшість фінансових калькуляторів і комп'ютерних програм дозволяють обчислювати доходності до погашення при багаторазових річних виплатах.

Як розраховується теперішня вартість довічної ренти?

Теперішня вартість довічної ренти визначається за формулою:

$$\frac{C}{r} \quad \text{де:}$$

C – щорічні платежі,
r – річна ставка дисконтування.

За якою формулою розраховується вартість акції, якщо величина дивіденду, який компанія нараховує за своїми акціями постійна, і очікується, що дивіденд не буде змінюватись у майбутньому?

Якщо величина дивіденду, який компанія нараховує за своїми акціями, постійна, і очікується, що дивіденд не буде змінюватись у майбутньому, то вартість такої акції дорівнює:

$$\frac{D}{K} \quad \text{де:}$$

D – розмір дивіденду на акцію,
K – ставка дисконтування.

За якою формулою розраховується вартість акції, якщо прогнозується, що дивіденд на акцію буде зростати щорічно з темпом q?

Якщо прогнозується, що дивіденд на акцію буде зростати щорічно з темпом q, то вартість акції розраховується за формулою:

$$\frac{D_1}{K - q} \quad \text{де:}$$

D₁ – дивіденд у наступному році,
K – ставка дисконту.

За якою формулою визначається теперішня (приведена) вартість (PV) майбутнього грошового потоку FV ?

Теперішня (приведена) вартість (PV) майбутнього грошового потоку FV визначається за формулою:

$$PV = \frac{FV}{(1 + r)^n} \quad \text{де:}$$

r – річна ефективна доходність альтернативних можливостей інвестування;
n – кількість років.

За якою формулою визначається майбутня (через n років) вартість (FV) сьогоднішньої суми грошей PV ?

Майбутня (через n років) вартість (FV) сьогоднішньої суми грошей PV визначається за формулою:

$$FV = PV (1 + r)^n$$

де:
r – річна ефективна доходність альтернативних можливостей інвестування;

$$FV = PV (1 + r \cdot n)$$

n – кількість років.

За якою формулою розраховується складний процент?

Складний процент розраховується при зрощенні та дисконтуванні. Для зрощення використовується така формула:

$$(1 + r)^n$$

де:
r – річна ефективна доходність альтернативних можливостей інвестування,

для дисконтування:

$$\frac{1}{(1 + r)^n}$$

n – кількість років (періодів) перерахування складних процесів.

Як визначається поточна доходність акції (доходність дивідендів)?

Поточна доходність акції (доходність дивідендів) визначається як дивіденд на акцію, поділений на ринкову ціну акції.

Як визначається доходність інвестицій у акції за умови постійного темпу зростання дивідендів?

Доходність інвестицій у акції за умови постійного темпу зростання дивідендів визначається за формулою:

$$\left(\frac{D_1}{P - q} \right) + q;$$

де:
D₁ – дивіденди наступного року,
P – ціна акції,
q - темп приросту дивідендів.

Як визначається необхідна ставка доходності цінного паперу?

Необхідна ставка доходності акцій (цінного паперу) визначається відповідно до моделі оцінки капітальних активів (МОКА) за формулою:

де:

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

$$k = k_0 + \beta (k_m + k_0)$$

k – сподівана доходність акції (необхідна ставка доходності),
 k_m – середньо ринкова доходність (доходність ринкового портфелю);
 β – коефіцієнт бета акції (взаємозв'язок доходності акції з середньо ринковою доходністю);
 k_0 – без ризикова доходність.

Який рівень доходності, як правило, вимагають інвестори при збільшенні ризику?

При збільшенні ризику інвестори вимагають як правило більш високого рівня доходності.

Що таке диверсифікація?

Диверсифікація інвестицій – це розклад інвестицій між декількома різноманітними цінними паперами, який дозволяє мінімізувати специфічний ризик, а ринковий - лише усереднюється.

Що називають хеджуванням?

Хеджуванням називають дію зі страхування цінних паперів від знецінення в результаті можливого падіння їхньої курсової ціни.

Питання хеджувати або не хеджувати ризик продовжує ставити в тупик багато корпорацій. В основі цих труднощів лежить недостатнє розуміння суті ризику, сумніву щодо вартості хеджування і небажання показувати збитки по транзакціям з похідними інструментами. Менеджер по ризикам зіштовхується також із труднощами вибору таких засобів хеджування (наприклад, похідних інструментів), що були б схвалені керівництвом компанії. Метою дійсних заміток є прояснення деяких основних питань, що відносяться до проблеми керування ризиками.

Ефективна програма хеджування не ставить метою цілком усунути ризик; вона розробляється для того, щоб трансформувати ризик з неприйнятних форм у прийнятні. Основна проблема, що коштує перед корпоративним менеджером по ризиках, - визначити типи ризику, припустимі для компанії, і ті, котрі компанія воліє передати іншим учасникам ринку за допомогою хеджування. Метою будь-якої програми хеджування є досягнення оптимальної структури ризику, тобто, співвідношення між перевагами хеджування і його вартістю. У якості хеджуемого активу може виступати товар або фінансовий актив, який є у наявності або планується до придбання або виробництва. Інструмент хеджування обирається таким чином, щоб несприятливі зміни ціни хеджуемого активу або зв'язаних з ним грошових потоків компенсувалися зміною відповідних параметрів активу, який хеджується .

Приведемо кілька прикладів:

1. Європейська фірма планує взяти через 6 місяців доларовий кредит у банку терміном на 3 місяці по ставці LIBOR+3%. Щоб знизити ризик збільшення вартості його обслуговування при підвищенні процентних ставок, вона продає на біржі CME ф'ючерс на тримісячний євродоларовий депозит з терміном виконання через 6 місяців (ф'ючерсна ціна, у даному випадку, визначається як 100% - ставка по депозиту, тому з ростом процентних ставок прибуткової є "коротка" позиція на терміновому ринку, тобто, продаж).

2. Інвестор у США включає в консервативну частину свого портфеля 30-літні облігації Казначейства США з фіксованим купонним доходом. Для того, щоб захистити реальні доходи по цим облігаціям від впливу інфляції, він включає в портфель облігації з фіксованим процентним

доходом по купонам і номіналом, який індексується на поточний рівень інфляції (індекс споживчих цін CPI-U).

3. Японська фірма поставляє товар у США й одержує оплату за нього в доларах, що потім конвертує в йени. Для хеджирования ризику росту курсу йени до долара, фірма купує ф'ючерс JPY/USD).

Як видно з приведених прикладів, хеджування може застосовуватися як для зниження ризику втрат, зв'язаних зі зміною як цін на товари, так і інших ринкових факторів (обмінних курсів валют, процентних ставок).

5. Аналіз та оцінювання вартості цінних паперів

169

Метою хеджування є зниження цінового ризику. Однак, цілком виключити залежність від несприятливого руху ціни на ринку реального активу звичайно не вдається, більше того, недостатньо пророблена стратегія хеджування може збільшити схильність компанії ціновому ризику.

Основний тип ризику, властивий хеджуванню, - це ризик, пов'язаний з непаралельним рухом ціни реального активу і відповідного термінового інструмента (іншими словами - з мінливістю базису). Базисний ризик присутній через декілька різну дію закону попиту та пропозиції на наявному і терміновому ринках. Ціни реального і термінового ринків не можуть відрізнитися занадто сильно, тому що при цьому виникають арбітражні можливості, що, завдяки високій ліквідності термінового ринку, практично відразу зводяться на ні, однак деякий базисний ризик завжди зберігається.

Ще одним джерелом базисного ризику є адміністративні обмеження на максимальні денні коливання ф'ючерсної ціни, установлені на деяких біржах.

Наявність таких обмежень може привести до того, що якщо термінові позиції необхідно закрити під час сильних рухів ціни реального активу, різниця між ф'ючерсною ціною і ціною "spot" може бути досить великою.

Іншим типом ризику є системний ризик, пов'язаний з непрогнозованою зміною законодавства, введенням пошлин і акцизів і т.д. і т.п. Більше того, у цих випадках хеджування може тільки загострити ситуацію, тому що відкриті термінові позиції не дають експортеру можливості знизити негативний вплив цих дій шляхом скорочення обсягу поставок.

Основні принципи хеджування.

1. Ефективна програма хеджування не ставить метою цілком усунути ризик; вона розробляється для того, щоб трансформувати ризик з неприйнятних форм у прийнятні. Метою хеджування є досягнення оптимальної структури ризику, тобто, співвідношення між перевагами хеджування і його вартістю.

2. При ухваленні рішення про хеджування важливо оцінити величину потенційних втрат, які компанія може понести у випадку відмовлення від хеджа. Якщо потенційні втрати несуттєві (наприклад, мало впливають на доходи фірми), вигоди від хеджування можуть виявитися менше, ніж витрати на його здійснення; у цьому випадку компанії краще утриматися від хеджування.

3. Як і будь-яка інша фінансова діяльність, програма хеджування вимагає розробки внутрішньої системи правил і процедур.

4. Ефективність хеджування може бути оцінена тільки в контексті (безглуздо говорити про прибутковість операції хеджування або про збитки по операції хеджування у відриві від основної діяльності на спот-ринку).

Основні інструменти хеджування.

Перш, ніж говорити про конкретні інструменти, необхідно відзначити, що коли вживається термін "хеджування", то маємо на увазі, насамперед, мету угоди, а не застосовувані засоби. Ті самі інструменти використовуються і хеджером, і спекулянт; різниця тільки в їхньому призначенні. Хеджер укладає угоду з метою зниження ризику, зв'язаного з можливим рухом ціни; спекулянт свідомо приймає на себе цей ризик, розраховуючи на успішний результат.

У залежності від форми організації торгівлі, всі інструменти хеджування можна розділити на біржові і позабіржові.

Позабіржові інструменти хеджування - це, у першу чергу, форвардні контракти і товарні свопи. Угоди цих типів полягають прямо між контрагентами або за посередництвом дилера (наприклад, дилера по свопам).

Біржові інструменти хеджування - це товарні ф'ючерси й опціони на них. Торгівля цими інструментами виробляється на спеціалізованих торговельних площадках (біржах); істотним моментом при цьому є те, що однією із сторін у кожній угоді купівлі-продажу є Розрахункова палата біржі, яка гарантує виконання як продавцем, так і покупцем, своїх зобов'язань.

Тепер коротко перелічимо основні достоїнства і недоліки біржових і позабіржових інструментів хеджування:

Позабіржові інструменти:

Достоїнства

- у максимальному ступені враховують вимоги конкретного клієнта на тип товару, розмір партії й умови постачання

Недоліки

- низька ліквідність - розірвання раніше укладеної угоди пов'язано, як правило, зі значними матеріальними витратами
- відносно високі накладні витрати
- істотні обмеження на мінімальний розмір партії
- складності пошуку контрагента;
- у випадку укладання прямих угод між продавцем і покупцем виникає ризик невиконання сторонами своїх зобов'язань.

Біржові інструменти:

Достоїнства

- висока ліквідність ринку (позиція може бути відкрита і ліквідована в будь-який момент)
- висока надійність - контрагентом по кожній угоді виступає розрахункова палата біржі
- порівняно низькі накладні витрати на укладання угоди
- доступність - за допомогою засобів телекомунікації торгівля на більшості бірж може вестися з будь-якої крапки планети

Недоліки

- досить тверді обмеження на тип товару, розміри партії, умови і термін постачання

Стратегія хеджування - це сукупність конкретних інструментів хеджування і способів їхнього застосування для зменшення цінових ризиків.

Усі стратегії хеджування засновані на паралельному русі ціни "спот" і ф'ючерсної ціни, результатом якого є можливість відшкодувати на терміновому ринку збитки, понесені на ринку реального товару. Однак, як ми уже відзначали, ця подібність не є досконалою. Мінливість базису спричиняє залишковий ризик, який не усувається при допомозі хеджування.

Існує 2 основних типи хеджування - хедж покупця і хедж продавця.

Хедж покупця використовується у випадках, коли підприємець планує купити в майбутньому партію товару і прагне зменшити ризик, пов'язаний з можливим ростом його ціни. Базовими способами хеджування майбутньої ціни придбання товару є покупка на терміновому ринку ф'ючерсного контракту, покупка опціону типу "колл" або продаж опціону типу "пут".

Хедж продавця застосовується в протилежній ситуації, тобто, при необхідності обмежити ризики, пов'язані з можливим зниженням ціни товару. Способами такого хеджування є продаж ф'ючерсного контракту, покупка опціону типу "пут" або продаж опціону типу "колл".

Розглянемо основні способи хеджування на прикладі хеджа продавця.

1. Хеджування продажем ф'ючерсних контрактів.

Ця стратегія полягає в продажу на терміновому ринку ф'ючерсних контрактів у кількості, що відповідає обсягу хеджуємої партії реального товару (повний хедж) або в меншому

(частковий хедж).

Угода на терміновому ринку звичайно полягає в момент часу, коли:

1. продавець може з великою часткою впевненості прогнозувати собівартість реалізованої партії товару
2. на терміновому ринку склався рівень цін, що забезпечує прийнятний прибуток.

Хеджування за допомогою ф'ючерсних контрактів фіксує ціну майбутнього постачання товару; при цьому у випадку зниження цін на ринку "spot" недоотриманий прибуток буде компенсований доходом по проданим терміновим контрактам (при зниженні ф'ючерсної ціни проданий ф'ючерс приносить прибуток).

5. Аналіз та оцінювання вартості цінних паперів

171

Однак, зворотнім боком медалі є неможливість скористатися ростом цін на реальному ринку - додатковий прибуток на ринку "spot" у цьому випадку, буде "з'їдений" збитками по проданим ф'ючерсам.

Іншим недоліком цього способу хеджування є необхідність постійно підтримувати визначений розмір гарантійного забезпечення відкритих термінових позицій. При падінні ціни "spot" на реальний товар, підтримка мінімального розміру гарантійного забезпечення не є критичною умовою, тому що в цьому випадку біржовий рахунок продавця поповнюється варіаційною маржею по проданим ф'ючерсним контрактам; однак, при рості ціни "spot" (а разом з нею - і ф'ючерсної ціни) варіаційна маржа по відкритим терміновим позиціям іде з біржового рахунка, і може знадобитись внесення додаткових коштів.

2. Хеджування покупкою опціону типу "пут".

Власник американського опціону типу "пут" має право (але не зобов'язаний) у будь-який момент часу продати ф'ючерсний контракт за фіксованою ціною (ціною виконання опціону). Купити опціон цього типу, продавець товару фіксує мінімальну ціну продажу, зберігши за собою можливість скористатися сприятливим для нього підвищенням ціни. При зниженні ф'ючерсної ціни нижче ціни виконання опціону, власник виконує його (або продає), компенсуючи втрати на ринку реального товару; при підвищенні ціни, він відмовляється від свого права виконати опціон і продає товар за максимально можливою ціною. Однак, на відміну від ф'ючерсного контракту, при покупці опціону виплачується премія, що пропадає при відмовленні від виконання.

Гарантійного забезпечення куплених опціон не вимагає.

Таким чином, хеджування покупкою опціону типу "пут" аналогічно традиційному страхуванню: страхувальник одержує відшкодування при несприятливому для нього розвитку подій (при настанні страхового випадку) і втрачає страхову премію при нормальному розвитку ситуації.

3. Хеджування продажем опціону типу "колл".

Власник американського опціону типу "колл" має право (але не зобов'язаний) у будь-який момент часу купити ф'ючерсний контракт за фіксованою ціною (ціною виконання опціону). Таким чином, власник опціону може виконати його, якщо поточна ф'ючерсна ціна більше ціни виконання. Для продавця опціону ситуація зворотна - за отриману при продажі опціону премію він бере на себе обов'язок продати за вимогою покупця опціону ф'ючерсний контракт за ціною виконання.

Гарантійний депозит по проданому опціону типу "колл", розраховується аналогічно гарантійному депозиту на проданий ф'ючерсний контракт. Отже, ці дві стратегії багато в чому схожі; відмінність їх полягає в тому, що одержувана продавцем опціону премія обмежує його доход по терміновій позиції; у результаті, проданий опціон компенсує зниження ціни товару на величину, не більшу, ніж отримана ним премія.

Розроблено значну кількість інших способів хеджування на основі опціонів (наприклад, продаж опціону типу "колл" і використання отриманої премії для покупки опціону типу "пут" з меншою ціною виконання й опціону типу "колл" з більшою ціною виконання). Вибір конкретних інструментів хеджування повинний здійснюватися тільки після детального аналізу потреб бізнесу хеджера, економічної ситуації і перспектив галузі, а також економіки в цілому. Найпростішим з погляду реалізації є повне короткострокове хеджування одиначної партії

товару. У цьому випадку хеджер відкриває на терміновому ринку позицію, обсяг якої як можна більш точно відповідає обсягу реалізованої партії реального товару, а термін виконання ф'ючерсного контракту вибирається близько до терміну виконання реальної угоди.

Закриваються позиції на терміновому ринку в момент виконання угоди на ринку "spot".

Однак, не завжди реальні потреби бізнесу можна задовольнити за допомогою такої простої схеми.

1. При необхідності хеджувати довгострокові угоди (більше 1 року), звичайно не вдається підібрати терміновий контракт із відповідним терміном виконання та володіючий достатньою ліквідністю. У цьому випадку прибігають до практики, що одержала назва "перекат" (roll-over). Вона полягає в тім, що спочатку відкривається позиція по більш близькому контракту (наприклад, з терміном виконання через 6 місяців), а в міру поліпшення

ліквідності по більш дальнім термінам постачання, позиції по ближнім місяцям закриваються, і відкриваються позиції по далеким.

2. Більш складним виявляється також здійснення хеджування при безперервному або близькому до безперервного циклі виробництва. У цьому випадку на терміновому ринку постійно мають відкриті позиції з різними термінами постачання. Управління такою постійно мінливою "нааявно-терміновою" позицією може виявитися непростою задачею.

3. Не завжди вдається підібрати біржовий товар, який точно відповідає об'єкту реальної угоди. У цих випадках приходиться проводити додатковий аналіз для того, щоб з'ясувати, який біржовий товар або, можливо, група товарів, зонайкраще підходять для хеджування товарної позиції на реальному ринку.

4. У деяких випадках при зміні цін змінюються, також, потенційні обсяги збуту. При цьому перераховані вище схеми хеджування виявляються неефективними, тому що виникає ситуація "недохеджування" (обсяг хеджа менше обсягу реальної позиції) або "перехеджування" (обсяг хеджа більше обсягу реальної позиції). В обох ситуаціях ризик збільшується. Виходом є динамічне хеджування, коли відбувається постійний аналіз відповідності розміру термінової позиції ситуації на реальному ринку і, якщо необхідно, зміна цього розміру.

Вартість хеджування.

Основною відмінністю хеджування від інших видів операцій є те, що його метою є не витяг додаткового прибутку, а зниження ризику потенційних втрат.

Так як за зниження ризику практично завжди приходиться платити, хеджування, звичайно, пов'язане з додатковими витратами (у вигляді прямих витрат і недоодержання прибутку). *Перелічимо кілька джерел таких витрат:*

- Укладаючи угоду, хеджер передає частину ризику контрагенту; таким контрагентом може виступати інший хеджер (також знижує свій ризик) або спекулянт, метою якого є закрити в майбутньому позицію по більш вигідній для себе ціні. Отже, спекулянт приймає на себе додатковий ризик, за що одержує компенсацію у вигляді реальних коштів (наприклад, при продажі опціону) або можливості їхнього одержання в майбутньому (у випадку з ф'ючерсним контрактом).
- Друга причина витрат на хеджування полягає в тому, що будь-яка угода, що укладається, пов'язана з витратами у формі комісійних платежів і різниці цін купівлі і продажу.

Ще одна стаття витрат при здійсненні хеджування за допомогою термінових біржових інструментів - це гарантійний депозит, стягнутий біржею для забезпечення виконання своїх зобов'язань учасниками угоди. Величина цього депозиту звичайно складає від 2% до 20% від обсягу хеджуємої позиції і визначається, у першу чергу, мінливістю ціни базового товару.

- Гарантійне забезпечення потрібне тільки для тих термінових інструментів, за якими у їхнього власника виникають або можуть виникнути визначені зобов'язання, тобто, для ф'ючерсів і проданих опціонів.
- Нарешті, ще одне джерело витрат на здійснення хеджування - це варіаційна маржа, що розраховується щодня по ф'ючерсним, а в деяких випадках - і по опціонним позиціям. Варіаційна маржа знімається з біржового рахунка хеджера, якщо ф'ючерсна ціна рухається проти його термінових позицій (тобто, убік його позиції на реальному ринку), і вноситься на рахунок, якщо ф'ючерсна ціна рухається

- в іншу сторону. Саме у вигляді варіаційної маржі хеджер компенсує свої можливі збитки на ринку реального товару. Однак необхідно враховувати, що рух коштів по терміновій частині угоди звичайно переує рухові коштів по її наявній частині.
- Наприклад, у випадку хеджування ф'ючерсними контрактами, якщо хеджер несе збитки на ринку реального товару і дістає прибуток на терміновому ринку, то варіаційну маржу по відкритих ф'ючерсах він одержує до фіксації збитків на реальному ринку (тобто, ситуація для нього сприятлива). Однак, у протилежному випадку (збиток по термінових контрактах і прибуток на ринку "спот") хеджер виплачує варіаційну маржу також до одержання прибутку за реальним постачанням товару, що може збільшити вартість хеджування.

- Незважаючи на витрати, пов'язані з хеджуванням, і численні труднощі, з якими компанія може зустрітися при розробці і реалізації стратегії хеджування, його роль у забезпеченні стабільного розвитку дуже велика:
- Відбувається істотне зниження цінового ризику, зв'язаного з закупівлями сировини і постачанням готової продукції; хеджування процентних ставок і обмінних курсів знижує невизначеність майбутніх фінансових потоків і забезпечує більш ефективний фінансовий менеджмент. У результаті зменшуються коливання прибутку і поліпшується керованість виробництвом.
- Добре побудована програма хеджування зменшує як ризик, так і витрати. Хеджування вивільняє ресурси компанії і допомагає управлінському персоналу зосередитися на аспектах бізнесу, в яких компанія має конкурентну перевагу, мінімізуючи ризики, які не є центральними. В остаточному підсумку, хеджування збільшує капітал, зменшуючи вартість використання коштів і стабілізуючи доходи.
- Хедж не перетинається зі звичайними господарськими операціями і дозволяє забезпечити постійний захист ціни без необхідності змінювати політику запасів або укладати довгострокові форвардні контракти.
- В багатьох випадках хедж полегшує залучення кредитних ресурсів: банки враховують захеджовані застави по більш високій ставці; це ж відноситься до контрактів на постачання готової продукції.

Ще раз відзначимо - хеджування не ставить своєю безпосередньою задачею підвищення прибутку; джерелом прибутку є основна виробнича діяльність.

Добре побудована програма хеджування зменшує як ризик, так і витрати. Хеджування вивільняє ресурси компанії і допомагає управлінському персоналу зосередитися на аспектах бізнесу, в яких компанія має конкурентну перевагу, мінімізуючи ризики, що не є центральними для основного бізнесу. В остаточному підсумку, хеджування збільшує капітал, зменшуючи вартість використання засобів і стабілізуючи доходи.

При якій внутрішній нормі доходності інвестиційний проект, як правило, є вигідним (має позитивну чисту приведену вартість)?

Якщо внутрішня норма доходності інвестиційного проекту (IRR), буде більшою за доходність альтернативних способів інвестування (r), то проект є вигідним, тобто проект має позитивну чисту приведену вартість ($IRR > r$).

Які існують критерії ефективності інвестицій?

Існують декілька критеріїв ефективності інвестицій:

- період окупності;
- індекс рентабельності;

- індекс прибутковості;
- внутрішні норми доходності (прибутку), або внутрішня норма рентабельності;
- чиста теперішня (приведена) вартість.

Як визначається чиста приведена вартість інвестиційного проекту?

Чиста приведена вартість інвестиційного проекту визначається, як сукупна теперішня (приведена) вартість доходу мінус сукупна теперішня (приведена) вартість витрат по проекту, або сукупна теперішня вартість чистих грошових потоків по проекту.

Як змінюються ринкові ціни облігацій, якщо ринкові процентні ставки зростають?

Якщо ринкові процентні ставки зростають, ринкові ціни облігації зменшуються.

Як змінюються ринкові процентні ставки, якщо ринкові ціни облігацій зменшуються?

Якщо ринкові ціни облігації зменшуються, ринкові процентні ставки зростають.

Як змінюються ціни облігацій А і Б, що мають однаковий номінал і однакову доходність, але облігація А погашається через один рік, а облігація Б - через два роки, за умов зростання процентної ставки?

Якщо облігації А і Б мають однаковий номінал і однакову доходність, але облігація А погашається через один рік, а облігація Б - через два роки, то за умов зростання процентної ставки ціни облігації А і Б зменшуються, але ціна облігації А зменшиться на меншу величину, ніж ціна облігації Б.

Чи буде виконаний опціон, якщо на момент виконання опціону ціна виконання опціону на купівлю (опціону колл) менша ніж ціна базового активу?

Якщо на момент виконання опціону ціна виконання опціону на купівлю (опціону колл) буде менша ніж ціна базового активу, то опціон буде виконаний, продавець опціону понесе збитки.

Яким чином впливає збільшення прогнозованого темпу інфляції (за інших рівних умов) на номінальні та реальні ставки доходності?

При збільшенні прогнозованого темпу інфляції (за інших рівних умов) реальна ставка доходності зменшується. Реальна ставка доходності визначається за формулою:

$$\frac{r - i}{1 + i} \quad \text{де:}$$

r – номінальна доходність,
i – темп інфляції.

Які фактори сприяють підвищенню цін на державні облигації?

Підвищенню цін на державні облигації сприяє – зниження банківських процентних ставок по депозитним вкладам (облікових ставок НБУ), ставок рефінансування.

Які фактори сприяють прискоренню темпу зростання прибутку підприємства?

Прискоренню темпу зростання прибутку підприємства сприяє багато факторів, серед яких: оновлення основних фондів, впровадження нових технологій, зниження собівартості, підвищення якості, прискорення обігу оборотного капіталу, тощо.

Що є підставою для висновків про недооціненість чи переоціненість вартості цінних паперів в процесі технічного аналізу?

Підставою для висновків про недооціненість чи переоціненість вартості цінних паперів в процесі технічного аналізу є порівняння поточної ринкової вартості облигації із очікуваної поточної доходністю.

Як впливає на вартість опціону (опціонну премію) збільшення строку його виконання?

При збільшенні строку виконання опціону вартість опціону (опціонна премія) збільшується.

Як впливає на вартість опціону (опціонну премію) збільшення ціни виконання опціону?

При збільшенні ціни виконання опціону вартість опціону (опціонна премія) зменшується.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ:

1. Як визначається поточна доходність акції?
2. Назвіть принципи хеджування?
3. Обґрунтуйте основні способи хеджування на прикладі хеджа продавця?
4. Як за коефіцієнтом P/E визначити вартість акції?
5. Як визначити капіталізацію ринку?
6. Як визначається рентабельність акціонерного капіталу?
7. Як визначити дивідендну віддачу акцій?
8. Назвіть основні методи оцінки ефективності інвестицій проектів?
9. Як визначається чиста приведена вартість інвестиційного проекту?
10. Що таке котировка цінних паперів?

ТЕСТОВІ ЗАВДАННЯ:

1. Реальна ставка доходності визначається за формулою (де g - номінальна доходність, i - темп інфляції):

1. $r - i$;
2. $(r - i)/(1+i)$;
3. $(r - i)/(1 - i)$;
4. $r + i$.

2. Якщо на депозиті було розміщено 100 грн., річна процентна ставка складає 20%, проценти нараховуються щоквартально, то через 5 років, якщо гроші не вилучались, сума внеску складатиме:

1. $100 \cdot (1+0,2)^5$ гривень;
2. $100 \cdot (1-0,05)^{20}$ гривень;

176

5. Аналіз та оцінювання вартості цінних паперів

3. $100 \cdot (1+0,05 \cdot 20)$ гривень;
4. $100 \cdot (1+0,2^5)$ гривень.

3. Поточна доходність акції визначається як:

1. Дивіденд на акцію, поділений на номінальну вартість акції;
2. Дивіденд на акцію, поділений на ставку дисконту;
3. Дивіденд на акцію у відсотках до дивіденду у минулому році;
4. **Дивіденд на акцію, поділений на ринкову ціну акції.**

4. При збільшенні ризику інвестори вимагають як правило:

1. Більш високого рівня доходності;
2. Такого самого рівня доходності;
3. Можуть погодитись на менший рівень доходності;
4. Можливо 1,2 або 3 в залежності від ситуації.

5. Диверсифікація інвестицій:

1. Дозволяє повністю позбутись ризику інвестування в цінні папери;
2. Зменшує лише ринковий (системний) ризик, але не зменшує специфічний ризик;
3. Дозволяє мінімізувати специфічний ризик, а ринковий (системний) ризик лише усереднюється;
4. **Не дозволяє суттєво зменшити ризик.**

6. Чиста приведена вартість інвестиційного проекту визначається як:

1. Сукупна теперішня (приведена) вартість доходів мінус початкові інвестиції;
2. Сукупна теперішня вартість чистих грошових потоків по проекту;
3. Сукупна теперішня вартість доходів мінус сукупні теперішня вартість витрат по проекту;
4. Відповіді 2 і 3 є однаково вірними.

7. Якщо процентні ставки зростають, ринкові ціни облігацій:

1. Теж зростають;
2. Зменшуються;
3. Залишаються незмінними;
4. **Можливий будь-який з наведених варіантів.**

8. Якщо величина дивідендів, які компанія нараховує за своїми акціями постійна, і очікується, що дивіденди не будуть мінятись у майбутньому, то вартість такої акції дорівнює:

1. $D \cdot (1+k)$, де D - розмір дивіденду на акцію, k - ставка дисконтування;
2. D / k , де D - розмір дивіденду на акцію, k - ставка дисконтування;
3. $D \cdot k$, де D - розмір дивіденду на акцію, k - ставка дисконтування;
4. $D / (1+k)$, де D - розмір дивіденду на акцію, k - ставка дисконтування.

9. Якщо g - річна ефективна доходність альтернативних можливостей і інвестування, n - кількість років до отримання майбутньою грошового потоку FV , то теперішня (приведена) вартість (PV) майбутнього грошового потоку FV визначається за формулою:

1. $PV = FV (1+g)^n$
2. $PV = FV (1+g^n)$;
3. $PV = FV / (1+g)^n$
4. $PV = FV (1+g^n)$.

10. Вартість довічної ренти визначається за формулою (де C - щорічні платежі, g - річна ставка дисконтування):

1. $C \cdot g$;
2. g / C ;
3. C / g ;
4. $C / (1+g)$.

11. Номінальна доходність облигації склала 50% річних, темп інфляції за той же період - 20% (у річному вимірі), реальна доходність облигації дорівнює:

1. 30%;
2. 2,5%;
3. 25%;
4. 70%.

12. Якщо здійснюються m - кілька разів нарахування складного процента протягом року, тоді:

1. Процентна ставка зменшується в m разів;
2. Процентна ставка збільшується в m разів;
3. Кількість періодів зменшується в m разів;
4. Немає вірної відповіді.

13. Чиста теперішня вартість дорівнює теперішній вартості майбутніх доходів за мінусом величини інвестицій:

1. Вірно;
2. Не вірно;
3. Вірно а і b;
4. Немає вірної відповіді.

14. Назвіть основні методи оцінки ефективності інвестицій проектів:

1. Коефіцієнти ділової активності; коефіцієнти заборгованості; коефіцієнти забезпечення власними обіговими коштами;
2. Чистий приведений дохід, внутрішня ставка доходності, індекс рентабельності;
3. Коефіцієнт ліквідності; коефіцієнт фінансової залежності; коефіцієнт співвідношення ціни продукції на її собівартості;
4. Немає вірної відповіді.

15. Чиста теперішня вартість дорівнює теперішній вартості майбутніх доходів за мінусом величини інвестицій:

1. Вірно;
2. Не вірно;
3. Вірно а і b;
4. Немає вірної відповіді.

ГЛАВА 6

ДІЯЛЬНІСТЬ З УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ

Які суб'єкти здійснюють діяльність по управлінню активами?

Управління активами ІСІ здійснює компанія з управління активами. Компанією з управління активами може бути юридична особа, що створюється відповідно до законодавства України. Частка держави в статутному фонді (капіталі) компанії з управління активами не може перевищувати 10 відсотків. Поєднання діяльності з управління активами з іншими видами професійної діяльності на ринку цінних паперів забороняється. Компанія з управління активами венчурного фонду бере участь в управлінні діяльністю емітента, корпоративні права якого перебувають в активах фонду, активами якого ця компанія управляє. Компанія з управління активами може одночасно здійснювати управління активами кількох ІСІ.

Які існують обмеження діяльності компаній по управлінню активами?

Діяльність компанії з управління активами може бути обмежена у випадках, встановлених законом. Компанія з управління активами під час провадження нею діяльності з управління активами ІСІ не має права:

- набувати за рахунок активів ІСІ майно та цінні папери тих видів, які не передбачені проспектом емісії цінних паперів ІСІ;

- укладати договори, що порушують або наслідком яких є порушення норм законодавства та вимог нормативно-правових актів Комісії;

- здійснювати за власні кошти операції з цінними паперами, які є активами ІСІ;

- безоплатно відчужувати активи ІСІ;

- брати позику або кредит, що підлягає поверненню за рахунок активів ІСІ, в обсязі більш як 10 відсотків вартості чистих активів ІСІ, на строк більший, ніж три місяці, та з метою, іншою, ніж використання цих коштів для викупу цінних паперів ІСІ;

- надавати позику або кредит за рахунок активів ІСІ;

- використовувати активи ІСІ для забезпечення виконання зобов'язань, виникнення яких не пов'язане з функціонуванням відповідного ІСІ;

- придбавати векселі, похідні цінні папери, цінні папери ІСІ відкритого типу, якщо інше не встановлено нормативно-правовими актами Комісії;

- розміщувати цінні папери інших емітентів, крім цінних паперів ІСІ, активами яких вона управляє;

- укладати договори купівлі-продажу, позики або кредиту з пов'язаними особами, крім договорів з торговцями цінними паперами щодо розміщення та викупу цінних паперів ІСІ;

- укладати договори купівлі-продажу цінних паперів, які на дату укладення такого договору не становлять активи ІСІ;

- здійснювати функцію номінального утримувача щодо цінних паперів ІСІ, активами якого вона керує;

- продавати цінні папери ІСІ зберігачу, реєстратору, незалежному оцінювачу майна та аудиторю (аудиторській фірмі) цього ІСІ, а також органам державної влади та органам місцевого самоврядування;

- набувати у власність нерухоме майно, що становить активи відповідного ІСІ;

- і ІСІ договори, які за своїм характером можуть бути укладені лише ним особисто;

- відчужувати майно, яке належить компанії, до активів ІСІ;

- відчужувати майно, яке становить активи ІСІ, на користь іншого ІСІ, яким вона керує.

Загальна сума вартості активів ІСІ, що перебувають в управлінні однієї компанії з управління активами, не може перевищувати величини, встановленої нормативно-правовими актами Комісії.

Обмеження діяльності компанії з управління активами, передбачені абзацами четвертим, сьомим, десятим та одинадцятим частини другої цієї статті, не поширюються на діяльність компанії з управління активами венчурного фонду.

Що сплачується за рахунок активів ІСІ?

За рахунок активів ІСІ сплачуються:

- винагорода компанії з управління активами ІСІ;
- винагорода зберігачу ІСІ;
- винагорода реєстратору ІСІ;
- винагорода аудиторю ІСІ;
- винагорода оцінювачу майна ІСІ;
- винагорода торговцю цінними паперами - агенту ІСІ;
- операційні витрати, пов'язані із забезпеченням діяльності ІСІ, у тому числі:
- реєстраційні послуги (державне мито за реєстрацію інформації про випуск цінних паперів ІСІ та інші аналогічні послуги);
- виготовлення бланків цінних паперів ІСІ;
- розрахунково-касове обслуговування ІСІ банком;
- нотаріальні послуги;
- послуги депозитарію;
- оплата вартості публікації обов'язкової інформації щодо діяльності ІСІ;
- інформаційні послуги (оплата вартості придбання інформації щодо діяльності емітентів, у цінні папери яких розміщено або передбачається розміщувати активи ІСІ; оплата іншої інформації, необхідної для забезпечення спільного інвестування);
- орендна плата;
- фонд оплати праці членам спостережної ради ІСІ;
- рекламні послуги, пов'язані з розміщенням цінних паперів ІСІ;
- витрати, пов'язані з обслуговуванням учасників (акціонерів) ІСІ та обігу цінних паперів ІСІ, у тому числі витрати про сплату відсотків за кредити, залучені компанією з управління активами для викупу цінних паперів ІСІ (з урахуванням обмежень, установлених чинним законодавством України).

За рахунок активів ІСІ відшкодовуються також суми, що були сплачені компанією з управління активами ІСІ за рахунок власних коштів як ціна викупу цінних паперів ІСІ при недостатності коштів, що становлять активи ІСІ.

Який порядок заміни компанії по управлінню активами?

Заміна компанії з управління активами може здійснюватися в установленому Комісією порядку в разі:

якщо протягом року вартість чистих активів пайового інвестиційного фонду в розрахунку на один інвестиційний сертифікат зменшилася більше ніж на 30 відсотків;

якщо протягом року вартість чистих активів пайового інвестиційного фонду у розрахунку на один інвестиційний сертифікат зменшилася від його номінальної вартості більше ніж на 20 відсотків;

прийняття компанією з управління активами рішення про відмову від діяльності з управління активами створеного нею пайового інвестиційного фонду;

анулювання Комісією виданої компанії з управління активами ліцензії на провадження діяльності з управління активами ІСІ;

ліквідації компанії з управління активами.

Пайовий інвестиційний фонд ліквідується за рішенням Комісії у разі:
 винесення Комісією рішення про неможливість заміни компанії з управління активами відповідно до частини першої цієї статті;
 анулювання ліцензії, виданої зберігачу пайового інвестиційного фонду на провадження депозитарної діяльності, та не укладення компанією з управління активами протягом 30 календарних днів договору з іншим зберігачем;
 закінчення строку, на який був створений закритий пайовий інвестиційний фонд.
 З моменту прийняття Комісією рішення про ліквідацію інвестиційного фонду розміщення та викуп інвестиційних сертифікатів припиняється.

Які існують вимоги до договору по управлінню активами?

Договір про управління активами обов'язково повинен містити:

- повну назву та місцезнаходження сторін договору, код за ЄДРПОУ фонду та особи, яка здійснює управління активами.
- Вид фонду: для інституту спільного інвестування - диверсифікований, недиверсифікований; для пенсійного фонду - корпоративний, відкритий, професійний.
- Номер та дату видачі ліцензії на здійснення професійної діяльності з управління активами, строк її дії.
- Предмет договору - надання особою, що здійснює управління активами, послуг з управління активами протягом строку дії договору.
- Права й обов'язки сторін згідно з чиним законодавством України.
- Порядок змін умов договору.
- Умови дострокового розірвання договору.
- Відомості про уповноважених осіб сторін договору.
- Договір може містити порядок заміни компанії з управління активами ІСІ та/або юридичної особи, що здійснює управління активами пенсійних фондів.
- Невід'ємним додатком до договору є інвестиційна декларація фонду.

Вимоги до договору про управління активами ІСІ.

Компанія з управління активами здійснює управління активами корпоративного інвестиційного фонду на підставі договору про управління активами цього фонду, діє від імені та в інтересах фонду за його рахунок та відповідно до умов зазначеного договору. Договір про управління активами корпоративного інвестиційного фонду укладається між компанією з управління активами і спостережною радою корпоративного інвестиційного фонду та затверджується загальними зборами акціонерів цього фонду. Управління активами пайового інвестиційного фонду компанія з управління активами здійснює від власного імені (без укладення відповідного договору).

Договір між корпоративним інвестиційним фондом і компанією з управління активами додатково обов'язково повинен містити:

- Тип фонду: для інституту спільного інвестування - відкритий, закритий, інтервальний.
- Строк дії договору, який не повинен перевищувати трьох років і дія якого може бути продовжена тільки за рішенням загальних зборів акціонерів фонду.
- Права та обов'язки компанії з управління активами, які повинні відповідати вимогам розділу 7 Положення «Про компанію з управління активами ІСІ та юридичних осіб, що здійснюють професійну діяльність з управління активами пенсійних фондів».
- Зобов'язання компанії з управління активами щодо інвестування активів ІСІ з метою отримання максимального інвестиційного доходу при мінімально можливих ризиках відповідно до інвестиційної декларації.
- Порядок відшкодування компанією з управління активами збитків, завданих фонду неналежним виконанням умов договору.

- Розмір та порядок оплати винагороди, а також можливість виплати премій компанії з управління активами, які визначаються за домовленістю сторін відповідно до чинного законодавства України.
- Відповідальність сторін за невиконання або неналежне виконання умов договору згідно з чинним законодавством України.

Вимоги до договору про управління активами пенсійного фонду

Договір про управління активами пенсійного фонду укладається між юридичною особою, що здійснює управління пенсійними активами, та радою пенсійного фонду. Договір про управління активами пенсійного фонду додатково до умов встановлених пунктом 5.1 Положення «Про компанію з управління активами ІСІ та юридичних осіб, що здійснюють професійну діяльність з управління активами пенсійних фондів» обов'язково повинен містити:

- Права та обов'язки сторін договору з урахуванням вимог п.7.1.1-7.1.3 цього Положення.
- Обсяги пенсійних активів та умови їх розподілу між особами, що надають послуги з управління активами пенсійного фонду (у разі укладення договору про управління активами пенсійного фонду більше ніж з однією такою особою).
- Застереження щодо конфіденційності з урахуванням вимог чинного законодавства України.
- Порядок подання звітності та інформації особою, що здійснює управління пенсійними активами.
- Розмір винагороди за надання послуг з управління активами пенсійного фонду відповідно до чинного законодавства України.
- Відповідальність сторін за невиконання або неналежне виконання умов договору та порушення конфіденційності.
- Строк дії договору.

Договір про управління активами пенсійного фонду може включати:

- зобов'язання особи, яка здійснює управління активами пенсійного фонду щодо забезпечення мінімальної дохідності на рівні офіційного індексу інфляції;
- порядок виплати винагороди за надання послуг з управління активами пенсійного фонду відповідно до чинного законодавства України;
- порядок відшкодування компанією з управління активами збитків, завданих фонду неналежним виконанням умов договору.
- У разі створення банком або компанією з управління активами свого корпоративного пенсійного фонду в договорі може бути зазначено, що витрати, пов'язані з виконанням функцій управління активами пенсійного фонду, здійснюються за рахунок такого засновника.
- У разі невиконання або неналежного виконання однією із сторін договору його може бути розірвано достроково з урахуванням вимог, установлених чинним законодавством України. При цьому сторона, яка прийняла рішення про дострокове розірвання договору, надає попереднє письмове повідомлення іншій стороні в термін не пізніше 30 днів до моменту його розірвання.

Які існують вимоги до складу і структури активів ІСІ?

Активи ІСІ складаються з грошових коштів, у тому числі в іноземній валюті, на банківських поточних рахунках та депозитних вкладах, об'єктів нерухомості, цінних паперів, визначених Законом України "Про цінні папери і фондову біржу", цінних паперів іноземних держав та інших іноземних емітентів, а також інших активів, дозволених законодавством України з урахуванням обмежень, установлених Законом України "Про інститути спільного інвестування

(пайові та корпоративні інвестиційні фонди)" безпосередньо для конкретних типів та видів інвестиційних фондів.

Активи ІСІ не можуть становити:

а) цінні папери, випущені компанією з управління активами, зберігачем, реєстратором та аудитором (аудиторською фірмою) цього ІСІ та їх пов'язаними особами;

б) цінні папери іноземних держав та іноземних юридичних осіб, допущені до торгів менше ніж на двох провідних іноземних біржах чи у торговельно-інформаційних системах, перелік яких визначається Комісією;

в) цінні папери інших ІСІ;

г) векселі та ощадні сертифікати на суму більш як 10 відсотків вартості активів ІСІ;

ґ) похідні цінні папери, якщо інше не встановлено нормативно-правовими актами Комісії;

д) цінні папери іноземних емітентів, якщо вартість таких цінних паперів становить понад 20 відсотків загальної вартості активів ІСІ.

Під вартістю активів ІСІ розуміється балансова вартість цих активів. Переоцінка балансової вартості активів здійснюється відповідно до вимог Національних положень (стандартів) бухгалтерського обліку. При цьому переоцінка вартості фінансових інвестицій ІСІ відповідно до їх ринкової вартості можлива лише якщо:

- цінні папери резидентів та нерезидентів, які обертаються на організаційно оформлених ринках, перелік яких визначається Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку та задовольняють вимогам лістингу відповідного ринку, оцінюються за їх ринковою вартістю, яка визначається за даними останнього в звітному періоді офіційного котирування організаційно оформленого ринку;

- обсяги продажу оцінюваних цінних паперів за звітний період (або квартал, що передусе даті оцінки) мають становити не менш ніж один відсоток від загальної емісії цих цінних паперів (окремо по кожному виду цінних паперів, випущених відповідним емітентом), або не менше ніж 10 тис. гривень (для облігацій внутрішньої державної позики одного випуску не менш ніж 5 відсотків загальної суми випуску, або не менше ніж 100 тис. грн.).

При цьому ринкова вартість належних фондам цінних паперів, що обертаються більш як на одному організаційно оформленому ринку, при розрахунку оцінної вартості оцінюється за найменшим з останніх котирувань, визначених на кожному з ринків.

Для формування власних активів ІСІ можуть придбавати іноземну валюту через банківські установи, які мають відповідну ліцензію.

При проведенні відкритої підписки на цінні папери ІСІ відкритого та інтервального типу не менше 10 відсотків активів таких ІСІ повинні утримуватися в грошових коштах, які зберігаються на окремих депозитних банківських рахунках, відкритих для цього ІСІ.

Які існують вимоги до складу і структури активів диверсифікованого ІСІ?

Активи диверсифікованого ІСІ складаються з грошових коштів, у тому числі в іноземній валюті, на поточних банківських рахунках та депозитних рахунках, а також з цінних паперів, у тому числі:

а) без обмеження загальної вартості - цінних паперів, що допущені до торгів на фондовій біржі або в торговельно-інформаційній системі та мають визнане котирування згідно з вимогами нормативно-правових актів Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку;

б) не більше 20 відсотків від загальної вартості активів ІСІ - цінних паперів, що не допущені до торгів на фондовій біржі або в торговельно-інформаційній системі та не мають визнаного котирування відповідно до вимог нормативно-правових актів Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. При цьому ризики фінансового збитку не менше ніж на 50 відсотків цих активів повинні бути забезпечені за рахунок резервного фонду (відповідно до договору про управління активами ІСІ) компанії з управління активами, яка здійснює управління цим ІСІ, або застраховані у страховика.

Активи корпоративного інвестиційного фонду можуть включати об'єкти нерухомості, необхідні для забезпечення статутної діяльності, за рахунок яких сформовано початковий статутний фонд (капітал) такого ІСІ.

Структура активів диверсифікованого ІСІ має відповідати одночасно таким вимогам:

а) кількість цінних паперів одного емітента в активах ІСІ не може становити більше 10 відсотків загального обсягу їх емісії;

б) сумарна вартість цінних паперів, що становлять активи ІСІ в кількості, більшій, ніж 5 відсотків загального обсягу їх емісії, на момент їх придбання не може перевищувати 40 відсотків вартості чистих активів ІСІ;

в) не менш як 80 відсотків загальної вартості активів ІСІ повинні становити:

- грошові кошти;
- ощадні сертифікати;
- облігації підприємств;
- облігації місцевих позик;
- державні цінні папери;
- цінні папери, що допущені до торгів на фондовій біржі або в торговельно-інформаційній системі.

Які існують вимоги до складу і структури активів недиверсифікованого ІСІ?

Активи недиверсифікованого ІСІ можуть складатися з грошових коштів, у тому числі в іноземній валюті, на банківських поточних рахунках та депозитних вкладах, об'єктів нерухомості, цінних паперів, визначених Законом України "Про цінні папери і фондову біржу", цінних паперів іноземних держав та інших іноземних емітентів, а також інших активів, дозволених законодавством України.

До складу активів недиверсифікованого ІСІ не можуть входити об'єкти нерухомості, відчуження яких заборонено законодавством України.

Структура активів недиверсифікованого ІСІ (крім венчурного фонду) повинна відповідати одночасно таким вимогам:

а) вартість цінних паперів, які не мають визнаних котирувань на фондовій біржі або у торговельно-інформаційній системі, та об'єктів нерухомості, не може становити більш як 50 відсотків загальної вартості активів недиверсифікованого ІСІ;

б) активи не можуть включати векселі та ощадні сертифікати на суму не більше як 30 відсотків активів недиверсифікованого ІСІ.

Як визначається вартість чистих активів ІСІ?

Вартість чистих активів ІСІ визначається компанією з управління активами відповідно до регламенту ІСІ та нормативно-правових актів Комісії. Вартість чистих активів ІСІ відкритого типу визначається на кінець кожного робочого дня. Вартість чистих активів ІСІ інтервального та закритого типу визначається на кінець кожного робочого дня, що передує дню прийому заявок на розміщення та викуп цінних паперів ІСІ, але не рідше ніж раз у квартал. Вартість чистих активів венчурного фонду визначається на кінець року та при його ліквідації. Особливості бухгалтерського обліку ІСІ встановлюються нормативно-правовими актами Комісії за погодженням з Міністерством фінансів України.

Довідка про вартість чистих активів ІСІ та додатки до неї є документами звітності корпоративного інвестиційного фонду та компанії з управління активами пайового інвестиційного фонду. Форма та порядок надання довідки встановлюються Комісією. Довідка про вартість чистих активів ІСІ складається компанією з управління активами та засвідчується зберігачем.

В якому розмірі сплачується винагорода компанії з управління активами?

Розмір винагороди компанії з управління активами погоджується спостережною радою ІСІ та визначається в договорі про управління активами ІСІ.

Винагорода компанії з управління активами сплачується грошовими коштами щомісяця авансовими платежами протягом 10 днів після закінчення календарного місяця.

Винагорода компанії з управління активами встановлюється у співвідношенні до вартості чистих активів ІСІ.

Винагорода компанії з управління активами (крім додаткових доходів та премій) нараховується щомісячно в розмірі 1/12 визначеного договором розміру ставки щорічної винагороди за рахунок активів ІСІ.

Граничний розмір винагороди компанії з управління активами (крім компанії з управління активами венчурного фонду) без урахування додаткових доходів та премій, не може перевищувати 5 відсотків середньої вартості чистих активів ІСІ, який перебуває в управлінні протягом фінансового року, розрахованої в порядку, установленому нормативно-правовими актами Комісії.

За рішенням спостережної ради ІСІ відповідно до регламенту ІСІ та умов укладеного договору компанії з управління активами, крім винагороди може виплачуватися премія. Розмір премії не може перевищувати 15 відсотків розміру прибутку, отриманого ІСІ за результатами діяльності за звітний рік понад прибуток, який було заплановано в інвестиційній декларації на відповідний рік. Остаточний відсоток розраховується як середньозважена величина прибутку серед аналогічних інститутів спільного інвестування за минулий рік +/- 3 відсотки до моменту створення достатньої кількості ІСІ (10 ІСІ). Запланований прибуток встановлюється на рівні ставки рефінансування, установленої Національним банком України.

З чого складаються активи ІСІ?

Активи ІСІ складаються з грошових коштів, у тому числі в іноземній валюті, на банківських поточних рахунках та депозитних вкладах, об'єктів нерухомості, цінних паперів, визначених Законом України "Про цінні папери і фондову біржу", цінних паперів іноземних держав та інших іноземних емітентів, а також інших активів, дозволених законодавством України з урахуванням обмежень, установлених Законом України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)" безпосередньо для конкретних типів та видів інвестиційних фондів.

З якого часу застосовуються вимоги щодо складу та структури активів ІСІ?

Вимоги щодо складу та структури активів ІСІ, встановлені "Положенням про склад та структуру активів інституту спільного інвестування", застосовуються через 6 місяців після реєстрації ІСІ в установленому порядку в Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку та закінчення терміну первинного розміщення цінних паперів ІСІ за ціною, яка не перевищує номінальну вартість цінних паперів, значену в проспекті емісії цінних паперів ІСІ.

За який період проводиться регулярна оцінка вартості чистих активів інвестиційних фондів та взаємних фондів інвестиційних компаній?

Регулярна оцінка вартості чистих активів інвестиційних фондів та взаємних фондів інвестиційних компаній проводиться спільно інвестиційним керуючим та депозитарієм (зберігачем) щокварталу на перше число місяця, наступного за звітним періодом.

За який період проводиться систематична оцінка вартості чистих активів для закритого фонду?

Систематична оцінка здійснюється інвестиційним керуючим самостійно з періодичністю, яка встановлюється: для закритого фонду не менше одного разу на місяць, а для відкритого фонду - з урахуванням терміну викупу інвестиційних сертифікатів, установленого інвестиційною декларацією.

За якою вартістю оцінюються цінні папери резидентів та нерезидентів, які обертаються на організаційно оформлених ринках та задовольняють вимогам лістингу відповідного ринку? За який період проводиться систематична оцінка вартості чистих активів для закритого фонду?

Цінні папери резидентів та нерезидентів, які обертаються на організаційно-оформлених ринках та задовольняють вимогам лістингу відповідного ринку, оцінюються за їх ринковою вартістю, яка визначається за даними останньої в звітному періоді офіційної котирувки організаційно оформленого ринку.

При цьому ринкова вартість належних фондам цінних паперів, що обертаються більш як на одному організаційно оформленому ринку, при розрахунку оцінної вартості оцінюється за найменшою з останніх котирувань.

Ким підписується довідка про оцінку вартості чистих активів при проведенні регулярної оцінки вартості чистих активів?

При проведенні регулярної оцінки вартості чистих активів довідка про оцінку вартості чистих активів складається на перше число місяця, наступного за звітним періодом, підписується керівником інвестиційного керуючого, керівником депозитарію (зберігача) та/або керівником інвестиційної компанії та завіряється печаткою інвестиційного керуючого, печаткою депозитарію (зберігача) та/або печаткою інвестиційної компанії.

Ким підписується довідка про оцінку вартості чистих активів при проведенні систематичної оцінки вартості чистих активів?

При проведенні систематичної оцінки вартості чистих активів довідки підписуються керівником інвестиційного керуючого та/або керівником інвестиційної компанії та завіряються печаткою інвестиційного керуючого та/або печаткою інвестиційної компанії.

Ким підписується звіт про фінансові результати?

Баланс (форма N 1), звіт про фінансові результати (форма N 2) підписуються керівником фонду, головним бухгалтером фонду та завіряються підписом керівника інвестиційного керуючого та/або керівником інвестиційної компанії.

Коли можлива переоцінка вартості фінансових інвестицій ICI відповідно до їх ринкової вартості?

Переоцінка балансової вартості активів здійснюється відповідно до вимог Національних положень (стандартів) бухгалтерського обліку. При цьому переоцінка вартості фінансових

інвестицій ІСІ відповідно до їх ринкової вартості можлива лише якщо:

- цінні папери резидентів та нерезидентів, які обертаються на організаційно оформлених ринках, перелік яких визначається Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку та задовольняють вимогам лістингу відповідного ринку, оцінюються за їх ринковою вартістю, яка визначається за даними останнього в звітному періоді офіційного котирування організаційно оформленого ринку;
- обсяги продажу оцінюваних цінних паперів за звітний період (або квартал, що передує даті оцінки) мають становити не менш ніж один відсоток від загальної емісії цих цінних паперів (окремо по кожному виду цінних паперів, випущених відповідним емітентом), або не менше ніж 10 тис. гривень (для облігацій внутрішньої державної позики одного випуску не менш ніж 5 відсотків загальної суми випуску, або не менше ніж 100 тис. грн.);
- При цьому ринкова вартість належних фондам цінних паперів, що обертаються більш як на одному організаційно оформленому ринку, при розрахунку оцінної вартості оцінюється за найменшим з останніх котирувань, визначених на кожному з ринків у порядку, передбаченому абзацами другим та третім цього пункту.

На підставі яких даних здійснюється визначення сукупної номінальної вартості інвестиційних сертифікатів венчурного фонду для розрахунків винагороди компанії з управління активами?

Визначення сукупної номінальної вартості інвестиційних сертифікатів венчурного фонду для розрахунку винагороди компанії з управління активами здійснюється на підставі даних щомісячних розрахунків за станом на кінець останнього робочого дня звітного місяця, засвідчених реєстроутримувачем, який здійснює ведення реєстру власників іменних цінних паперів ІСІ, або зберігачем активів ІСІ. За підсумками фінансового року здійснюється остаточний перерахунок винагороди компанії з управління активами за рік на підставі розрахунку середньорічної сукупної номінальної вартості інвестиційних сертифікатів венчурного ІСІ, які перебували в обігу протягом звітного року.

Протягом якого строку у разі порушення вимог щодо складу та структури активів ІСІ компанія з управління активами повинна усунути порушення?

У разі порушення вимог “Положення про склад та структуру активів інституту спільного інвестування” та регламенту ІСІ щодо складу та структури активів ІСІ компанія з управління повинна усунути порушення протягом 30 днів від дня його виникнення або протягом 2 місяців, якщо порушення виникло внаслідок припинення на організованих ринках котирувань цінних паперів, що складають активи ІСІ.

Хто здійснює систематичну оцінку вартості чистих активів інвестиційних фондів та взаємних фондів інвестиційних компаній?

Систематична оцінка здійснюється інвестиційним керуючим самостійно з періодичністю, яка встановлюється: для закритого фонду не менше одного разу на місяць, а для відкритого фонду - з урахуванням терміну викупу інвестиційних сертифікатів, установленого інвестиційною декларацією.

Інвестиційний керуючий зобов'язаний поінформувати акціонерів та учасників інвестиційних фондів та взаємних фондів інвестиційних компаній про зміни періодичності проведення оцінки вартості чистих активів.

Чи відшкодовуються за рахунок активів ІСІ сума, що була сплачена компанією з управління активами ІСІ за рахунок власних коштів як ціна викупу ЦП в ІСІ при недостатності, що становлять активи ІСІ?

За рахунок активів ІСІ відшкодовуються також суми, що були сплачені компанією з управління активами ІСІ за рахунок власних коштів як ціна викупу цінних паперів ІСІ при недостатності коштів, що становлять активи ІСІ.

Чи має право компанія з управління активами ІСІ в одноособовому порядку приймати рішення про виплату премії?

За рішенням спостережної ради ІСІ відповідно до регламенту ІСІ та умов укладеного договору компанії з управління активами, крім винагороди може виплачуватися премія. Розмір премії не може перевищувати 15 відсотків розміру прибутку, отриманого ІСІ за результатами діяльності за звітний рік понад прибуток, який було заплановано в інвестиційній декларації на відповідний рік. Остаточний відсоток розраховується як середньозважена величина прибутку серед аналогічних інститутів спільного інвестування за минулий рік +/- 3 відсотки до моменту створення достатньої кількості ІСІ (10 ІСІ). Запланований прибуток установлюється на рівні ставки рефінансування, установлені Національним банком України.

Чи мають право диверсифіковані ІСІ інвестувати кошти ІСІ менше ніж у три види державних цінних паперів?

Диверсифікованим ІСІ забороняється придбавати або додатково інвестувати в державні цінні папери, доходи за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України, більше ніж 25 відсотків загальної вартості активів ІСІ. При цьому забороняється інвестувати кошти ІСІ менше ніж у три види державних цінних паперів.

Чи можуть активи венчурного фонду повністю складатися з цінних паперів, що не допущені до торгів на фондовій біржі або в торговельно-інформаційній системі?

Активи венчурного фонду можуть повністю складатися з акцій, корпоративних прав, виражених в інших, ніж цінні папери, формах, а також цінних паперів, що не допущені до торгів на фондовій біржі або в торговельно-інформаційній системі.

Чи можуть активи корпоративного інвестиційного фонду включати об'єкти нерухомості, за рахунок яких сформовано початковий статутний фонд (капітал) такого ІСІ?

До складу активів венчурного фонду можуть входити боргові зобов'язання емітентів, частка у корпоративних правах яких входить до складу активів цього фонду. Такі зобов'язання можуть бути оформлені вексями, облігаціями (у тому числі конвертованими) та договорами позики.

Чи можуть до складу активів недиверсифікованого ІСІ входити об'єкти нерухомості, відчуження яких заборонено законодавством України?

До складу активів венчурного фонду можуть входити боргові зобов'язання емітентів, частка у корпоративних правах яких входить до складу активів цього фонду. Такі зобов'язання можуть бути оформлені векселями, облігаціями (у тому числі конвертованими) та договорами позики.

До складу активів недиверсифікованого ІСІ не можуть входити об'єкти нерухомості, відчуження яких заборонено законодавством України.

Чи повинна компанія з управління активами погоджувати зі спостережною радою розмір винагороди про управління активами ІСІ?

За рішенням спостережної ради ІСІ відповідно до регламенту ІСІ та умов укладеного договору компанії з управління активами, крім винагороди може виплачуватися премія. Розмір премії не може перевищувати 15 відсотків розміру прибутку, отриманого ІСІ за результатами діяльності за звітний рік понад прибуток, який було заплановано в інвестиційній декларації на відповідний рік. Остаточний відсоток розраховується як середньозважена величина прибутку серед аналогічних інститутів спільного інвестування за минулий рік +/- 3 відсотки до моменту створення достатньої кількості ІСІ (10 ІСІ). Запланований прибуток установлюється на рівні ставки рефінансування, установленної Національним банком України.

Що входить у значення “кількість акцій та інвестиційних сертифікатів (для інвестиційного фонду) та інвестиційних сертифікатів (для взаємного фонду), які є в обігу”?

Кількість акцій та інвестиційних сертифікатів (для інвестиційного фонду) та інвестиційних сертифікатів (для взаємного фонду), які є в обігу - це кількість інвестиційних сертифікатів та акцій, які належать на правах власності фізичним і юридичним особам - акціонерам та учасникам інвестиційних або взаємних фондів, на час проведення розрахунку вартості чистих активів.

Що забороняється диверсифікованим ІСІ?

Диверсифікованим ІСІ забороняється:

а) тримати в грошових коштах, на банківських депозитних рахунках, в ощадних сертифікатах та облігаціях, емітентами яких є комерційні банки, більше ніж 30 відсотків загальної вартості активів ІСІ;

б) придбавати або додатково інвестувати в цінні папери одного емітента більше ніж 5 відсотків загальної вартості активів ІСІ;

в) придбавати або додатково інвестувати в державні цінні папери, доходи за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України, більше ніж 25 відсотків загальної вартості активів ІСІ. При цьому забороняється інвестувати кошти ІСІ менше ніж у три види державних цінних паперів;

г) придбавати або додатково інвестувати в цінні папери органів місцевого самоврядування більше ніж 10 відсотків загальної вартості активів ІСІ;

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

г) придбавати або додатково інвестувати в облігації підприємств, емітентами яких є резиденти України (крім комерційних банків), більше ніж 20 відсотків загальної вартості активів ІСІ;

д) придбавати або додатково інвестувати в акції українських емітентів більше ніж 40 відсотків загальної вартості активів ІСІ;

е) придбавати або додатково інвестувати в цінні папери, доходи за якими гарантовано урядами іноземних держав, більше ніж 20 відсотків загальної вартості активів ІСІ;

є) придбавати або додатково інвестувати в акції та облігації іноземних емітентів, які допущені до торгів на організованих фондових ринках іноземних держав, більше ніж 20 відсотків загальної вартості активів ІСІ;

ж) придбавати або додатково інвестувати в інші активи, дозволені законодавством України, більше ніж 5 відсотків активів ІСІ;

з) придбавати або додатково інвестувати в цінні папери, доходи за якими гарантовано урядом однієї іноземної держави, більше ніж 10 відсотків загальної вартості активів ІСІ;

і) придбавати або обмінювати цінні папери, емітентами яких є пов'язані особи ІСІ, компанії з управління активами або зберігача.

Що не може становити активи ІСІ?

Активи ІСІ не можуть становити:

а) цінні папери, випущені компанією з управління активами, зберігачем, реєстратором та аудитором (аудиторською фірмою) цього ІСІ та їх пов'язаними особами;

б) цінні папери іноземних держав та іноземних юридичних осіб, допущені до торгів менше ніж на двох провідних іноземних біржах чи у торговельно-інформаційних системах, перелік яких визначається Комісією;

в) цінні папери інших ІСІ;

г) векселі та ощадні сертифікати на суму більш як 10 відсотків вартості активів ІСІ, крім випадків, передбачених пунктами 4.2 та 4.3 "Положення про склад та структуру активів інституту спільного інвестування";

ґ) похідні цінні папери, якщо інше не встановлено нормативно-правовими актами Комісії;

д) цінні папери іноземних емітентів, якщо вартість таких цінних паперів становить понад 20 відсотків загальної вартості активів ІСІ.

Що таке " оцінна вартість активів"?

Оцінна вартість активів - це вартість активів за балансовою вартістю (собівартістю, справедливою вартістю, ринковою вартістю або іншою вартістю), яка враховується при оцінці розрахунку вартості чистих активів.

Як визначається вартість чистих активів інвестиційного фонду або взаємного фонду інвестиційної компанії?

Вартість чистих активів інвестиційного фонду або взаємного фонду інвестиційної компанії визначається як різниця між розмірами активів (з урахуванням їх ринкової вартості) та зобов'язань фонду.

Який граничний розмір винагороди компанії з управління активами венчурного фонду?

Винагорода компанії з управління активами венчурного фонду встановлюється у співвідношенні до сукупної номінальної вартості фактично розміщеної емісії інвестиційних сертифікатів та різниці між витратами на придбання активів фонду та доходами від їх реалізації.

Граничний розмір винагороди компанії з управління активами венчурного фонду, розрахованої у співвідношенні до сукупної номінальної вартості фактично розміщеної емісії інвестиційних сертифікатів, не може перевищувати 5 відсотків середньорічної сукупної номінальної вартості інвестиційних сертифікатів ІСІ, які перебувають в обігу протягом фінансового року.

Граничний розмір винагороди компанії з управління активами венчурного фонду, розрахованої у вигляді різниці між витратами на придбання активів фонду та доходами від їх реалізації, не може перевищувати 5 відсотків цієї різниці за результатами діяльності за звітний рік.

Який граничний розмір винагороди компанії з управління активами венчурного фонду розрахованої у вигляді різниці між витратами на придбання активів фонду та доходами від їх реалізації?

Граничний розмір винагороди компанії з управління активами венчурного фонду, розрахованої у вигляді різниці між витратами на придбання активів фонду та доходами від їх реалізації, не може перевищувати 5 відсотків цієї різниці за результатами діяльності за звітний рік.

Який граничний розмір винагороди компанії з управління активами?

Граничний розмір винагороди компанії з управління активами (крім компанії з управління активами венчурного фонду) без урахування додаткових доходів та премій, не може перевищувати 5 відсотків середньої вартості чистих активів ІСІ, який перебуває в управлінні протягом фінансового року, розрахованої в порядку, установленому нормативно-правовими актами Комісії.

Який термін подачі до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку та її територіальних органів повідомлення про зміни даних про відкриття філій (представництв)?

У разі зміни даних, відкриття філій (представництв), інвестиційний фонд (інвестиційна компанія) у 10-денний термін подає до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку та її територіальних органів повідомлення, у якому повинні бути:

- найменування інвестиційного фонду (інвестиційної компанії);
- код за ЄДРПОУ;
- перелік змін, що відбулися.

Який термін подачі до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку повідомлення про перетворення інвестиційного фонду?

У разі ліквідації та/або перетворення інвестиційного фонду або взаємного фонду інвестиційної компанії (філії, представництва) інвестиційний фонд (інвестиційна компанія) зобов'язаний у 3-денний термін з дати прийняття рішення про ліквідацію та/або перетворення подати до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, а також до її відповідного територіального органу повідомлення про ліквідацію та/або перетворення.

Яким чином встановлюється винагорода компанії з управління активами венчурного фонду?

Винагорода компанії з управління активами венчурного фонду встановлюється у співвідношенні до сукупної номінальної вартості фактично розміщеної емісії інвестиційних сертифікатів та різниці між витратами на придбання активів фонду та доходами від їх реалізації.

Яким чином звітуються інвестиційні керуючі до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку?

Інвестиційні керуючі щодо кожного інвестиційного фонду окремо, що перебуває у них в управлінні (у тому числі щодо кожного взаємного фонду окремо), у місячний термін після закінчення звітного кварталу зобов'язані подавати до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку форми звітності, визначені розділом 4 "Положення про порядок оцінки вартості чистих активів інвестиційних фондів і взаємних фондів інвестиційних компаній".

Яким чином оцінюється ринкова вартість належних фондам цінних паперів, що обертаються більш як на одному організаційно оформленому ринку, при розрахунку оцінної вартості?

Ринкова вартість належних інститутам спільного інвестування цінних паперів, що обертаються більш як на одному організаційно оформленому ринку, при розрахунку вартості активів оцінюється за найменшою з останніх котировок, визначених на кожному з ринків за попередній місяць у наступному порядку:

- цінні папери резидентів та нерезидентів, які обертаються на організаційно оформлених ринках, перелік яких визначається Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, та задовольняють вимоги лістингу відповідно до п. 16 Положення про реєстрацію фондових бірж торговельно-інформаційних систем і регулювання їх діяльності, затвердженого наказом Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 15.01.97 N 9 та зареєстрованого в Міністерстві юстиції України 03.02.97 за N20/1824, оцінюються за їх ринковою вартістю, яка визначається за даними останньої офіційної котировки організаційно оформленого ринку.

При цьому обсяги продажу оцінюваних цінних паперів повинні становити не менш ніж 1 відсоток від загальної емісії цих цінних паперів (окремо за кожним видом цінних паперів, випущених відповідним емітентом) або не менш ніж 10 тис. грн. (для облігацій внутрішньої державної позики одного випуску не менше ніж 5% загальної суми випуску або не менше ніж 100 тис. грн.) за попередній місяць.

Які граничні тарифи встановлені на оплату послуг зберігача та оцінювача майна?

Оплата послуг зберігача, реєстратора, депозитарію, аудитора, оцінювача майна, торговця цінними паперами проводиться за тарифами, що не можуть перевищувати більше ніж на 5 відсотків середні тарифи на ринку аналогічних послуг, які розраховані ДКЦПФР. Зазначені в цьому пункті витрати нараховуються щомісяця за рахунок активів ІСІ.

Які є обмеження при проведенні відкритої підписки на цінні папери ІСІ відкритого та інтервального типу?

При проведенні відкритої підписки на цінні папери ІСІ відкритого та інтервального типу не менше 10 відсотків активів таких ІСІ повинні утримуватися в грошових коштах, які зберігаються на окремих депозитних банківських рахунках, відкритих для цього ІСІ.

Які критерії до обсягів продажу оцінюваних цінних паперів за звітний період (або квартал, що передусє даті оцінки)?

Обсяги продажу оцінюваних цінних паперів повинні становити не менш ніж 1 відсоток від загальної емісії цих цінних паперів (окремо за кожним видом цінних паперів, випущених відповідним емітентом) або не менш ніж 10 тис. грн. (для облігацій внутрішньої державної позики одного випуску не менше ніж 5% загальної суми випуску або не менше ніж 100 тис. грн.) за попередній місяць.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ:

1. Що представляє собою компанія з управління активами?
2. Які дії не має права здійснювати компанія з управління активами під час провадження нею діяльності з управління активами ІСІ?
3. В яких випадках за рішенням Комісії ліквідується пайовий інвестиційний фонд?
4. Які відомості обов'язково повинен містити договір між корпоративним інвестиційним фондом і компанією з управління активами ?
5. У чому різниця між складом і структурою активів диверсифікованого ІСІ та недиверсифікованого ІСІ?
6. У яких випадках можлива переоцінка вартості фінансових інвестицій ІСІ відповідно до їх ринкової вартості?
7. Які вимоги до договору про управління активами пенсійного фонду?
8. У який термін звітуються інвестиційні керуючі до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку?

ТЕСТОВІ ЗАПИТАННЯ:**1. З яких стадій складається прийняття інвестиційних рішень?**

1. Визначення інвестиційної політики; здійснення фінансового аналізу; формування портфеля цінних паперів; перегляд портфеля; оцінка ефективності портфеля.
2. Здійснення фінансового аналізу; формування портфеля цінних паперів; оцінка ефективності портфеля.
3. Здійснення фінансового аналізу; формування портфеля цінних паперів; перегляд портфеля; оцінка ефективності портфеля

2. Що таке толерантність ризику інвестора?

1. максимальний розмір додаткового ризику, на який інвестор згодний при даному збільшенні очікуваної прибутковості.
2. максимального можливого ризику, на який згодний інвестор.
3. співвідношення між ризиком і прибутковістю.

3. Які існують методи активного управління?

1. вибір папера.
2. вибір групи паперів.
3. розміщення активів.
4. фіксація ринку.
5. усе перераховане вище.

4. Які методи використовуються при обчисленні періодичної прибутковості, коли платежі здійснюються всередині періоду?

1. метод визначення внутрішньої прибутковості.
2. метод визначення зважених у часі доходностей.
3. обоє.

5. Від яких факторів залежить внутрішня прибутковість?

1. тимчасового інтервалу спостережень і розміру платежів.
2. розміру і часу наявних платежів.

6. Які показники використовуються при вимірі ефективності портфеля?

1. очікувана прибутковість і апостеріорна прибутковість портфеля.
2. апостеріорна прибутковість портфеля.
3. апостеріорну прибутковість портфеля і його апостеріорний ризик.

7. До яких типів ризику піддається інвестування в іноземний цінний папір?

1. політичний ризик.
2. усі типи ризику на внутрішньому ринку плюс політичний ризик.
3. усі типи ризику на внутрішньому ринку плюс політичний ризик плюс валютний ризик.

8. З яких складених елементів складається прибутковість іноземного цінного папера?

1. внутрішня прибутковість цінного папера.
2. валютна прибутковість.
3. внутрішня прибутковість цінного папера і валютна прибутковість.

9. З яких складених елементів складається стандартне відхилення прибутковості іноземного цінного папера?

1. стандартного відхилення внутрішньої прибутковості цінного папера.

- стандартного відхилення внутрішньої прибутковості цінного папера і стандартного відхилення прибутковості вкладення в іноземну валюту.

194

6. Діяльність з управління активами

- стандартного відхилення внутрішньої прибутковості цінного папера і стандартного відхилення прибутковості вкладення в іноземну валюту і кореляції між двома доходностями.

10. Яким чином може бути знижений валютний ризик?

- страхуванням.
- хеджуванням на форвардному ринку державних облігацій.
- хеджуванням на ф'ючерсному ринку іноземної валюти.
- хеджуванням на форвардному або ф'ючерсному ринку іноземної валюти

11. З яких складених елементів складається загальний ризик цінного папера?

- з власного ризику.
- з власного і валютного ризику.
- з ринкового ризику і власного ризику.

12. До яких результатів приводить диверсифікованість портфеля цінних паперів?

- зменшенню стандартних відхилень цінних паперів.
- підвищенню прибутковості портфеля.
- зменшенню стандартного відхилення портфеля.

13. Для досягнення яких цілей здійснюється диверсифікованість?

- зменшенню власного ризику.
- усередненню ринкового ризику.
- зниженню випадкового ризику.
- усередненню ринкового ризику і зменшенню власного ризику.

14. Яким може бути процес управління портфелем?

- непрямим.
- випадковим.
- активний.
- активний або пасивний.

15. Для чого потрібні еталонні портфелі?

- вироблення інвестиційної політики.
- формування портфеля.
- здійснення фінансового аналізу.
- оцінки ефективності керування.

ГЛАВА 7

ПОРЯДОК ВЗАЄМОДІЇ КОМПАНІЇ З УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ ІЗ ЗБЕРІГАЧЕМ

Хто такий зберігач активів ІСІ?

Активи ІСІ у формі цінних паперів мають зберігатися у зберігача (крім активів венчурного фонду). Надання послуг щодо зберігання цінних паперів ІСІ та обліку прав власності на них, а також обслуговування операцій ІСІ здійснюються зберігачем.

Зберігачем цінних паперів може бути юридична особа, що має відповідну ліцензію, видану в установленому порядку.

Зберігачем не можуть бути компанія з управління активами ІСІ та незалежний оцінювач майна ІСІ, а також їх пов'язані особи.

Кожен інвестиційний фонд повинен мати тільки одного зберігача.

Права та обов'язки зберігач активів ІСІ

Зберігач провадить діяльність відповідно до законодавства, на підставі статуту та договору про обслуговування ІСІ, укладеного з корпоративним інвестиційним фондом або з компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду. Вимоги до договору про обслуговування ІСІ затверджуються Комісією.

Посадові особи ІСІ та компанії з управління активами (крім компаній з управління активами венчурного фонду) не можуть бути посадовими особами зберігача, з яким укладено договір про обслуговування ІСІ.

Зберігачу забороняється використовувати активи ІСІ для здійснення власних операцій.

Зберігач зобов'язаний здійснювати обслуговування ІСІ з дотриманням регламенту та проспекту емісії цінних паперів ІСІ. З цією метою зберігач у порядку, встановленому договором з корпоративним інвестиційним фондом або з компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду, здійснює контроль за відповідністю операцій з випуску, продажу, викупу та анулювання цінних паперів ІСІ регламенту, проспекту емісії цінних паперів ІСІ та діючому законодавству. Зберігач повинен виконувати розпорядження компанії з управління активами, якщо вони не суперечать законодавству або регламенту ІСІ. Зберігач має здійснювати контроль за діяльністю компанії з управління активами стосовно порядку розрахунку вартості чистих активів ІСІ, розміщення та викупу цінних паперів ІСІ, напрямів використання прибутків, отриманих на активи ІСІ. Для цього зберігач зобов'язаний один раз на квартал перевіряти правильність розрахунків вартості чистих активів ІСІ, виконаних компанією з управління активами.

Про результати перевірки зберігач надає інформацію спостережній (наглядовій) раді корпоративного інвестиційного фонду або компанії з управління активами пайового інвестиційного фонду у порядку, встановленому договором про обслуговування ІСІ.

Зберігач інформує Комісію про будь-які дії компанії з управління активами, що не відповідають проспекту емісії цінних паперів ІСІ або порушують регламент ІСІ, закон чи нормативно-правові акти Комісії. Зберігач зобов'язаний подати цю інформацію протягом одного дня після виявлення порушення.

У разі невиконання цієї вимоги зберігач несе відповідальність за збитки, завдані акціонерам або учасникам ІСІ, відповідно до договору та закону.

Зберігач несе відповідальність за неподання, несвоєчасне подання або подання завідомо недостовірної інформації спостережній (наглядовій) раді корпоративного

інвестиційного фонду, компанії з управління активами пайового інвестиційного фонду відповідно до договору, а до Комісії - відповідно до закону.

Зберігач зобов'язаний вимагати скликання позачергових зборів акціонерів корпоративного інвестиційного фонду у випадках, встановлених Законом, та може призначити свого представника у ліквідаційну комісію у разі ліквідації ІСІ.

Зберігач здійснює виконання своїх обов'язків до моменту передачі всіх документів іншому зберігачу.

Зберігач не несе відповідальності за зобов'язаннями ІСІ, а ІСІ не несе відповідальності за зобов'язаннями зберігача. Відповідальність зберігача щодо ІСІ, який він обслуговує, визначається умовами договору про обслуговування ІСІ та Законом.

Зберігач несе майнову відповідальність за збитки, що були завдані ІСІ та/або компанії з управління активами ІСІ діями (бездіяльністю) зберігача згідно з законом.

Порядок обслуговування грошових коштів ІСІ

Грошові кошти корпоративного інвестиційного фонду зараховуються на його рахунок у банку відповідно до умов договору про обслуговування ІСІ.

Грошові кошти пайового інвестиційного фонду зараховуються на окремий рахунок компанії з управління активами у банку окремо від власних коштів компанії з управління активами, коштів інших пайових інвестиційних фондів та відповідно до умов договору про обслуговування ІСІ.

Банк зобов'язаний зараховувати грошові кошти, що надходять на рахунок корпоративного інвестиційного фонду або компанії з управління активами пайового інвестиційного фонду, зберігати їх та перераховувати (видавати) згідно з вимогами законодавства України та договором про обслуговування ІСІ. Банк, який виконує функцію зберігача, може здійснювати операції з поточного обслуговування рахунків фонду та збереження активів фонду у грошовій формі.

Зберігач повинен надавати компанії з управління активами згоду (або мотивовану письмову відмову) на списання коштів з грошових рахунків корпоративного інвестиційного фонду або компанії з управління активами пайового інвестиційного фонду не пізніше наступного робочого дня з дати надання зберігачу відповідних платіжних документів.

Який порядок ведення реєстру власників іменних цінних паперів ІСІ?

Ведення реєстру власників іменних цінних паперів ІСІ здійснюється реєстратором або зберігачем активів ІСІ відповідно до договору з компанією з управління активами з урахуванням вимог законодавства. Реєстр власників іменних цінних паперів ІСІ може вести зберігач активів ІСІ без отримання ліцензії Комісії.

У разі, якщо кількість акціонерів (учасників пайового інвестиційного фонду) ІСІ не перевищує 500 осіб, ведення реєстру власників іменних цінних паперів ІСІ може здійснювати корпоративний інвестиційний фонд або компанія з управління активами пайового інвестиційного фонду.

Компанія з управління активами ІСІ відкритого типу самостійно веде реєстр власників іменних цінних паперів ІСІ в порядку, встановленому Комісією.

Згідно якого документу встановлюється порядок про вимоги до договору про обслуговування зберігачем активів інституту спільного інвестування?

Згідно Положення про вимоги до договору про обслуговування зберігачем активів інституту спільного інвестування N 312 від 23.10.2001 про надання послуг щодо зберігання активів інститутів спільного інвестування (далі - ІСІ) та обслуговування операцій з ними

здійснюється зберігачем активів ІСІ, який має ліцензію на здійснення депозитарної діяльності зберігача цінних паперів, на підставі договору про обслуговування зберігачем активів інституту спільного інвестування.

Відкриття та ведення рахунку в цінних паперах для ІСІ здійснюється на підставі договору про відкриття рахунку в цінних паперах, що має бути складений у відповідності до Типового договору про відкриття рахунку в цінних паперах, затвердженого рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 14.07.98 N 87 [z0522-98], зареєстрованим у Міністерстві юстиції України 18.08.98 за N 522/2962.

Який порядок укладання договору про обслуговування зберігачем активів інституту спільного інвестування?

Договір укладається:

1. Для корпоративного інвестиційного фонду - від імені корпоративного інвестиційного фонду спостережною (наглядною) радою фонду та зберігачем активів ІСІ. Договір повинен бути затверджений загальними зборами акціонерів корпоративного інвестиційного фонду. Текст такого договору та всі наступні зміни та доповнення до нього мають бути погоджені компанією з управління активами цього фонду. Компанія з управління активами корпоративного інвестиційного фонду виступає представником корпоративного інвестиційного фонду у взаємовідносинах зі зберігачем згідно з цим Договором на підставі Закону України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)" та договору про управління активами інституту спільного інвестування.

2. Для пайового інвестиційного фонду - компанією з управління активами та зберігачем активів такого фонду.

3. За Договором зберігач зобов'язується приймати і зберігати активи ІСІ у формі цінних паперів та грошових коштів, здійснювати облік прав власності на цінні папери ІСІ та контроль за діяльністю ІСІ відповідно до законодавства і внутрішніх документів ІСІ (регламенту ІСІ, проспекту емісії ІСІ тощо).

4. Цінні папери документарної форми випуску, що становлять активи ІСІ, можуть бути знерухомлені тільки у зберігача цього ІСІ, з яким укладено Договір.

5. Договір має містити всі істотні умови, визначені законодавством України.

Які вимоги до договору про обслуговування зберігачем активів інституту спільного інвестування?

Договір обов'язково має містити:

1. Повну назву та місцезнаходження, код за ЄДРПОУ зберігача.

У договорі, що укладається для корпоративного інвестиційного фонду, мають бути зазначені повна назва та місцезнаходження, код за ЄДРПОУ фонду та компанії з управління активами цього фонду та контактні особи фонду.

У договорі, що укладається для пайового фонду, повинні бути зазначені повна назва та місцезнаходження, код за ЄДРПОУ компанії з управління активами цього фонду.

2. Номер та дату видачі зберігачу ліцензії на здійснення депозитарної діяльності зберігача цінних паперів, строк її дії.

3. Застереження про те, що зберігач не бере до виконання розпорядження (доручення) компанії з управління активами у разі, коли виконання таких розпоряджень (доручень) призведе до порушення законодавства, регламенту ІСІ та/або проспекту емісії цінних паперів ІСІ відносно вимог до складу та структури активів ІСІ.

4. Порядок здійснення зберігачем контролю за операціями з випуску, продажу, викупу та анулювання цінних паперів ІСІ у відповідності до регламенту, проспекту емісії цінних паперів ІСІ та чинного законодавства.

5. Порядок, згідно з яким зберігач здійснює щоквартальну перевірку правильності розрахунків вартості чистих активів, виконаних компанією з управління активами.

6. Порядок надання зберігачем спостережній (наглядовій) раді корпоративного інвестиційного фонду або компанії з управління активами пайового інвестиційного фонду інформації про результати перевірки правильності розрахунків вартості чистих активів ІСІ, виконаних компанією з управління активами.

7. Порядок та форму надання зберігачем інформації про напрями використання прибутків, отриманих на активи ІСІ, розміщення та викупу цінних паперів ІСІ з метою забезпечення виконання зберігачем зобов'язань, установлених Законом інформування Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку про будь-які дії компанії з управління активами, що не відповідають проспекту емісії цінних паперів ІСІ або порушують регламент ІСІ, законодавство України.

8. Умови та порядок заміни зберігача та передачі активів ІСІ і всіх необхідних документів іншому зберігачу.

9. Розмір та порядок сплати винагороди зберігачу.

10. Порядок надання зберігачем компанії з управління активами згоди або (мотивованої письмової відмови) на списання коштів з грошових рахунків ІСІ.

11. Порядок, строки та форми зв'язку надання інформації згідно з Договором між зберігачем і компанією з управління активами, спостережною (наглядовою) радою фонду. Форми та підстави для відмови від виконання розпоряджень (доручень) компанії з управління активами.

12. Відомості про уповноважених осіб сторін Договору, через яких сторони підтримують зв'язок (для корпоративного інвестиційного фонду - про уповноважених осіб від спостережної (наглядової) ради фонду та від компанії з управління активами, для пайового інвестиційного фонду - від компанії з управління активами). У Договорі також мають бути визначені особи з боку зберігача, відповідальні за виконання Договору.

Посадовими особами зберігача, з яким укладено Договір, не можуть бути посадові особи ІСІ та компанії з управління активами (крім компанії з управління активами венчурного фонду).

Зберігачем не можуть бути пов'язані особи компанії з управління активами ІСІ та незалежного оцінювача майна ІСІ.

Серед прав та обов'язків зберігача за бажанням сторін Договору може бути зазначено таке:

Зберігач додатково може здійснювати такі дії:

- зберігати копії розрахункових документів про перерахування і видачу коштів із банківського рахунку (рахунків), на якому зберігаються кошти, що становлять активи ІСІ, розпоряджень (доручень) про передачу цінних паперів, що становлять активи ІСІ, довідок про вартість чистих активів ІСІ, тощо;
- призначити свого представника до складу ліквідаційної комісії корпоративного інвестиційного фонду.

14. Серед прав та обов'язків сторони, що укладає договір зі зберігачем, обов'язково має бути зазначене таке:

Зобов'язання сторони:

- повідомляти про заміну компанії з управління активами ІСІ;
- повідомляти про прийняття рішення про ліквідацію ІСІ;
- надавати проспект емісії цінних паперів ІСІ та зміни до нього;
- повідомляти про зупинення розміщення та викупу цінних паперів ІСІ із зазначенням причини такого зупинення (тільки для ІСІ відкритого та інтервального типів);
- надавати довідку про вартість чистих активів ІСІ для засвідчення її зберігачем та на вимогу зберігача - копії документів, на підставі інформації з яких було цю довідку складено.

Щодо корпоративного інвестиційного фонду також мають бути *зазначені зобов'язання:*

- надавати зберігачеві копію регламенту ІСІ, статуту корпоративного інвестиційного фонду та всіх змін до них;
- надавати копію договору з компанією з управління активами та всіх змін до нього;

- повідомляти зберігача про припинення дії договору з компанією з управління активами та причини цього;
- надавати перелік членів спостережної (наглядової) ради корпоративного інвестиційного фонду та зміни до нього.

15. Обов'язки зберігача щодо необхідності збереження конфіденційної інформації стосовно активів ІСІ та операцій з ними, крім випадків, передбачених законодавством.

16. Відповідальність сторін за виконання або неналежне виконання умов Договору та порушення конфіденційності. Обсяг відповідальності сторін, умови, при яких сторони звільняються від відповідальності, а також порядок розгляду спорів.

Який строк дії договору про обслуговування зберігачем активів інституту спільного інвестування ?

1. У Договорі, укладеному спостережною (наглядовою) радою корпоративного інвестиційного фонду, має бути зазначено, що Договір укладається на строк не більш як три роки, набирає чинності з моменту його затвердження загальними зборами акціонерів корпоративного інвестиційного фонду і вважається припиненим з дати затвердження рішення про припинення дії такого Договору загальними зборами акціонерів корпоративного інвестиційного фонду, дія Договору може бути продовжена за рішенням загальних зборів акціонерів корпоративного інвестиційного фонду.

2. У Договорі, укладеному компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду, має бути зазначено, що Договір вважається припиненим з моменту затвердження рішення про розірвання дії такого Договору спостережною (наглядовою) радою пайового інвестиційного фонду (якщо така утворена).

Серед умов дострокового припинення дії Договору має бути зазначене припинення дії (анулювання) ліцензії на здійснення депозитарної діяльності зберігача цінних паперів.

У кого зберігаються активи ІСІ у формі цінних паперів (крім активів венчурного фонду)?

Надання послуг щодо зберігання активів інститутів спільного інвестування та обслуговування операцій з ними здійснюється зберігачем активів ІСІ, який має ліцензію на здійснення депозитарної діяльності зберігача цінних паперів, на підставі договору про обслуговування зберігачем активів інституту спільного інвестування. За Договором зберігач зобов'язується приймати і зберігати активи ІСІ у формі цінних паперів та грошових коштів, здійснювати облік прав власності на цінні папери ІСІ та контроль за діяльністю ІСІ відповідно до законодавства і внутрішніх документів ІСІ (регламенту ІСІ, проспекту емісії ІСІ тощо). Договір має містити всі істотні умови, визначені законодавством України.

Ким приймається рішення про припинення дії договору про обслуговування зберігачем активів інституту спільного інвестування?

Договір вважається припиненим з дати затвердження рішення про припинення дії такого Договору загальними зборами акціонерів корпоративного інвестиційного фонду; дія Договору може бути продовжена за рішенням загальних зборів акціонерів корпоративного інвестиційного фонду. У Договорі, укладеному компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду, має бути зазначено, що Договір вважається припиненим з моменту затвердження рішення про розірвання дії такого Договору спостережною (наглядовою) радою пайового інвестиційного фонду (якщо така утворена).

Серед умов дострокового припинення дії Договору має бути зазначене припинення дії (анулювання) ліцензії на здійснення депозитарної діяльності зберігача цінних паперів.

**Які відомості в договорі, що укладається
для корпоративного інвестиційного фонду є обов'язковими?**

У договорі, що укладається для корпоративного інвестиційного фонду, мають бути зазначені:

- повну назву та місцезнаходження, код за ЄДРПОУ зберігача;
- повна назва та місцезнаходження, код за ЄДРПОУ фонду та компанії з управління активами цього фонду та контактні особи фонду;
- номер та дату видачі зберігачу ліцензії на здійснення депозитарної діяльності зберігача цінних паперів, строк її дії;
- застереження про те, що зберігач не бере до виконання розпорядження (доручення) компанії з управління активами у разі, коли виконання таких розпоряджень (доручень) призведе до порушення законодавства, регламенту ІСІ та/або проспекту емісії цінних паперів ІСІ відносно вимог до складу та структури активів ІСІ;
- порядок здійснення зберігачем контролю за операціями з випуску, продажу, викупу та анулювання цінних паперів ІСІ у відповідності до регламенту, проспекту емісії цінних паперів ІСІ та чинного законодавства;
- порядок, згідно з яким зберігач здійснює щоквартальну перевірку правильності розрахунків вартості чистих активів, виконаних компанією з управління активами;
- порядок надання зберігачем спостережній (наглядовій) раді корпоративного інвестиційного фонду або компанії з управління активами пайового інвестиційного фонду інформації про результати перевірки правильності розрахунків вартості чистих активів ІСІ, виконаних компанією з управління активами;
- порядок та форму надання зберігачем інформації про напрями використання прибутків, отриманих на активи ІСІ, розміщення та викупу цінних паперів ІСІ з метою забезпечення виконання зберігачем зобов'язань, установлених Законом щодо інформування Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку про будь-які дії компанії з управління активами, що не відповідають проспекту емісії цінних паперів ІСІ або порушують регламент ІСІ, законодавство України;
- умови та порядок заміни зберігача та передачі активів ІСІ і всіх необхідних документів іншому зберігачу;
- розмір та порядок сплати винагороди зберігачу;
- порядок надання зберігачем компанії з управління активами згоди або (мотивованої письмової відмови) на списання коштів з грошових рахунків ІСІ;
- порядок, строки та форми зв'язку надання інформації згідно з Договором між зберігачем і компанією з управління активами, спостережною (наглядовою) радою фонду. Форми та підстави для відмови від виконання розпоряджень (доручень) компанії з управління активами;
- відомості про уповноважених осіб сторін Договору, через яких сторони підтримують зв'язок (для корпоративного інвестиційного фонду - про уповноважених осіб від спостережної (наглядової) ради фонду та від компанії з управління активами, для пайового інвестиційного фонду - від компанії з управління активами). У Договорі також мають бути визначені особи з боку зберігача, відповідальні за виконання Договору.

**Які відомості в договорі, що укладається
для пайового інвестиційного фонду є обов'язковими?**

У договорі, що укладається для пайового фонду, повинні бути зазначені:

- повну назву та місцезнаходження, код за ЄДРПОУ зберігача;
- повна назва та місцезнаходження, код за ЄДРПОУ компанії з управління активами цього фонду;

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

- номер та дату видачі зберігачу ліцензії на здійснення депозитарної діяльності зберігача цінних паперів, строк її дії;
- застереження про те, що зберігач не бере до виконання розпорядження (доручення) компанії з управління активами у разі, коли виконання таких розпоряджень (доручень) призведе до порушення законодавства, регламенту ІСІ та/або проспекту емісії цінних паперів ІСІ відносно вимог до складу та структури активів ІСІ;
- порядок здійснення зберігачем контролю за операціями з випуску, продажу, викупу та анулювання цінних паперів ІСІ у відповідності до регламенту, проспекту емісії цінних паперів ІСІ та чинного законодавства;
- порядок, згідно з яким зберігач здійснює щоквартальну перевірку правильності розрахунків вартості чистих активів, виконаних компанією з управління активами;
- порядок надання зберігачем спостережній (наглядовій) раді корпоративного інвестиційного фонду або компанії з управління активами пайового інвестиційного фонду інформації про результати перевірки правильності розрахунків вартості чистих активів ІСІ, виконаних компанією з управління активами;
- порядок та форму надання зберігачем інформації про напрями використання прибутків, отриманих на активи ІСІ, розміщення та викупу цінних паперів ІСІ з метою забезпечення виконання зберігачем зобов'язань, установлених Законом щодо інформування Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку про будь-які дії компанії з управління активами, що не відповідають проспекту емісії цінних паперів ІСІ або порушують регламент ІСІ, законодавство України;
- умови та порядок заміни зберігача та передачі активів ІСІ і всіх необхідних документів іншому зберігачу;
- розмір та порядок сплати винагороди зберігачу;
- порядок надання зберігачем компанії з управління активами згоди або (мотивованої письмової відмови) на списання коштів з грошових рахунків ІСІ;
- порядок, строки та форми зв'язку надання інформації згідно з Договором між зберігачем і компанією з управління активами, спостережною (наглядовою) радою фонду. Форми та підстави для відмови від виконання розпоряджень (доручень) компанії з управління активами;
- відомості про уповноважених осіб сторін Договору, через яких сторони підтримують зв'язок (для корпоративного інвестиційного фонду - про уповноважених осіб від спостережної (наглядової) ради фонду та від компанії з управління активами, для пайового інвестиційного фонду - від компанії з управління активами). У Договорі також мають бути визначені особи з боку зберігача, відповідальні за виконання Договору.

Які обов'язки має зберігач?

Серед прав та обов'язків зберігача обов'язково має бути зазначене:

- здійснювати депозитарну діяльність щодо бездокументарних та знерухомлених цінних паперів, власником яких є ІСІ, відповідно до Договору про відкриття рахунку в цінних паперах;
- приймати і зберігати сертифікати цінних паперів, випущених у документарній формі, що становлять активи ІСІ, а також інші документи, які підтверджують право власності на цінні папери, або через які можна довести право власності (тимчасові свідоцтва);
- засвідчувати довідку про вартість чистих активів ІСІ;
- здійснювати контроль за відповідністю операцій з випуску, продажу, викупу та анулювання цінних паперів ІСІ регламенту, проспекту емісії цінних паперів ІСІ та чинному законодавству;
- виконувати розпорядження (доручення) компанії з управління активами, якщо вони не суперечать законодавству, регламенту ІСІ та/або проспекту емісії цінних паперів ІСІ відносно вимог до складу активів ІСІ;

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

- здійснювати контроль за діяльністю компанії з управління активами стосовно порядку розрахунку вартості чистих активів, розміщення та викупу цінних паперів ІСІ, напрямків використання прибутків, отриманих на активи ІСІ;
- надавати інформацію про результати перевірки правильності розрахунків вартості чистих активів, виконаних компанією з управління активами, спостережній (наглядовій) раді корпоративного інвестиційного фонду або компанії з управління активами пайового інвестиційного фонду в порядку, передбаченому Договором;
- вимагати скликання позачергових зборів акціонерів корпоративного інвестиційного фонду у випадках, що передбачені Законом України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)";
- повідомляти іншу сторону Договору про припинення (анулювання) ліцензії на здійснення депозитарної діяльності зберігача цінних паперів, попередження та санкції з боку Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку та інших органів державної влади, що стосуються виконання зберігачем своїх обов'язків з обслуговування активів ІСІ.

інформувати Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку про виявлені порушення компанією з управління активами регламенту ІСІ, законодавства України.

Що має та що не має права робити зберігач активів ІСІ?

Зберігач має право:

- через свого представника брати участь з правом дорадчого голосу в загальних зборах акціонерів корпоративного інвестиційного фонду, при цьому він повинен поінформувати загальні збори про свою діяльність як зберігача ІСІ;
- отримувати доступ до документів, на підставі яких було складено довідку про вартість чистих активів ІСІ та було визначено чисті активи ІСІ.

Зберігач не має права:

- здійснювати діяльність без отримання відповідної ліцензії, виданої в установленому порядку;
- провадити діяльність з управління активами ІСІ;
- здійснювати діяльність з надання послуг з оцінки незалежного майна ІСІ;
- використовувати активи ІСІ для здійснення власних операцій та операцій, не передбачених умовами Договору;
- здійснювати обслуговування ІСІ без дотримання вимог регламенту, проспекту емісії цінних паперів ІСІ та нормативно-правових актів Комісії щодо депозитарної діяльності.

На який строк укладається договір між корпоративним інвестиційним фондом і зберігачем?

Для корпоративного інвестиційного фонду договір укладається від імені корпоративного інвестиційного фонду спостережною (наглядовою) радою фонду та зберігачем активів ІСІ. Договір повинен бути затверджений загальними зборами акціонерів корпоративного інвестиційного фонду. Текст такого договору та всі наступні зміни та доповнення до нього мають бути погоджені компанією з управління активами цього фонду. Компанія з управління активами корпоративного інвестиційного фонду виступає представником корпоративного інвестиційного фонду у взаємовідносинах зі зберігачем згідно з цим Договором на підставі Закону України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)" та договору про управління активами інституту спільного інвестування.

У Договорі, укладеному спостережною (наглядовою) радою корпоративного інвестиційного фонду, має бути зазначено, що Договір укладається на строк не більш як три роки, набирає чинності з моменту його затвердження загальними зборами акціонерів

корпоративного інвестиційного фонду і вважається припиненим з дати затвердження рішення про припинення дії такого Договору загальними зборами акціонерів корпоративного інвестиційного фонду; дія Договору може бути продовжена за рішенням загальних зборів акціонерів корпоративного інвестиційного фонду.

Ким здійснюється ведення реєстру власників іменних цінних паперів ІСІ?

Ведення реєстру власників іменних цінних паперів ІСІ здійснюється реєстратором або зберігачем активів ІСІ відповідно до договору з компанією з управління активами з урахуванням вимог законодавства. Реєстр власників іменних цінних паперів ІСІ може вести зберігач активів ІСІ без отримання ліцензії комісії.

Компанія з управління активами ІСІ відкритого типу самостійно веде реєстр власників іменних цінних паперів ІСІ в порядку, встановленому Комісією.

Ким здійснюється ведення реєстру власників іменних цінних паперів ІСІ, якщо кількість акціонерів (учасників пайового інвестиційного фонду) ІСІ не перевищує 500 осіб?

У разі коли кількість акціонерів (учасників пайового акціонерного фонду) ІСІ не перевищує 500 осіб, ведення реєстру власників іменних цінних паперів може здійснювати корпоративний інвестиційний фонд або компанія з управління активами пайового інвестиційного фонду.

БЛІЦ-ПИТАННЯ:

1.Хто може бути зберігачем цінних паперів?

Зберігачем цінних паперів може бути юридична особа, що має відповідну ліцензію, видану в установленому порядку на здійснення депозитарної діяльності зберігача цінних паперів.

2.Хто не може бути зберігачем цінних паперів?

Зберігачем не може бути компанія з управління активами ІСІ та незалежний оцінювач майна ІСІ, а також їх пов'язані особи.

3.Скільки зберігачів потрібен мати інвестиційний фонд?

Кожен пайовий або корпоративний інвестиційний фонд має право мати тільки одного зберігача.

4.Скільки раз на квартал зберігач повинен перевіряти правильність розрахунків вартості чистих активів ІСІ, виконаних компанією з управління активами?

Зберігач повинен здійснювати контроль за діяльністю компанії з управління активами стосовно порядку розрахунку вартості чистих активів ІСІ, розміщення та викупу цінних паперів ІСІ, напрямків використання прибутків, отримання на активи ІСІ. Для цього зберігач зобов'язаний один раз на квартал перевіряти правильність розрахунків вартості чистих активів ІСІ, виконаних компанією з управління активами.

5.3 якого моменту набирає чинності договір про обслуговування зберігачем активів інституту спільного інвестування?

З моменту укладення договору про відкриття та ведення рахунку в цінних паперах для ІСІ, що має бути складений у відповідності до Типового договору про відкриття рахунку в цінних паперах, затвердженого рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 14.07.98 N 87, зареєстрованим у Міністерстві юстиції України 18.08.98 за N 522/2962.

6.Ким затверджується договір про обслуговування зберігачем активів інституту спільного інвестування?

Загальними зборами акціонерів. Вимоги до договору про обслуговування ІСІ затверджуються Комісією.

7.3 ким погоджуються всі зміни та доповнення до договору про обслуговування зберігачем активів інституту спільного інвестування?

З управління активами цього фонду.

8.У кого можуть бути знерухомлені цінні папери документарної форми випуску, що становлять активи ІСІ?

Тільки у зберігача цього ІСІ, з яким укладено Договір.

9.Чи має право зберігач отримувати доступ до документів, на підставі яких було складено довідку про вартість чистих активів ІСІ та було визначено чисті активи ІСІ?

Так, має право.

10.Чи має право зберігач через свого представника брати участь з правом дорадчого голосу в загальних зборах акціонерів корпоративного інвестиційного фонду?

Так, має право.

11.Чи потрібно корпоративному інвестиційному фонду повідомити зберігача про припинення дії договору з компанією з управління активами?

Серед обов'язків корпоративного інвестиційного фонду також мають бути зазначено зобов'язання:

- повідомляти зберігача про припинення дії договору з компанією з управління активами та причини цього.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ:

1. Які вимоги до договору щодо обслуговування зберігачем активів ІСІ?
2. Яку інформацію містять зміни до проспекту емісії?
3. Які існують вимоги до форм річного та піврічного звіту ІСІ та інформації, що підлягає опублікуванню?
4. Хто укладає договір про відкриття рахунку у цінних паперах від імені інвестиційного фонду?
5. Які відомості обов'язково зазначаються в договорі про відкриття рахунку у цінних паперах, який укладається для обслуговування цінних паперів інвестиційного (взаємного) фонду?
6. Який порядок відкриття рахунків у ЦП у зберігача?
7. Які документи керуючий подає зберігачу для відкриття рахунку в цінних паперах корпоративного інвестиційного фонду?
8. Які обмеження діяльності зберігача активів ІСІ?
9. Які дії повинен здійснювати зберігач для обслуговування інвестиційних (взаємних) фондів?
10. Про що зберігач активів ІСІ зобов'язаний повідомляти Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку?

ТЕСТОВІ ЗАВДАННЯ:

1.В яке Положення ДКЦПФР внесені зміни відносно діяльності зберігачів активів ІСІ?

- 1.Положення про депозитарну діяльність
- 2.Положення про розрахунково-клірингову діяльність
- 3.Положення про порядок оцінки вартості чистих активів інвестиційних фондів і взаємних фондів інвестиційних компаній

2. Яки типи ІСІ існують?

- 1.Корпоративні та пайові
- 2.Трасти
- 3.Пенсійні фонди

3.Які відомо види ІСІ по ознаці – “ термін”

- 1.Строкові і безстрокові
- 2.Корткострокові
- 3.Довгострокові

4.До якого типу відноситься ІСІ, якщо він бере на себе зобов'язання здійснювати у будь-який час за вимогою інвесторів викуп цінних паперів, емітованих цим ІСІ?

- 1.Відкритого типу
- 2.Інтервального типу
- 3.Закритого типу

5. До якого типу відноситься ІСІ, якщо він не здійснює до моменту його реорганізації або ліквідації викуп цінних паперів, емітованих цим ІСІ?

- 1.Відкритого типу
- 2.Інтервального типу
- 3.Закритого типу

6. До якого типу відноситься ІСІ, якщо він бере на себе зобов'язання здійснювати за вимогою інвесторів викуп цінних паперів протягом обумовленого у проспекті емісії строку , але не рідше одного разу на рік?

- 1.Відкритого типу
- 2.Інтервального типу
- 3.Закритого типу

7.Чи можуть ІСІ відкритого типу бути диверсифікованими?

- 1.Так
2. Ні

8.Чи можуть ІСІ відкритого типу бути недиверсифікованими?

- 1.Так
- 2.Ні

9. Чи може ІСІ закритого типу створюватися на невизначений строк?

- 1.Так
- 2.Ні

10. Чи має право корпоративний інвестиційний фонд займатися іншою діяльністю крім спільного інвестування?

- 1. Ні
- 2. Так

11. Чи може частка державного майна у статутному фонді перевищувати 10 відсотків?

- 1. Так
- 2. Ні

12. Який мінімальний розмір статутного фонду КУА на дату подання заяви?

- 1. 150000 євро
- 2. 200000 євро
- 3. 250000 євро

13. Чи погоджується із загальними зборами договір між КУА і корпоративним інвестиційним фондом на обслуговування?

- 1. Так
- 2. Ні

14. Чи несе КУА майнову відповідальність за збитки, що були завдані ІСІ?

- 1. Так
- 2. Ні

15. Хто укладає договір про відкриття рахунку у ЦП ?

- 1. Спостережна рада
- 2. Інвестиційний керуючий

ГЛАВА 8

РОЛЬ ФОНДОВОГО РИНКУ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ ФУНКЦІОНУВАННЯ ПЕНСІЙНОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ. УПРАВЛІННЯ ПЕНСІЙНИМИ АКТИВАМИ.

З яких рівнів складається система системи пенсійного забезпечення в Україні?

Система пенсійного забезпечення складається з трьох рівнів:

I рівень - загальнообов'язкова солідарна система пенсійного страхування, що фінансується за рахунок коштів Пенсійного фонду та передбачає встановлення розмірів пенсій у порядку та на умовах згідно із відповідним законодавством;

II рівень - складова частина загальнообов'язкової системи пенсійного страхування, яка ґрунтується на принципі накопичення коштів застрахованих осіб у загальнообов'язковому Накопичувальному пенсійному фонді із подальшим їх інвестуванням для отримання інвестиційного доходу на користь застрахованих осіб і здійснення пенсійних виплат за рахунок коштів цього фонду згідно із відповідним законодавством;

III рівень - система недержавного пенсійного забезпечення, яка ґрунтується на засадах добровільної участі громадян, роботодавців та їх об'єднань у формуванні пенсійних накопичень з метою отримання громадянами додаткових до загальнообов'язкового державного пенсійного страхування пенсійних виплат за рахунок відрахувань на недержавне пенсійне страхування та інвестиційного доходу, нарахованого на пенсійні виплати, у порядку та умовах згідно із відповідним законодавством.

Чи всі громадяни України отримують участі в системі пенсійного забезпечення?

Громадяни України можуть бути учасниками та отримувати пенсійні виплати одночасно з різних рівнів системи пенсійного забезпечення в Україні. Обов'язковість участі або обмеження щодо участі громадян у відповідних рівнях системи пенсійного забезпечення в Україні та отримання пенсійних виплат встановлюються законами з питань пенсійного забезпечення.

Які суб'єкти системи накопичувального пенсійного забезпечення визначені законодавством?

Суб'єктами системи накопичувального пенсійного забезпечення є:

- особи, від імені та на користь яких здійснюється накопичення та інвестування коштів;
- підприємства, установи, організації та фізичні особи, що здійснюють перерахування внесків до системи накопичувального пенсійного забезпечення;
- Накопичувальний фонд;
- недержавні пенсійні фонди;
- юридичні особи, які здійснюють адміністративне управління Накопичувальний фондом і недержавними пенсійними фондами та управління їх пенсійними активами;
- зберігач;
- страхові організації.

Яке визначення Накопичувального пенсійного фонду?

Накопичувальний пенсійний фонд - цільовий позабюджетний фонд, який створюється відповідно до цього Закону, акумулює страхові внески застрахованих осіб, що обліковуються на накопичувальних пенсійних рахунках та інвестуються з метою отримання інвестиційного доходу на користь застрахованих осіб, пенсійні активи якого використовуються для оплати договорів страхування довічних пенсій або одноразових виплат застрахованим особам, а у випадках, передбачених цим Законом, членам їхніх сімей чи спадкоємцям та на інші цілі, передбачені Законом України „Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування”.

Що є джерелами формування коштів Накопичувального фонду?

Джерелами формування коштів Накопичувального фонду є:

- 1) страхові внески застрахованих осіб, що спрямовуються до Накопичувального фонду;
- 2) інвестиційний дохід, що утворюється внаслідок розміщення та інвестування коштів Накопичувального фонду в порядку, встановленому законом;
- 3) суми від фінансових санкцій, застосованих відповідно до цього Закону та інших законів до юридичних і фізичних осіб за порушення встановленого законодавством порядку нарахування, обчислення і сплати страхових внесків, що спрямовуються до Накопичувального фонду, та використання коштів Накопичувального фонду, а також суми адміністративних стягнень, накладених відповідно до закону на посадових осіб та громадян за ці порушення.

Хто здійснює контроль за діяльністю Накопичувального фонду та його обслуговування?

Адміністративне управління Накопичувальним фондом здійснює виконавча дирекція Пенсійного фонду. Контроль за діяльністю Накопичувального фонду здійснюється Радою Накопичувального фонду, до складу якої входять 14 осіб, які на пропорційній основі призначаються Президентом України та Верховною Радою України Управління пенсійними активами Накопичувального фонду здійснюється компаніями з управління активами. Рахунки Накопичувального фонду відкриваються виконавчою дирекцією Пенсійного фонду в зберігачі.

Для чого залучається радник з інвестиційних питань?

Радник з інвестиційних питань залучається з метою:

- 1) збирання та аналізу поточної інформації і даних щодо інвестиційних та економічних умов на національному і зарубіжному ринках, які пов'язані або можуть вплинути на ефективність інвестування коштів Накопичувального фонду, з метою поліпшення інвестиційної доходності Накопичувального фонду;
- 2) надання Пенсійному фонду консультацій та порад під час розроблення проектів основних напрямів інвестиційної політики та нормативів інвестування коштів Накопичувального фонду;
- 3) надання Пенсійному фонду консультацій та порад під час розроблення умов проведення тендера для визначення компаній з управління активами та технічного супроводу проведення цих тендерів разом з виконавчою дирекцією Пенсійного фонду;
- 4) щомісячного аналізу роботи компаній з управління активами та зберігача, подання письмових звітів про це Раді Накопичувального фонду;

5) подання Раді Накопичувального фонду обґрунтованих пропозицій щодо підготовки та внесення змін до основних напрямів інвестиційної політики і нормативів інвестування коштів Накопичувального фонду.

Які вимоги до вибору компанії з управління активами?

Компанії з управління активами обираються із числа компаній, які:

- 1) мають не менше п'яти років досвіду роботи з управління активами на фінансових ринках України та/або світу, перелік яких визначається в технічному завданні тендера;
- 2) мали одночасно в управлінні активи в сумі, розмір якої встановлюється в технічному завданні тендера;
- 3) підтримують власний капітал, який визначається згідно із законодавством України, у сумі, еквівалентній 1 млн. євро за офіційним обмінним курсом Національного банку України на день подання заяви на отримання ліцензії;
- 4) відповідають вимогам, встановленим Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку щодо кваліфікаційного рівня та досвіду роботи фахівців, які безпосередньо виконуватимуть функції, передбачені технічним завданням тендера.

Які повноваження компанії з управління активами?

До повноважень компанії з управління активами належить:

- 1) управління та інвестування пенсійних активів згідно з основними напрямами інвестиційної політики та нормативами інвестування коштів Накопичувального фонду;
- 2) звітування перед Радою Накопичувального фонду, правлінням Пенсійного фонду, Державною комісією з регулювання ринків фінансових послуг України та Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку про склад, структуру та ліквідність пенсійних активів і здійснені операції щодо розміщення і управління ними.
- 3) виконання від імені та на користь Накопичувального фонду юридичних дій, пов'язаних з реалізацією прав власності на цінні папери, якими управляє ця компанія;
- 4) подання Раді Накопичувального фонду обґрунтованих пропозицій щодо внесення змін до основних напрямів інвестиційної політики та нормативів інвестування коштів Накопичувального фонду;
- 5) інвестування резерву коштів для покриття дефіциту бюджету Пенсійного фонду в майбутніх періодах згідно з правилами інвестування цього резерву коштів та подання звітів щодо інвестування в порядку та за формою, встановленими правлінням Пенсійного фонду за погодженням з Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку і Державною комісією з регулювання ринків фінансових послуг України.

Які вимоги до зберігача Накопичувального фонду?

Зберігач Накопичувального фонду повинен відповідати таким вимогам:

- 1) мати ліцензію Національного банку України на здійснення всіх видів банківських операцій та ліцензію Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку на право провадження професійної депозитарної діяльності зберігача цінних паперів;
- 2) мати розмір регулятивного капіталу в сумі, еквівалентній не менше ніж 40 млн. євро за офіційним обмінним курсом Національного банку України;
- 3) мати посадових осіб, які здійснюють безпосереднє керівництво підрозділами з виконання депозитарної діяльності зберігача цінних паперів і мають відповідну вищу освіту та досвід роботи в банківській чи фінансовій сфері не менше п'яти років;

- 4) не бути компанією з управління активами, пов'язаною особою компанії з управління активами та її пов'язаних осіб;
- 5) не бути кредитором органів Пенсійного фонду або компаній з управління активами, з якими зберігачем укладено договір про зберігання пенсійних активів;
- 6) не бути пов'язаною особою аудитора Накопичувального фонду та його пов'язаних осіб.

**Яку інформацію надає зберігач Пенсійному фонду
та Раді Накопичувального фонду?**

Зберігач Пенсійному фонду надає Пенсійному фонду та Раді Накопичувального фонду інформацію:

- про загальну суму страхових внесків, перерахованих до Накопичувального фонду;
- звітність, пов'язану із зберіганням та використанням пенсійних активів і резерву коштів для покриття дефіциту бюджету Пенсійного фонду в майбутніх періодах;
- про загальну вартість пенсійних активів, їх ринкову вартість на день подання інформації та про загальний обсяг інвестиційного доходу за відповідний період;
- про операції з пенсійними активами, здійснені компаніями з управління активами. Така інформація подається також Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку. Інформація щодо руху пенсійних активів, облікованих на накопичувальних пенсійних рахунках, подається зберігачем у порядку, визначеному Кабінетом Міністрів України.

Яка інформація про діяльність Накопичувального фонду оприлюднюється?

Інформація про стан пенсійних активів оприлюднюється виконавчою дирекцією Пенсійного фонду шляхом:

- щоквартального обов'язкового офіційного оприлюднення;
- оприлюднення в електронних засобах масової інформації;
- подання звітності до Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України відповідно до вимог цього Закону.

Яку інформацію отримують застраховані особи?

Виконавча дирекція Пенсійного фонду зобов'язана надавати кожній застрахованій особі безоплатно до 15 лютого наступного за звітним роком письмовий звіт про стан її пенсійних активів із зазначенням чистої вартості пенсійних активів на початок та кінець звітного року, щомісячних надходжень страхових внесків та річного інвестиційного доходу.

Які види виплат отримують учасники Накопичувального фонду?

За рахунок коштів Накопичувального фонду, що обліковуються на накопичувальних пенсійних рахунках, здійснюються такі пенсійні виплати:

- 1) довічна пенсія з установленим періодом;
- 2) довічна обумовлена пенсія;
- 3) довічна пенсія подружжя;
- 4) одноразова виплата.

Ким здійснюється недержавне пенсійне забезпечення?

Недержавне пенсійне забезпечення здійснюється:

- 1) пенсійними фондами шляхом укладення пенсійних контрактів між адміністраторами пенсійних фондів та вкладниками таких фондів відповідно до цього Закону;
- 2) страховими організаціями шляхом укладення договорів страхування довічної пенсії, страхування ризику настання інвалідності або смерті учасника фонду відповідно до цього Закону та законодавства про страхування;
- 3) банківськими установами відповідно до цього Закону та законодавства про банківську діяльність шляхом укладення договорів про відкриття пенсійних депозитних рахунків для накопичення пенсійних заощаджень у межах суми, визначеної для відшкодування вкладів Фондом гарантування вкладів фізичних осіб, що встановлюється згідно із законодавством.

Яке визначення недержавного пенсійного фонду?

Недержавний пенсійний фонд (далі - НПФ) – юридична особа, створена відповідно до Закону "Про недержавне пенсійне забезпечення", яка має статус неприбуткової організації (непідприємницького товариства), функціонує та провадить діяльність виключно з метою накопичення пенсійних внесків на користь учасників пенсійного фонду з подальшим управлінням пенсійними активами, а також здійснює пенсійні виплати учасникам зазначеного фонду у визначеному цим Законом порядку.

Які види НПФ можуть утворюватися?

За видами пенсійні фонди можуть утворюватися як відкриті пенсійні фонди, корпоративні пенсійні фонди та професійні пенсійні фонди.

Пенсійним фондам забороняється змінювати їх вид та найменування, зазначені у статуті пенсійного фонду, після реєстрації Державною комісією з регулювання ринків фінансових послуг України.

Хто може бути учасниками та вкладниками НПФ?

Учасниками НПФ можуть бути громадяни України, іноземці та особи без громадянства. Участь фізичних осіб у будь-якому НПФ є добровільною. Фізична особа може бути учасником кількох пенсійних фондів за власним вибором. Пенсійні виплати можуть здійснюватися учаснику фонду або його спадкоємцю.

Вкладником фонду може бути сам учасник фонду, подружжя, діти, батьки, роботодавець учасника фонду або професійне об'єднання, членом якого є учасник фонду.

У будь-якому пенсійному фонді його учасники можуть бути одночасно і вкладниками такого фонду.

Відкритий НПФ, хто може бути його засновником, учасником та вкладником?

Відкритий недержавний пенсійний фонд - фонд, учасниками якого можуть бути будь-які фізичні особи незалежно від місця та характеру їх роботи.

Засновником відкритого НПФ може бути будь-яка одна чи декілька юридичних осіб. Вкладником може бути сам учасник, подружжя, діти, батьки, роботодавець учасника пенсійного фонду

Учасники відкритих пенсійних фондів мають право залишатися його учасниками у разі припинення здійснення пенсійних внесків на їх користь;

Яке визначення корпоративного НПФ, хто може бути його засновником, учасником та вкладником?

Корпоративний пенсійний фонд – недержавний пенсійний фонд, засновником якого може бути одна чи декілька юридичних осіб-роботодавців та до якого можуть приєднуватися роботодавці-платники на підставі договору про участь у корпоративному пенсійному фонді за умови визнання статуту такого фонду, внесення відповідних змін до колективного договору (за умови його наявності)

Засновниками або роботодавцями-платниками корпоративного пенсійного фонду можуть бути роботодавці-юридичні особи, що провадять свою діяльність беззбитково не менше ніж протягом одного фінансового року, крім випадків реорганізації юридичної особи.

Учасником корпоративного НПФ можуть бути виключно фізичні особи, які перебувають (перебували) у трудових відносинах з роботодавцями - засновниками та роботодавцями-платниками цього фонду. У разі виходу із складу засновників корпоративного НПФ одного із засновників або розірвання роботодавцем-платником договору про участь у корпоративному НПФ учасники такого фонду, які є працівниками цього засновника або роботодавця-платника, втрачають право бути учасниками такого корпоративного НПФ.

Яке визначення професійного НПФ, хто може бути його засновником, учасником та вкладником?

Професійний пенсійний фонд – недержавний пенсійний фонд, засновником (засновниками) якого можуть бути об'єднання юридичних осіб-роботодавців, об'єднання фізичних осіб, включаючи професійні спілки (об'єднання професійних спілок), або фізичні особи, пов'язані за родом їх професійної діяльності (занять). Учасниками такого фонду можуть бути виключно фізичні особи, пов'язані за родом їх професійної діяльності (занять), визначеної у статуті фонду.

Скільки НПФ може заснувати юридична особа?

Юридична особа може бути засновником одного або більше відкритих НПФ:

- юридична особа може бути засновником одного корпоративного НПФ та одного або більше відкритих НПФ;
- юридична особа може бути засновником одного професійного НПФ та одного або більше відкритих НПФ.

На підставі яких документів здійснює свою діяльність НПФ?

Пенсійний фонд діє на підставі статуту, який затверджується засновниками фонду та повинен відповідати вимогам Закону.

Умови та порядок недержавного пенсійного забезпечення учасників установлюються у вигляді пенсійних схем, які є невід'ємним додатком до статуту недержавного пенсійного фонду.

При створенні корпоративного пенсійного фонду статут фонду погоджується з представниками трудового колективу у частині пенсійної схеми.

Пенсійні схеми, повинні відображати наступне: опис всіх видів та умов здійснення виплат; порядок визначення розміру пенсійних виплат; строк, протягом якого здійснюються пенсійні виплати, та порядок їх здійснення; порядок та строки сплати пенсійних внесків; умови та порядок участі у пенсійній схемі; права та обов'язки вкладника, учасника фонду за даною пенсійною схемою; інші умови.

Вкладники фонду мають право вільного вибору пенсійної схеми, якщо інше не передбачено законодавством, а також мають право на зміну пенсійної схеми, але не частіше одного разу на 6 місяців.

Що таке інвестиційна декларація і в чому полягає її зміст?

Інвестиційна декларація - документ, який визначає інвестиційну політику недержавного пенсійного фонду, основні напрями та обмеження інвестування активів недержавних пенсійних фондів відповідно до Закону. У разі відсутності в складі ради осіб, професійно підготовлених до роботи у сфері інвестиційної діяльності, до розробки інвестиційної декларації потрібно залучити консультантів з інвестиційних питань (юридичну особу, що здійснює професійну діяльність з управління активами, або фізичну особу, яка має сертифікат фахівця з управління активами). Оплата послуг таких консультантів здійснюється за рахунок засновників фонду.

Який документ є підставою для сплати вкладником пенсійних внесків?

Пенсійний контракт є договором між пенсійним фондом та його вкладником, який укладається від імені пенсійного фонду його адміністратором та згідно з яким здійснюється недержавне пенсійне забезпечення учасника або декількох учасників фонду за рахунок пенсійних внесків такого вкладника. Якщо роботодавець здійснює пенсійні внески на користь всіх своїх працівників, пенсійні контракти укладаються роботодавцем з пенсійним фондом за вибором такого роботодавця.

Чи встановлено законодавством різні умови по сплаті пенсійних внесків для пенсійних фондів різних видів?

Вкладники відкритих пенсійних фондів можуть сплачувати пенсійні внески без обмежень.

Роботодавець-платник (вкладник) корпоративного та професійного НПФ має право встановлювати однаковий відсоток відрахувань пенсійних внесків до пенсійного фонду на користь своїх працівників від суми їх заробітної плати або застосовувати прогресивну шкалу відсотків відрахувань відносно суми заробітної плати залежно від віку працівників та (або) від їх стажу роботи на даному підприємстві із встановленням однакового відсотка відрахувань пенсійних внесків для кожної визначеної групи працівників.

Фізичні особи – учасники будь-якого пенсійного фонду мають право самостійно сплачувати додаткові внески на свою користь без обмежень.

Чи має право роботодавці засновники НПФ використовувати активи НПФ для власних інвестиційних потреб?

Так, під час провадження діяльності, пов'язаної з інвестуванням пенсійних активів корпоративного НПФ, дозволяється придбавати або додатково інвестувати в цінні папери, емітентами яких є засновники такого фонду, не більш як 5% загальної вартості пенсійних

214

*8. Роль фондового ринку у забезпеченні функціонування пенсійної системи України.
Управління пенсійними активами*

активів, з дотриманням інших вимог щодо складу і структури пенсійних активів, установлених Законом, а протягом перших п'яти років з початку заснування таких фондів – не більше як 10% загальної вартості пенсійних активів.

Які умови початку діяльності НПФ є обов'язковими?

Засновники пенсійного фонду зобов'язані протягом трьох місяців з дня реєстрації пенсійного фонду сформувати склад ради фонду відповідно до цього Закону.

Рада фонду повинна укласти договори:

про адміністрування пенсійного фонду – з адміністратором, який має ліцензію на провадження діяльності з адміністрування пенсійних фондів;

про управління активами пенсійного фонду – з компанією з управління активами або з іншою особою, яка отримала ліцензію Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку на провадження діяльності з управління активами;

про обслуговування пенсійного фонду зберігачем – зі зберігачем.

Укладення пенсійних контрактів та отримання пенсійних внесків на рахунок пенсійного фонду до виконання цих вимог забороняється.

Які органи управління пенсійного фонду, порядок їх скликання?

Органами управління НПФ є збори засновників НПФ та рада НПФ.

Збори засновників пенсійного фонду проводяться не рідше одного разу на рік. Дата, час і місце проведення зборів оголошується радою фонду шляхом письмового повідомлення усіх засновників фонду не пізніше ніж за двадцять днів до проведення зборів.

Рада НПФ утворюється для здійснення контролю за поточною діяльністю пенсійного фонду і вирішення основних питань його роботи. Засідання ради фонду скликаються головою ради не рідше одного разу на квартал.

Рада фонду утворюється у кількості не менше п'яти осіб. З числа членів ради фонду обираються голова та секретар ради фонду простою більшістю голосів.

Кандидати в члени ради фонду є представниками засновників пенсійного фонду та роботодавців-платників корпоративного пенсійного фонду, та призначаються засновниками пенсійного фонду та роботодавцями-платниками корпоративного пенсійного фонду, визнаються членами ради фонду на зборах засновників та набувають повноважень членів ради фонду, якщо протягом 30 днів після подання списку членів ради фонду до Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України щодо них не надійде обґрунтованого письмового заперечення Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України.

Яким вимогам повинні відповідати члени ради НПФ?

Члени ради будь-якого фонду обираються на 3 роки з правом переобрання на наступний строк з числа осіб, які:

- 1) є дієздатними;
- 2) відповідають кваліфікаційним вимогам, визначеним Державною комісією з регулювання ринків фінансових послуг України та статутом пенсійного фонду;
- 3) не були засуджені за умисні злочини;

4) не були протягом останніх 7 років керівниками юридичних осіб, визнаних банкрутами або підданих процедурі примусової ліквідації у період перебування цієї особи на керівній посаді;

5) не є пов'язаними особами інших членів ради фонду.

Які перші кроки діяльності Ради НПФ?

Першим кроком в роботі ради є розробка та затвердження інвестиційної декларації пенсійного фонду, яка підлягає обов'язковій реєстрації в Держфінпослуг протягом 60 календарних днів після сформування ради фонду. Примірник зареєстрованої інвестиційної декларації обов'язково подається радою фонду Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку протягом п'яти робочих днів після її реєстрації.

Які суб'єкти можуть надавати послуги з адміністрування НПФ?

Адміністратором недержавного пенсійного фонду може бути:

а) юридична особа, яка надає професійні послуги з адміністрування недержавних пенсійних фондів (професійний адміністратор);

б) юридична особа – одноосібний засновник корпоративного пенсійного фонду, який прийняв рішення про самостійне здійснення адміністрування такого фонду;

в) компанія з управління активами.

Юридична особа, яка має намір провадити діяльність з адміністрування пенсійних фондів, повинна отримати в Державній комісії з регулювання ринків фінансових послуг України ліцензію на провадження діяльності з адміністрування пенсійних фондів.

У разі створення свого корпоративного пенсійного фонду компанія з управління активами або банківська установа має право здійснювати управління активами та адміністрування такого фонду за умови отримання відповідних ліцензій у порядку, встановленому законодавством.

Надання послуг з адміністрування недержавних пенсійних фондів може поєднуватися лише з діяльністю з управління активами відповідно до вимог, встановлених Законом.

Одноосібний засновник корпоративного пенсійного фонду, який самостійно здійснює адміністрування такого фонду не має права здійснювати діяльність з адміністрування будь-якого іншого пенсійного фонду, а також не має права здійснювати управління активами пенсійних фондів, якщо він не є компанією з управління активами. У випадку прийняття рішення про самостійне адміністрування корпоративного пенсійного фонду його засновником такий засновник повинен утворити відповідний структурний підрозділ.

Професійний адміністратор має право здійснювати адміністрування декількох пенсійних фондів одночасно, а також управляти активами пенсійного фонду, адміністратором якого він є, за умови наявності відповідної ліцензії. Професійний адміністратор має право бути адміністратором створеного ним корпоративного пенсійного фонду.

Які обов'язки адміністратора НПФ?

Адміністратор НПФ зобов'язаний:

- вести персоніфікований облік учасників пенсійного фонду;
- укладати пенсійні контракти від імені недержавного пенсійного фонду;
- забезпечувати здійснення пенсійних виплат учасникам пенсійних фондів у випадках, передбачених законодавством;

- надавати зберігачу розпорядження щодо перерахування грошових коштів для оплати витрат, що здійснюються за рахунок пенсійних активів;
- надавати пенсійному фонду агентські та рекламні послуги, пов'язані з його діяльністю;
- надавати інформацію відповідно до умов договору та законодавства;

216

*8. Роль фондового ринку у забезпеченні функціонування пенсійної системи України.
Управління пенсійними активами*

- складати відповідно до законодавства звітність у сфері недержавного пенсійного забезпечення, вести бухгалтерський облік та подавати фінансову звітність пенсійного фонду відповідним органам державної виконавчої влади та раді пенсійного фонду.

Які вимоги до створення професійного адміністратора НПФ встановлені законодавством?

Професійний адміністратор може утворюватися фізичними та юридичними особами, в тому числі особами, що є засновниками пенсійних фондів будь-якого виду, в формі акціонерного товариства або товариства з обмеженою відповідальністю відповідно до законів України, що регулюють діяльність господарських товариств, з урахуванням особливостей, встановлених Законом.

Зберігач не може бути засновником адміністраторів тих пенсійних фондів, з радами фондів яких він уклав договори про обслуговування пенсійних фондів.

Професійний адміністратор, утворений як акціонерне товариство, має право випускати виключно прості іменні акції.

Яким вимогам повинна відповідати особа, що планує отримати ліцензію на провадження діяльності з адміністрування?

Особа, яка подає документи на отримання ліцензії на провадження діяльності з адміністрування пенсійних фондів (крім випадку здійснення адміністрування одноосібним засновником корпоративного НПФ), повинна відповідати наступним вимогам:

- 1) розмір статутного капіталу адміністратора, сплаченого грошовими коштами, становить не менше ніж сума, еквівалентна 300 тис. євро за офіційним обмінним курсом Національного банку України на день державної реєстрації такої особи;
- 2) має кадри відповідного кваліфікаційного рівня, належне технічне забезпечення та інформаційні системи для ведення персоніфікованого обліку учасників пенсійного фонду, які відповідають вимогам, установленим Держфінпослуг.

У разі отримання ліцензії на провадження діяльності з адміністрування пенсійних фондів професійний адміністратор зобов'язаний підтримувати розмір власного капіталу на рівні не менше ніж сума, еквівалентна 200 тис. євро за офіційним обмінним курсом Національного банку України.

Ліцензія на провадження діяльності з адміністрування пенсійних фондів видається юридичній особі – одноосібному засновнику корпоративного пенсійного фонду, яка прийняла рішення про самостійне здійснення адміністрування цього фонду, за умови, що така юридична особа має технічне забезпечення та інформаційні системи для ведення персоніфікованого обліку учасників фонду та кадри відповідного кваліфікаційного рівня, які відповідають вимогам, установленим Держфінпослуг.

Чи встановлюються законодавством граничні тарифи на оплату послуг з адміністрування НПФ?

Так. Розмір тарифів на оплату послуг з адміністрування пенсійного фонду визначається договором про адміністрування пенсійного фонду, але граничні тарифи на оплату послуг з адміністрування пенсійного фонду встановлюються Держфінпослуг.

Оплата послуг з адміністрування пенсійного фонду здійснюється в грошовій формі. У разі коли адміністрування корпоративного пенсійного фонду здійснює його одноосібний засновник, витрати на адміністрування такого корпоративного пенсійного фонду здійснюються за рахунок цього засновника.

*8. Роль фондового ринку у забезпеченні функціонування пенсійної системи України.
Управління пенсійними активами*

217

Ким забезпечується ведення персоніфікованого обліку учасників НПФ?

Ведення персоніфікованого обліку учасників недержавних пенсійних фондів забезпечується адміністратором та передбачає ведення індивідуальних пенсійних рахунків учасників фонду.

Адміністратор пенсійного фонду зобов'язаний відкрити індивідуальний пенсійний рахунок учасника протягом 3 робочих днів після укладення пенсійного контракту.

З чого складається система персоніфікованого обліку учасників НПФ?

Система персоніфікованого обліку учасників пенсійного фонду повинна містити інформацію щодо кожного учасника фонду, вкладників, які здійснюють внески на користь учасника, інформацію про пенсійну схему, про здійснення пенсійних внесків, про участь у розподілі інвестиційного прибутку (збитку), про пенсійні виплати, а також іншу інформацію визначену законодавством з недержавного пенсійного забезпечення.

Як часто повинен надавати адміністратор учасникам інформацію з індивідуальних пенсійних рахунків?

Адміністратор Фонду зобов'язаний один раз на рік безоплатно надавати Учаснику Фонду виписку з його індивідуального пенсійного рахунку за формою, встановленою Держфінпослуг, а також надавати виписки з індивідуального пенсійного рахунку на письмовий запит Учасника Фонду за плату, максимальний розмір якої встановлений Держфінпослуг, крім випадків, коли ця інформація необхідна Учаснику Фонду для укладення договору страхування довічної пенсії або договору про виплату пенсії на визначений строк.

За що несе відповідальність адміністратор НПФ?

Адміністратор пенсійного фонду несе відповідальність за своїми зобов'язаннями перед пенсійними фондами, з радами яких він уклав договори про адміністрування, всім майном, що належить йому на праві власності.

Відшкодування збитків, завданих адміністратором, здійснюється за рахунок його резервного фонду, а у разі недостатності резервного фонду – за рахунок іншого майна адміністратора.

Адміністратор пенсійного фонду не має права передавати свої зобов'язання перед пенсійними фондами іншим особам.

Хто може здійснювати управління активами НПФ?

Управління активами пенсійного фонду здійснюється особою, яка провадить діяльність з управління активами пенсійного фонду, окремо щодо кожного пенсійного фонду відповідно до

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

затверджених їх статутами пенсійних схем та інвестиційних декларацій у порядку, що визначається договором про управління активами пенсійного фонду і Законом, в тому числі шляхом надання відповідних розпоряджень торговцям цінними паперами та зберігачу.

Управління активами недержавних пенсійних фондів може здійснюватися такими особами:

компанією з управління активами;

218

*8. Роль фондового ринку у забезпеченні функціонування пенсійної системи України.
Управління пенсійними активами*

банком щодо активів створеного ним корпоративного пенсійного фонду у випадках, передбачених цим Законом;

професійним адміністратором, який отримав ліцензію на провадження діяльності з управління активами.

Які вимоги до створення професійного адміністратора НПФ встановлені законодавством?

У разі створення свого корпоративного пенсійного фонду компанія з управління активами або банківська установа має право здійснювати управління активами та адміністрування такого фонду за умови отримання відповідних ліцензій у порядку, встановленому законодавством.

Які обов'язки особи, що здійснює управління активами НПФ?

Особа, яка провадить діяльність з управління пенсійними активами, зобов'язана:

1) здійснювати операції щодо управління активами відповідно до інвестиційної декларації пенсійного фонду та укладеного договору про управління активами;

2) подавати щороку раді фонду пропозиції щодо внесення змін до інвестиційної декларації фонду;

3) надавати звітність, передбачену законодавством, в тому числі Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку та адміністратору НПФ.

Яким вимогам повинна особа, що планує отримати ліцензію на провадження діяльності з управління активами НПФ?

Ліцензія на провадження діяльності з управління активами пенсійних фондів видається особі за умови, що вона має оплачений грошовими коштами статутний капітал на день державної реєстрації такої особи, не менший ніж:

1) для компанії з управління активами – сума, еквівалентна 300 тис. євро за офіційним обмінним курсом Національного банку України;

2) для особи, яка отримала ліцензію на провадження діяльності з адміністрування пенсійних фондів – сума, еквівалентна 500 тис. євро за офіційним обмінним курсом Національного банку України.

Компанія з управління активами, яка отримала ліцензію на провадження діяльності з управління активами пенсійних фондів, зобов'язана підтримувати розмір власного капіталу на рівні не менше ніж сума, еквівалентна 200 тис. євро за офіційним обмінним курсом Національного банку України.

Особа, яка отримала ліцензію на провадження діяльності з управління активами та ліцензію на провадження діяльності з адміністрування пенсійних фондів, зобов'язана підтримувати розмір власного капіталу на рівні не менше ніж сума, еквівалентна 300 тис. євро за офіційним обмінним курсом Національного банку України.

Чи встановлюються законодавством граничні тарифи на оплату послуг осіб, що здійснюють управління активами НПФ?

Розмір винагороди особі, що здійснює управління активами пенсійного фонду, визначається радою фонду і зазначається у договорі про управління активами пенсійного фонду.

Сума винагороди за надання послуг з управління активами пенсійного фонду визначається як відсоток чистої вартості активів пенсійного фонду, що перебувають в *8. Роль фондового ринку у забезпеченні функціонування пенсійної системи України.* **219**
Управління пенсійними активами

управлінні цієї особи. Винагорода виплачується в грошовій формі. Сумарний розмір винагороди, сплаченої за рахунок пенсійних активів особам, які здійснюють управління активами пенсійного фонду, не може перевищувати 0,35 % від середньоарифметичного значення чистої вартості активів пенсійного фонду на місяць (або 4,2 % на рік).

Яка відповідальність особи, що здійснює управління активами НПФ встановлена законодавством?

Особа, що здійснює управління активами пенсійних фондів, несе відповідальність перед пенсійним фондом за виконання своїх зобов'язань і збитки, завдані пенсійному фонду внаслідок порушення цією особою законодавства, положень інвестиційної декларації пенсійного фонду або договору про управління активами пенсійного фонду, всім майном, що належить їй на праві власності.

Збитки, завдані учасникам пенсійного фонду внаслідок вище визначених порушень відшкодовуються за рахунок резервного фонду особи, що здійснює управління активами такого пенсійного фонду, а у разі недостатності резервного фонду – за рахунок іншого майна цієї особи.

Хто може бути зберігачем НПФ?

Зберігачем пенсійного фонду може бути банк, який відповідає таким вимогам:

- 1) має ліцензію Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів – депозитарної діяльності зберігача цінних паперів;
- 2) не є пов'язаною особою пенсійного фонду, з радою якого укладено договір про обслуговування пенсійного фонду зберігачем, адміністратора, осіб, що здійснюють управління активами, засновників і аудитора такого фонду та їх пов'язаних осіб;
- 3) не здійснює управління активами створеного ним корпоративного пенсійного фонду;
- 4) не є кредитором адміністратора або осіб, що здійснюють управління активами пенсійного фонду, з яким зберігачем укладено договір про обслуговування пенсійного фонду.

Скільки зберігачів може обслуговувати НПФ?

Недержавний пенсійний фонд може обслуговуватися тільки в одного зберігача.

Усі операції з пенсійними активами пенсійного фонду здійснюються через зберігача. Поточні рахунки пенсійного фонду відкриваються у зберігача. Пенсійні активи пенсійного фонду в формі цінних паперів та документи, які підтверджують право власності на пенсійні активи в інших формах, зберігаються у зберігача.

Які обов'язки має зберігач перед НПФ?

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

Обов'язками зберігача пенсійного фонду є:

- 1) відкриття та ведення рахунків пенсійного фонду;
- 2) приймання, передача (переведення), облік та забезпечення зберігання цінних паперів, а також документів, які підтверджують право власності на пенсійні активи в інших формах, документів, пов'язаних з формуванням та використанням пенсійних активів;
- 3) перевірка підрахунку чистої вартості активів пенсійного фонду і чистої вартості одиниці пенсійних внесків, здійсненого адміністратором та особою (особами), що провадить (провадять) діяльність з управління активами пенсійного фонду;

220

*8. Роль фондового ринку у забезпеченні функціонування пенсійної системи України.
Управління пенсійними активами*

- 4) виконання розпоряджень адміністратора щодо перерахування пенсійних коштів;
- 5) виконання розпоряджень адміністратора щодо перерахування грошових коштів для оплати послуг адміністратора, зберігача, винагороди особі, що провадить діяльність з управління активами пенсійного фонду, аудитора (аудиторської фірми), оплати послуг осіб, які надають пенсійному фонду консультаційні та (або) агентські послуги, торговців цінними паперами та інших посередників, здійснення оплати витрат на перереєстрацію прав власності та оплати інших витрат, передбачених законодавством;
- 6) виконання розпоряджень особи, що здійснює управління активами пенсійного фонду, згідно з інвестиційною декларацією пенсійного фонду;
- 7) зберігання копій розпоряджень щодо операцій з цінними паперами та іншими активами, наданих особами, що здійснюють управління активами пенсійного фонду, торговцям цінними паперами та іншим посередникам;
- 8) подання звітності, передбаченої законодавством;
- 9) виконання розпоряджень Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку щодо припинення (блокування) виконання розпоряджень особи, що здійснює управління активами пенсійного фонду, на підставах, визначених законодавством.

Який встановлено розмір винагороди для зберігача?

Оплата послуг зберігача пенсійного фонду провадиться за тарифами, встановленими у договорі.

Сумарний розмір винагороди за рік, сплаченої за рахунок пенсійних активів зберігачу, не може перевищувати 0,5 % від середньорічної вартості активів пенсійного фонду, які відповідно до договору знаходяться на зберіганні у зберігача.

На які цілі можуть використовуватися пенсійні активи?

Пенсійні активи, що накопичуються у пенсійному фонді, можуть бути використані виключно для цілей інвестиційної діяльності фонду, виконання зобов'язань фонду перед його учасниками та оплати витрат, пов'язаних із здійсненням недержавного пенсійного забезпечення, а саме:

- 1) інвестування у відповідності до законодавства з метою отримання доходу на користь учасників фонду;
- 2) виконання договорів виплати пенсії на визначений строк, укладених з учасниками пенсійного фонду, та для здійснення одноразових пенсійних виплат;
- 3) оплати договорів страхування довічної пенсії та договорів страхування ризику настання інвалідності або смерті учасника фонду, укладених із страховою організацією;
- 4) оплати послуг професійного адміністратора, включаючи оплату рекламних та агентських послуг, пов'язаних з функціонуванням пенсійного фонду, та витрат на оприлюднення інформації про його діяльність;
- 5) сплати винагороди за надання послуг з управління активами пенсійного фонду;
- 6) оплати послуг зберігача;

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

7) оплати послуг з проведення планових аудиторських перевірок недержавного пенсійного фонду;

8) оплати послуг торговців цінними паперами (посередників), витрат на ведення обліку та перереєстрацію прав власності на активи пенсійного фонду;

9) оплати інших послуг, здійснення яких прямо передбачено Законом України „Про недержавне пенсійне забезпечення” або нормативно-правовими актами з питань недержавного пенсійного забезпечення та на оплату яких можуть бути використані пенсійні активи.

Використання пенсійних активів для інших цілей забороняється.

8. Роль фондового ринку у забезпеченні функціонування пенсійної системи України.

221

Управління пенсійними активами

Як формується інвестиційний портфель НПФ?

Питання ефективного вкладання пенсійних коштів має вирішальне значення для розвитку недержавних пенсійних фондів (НПФ), відповідно до світової практики запорукою успіху цих інститутів є збалансований підхід до формування інвестиційного портфеля.

Банківські депозити.

Міжнародний досвід доводить, що в інвестиційних портфелях пенсійних фондів домінують інструменти з фіксованим доходом. Висока питома вага у їхній структурі інвестицій належить внутрішнім держоблігаціям. Другими за значущістю є банківські депозити та інші короткострокові інструменти, а також акції внутрішніх емітентів.

Основними напрямками інвестування активів вітчизняних НПФ є ринки банківських депозитів, внутрішнього державного боргу, корпоративних та муніципальних облігацій, акцій, а також нерухомості та золота.

Банківські депозити являють собою інструменти з фіксованим доходом, але вони все ж таки входять до класу активів «сазп» - «готівкові». Депозити не є твердими зобов'язаннями, адже вкладник може використовувати основну суму в будь-який момент, втративши всі відсотки або їх частину. Банк також залишає за собою право змінювати цінові умови в особливих випадках. В ідеалі для НПФ банківські депозити мають бути лише інструментом, за допомогою якого здійснюється управління ліквідністю.

На даний момент в Україні ринок банківських депозитів є найбільш конкурентним фінансовим ринком, на якому немає високої концентрації.

Ринок внутрішніх державних облігацій на даний момент в Україні знаходиться вна етапі розвитку. Основні учасники цього ринку - банки, виявляють дуже низький інтерес до його розвитку. Однак попит породжує пропозицію, і можна передбачити, що з появою пенсійних активів Міністерство фінансів запропонує великі обсяги державних облігацій. Цей ринок має бути першим претендентом на роль найбільш ліквідного в країні. При цьому для пенсійних інвестицій дуже важливими є відкритість та прозорість ринку ОВДП.

Цікавим сегментом ринку цінних паперів для НПФ є ринок корпоративних облігацій, що найбільш динамічно розвивається останніми роками. За умови відсутності сильного ринку державних облігацій цей сегмент ринку корпоративних облігацій у перспективі може стати орієнтиром для всього українського ринку боргових зобов'язань. Проте заміщення ринку державних облігацій ринком корпоративних облігацій державних компаній, на переконання експертів, є неправильним шляхом. На думку експертів, найближчим часом у портфелях вітчизняних НПФ домінуватимуть банківські депозити та внутрішні інструменти з фіксованим доходом. При цьому активна інвестиційна діяльність фондів має сприяти підвищенню ліквідності інших фінансових інструментів.

Ринок муніципальних облігацій в Україні практично відсутній. На відміну від ринку корпоративних облігацій його розвиток стримувався нечітким правовим забезпеченням муніципальних фінансів.

Нерухомість та золото

Значно відрізняються від перелічених напрямків інвестування активів НПФ вкладання коштів у нерухомість та золото. На відміну від валюти, акцій та облігацій нерухомість не

характеризується ані всебічною, публічно доступною інформацією, ані розвиненим публічним ринком. Проте жоден інший клас активів не дає такого сполучення високого рівня поточного доходу (ренти) та можливості довгострокового приросту капіталу. Для НПФ інвестиції у нерухомість можуть бути привабливими лише за умови використання висококваліфікованих керуючих активами, які спеціалізуються саме на інвестиціях у нерухомість.

Стимулом розвитку вітчизняного ринку нерухомості може стати розвиток іпотечного ринку. У НПФ реальний інтерес може викликати так звана інвестиційна нерухомість - офісні і торгові об'єкти у великих містах, але обсяг цього сегмента ринку дуже обмежений. При цьому на ринку нерухомості існує необхідність створення цінних індексів. Вони є вкрай важливими

222

*8. Роль фондового ринку у забезпеченні функціонування пенсійної системи України.
Управління пенсійними активами*

для таких інвесторів, як НПФ та ІСІ, які мають здійснювати регулярну переоцінку активів. Головною метою включення золота до портфеля НПФ є поліпшення співвідношення між ризиком та прибутковістю. Золото - це відмінний «диверсифікатор». Однак слід зазначити, що юридичні особи, у тому числі НПФ, можуть інвестувати лише в так зване паперове золото - поточні чи депозитні рахунки в уповноважених банках.

Які встановлені загальні обмеження щодо формування пенсійних активів?

Особа, що здійснює управління активами пенсійного фонду, під час провадження нею такої діяльності не має права:

- 1) формувати пенсійні активи за рахунок позикових (кредитних) коштів;
- 2) надавати майнові гарантії, забезпечені пенсійними активами, або будь-які кредити (позики) за рахунок пенсійних активів;
- 3) укладати угоди купівлі-продажу або міни пенсійних активів з обов'язковою умовою зворотного викупу;
- 4) тримати на банківських депозитних рахунках та в ощадних сертифікатах банків більш як 40 відсотків загальної вартості пенсійних активів пенсійного фонду, при цьому не більш як 10 відсотків загальної вартості пенсійних активів в зобов'язаннях одного банку;
- 5) придбавати або додатково інвестувати в цінні папери одного емітента більш як 5 відсотків загальної вартості пенсійних активів (крім цінних паперів, погашення та отримання доходу за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України, та у випадках, визначених законодавством);
- 6) придбавати або додатково інвестувати в цінні папери, доходи за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України, більш як 50 відсотків загальної вартості пенсійних активів;
- 7) придбавати або додатково інвестувати в цінні папери, доходи за якими гарантовано Радою міністрів Автономної Республіки Крим, та облігації місцевих позик більш як 20 відсотків загальної вартості пенсійних активів;
- 8) придбавати або додатково інвестувати в облігації підприємств, емітентами яких є резиденти України, більш як 40 відсотків загальної вартості пенсійних активів;
- 9) придбавати або додатково інвестувати в акції українських емітентів більш як 40 відсотків загальної вартості пенсійних активів;
- 10) придбавати або додатково інвестувати в цінні папери іноземних емітентів більш як 20 відсотків загальної вартості пенсійних активів;
- 11) придбавати або додатково інвестувати в іпотечні цінні папери, визначені законодавством України, більш як 40 відсотків загальної вартості пенсійних активів;
- 12) придбавати або додатково інвестувати в об'єкти нерухомості більш як 10 відсотків загальної вартості пенсійних активів;
- 13) придбавати або додатково інвестувати в банківські метали більш як 10 відсотків загальної вартості пенсійних активів;
- 14) придбавати або додатково інвестувати в інші активи, не заборонені законодавством України, але не зазначені у цій статті, більш як 5 відсотків загальної вартості пенсійних активів;
- 15) емітувати будь-які боргові цінні папери та похідні цінні папери;
- 16) придбавати цінні папери, емітентами яких є зберігач, особи, що здійснюють управління активами НПФ, аудитор (аудиторська фірма) та особи, що надають консультаційні, агентські

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

або рекламні послуги, з якими пенсійним фондом укладено відповідні договори, їх пов'язані особи, засновники та адміністратор (крім випадку створення одноосібним засновником корпоративного НПФ).

Яким чином сплачуються пенсійні внески вкладниками НПФ?

Пенсійні внески до пенсійного фонду сплачуються у розмірах та у порядку, встановлених пенсійним контрактом, відповідно до умов обраних пенсійних схем. Зазначені в пенсійному контракті розміри сплачуваних до пенсійного фонду пенсійних внесків можуть змінюватися відповідно до умов обраних пенсійних схем.

Пенсійні внески сплачуються шляхом зарахування відповідних грошових сум на поточні рахунки пенсійного фонду у зберігача лише у національній валюті України, а у випадках, передбачених законодавством України, в іноземній валюті за офіційним обмінним курсом Національного банку України, що діяв на момент сплати, шляхом готівкових та (або) безготівкових розрахунків. Юридичні особи сплачують пенсійні внески лише у безготівковій формі.

Чи можуть вкладники укласти договори страхування ризику настання інвалідності?

Корпоративний та професійний пенсійні фонди можуть укласти договір страхування ризику настання інвалідності або смерті учасника фонду для всіх учасників фонду за рахунок частини їх пенсійних внесків. Порядок укладання такого договору та розмір страхового внеску за таким видом страхування визначається у колективному договорі.

Відкритий пенсійний фонд за бажанням учасників фонду може укласти договори страхування ризику настання інвалідності або смерті учасника фонду за рахунок частини їх пенсійних внесків.

Розмір страхового внеску за таким видом страхування відповідно до цієї частини не може перевищувати 1% розміру пенсійного внеску, сплачуваного учасниками фонду або за учасників фонду, які виявили бажання брати участь у такому виді страхування.

Які умови укладення пенсійного контракту?

Пенсійний контракт укладається у письмовій формі щонайменше в трьох примірниках, якщо контракт укладається з вкладником, який не є учасником відповідного пенсійного фонду, або у двох примірниках, якщо вкладник є учасником пенсійного фонду.

Разом з примірником пенсійного контракту адміністратор повинен надати вкладнику та учаснику фонду:

- 1) пам'ятку з роз'ясненнями основних положень пенсійного контракту;
- 2) копію зазначеної в пенсійному контракті пенсійної схеми;
- 3) витяг з основних положень статуту пенсійного фонду та (або) на вимогу вкладника – копію статуту пенсійного фонду.

У всіх примірниках пенсійного контракту робиться відмітка та фіксується дата про надання вищезазначених документів, зазначених у цій частині.

З чого складається прибуток (збиток) НПФ?

Сукупний прибуток (збиток) від інвестування активів пенсійного фонду складається з:

- 1) прибутку (збитку) від здійснення операцій з активами пенсійного фонду;
- 2) пасивних доходів, отриманих на активи пенсійного фонду (відсотки, які нараховуються та виплачуються на грошові кошти, розміщені на депозитних банківських

224

*8. Роль фондового ринку у забезпеченні функціонування пенсійної системи України.
Управління пенсійними активами*

рахунках, прибуток, який отримується на активи пенсійного фонду, розміщені у цінні папери тощо).

Розподіл прибутку (збитку) між учасниками пенсійного фонду здійснюється пропорційно сумах, відображеним на їх індивідуальних пенсійних рахунках, на дату здійснення розподілу. Облік належних учасникам фонду часток прибутку (збитку) здійснюється адміністратором на індивідуальних пенсійних рахунках.

Облік прибутку (збитку) та його розподіл між учасниками пенсійного фонду здійснюється адміністратором не рідше ніж один раз на місяць.

Які дії повинна здійснити Держфінпослуг у разі якщо річний прибуток пенсійного фонду визнаний неприйнятно низьким порівняно з середніми ринковими показниками або середніми річними прибутками інших пенсійних фондів?

Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг України зобов'язана:

- 1) рекомендувати раді пенсійного фонду розглянути питання щодо внесення змін до інвестиційної декларації фонду, заміни особи, що здійснює управління активами такого пенсійного фонду, або щодо здійснення інших заходів для забезпечення дотримання належного рівня інвестиційного прибутку;
- 2) повідомити про це Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку.

Які існують види пенсійних виплат?

За рахунок коштів, облікованих на індивідуальному пенсійному рахунку учасника можуть здійснюватися такі види пенсійних виплат:

- 1) виплата пенсії на визначений строк;
- 2) одноразова пенсійна виплата.

Довічні пенсії виплачуються страховими організаціями, у разі укладання учасником Фонду відповідного договору страхування, за рахунок коштів, накопичених на індивідуальному пенсійному рахунку учасника.

Які є підстави для здійснення пенсійних виплат?

Підставою для здійснення пенсійних виплат пенсійними фондами є:

- 1) досягнення учасником фонду пенсійного віку, визначеного учасником до законодавства;
- 2) визнання учасника фонду інвалідом;
- 3) медично підтверджений критичний стан здоров'я (онкозахворювання, інсульт тощо) учасника фонду;
- 4) виїзду учасника фонду на постійне проживання за межі України;
- 5) смерть учасника фонду.

Як визначається учасником пенсійний вік?

Пенсійний вік, після досягнення якого учасник фонду має право на отримання пенсійної виплати, визначається за заявою учасника фонду, форма якої встановлюється Держфінпослуг (крім випадків, коли пенсійний вік визначається пенсійним контрактом відповідно до закону, що встановлює обов'язковість відрахувань на недержавне пенсійне забезпечення для окремих

категорій громадян). У цій заяві, учасник фонду також зобов'язаний зазначити вид обраної ним пенсійної виплати.

Пенсійний вік, що визначається учасником фонду, може бути меншим або більшим від пенсійного віку, який надає право на пенсію за загальнообов'язковим державним пенсійним страхуванням, але не більше ніж на 10 років, якщо інше не визначено законами. Пенсійні виплати здійснюються у грошовій формі в національній валюті України.

В яких випадках учасник може отримати одноразову пенсійну виплату?

Пенсійна виплата може здійснюватися адміністратором пенсійного фонду одноразово на вимогу учасника фонду в разі:

- 1) медично підтвердженого критичного стану здоров'я (онкозахворювання, інсульт тощо) або настання інвалідності цього учасника;
- 2) коли сума належних учаснику фонду пенсійних коштів на дату настання пенсійного віку учасника не досягає розміру мінімальної суми пенсійних накопичень, встановленого Держфінпослуг;
- 3) виїзду учасника фонду на постійне проживання за межі України.

Пенсійна виплата може здійснюватися одноразово спадкоємцям учасника фонду адміністратором пенсійного фонду у випадках, передбачених законодавством. Для отримання пенсійної виплати, що здійснюється одноразово, учасники фонду, а у разі смерті учасника – його спадкоємці, подають адміністратору заяву та документи, які підтверджують їхнє право на отримання цієї виплати.

Яким чином здійснюється виплата пенсії на визначений строк?

Виплата пенсії на визначений строк здійснюється адміністратором пенсійного фонду:

- 1) за бажанням учасника пенсійного фонду, який має право на отримання пенсійних виплат відповідно до його заяви;
- 2) на вимогу учасника фонду (з дня виникнення у нього права згідно з умовами пенсійного контракту на страхування довічної пенсії, якщо придбання довічного ануїтету може негативно вплинути на розмір пенсійних виплат).

Пенсія на визначений строк розраховується виходячи із строку не менш як 10 років від початку здійснення першої виплати.

Хто такі агенти та їх функції?

У своїй діяльності НПФ має право користуватися агентськими послугами.

Агентські послуги надаються Фонду фізичними особами на підставі договору доручення про надання таких послуг, який укладається фізичною особою з адміністратором Фонду. Агентські послуги Фонду має право надавати фізична особа, яка є дієздатною та не має судимості за умисні злочини.

До агентських послуг належать:

- 1) будь-яка дозволена законодавством діяльність, спрямована на забезпечення переконання осіб у необхідності укладення пенсійного контракту з Фондом;

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

2) послуги з укладення пенсійних контрактів від імені адміністратора Фонду. Адміністратор повинен вести реєстр осіб, які надають агентські послуги.

Яку звітність подають суб'єкти недержавного пенсійного забезпечення?

Адміністратор щоквартально подає звітність з недержавного пенсійного забезпечення:

- Державній комісії з регулювання ринків фінансових послуг України,
- радам пенсійних фондів, з якими він уклав договори про адміністрування пенсійних фондів.

Щорічно адміністратор пенсійних фондів подає Державній комісії з регулювання ринків фінансових послуг України по кожному пенсійному фонду зведений звіт, який містить інформацію про пенсійний фонд, а також дані звітів про здійснення ним адміністрування такого пенсійного фонду та звітів, наданих протягом звітного року адміністратору особами, які здійснюють управління активами, та зберігачем.

Особи, що здійснюють управління активами пенсійних фондів, подають звітність про управління активами:

- Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку – щодо всіх пенсійних фондів, управління активами яких здійснювалося цією особою протягом звітного періоду,
- радам пенсійних фондів, з якими укладено договори про управління активами відповідних пенсійних фондів, та адміністраторам таких пенсійних фондів – щодо управління активами цих пенсійних фондів.
- Зберігачі подають звітність:
- Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку – щодо обслуговування всіх пенсійних фондів, яке здійснювалося цим зберігачем протягом звітного періоду, по кожному фонду окремо;
- радам пенсійних фондів, з якими укладено договори про обслуговування пенсійних фондів зберігачем, та адміністраторам таких пенсійних фондів – щодо обслуговування цих пенсійних фондів.

Яка інформація у сфері недержавного пенсійного забезпечення підлягає оприлюдненню?

НПФ інформує громадськість про здійснювану ним діяльність з недержавного пенсійного забезпечення шляхом оприлюднення інформації, вимоги до якої встановлюється Держфінпослуг.

Інформація, що оприлюднюється пенсійним фондом, обов'язково повинна містити дані про зміни чистої вартості активів Фонду та чистої вартості одиниці пенсійних внесків цього фонду.

Оприлюднення інформації здійснюється шляхом опублікування її у порядку, встановленому Держфінпослуг, в друкованих та електронних засобах масової інформації.

Інформація, що підлягає оприлюдненню відповідно до цього Статуту, не є конфіденційною. Крім випадків, установлених Законом, не підлягає розголошенню та оприлюдненню (є конфіденційною) інформація: про пенсійні внески, пенсійні виплати та інвестиційний прибуток (збиток), що обліковуються на індивідуальному пенсійному рахунку учасника фонду.

Ліквідація пенсійного фонду здійснюється на підставі рішення засновників пенсійного фонду або правонаступників засновників фонду.

Пенсійний фонд повинен бути ліквідованим у разі:

- 1) якщо на підставі прийнятого рішення щодо тимчасового припинення сплати пенсійних внесків за власні кошти (до одного року), юридична особа, яка є одноосібним засновником корпоративного пенсійного фонду, не приймає рішення про поновлення сплати пенсійних внесків за власні кошти до утвореного цією юридичною особою фонду;
- 2) ліквідації без правонаступництва всіх засновників фонду;
- 3) припинення участі в пенсійному фонді всіх його учасників.

БЛІЦ-ПИТАННЯ:

1. Що відноситься до пенсійних активів Накопичувального фонду?

Грошові кошти, цінні папери, майнові права та зобов'язання щодо них, які сформовані відповідно до цього Закону в Накопичувальному фонді.

2. Хто може бути радником з інвестиційних питань?

Юридична особа (у тому числі нерезидент) відповідної спеціалізації, а також фізична особа, яка має відповідну професійну підготовку та досвід роботи. Вимоги до радника (радників) з інвестиційних питань устанавлюються та затверджуються Радою Накопичувального фонду.

3. Чи може бути радник з інвестиційних питань засновником зберігача?

Ні. Радник з інвестиційних питань не може бути засновником (власником) або пов'язаною особою зберігача, компанії з управління активами, аудитора Накопичувального фонду та їх пов'язаних осіб.

4. Чи може бути оплата за послуги радника з інвестиційних питань у вигляді відсотків від суми страхових внесків чи обсягів пенсійних активів Накопичувального фонду?

Ні. Розмір оплати послуг радника з інвестиційних питань визначається в договорі, укладеному з Пенсійним фондом, як фіксована сума і не може встановлюватися у вигляді відсотків від суми страхових внесків чи обсягів пенсійних активів Накопичувального фонду.

5. Хто може здійснювати управління активами у Накопичувальній пенсійній системі?

Компанія з управління активами - юридична особа, яка здійснює управління активами на підставі ліцензії на провадження професійної діяльності з управління активами в частині управління пенсійними активами та обирається за результатами тендера.

6. На який період обираються компанії з управління активами?

Компанії з управління активами обираються на п'ять років з можливістю продовження строку дії договору до двох років шляхом щорічного продовження цього строку за рішенням Ради Накопичувального фонду.

7. Який розмір оплати послуг компанії з управління активами?

Оплата послуг компанії з управління активами не може перевищувати сумарно 0,9 відсотка чистої вартості пенсійних активів, що перебували в її управлінні протягом року, за який здійснюється оплата цих послуг.

8. Хто може бути зберігачем пенсійних активів Накопичувального фонду?

Банк, який здійснює свою діяльність відповідно до законодавства про банки і банківську діяльність та відповідає вимогам Закону щодо зберігання та обслуговування коштів Накопичувального фонду.

9. Чи можуть Кошти Накопичувального фонду обслуговуються декількома зберігачами?

Ні. Кошти Накопичувального фонду обслуговуються лише одним зберігачем.

10. Який максимальний щорічний розмір винагороди зберігача?

Не може перевищувати 0,3 відсотка загальної річної суми страхових внесків, перерахованих до Накопичувального фонду.

11. Яка відповідальність зберігача перед пенсійним фондом?

Зберігач несе відповідальність перед пенсійним фондом за збитки, завдані Накопичувальному фонду та/або застрахованим особам внаслідок невиконання або неналежного виконання умов договору, і забезпечує їх відшкодування.

12. Чи потрібен статутний капітал НПФ і як здійснюється його діяльність?

Ні, не потрібен. Діяльність НПФ забезпечується за рахунок взаємодії, на основі укладання Радою НПФ відповідних угод з професійним адміністратором пенсійних фондів, компанією з управління пенсійними активами і банком - зберігачем.

13. Яка мета створення НПФ?

Одержання прибутку для його подальшого розподілу між засновниками.

14. Чи може бути встановлена винагорода членам ради НПФ за рахунок пенсійних активів?

Ні. Рішенням зборів засновників може бути встановлена винагорода членам ради фонду, виплата якої здійснюється за рахунок засновників та роботодавців-платників пенсійного фонду.

15. За рахунок яких коштів забезпечується функціонування зборів засновників та ради НПФ?

Організаційно-технічне та матеріальне забезпечення діяльності ради фонду та проведення зборів засновників здійснюється адміністратором фонду за рахунок коштів, сплачених йому відповідно до умов договору про адміністрування пенсійного фонду.

16. Які послуги надаються НПФ?

Пенсійний фонд для забезпечення своєї діяльності користується послугами адміністратора, осіб, що здійснюють управління активами НПФ, зберігача, на підставі відповідних договорів, які укладаються з цими особами радою фонду.

17. Скільки осіб, що здійснюють управління активами НПФ можуть обслуговувати НПФ?

Рада пенсійного фонду може укласти договори про управління активами НПФ більш ніж з однією такою особою, за умови обов'язкового зазначення в такому договорі обсягів пенсійних

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

активів та умови їх розподілу між особами, що надають послуги з управління активами пенсійного фонду.

18. Які дії повинен здійснити зберігач у разі зменшення вартості чистих активів НПФ?

У разі зменшення протягом року чистої вартості одиниці пенсійних внесків пенсійного фонду більше ніж на 20 відсотків зберігач повинен повідомити про це раду такого пенсійного фонду, Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку та Держфінпослуг

8. Роль фондового ринку у забезпеченні функціонування пенсійної системи України.

229

Управління пенсійними активами

19. З чого складаються активи недержавного пенсійного фонду?

Активи пенсійного фонду (пенсійні активи) формуються за рахунок внесків до пенсійного фонду (пенсійних внесків) та прибутку (збитку) від інвестування пенсійних внесків.

20. Хто є власником коштів, які обліковуються на індивідуальному пенсійному рахунку учасника?

Накопичені пенсійні кошти в сумі розміру пенсійних внесків, що сплачені на користь учасника, та розподіленого на його користь прибутку (збитку) пенсійного фонду, є власністю такого учасника, якою він розпоряджається згідно з законодавством.

21. Чи існують обмеження щодо сплати пенсійних внесків?

Ні. Рада пенсійного фонду має право встановити мінімальний розмір пенсійних внесків – 10 відсотків мінімальної заробітної плати у розрахунку на один місяць. Максимальний розмір пенсійних внесків за пенсійними схемами недержавного пенсійного забезпечення не обмежується.

22. Яким чином розраховується розмір пенсійних виплат?

Розміри пенсійних виплат визначаються виходячи з сум пенсійних коштів, що обліковуються на індивідуальному пенсійному рахунку учасника пенсійного фонду, тривалості виплати та формули розрахунку величини пенсії на визначений строк згідно з методикою, затвердженою Держфінпослуг.

23. Чи повинна реклама з недержавного пенсійного забезпечення погоджуватися з Держфінпослуг?

Будь-які рекламні матеріали, що стосуються послуг з недержавного пенсійного забезпечення, які планується розповсюдити, подаються Державній комісії з регулювання ринків фінансових послуг України не пізніше ніж за 10 робочих днів до їх розповсюдження.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ:

1. З яких рівнів складається система системи пенсійного забезпечення в Україні?
2. Хто здійснює контроль за діяльністю Накопичувального фонду та його обслуговування?
3. Хто може бути радником з інвестиційних питань, для чого він залучається?
4. Управління активами у Накопичувальній пенсійній системі, вимоги до вибору компанії з управління активами?
5. Хто може бути зберігачем пенсійних активів Накопичувального фонду та вимоги до зберігача Накопичувального фонду?
6. Який максимальний щорічний розмір винагороди зберігача?
7. Яка інформація про діяльність Накопичувального фонду оприлюднюється?
8. Яку інформацію отримують застраховані особи?

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

9. Види виплат отримують учасники Накопичувального фонду?
 10. Ким здійснюється недержавне пенсійне забезпечення?
 11. Яке визначення недержавного пенсійного фонду ?
 12. Які види НПФ можуть утворюватися?
 13. Хто може бути учасниками та вкладниками НПФ?
 14. На підставі яких документів здійснює свою діяльність НПФ?
 12. Що таке інвестиційна декларація і в чому полягає її зміст?
 13. Який документ є підставою для сплати вкладником пенсійних внесків?
- 8. Роль фондового ринку у забезпеченні функціонування пенсійної системи України.
Управління пенсійними активами*

14. Чи встановлено законодавством різні умови по сплаті пенсійних внесків для пенсійних фондів різних видів?
15. Чи має право роботодавці засновники НПФ використовувати активи НПФ для власних інвестиційних потреб?
16. Які умови початку діяльності НПФ є обов'язковими?
17. Які витрати покладаються на засновників НПФ?
18. Які органи управління пенсійного фонду?
19. Чи може бути встановлена винагорода членам ради НПФ за рахунок пенсійних активів?

ТЕСТОВІ ЗАВДАННЯ:

1. **Скільки рівнів передбачає пенсійна система в Україні?**
 - 1) 1 рівень.
 - 2) 2 рівня.
 - 3) 3 рівня.
 - 4) 5 рівнів.

2. **Які види фондів передбачені пенсійною системою в Україні?**
 - 1) Державний пенсійний фонд
 - 2) Накопичувальний пенсійний фонд
 - 3) Недержавний пенсійний фонд
 - 4) Всі відповіді вірні.

3. **Хто мле надавати послуги щодо недержавного пенсійного забезпечення?**
 - 1) Недержавні пенсійні фонди.
 - 2) Страхові компанії.
 - 3) Банківські установи.
 - 4) Всі відповіді вірні.

4. **Які типи недержавних пенсійних фондів передбачені системою недержавного пенсійного забезпечення?**
 - 1) Відкриті
 - 2) Корпоративні
 - 3) Професійні
 - 4) Всі відповіді вірні.

5. **Хто може керувати пенсійними активами недержавного пенсійного фонду?**
 - 1) Рада фонду
 - 2) Компанія з управління фондом
 - 3) Компанія з управління активами
 - 4) Зберігач

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

6. Який розмір статутного фонду повинна мати компанія з управління активами для здійснення діяльності з управління пенсійними активами?

- 1) 200 000 євро
- 2) 300 000 євро
- 3) 500 000 євро
- 4) 1 000 000 євро

7. Який мінімальний розмір власного капіталу повинна підтримувати компанія з управління активами для здійснення діяльності з управління пенсійними активами?

- 1) 200 000 євро
- 2) 300 000 євро
- 3) 500 000 євро
- 4) 1 000 000 євро

8. Хто визначає методику підрахунку вартості пенсійних активів відповідно до Закону України “Про недержавне пенсійне забезпечення”?

- 1) Пенсійний фонд України за погодженням з Державною комісією з регулювання ринків фінансових послуг України
- 2) Національний банк України за погодженням з Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку
- 3) Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг України за погодженням з Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку
- 4) Державна комісія з цінних паперів за погодженням з Державною комісією з регулювання ринків фінансових послуг України.

9. За рахунок яких коштів не можуть формуватися пенсійні активи?

- 1) Векселі
- 2) Похідні цінні папери
- 3) Цінні папери не внесені до лістингу жодного організатора торгівлі
- 4) Всі відповіді вірні

10. Хто здійснює підрахунок вартості пенсійних активів відповідно до Закону України “Про недержавне пенсійне забезпечення”?

- 1) Зберігач разом з адміністратором
- 2) Зберігач разом з компанією по управлінню активами
- 3) Зберігач разом з адміністратором та компанією по управлінню активами
- 4) Зберігач разом з адміністратором, компанією по управлінню активами та радою фонду

11. Що відноситься до пенсійних активів пенсійного фонду?

- 1) Активи в грошових коштах
- 2) Активи в цінних паперах
- 3) Інші активи згідно із законодавством України
- 4) Всі відповіді вірні

12. Компанія з управління активами, що здійснює діяльність з управління пенсійними активами може бути створена, як ?

- 1) Товариство з обмеженою відповідальністю
- 2) Акціонерне товариство
- 3) Товариство з додатковою відповідальністю
- 4) Вірні відповіді а) і б).

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

13. Хто буде здійснювати контроль за цільовим використанням коштів недержавного пенсійного фонду ?

- 1) Пенсійний фонд України
- 2) Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг
- 3) Державна комісія з цінних паперів
- 4) Спостережна рада фонду

232

*8. Роль фондового ринку у забезпеченні функціонування пенсійної системи України.
Управління пенсійними активами*

14. Відповідно до договорів що укладаються зі страховими компаніями, які види пенсій передбачаються проектом Закону України “Про недержавне пенсійне забезпечення”?

- 1) Довічні пенсії
- 2) Періодичні пенсії
- 3) Пенсії на визначений термін
- 4) Вірні відповіді а) і в).

15. Яким шляхом передбачається здійснення банками недержавного пенсійного забезпечення?

- 1) Шляхом кредитування пенсійних фондів
- 2) Шляхом заснування пенсійних фондів
- 3) Шляхом зберігання пенсійних активів
- 4) Шляхом відкриття пенсійних депозитних рахунків

ГЛАВА 9

РЕГУЛЮВАННЯ ТА КОНТРОЛЬ ДІЯЛЬНОСТІ З АДМІНІСТРУВАННЯ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ

Які суб'єкти можуть надавати послуги з адміністрування НПФ?

Адміністратором недержавного пенсійного фонду може бути:

- а) юридична особа, яка надає професійні послуги з адміністрування недержавних пенсійних фондів (професійний адміністратор);
- б) юридична особа – одноосібний засновник корпоративного пенсійного фонду, який прийняв рішення про самостійне здійснення адміністрування такого фонду;
- в) компанія з управління активами.

Юридична особа, яка має намір провадити діяльність з адміністрування пенсійних фондів, повинна отримати в Державній комісії з регулювання ринків фінансових послуг України ліцензію на провадження діяльності з адміністрування пенсійних фондів.

У разі створення свого корпоративного пенсійного фонду компанія з управління активами або банківська установа має право здійснювати управління активами та адміністрування такого фонду за умови отримання відповідних ліцензій у порядку, встановленому законодавством.

Надання послуг з адміністрування недержавних пенсійних фондів може поєднуватися лише з діяльністю з управління активами відповідно до вимог, встановлених Законом.

Одноосібний засновник корпоративного пенсійного фонду, який самостійно здійснює адміністрування такого фонду не має права здійснювати діяльність з адміністрування будь-якого іншого пенсійного фонду, а також не має права здійснювати управління активами пенсійних фондів, якщо він не є компанією з управління активами. У випадку прийняття рішення про самостійне адміністрування корпоративного пенсійного фонду його засновником такий засновник повинен утворити відповідний структурний підрозділ.

Професійний адміністратор має право здійснювати адміністрування декількох пенсійних фондів одночасно, а також управляти активами пенсійного фонду, адміністратором якого він є, за умови наявності відповідної ліцензії. Професійний адміністратор має право бути адміністратором створеного ним корпоративного пенсійного фонду.

Які обов'язки адміністратора НПФ?

Адміністратор НПФ зобов'язаний:

- вести персоніфікований облік учасників пенсійного фонду;
- укладати пенсійні контракти від імені недержавного пенсійного фонду;
- забезпечувати здійснення пенсійних виплат учасникам пенсійних фондів у випадках, передбачених законодавством;
- надавати зберігачу розпорядження щодо перерахування грошових коштів для оплати витрат, що здійснюються за рахунок пенсійних активів;
- надавати пенсійному фонду агентські та рекламні послуги, пов'язані з його діяльністю;
- надавати інформацію відповідно до умов договору та законодавства;
- складати відповідно до законодавства звітність у сфері недержавного пенсійного забезпечення, вести бухгалтерський облік та подавати фінансову звітність пенсійного фонду відповідним органам державної виконавчої влади та раді пенсійного фонду.

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

Які вимоги до створення професійного адміністратора НПФ встановлені законодавством?

Професійний адміністратор може утворюватися фізичними та юридичними особами, в тому числі особами, що є засновниками пенсійних фондів будь-якого виду, в формі акціонерного товариства або товариства з обмеженою відповідальністю відповідно до законів України, що регулюють діяльність господарських товариств, з урахуванням особливостей, встановлених Законом.

Зберігач не може бути засновником адміністраторів тих пенсійних фондів, з радами фондів яких він уклав договори про обслуговування пенсійних фондів.

Професійний адміністратор, утворений як акціонерне товариство, має право випускати виключно прості іменні акції.

Яким вимогам повинна відповідати особа, що планує отримати ліцензію на провадження діяльності з адміністрування?

Особа, яка подає документи на отримання ліцензії на провадження діяльності з адміністрування пенсійних фондів (крім випадку здійснення адміністрування одноосібним засновником корпоративного НПФ), повинна відповідати наступним вимогам:

1) розмір статутного капіталу адміністратора, сплаченого грошовими коштами, становить не менше ніж сума, еквівалентна 300 тис. євро за офіційним обмінним курсом Національного банку України на день державної реєстрації такої особи;

2) має кадри відповідного кваліфікаційного рівня, належне технічне забезпечення та інформаційні системи для ведення персоніфікованого обліку учасників пенсійного фонду, які відповідають вимогам, установленим Держфінпослуг.

У разі отримання ліцензії на провадження діяльності з адміністрування пенсійних фондів професійний адміністратор зобов'язаний підтримувати розмір власного капіталу на рівні не менше ніж сума, еквівалентна 200 тис. євро за офіційним обмінним курсом Національного банку України.

Ліцензія на провадження діяльності з адміністрування пенсійних фондів видається юридичній особі – одноосібному засновнику корпоративного пенсійного фонду, яка прийняла рішення про самостійне здійснення адміністрування цього фонду, за умови, що така юридична особа має технічне забезпечення та інформаційні системи для ведення персоніфікованого обліку учасників фонду та кадри відповідного кваліфікаційного рівня, які відповідають вимогам, установленим Держфінпослуг.

Чи встановлюються законодавством граничні тарифи на оплату послуг з адміністрування НПФ?

Так. Розмір тарифів на оплату послуг з адміністрування пенсійного фонду визначається договором про адміністрування пенсійного фонду, але граничні тарифи на оплату послуг з адміністрування пенсійного фонду встановлюються Держфінпослуг.

Оплата послуг з адміністрування пенсійного фонду здійснюється в грошовій формі. У разі коли адміністрування корпоративного пенсійного фонду здійснює його одноосібний засновник, витрати на адміністрування такого корпоративного пенсійного фонду здійснюються за рахунок цього засновника.

Що представляє собою договір про адміністрування недержавних пенсійних фондів?

Адміністратор надає послуги пенсійному фонду на підставі договору про адміністрування пенсійного фонду, який укладається з радою пенсійного фонду у письмовій формі.

Адміністратор діє від імені пенсійного фонду і в інтересах його учасників.

Істотними умовами договору про адміністрування пенсійного фонду є:

- повна назва та місцезнаходження (юридична адреса) органів управління договірних сторін;
- вид пенсійного фонду (відкритий, корпоративний чи професійний);
- предмет договору;
- права і обов'язки сторін;
- застереження щодо конфіденційності;
- порядок подання звітності та інформації;
- відповідальність сторін за невиконання або неналежне виконання умов договору та порушення конфіденційності;
- строк дії договору;
- розмір оплати послуг з адміністрування пенсійного фонду;
- порядок зміни умов договору;
- умови дострокового розірвання договору.

Договір може містити за згодою сторін інші умови, які не суперечать законодавству. Невід'ємним додатком до договору є інвестиційна декларація пенсійного фонду.

Адміністратор відповідно до договору про адміністрування пенсійного фонду зобов'язаний:

- вести персоніфікований облік учасників пенсійного фонду;
- укладати пенсійні контракти від імені пенсійного фонду;
- забезпечувати здійснення пенсійних виплат учасникам фонду;
- надавати зберігачу розпорядження щодо перерахування грошових коштів для оплати витрат, що здійснюються за рахунок пенсійних активів;
- надавати пенсійному фонду агентські та рекламні послуги, пов'язані з його діяльністю;
- надавати інформацію відповідно до умов договору;
- складати відповідно звітність у сфері недержавного пенсійного забезпечення, вести бухгалтерський облік та подавати фінансову звітність пенсійного фонду відповідним органам виконавчої влади та раді пенсійного фонду.

З метою провадження своєї діяльності адміністратор має право засновувати представництва, філії, інші відокремлені підрозділи відповідно до законодавства у порядку, встановленому Державною комісією з регулювання ринків фінансових послуг України.

Адміністратор пенсійного фонду несе відповідальність за своїми зобов'язаннями перед пенсійними фондами, з радами яких він уклав договори про адміністрування, всім майном, що належить йому на праві власності.

Відшкодування збитків, завданих адміністратором, здійснюється за рахунок його резервного фонду, а у разі недостатності резервного фонду - за рахунок іншого майна адміністратора.

Адміністратор не має права передавати свої зобов'язання перед пенсійними фондами іншим особам.

Держава не несе відповідальності за зобов'язаннями адміністратора пенсійного фонду, адміністратор не несе відповідальності за зобов'язаннями держави.

Що представляє собою пенсійний контракт?

Пенсійний контракт є договором між пенсійним фондом та його вкладником, який укладається від імені пенсійного фонду його адміністратором та згідно з яким здійснюється недержавне пенсійне забезпечення учасника або декількох учасників фонду за рахунок пенсійних внесків такого вкладника.

5.1. Порядок укладання (розірвання) пенсійного контракту.

Особі не може бути відмовлено в укладенні пенсійного контракту з відкритим пенсійним фондом. Адміністратор корпоративного або професійного пенсійного фонду може укласти пенсійні контракти тільки з тією особою, яка відповідає вимогам, визначеним статутами відповідних пенсійних фондів.

Кожен вкладник фонду може укласти один або кілька пенсійних контрактів з адміністратором (адміністраторами) одного чи кількох пенсійних фондів на користь осіб – учасників фонду.

Вкладник фонду, який є учасником фонду, має право в односторонньому порядку розірвати пенсійний контракт, який укладено з ним особисто, або вимагати зміни його умов.

У разі розірвання пенсійного контракту таким вкладником він повинен укласти новий пенсійний контракт щодо участі в іншому пенсійному фонді, або укласти договір зі страховою організацією, або відкрити в банку пенсійний депозитний рахунок. При цьому пенсійні кошти вкладника фонду, який є учасником фонду, передаються за його рахунок до іншої фінансової установи, яка надає послуги з недержавного пенсійного забезпечення, в сумі, що обліковується на його індивідуальному пенсійному рахунку в пенсійному фонді і складається з пенсійних внесків, зроблених таким вкладником, та розподіленого на суму цих внесків інвестиційного прибутку (збитку), зменшених на суму витрат, пов'язаних з перерахуванням таких пенсійних коштів.

Розмір витрат на переведення пенсійних коштів обчислюється адміністратором за методикою, встановленою Державною комісією з регулювання ринків фінансових послуг України.

У разі, коли на індивідуальному пенсійному рахунку учасника фонду, який розриває пенсійний контракт з пенсійним фондом, обліковуються пенсійні внески, які здійснюються на його користь іншими вкладниками, суми цих внесків та розподіленого на них інвестиційного прибутку (збитку) можуть бути вилучені з пенсійного фонду лише після розірвання пенсійних контрактів з такими вкладниками.

У разі припинення трудових відносин з роботодавцем-засновником або роботодавцем - платником корпоративного пенсійного фонду його учасник зобов'язаний розірвати пенсійний контракт з таким фондом та може укласти новий пенсійний контракт з адміністратором будь-якого іншого фонду, або укласти договір із страховою організацією, або відкрити в банку пенсійний депозитний рахунок. При цьому пенсійні кошти учасника фонду передаються до іншого пенсійного фонду, страхової організації або на пенсійний депозитний рахунок банку за рахунок учасника фонду.

У разі припинення трудових відносин з ініціативи роботодавця – вкладника фонду витрати на переведення пенсійних коштів учасника до іншого пенсійного фонду, страхової організації або на пенсійний депозитний рахунок банку здійснюються за рахунок роботодавця.

Пенсійний контракт укладається у письмовій формі зонайменше в трьох примірниках, якщо контракт укладається з вкладником, який не є учасником відповідного пенсійного фонду, або у двох примірниках, якщо вкладник є учасником фонду.

Разом з примірником пенсійного контракту адміністратор повинен надати вкладнику та учаснику фонду:

- пам'ятку з роз'ясненнями основних положень пенсійного контракту;
- копію зазначеної в пенсійному контракті пенсійної схеми;

- витяг з основних положень статуту пенсійного фонду та (або) на вимогу вкладника фонду - копію статуту пенсійного фонду.

У всіх примірниках пенсійного контракту робиться відмітка та фіксується дата надання документів, зазначених у цій частині.

Вимоги до пам'ятки з роз'ясненнями основних положень пенсійного контракту, а також до витягу з основних положень статуту пенсійного фонду встановлюються Державною комісією з регулювання ринків фінансових послуг України.

Один примірник пенсійного контракту залишається в адміністратора.

5.2. Умови пенсійного контракту.

Істотними умовами пенсійного контракту є:

- паспортні дані вкладника фонду та його ідентифікаційний номер Державного реєстру фізичних осіб - платників податків та інших обов'язкових платежів (якщо вкладником є фізична особа) або повне найменування, місцезнаходження (юридична адреса) постійно діючого органу управління, реєстраційні та банківські реквізити вкладника фонду (якщо вкладником є юридична особа);
- паспортні дані учасника фонду та його ідентифікаційний номер Державного реєстру фізичних осіб - платників податків та інших обов'язкових платежів;
- посилання на обрану вкладником фонду пенсійну схему;
- строк дії пенсійного контракту, умови його зміни та розірвання;
- порядок розрахунків між пенсійним фондом та учасником фонду у разі дострокового розірвання пенсійного контракту або ліквідації пенсійного фонду;
- права, обов'язки, відповідальність сторін та порядок розв'язання спорів;
- розмір пенсійних внесків та умови його зміни.

У пенсійному контракті також можуть бути зазначені інші умови за згодою сторін.

Разом з пенсійним контрактом вкладнику (учаснику) фонду надається інформація про адміністратора, осіб, які здійснюють управління активами, та зберігача пенсійного фонду, яка включає їх реєстраційні, банківські реквізити та реквізити відповідних ліцензій.

Пенсійний контракт повинен відповідати положенням статуту пенсійного фонду і обов'язково містити застереження про те, що держава не несе відповідальності за зобов'язаннями пенсійного фонду.

5.3. Зобов'язання сторін за пенсійним контрактом.

Відповідно до пенсійного контракту адміністратор зобов'язується від імені пенсійного фонду:

- 1) здійснювати недержавне пенсійне забезпечення учасника (учасників) фонду на умовах, визначених законодавством, пенсійною схемою та пенсійним контрактом;
- 2) забезпечувати ведення персоніфікованого обліку учасників фонду;
- 3) надавати учаснику фонду інформацію про стан його індивідуального пенсійного рахунку;
- 4) забезпечувати відшкодування в установленому законом порядку учасникам фонду збитків, завданих унаслідок порушення законодавства та умов пенсійного контракту;
- 5) дотримувати і забезпечувати дотримання законних інтересів вкладників та учасників пенсійного фонду, не розголошувати інформацію про умови пенсійного контракту та розмір пенсійних коштів, які належать учаснику фонду, крім випадків, передбачених законом;
- 6) виконувати і забезпечувати виконання інших обов'язків, визначених пенсійним контрактом та законодавством з питань недержавного пенсійного забезпечення.

Вкладник фонду за пенсійним контрактом зобов'язується:

- 1) сплачувати на користь учасника (учасників) фонду пенсійні внески у порядку, встановленому законодавством, пенсійною схемою та пенсійним контрактом;
- 2) відшкодовувати пенсійному фонду збитки, завдані внаслідок порушення вкладником фонду умов законодавства, пенсійної схеми та пенсійного контракту;
- 3) виконувати інші умови, визначені пенсійним контрактом.

5.4. Термін дії пенсійного контракту.

Пенсійний контракт набирає чинності з моменту його підписання вкладником фонду та адміністратором.

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

Дія пенсійного контракту вважається закінченою:

- 1) після повного виконання вкладником фонду своїх зобов'язань за пенсійним контрактом та укладення учасником (учасниками) фонду договору про виплату пенсії на визначений строк з пенсійним фондом;
- 2) після передачі пенсійних коштів учасника фонду страховій організації відповідно до укладеного учасником фонду договору страхування довічної пенсії;
- 3) після передачі пенсійних коштів учасника фонду банківській установі відповідно до укладеного учасником фонду договору про відкриття пенсійного депозитного рахунку;
- 4) у разі смерті учасника фонду та виконання передбачених у зв'язку з цим умов;
- 5) у разі ліквідації пенсійного фонду;
- 6) у разі заміни вкладником фонду пенсійного фонду;
- 7) у разі ліквідації вкладника фонду - юридичної особи, без визначення його правонаступника;
- 8) у разі дострокового розірвання контракту;
- 9) в інших випадках, передбачених пенсійним контрактом.

5.5. Відповідальність перед учасниками за пенсійним контрактом.

У разі прийняття рішення про заміну пенсійного фонду вкладник фонду:

- укладає пенсійний контракт з іншим пенсійним фондом або договір із страховою організацією чи банківською установою;
- надсилає адміністратору пенсійного фонду, участь у якому припиняється, заяву про розірвання пенсійного контракту та копію пенсійного контракту, укладеного з іншим пенсійним фондом, або договір із страховою організацією чи банківською установою.

У разі несвоєчасного перерахування пенсійних коштів учасника фонду адміністратор за власний рахунок сплачує учаснику фонду пеню в розмірі подвійної облікової ставки Національного банку України в розрахунок на 1 день від суми, що підлягає перерахуванню за кожен день прострочення платежу, у порядку, визначеному Державною комісією з регулювання ринків фінансових послуг України.

Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг України має право прийняти рішення щодо зменшення суми пені, нарахованої адміністратору, якщо затримка у перерахуванні пенсійних коштів учасника фонду сталася з поважних причин.

Ким забезпечується ведення персоніфікованого обліку учасників НПФ?

Ведення персоніфікованого обліку учасників недержавних пенсійних фондів забезпечується адміністратором та передбачає ведення індивідуальних пенсійних рахунків учасників фонду.

Адміністратор пенсійного фонду зобов'язаний відкрити індивідуальний пенсійний рахунок учасника протягом 3 робочих днів після укладення пенсійного контракту.

З чого складається система персоніфікованого обліку учасників НПФ?

Система персоніфікованого обліку учасників пенсійного фонду повинна містити інформацію щодо кожного учасника фонду, вкладників, які здійснюють внески на користь учасника, інформацію про пенсійну схему, про здійснення пенсійних внесків, про участь у розподілі інвестиційного прибутку (збитку), про пенсійні виплати, а також іншу інформацію визначену законодавством з недержавного пенсійного забезпечення.

Як часто повинен надавати адміністратор учасникам інформацію з індивідуальних пенсійних рахунків?

Адміністратор Фонду зобов'язаний один раз на рік безоплатно надавати Учаснику Фонду виписку з його індивідуального пенсійного рахунку за формою, встановленою Держфінпослуг, а також надавати виписки з індивідуального пенсійного рахунку на письмовий запит Учасника Фонду за плату, максимальний розмір якої встановлений Держфінпослуг, крім випадків, коли ця інформація необхідна Учаснику Фонду для укладення договору страхування довічної пенсії або договору про виплату пенсії на визначений строк.

За що несе відповідальність адміністратор НПФ?

Адміністратор пенсійного фонду несе відповідальність за своїми зобов'язаннями перед пенсійними фондами, з радами яких він уклав договори про адміністрування, всім майном, що належить йому на праві власності.

Відшкодування збитків, завданих адміністратором, здійснюється за рахунок його резервного фонду, а у разі недостатності резервного фонду – за рахунок іншого майна адміністратора.

Адміністратор пенсійного фонду не має права передавати свої зобов'язання перед пенсійними фондами іншим особам.

Яку звітність подають суб'єкти недержавного пенсійного забезпечення?

Адміністратор щоквартально подає звітність з недержавного пенсійного забезпечення:

- Державній комісії з регулювання ринків фінансових послуг України,
- радам пенсійних фондів, з якими він уклав договори про адміністрування пенсійних фондів.

Щорічно адміністратор пенсійних фондів подає Державній комісії з регулювання ринків фінансових послуг України по кожному пенсійному фонду зведений звіт, який містить інформацію про пенсійний фонд, а також дані звітів про здійснення ним адміністрування такого пенсійного фонду та звітів, наданих протягом звітного року адміністратору особами, які здійснюють управління активами, та зберігачем.

Особи, що здійснюють управління активами пенсійних фондів, подають звітність про управління активами:

- Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку – щодо всіх пенсійних фондів, управління активами яких здійснювалося цією особою протягом звітного періоду,
- радам пенсійних фондів, з якими укладено договори про управління активами відповідних пенсійних фондів, та адміністраторам таких пенсійних фондів – щодо управління активами цих пенсійних фондів.
- Зберігачі подають звітність:
- Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку – щодо обслуговування всіх пенсійних фондів, яке здійснювалося цим зберігачем протягом звітного періоду, по кожному фонду окремо;
- радам пенсійних фондів, з якими укладено договори про обслуговування пенсійних фондів зберігачем, та адміністраторам таких пенсійних фондів – щодо обслуговування цих пенсійних фондів.

Яка інформація у сфері недержавного пенсійного забезпечення підлягає оприлюдненню?

НПФ інформує громадськість про здійснювану ним діяльність з недержавного пенсійного забезпечення шляхом оприлюднення інформації, вимоги до якої встановлюється Держфінпослуг.

Інформація, що оприлюднюється пенсійним фондом, обов'язково повинна містити дані про зміни чистої вартості активів Фонду та чистої вартості одиниці пенсійних внесків цього фонду.

Оприлюднення інформації здійснюється шляхом опублікування її у порядку, встановленому Держфінпослуг, в друкованих та електронних засобах масової інформації.

Інформація, що підлягає оприлюдненню відповідно до цього Статуту, не є конфіденційною. Крім випадків, установлених Законом, не підлягає розголошенню та оприлюдненню (є конфіденційною) інформація: про пенсійні внески, пенсійні виплати та інвестиційний прибуток (збиток), що обліковуються на індивідуальному пенсійному рахунку учасника фонду.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ:

1. Які суб'єкти можуть надавати послуги з адміністрування НПФ?
2. Які обов'язки адміністратора НПФ?
3. Яким вимогам повинна відповідати особа, що планує отримати ліцензію на провадження діяльності з адміністрування?
4. Чи встановлюються законодавством граничні тарифи на оплату послуг з адміністрування НПФ?
5. Як часто повинен надавати адміністратор учасникам інформацію з індивідуальних пенсійних рахунків?
6. За що несе відповідальність адміністратор НПФ?
7. Яким чином сплачуються пенсійні внески вкладниками НПФ?
8. Які існують види пенсійних виплат?
9. Яким чином розраховується розмір пенсійних виплат?
10. Які є підстави для здійснення пенсійних виплат?
11. Як визначається учасником пенсійний вік?

ТЕСТОВІ ЗАВДАННЯ:**1. Хто може бути Адміністратором недержавного пенсійного фонду?**

- 1) Юридична особа, яка надає професійні послуги з адміністрування недержавних пенсійних фондів (професійний адміністратор).
- 2) Юридична особа - одноосібний засновник корпоративного пенсійного фонду, який прийняв рішення про самостійне здійснення адміністрування такого фонду.
- 3) Компанія з управління активами.
- 4) Всі відповіді вірні.

2. Адміністратор недержавного пенсійного фонду може бути створений як?

- 1) Товариство з обмеженою відповідальністю
- 2) Акціонерне товариство
- 3) Товариство з додатковою відповідальністю
- 4) Вірні відповіді а) і б).

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

3. Хто укладає пенсійний контракт з вкладником від імені НПФ?

- 1) Рада фонду.
- 2) Зберігач фонду.
- 3) Адміністратор фонду.
- 4) Компанія з управління активами фонду.

4. Рівень кваліфікаційних вимог до працівників Адміністратора НПФ визначається?

- 1) Шляхом установлення вимог до рівня освіти.
- 2) Шляхом установлення вимог до досвіду практичної діяльності.
- 3) Шляхом установлення вимог до кваліфікаційного мінімуму.
- 4) Всі відповіді вірні.

5. Хто визначає рівень кваліфікаційних вимог до працівників Адміністратора НПФ?

- 1) Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку.
- 2) Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг.
- 3) Національний банк.
- 4) Міністерство освіти.

6. Хто видає ліцензію на здійснення діяльності Адміністратора НПФ?

- 1) Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку.
- 2) Пенсійний фонд України
- 3) Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг.
- 4) Національний банк України.

7. За умови наявності відповідної ліцензії професійний Адміністратор має право:

- 1) Здійснювати адміністрування декількох пенсійних фондів одночасно.
- 2) Управляти активами пенсійного фонду, адміністратором якого він є
- 3) Бути адміністратором створеного ним корпоративного пенсійного фонду.
- 4) Всі відповіді вірні.

8. Адміністратор, ліцензію якого анульовано, припиняє виконання функцій з адміністрування пенсійного фонду:

- 1) З моменту анулювання ліцензії.
- 2) З моменту передачі системи персоніфікованого обліку Раді фонду.
- 3) З моменту передачі системи персоніфікованого обліку новому адміністратору.
- 4) З моменту виконання зобов'язань перед вкладниками та учасниками.

9. Пенсійний контракт є договором

- 1) Між пенсійним фондом та його учасником
- 2) Між адміністратором ПФУ та його учасником
- 3) Між пенсійним фондом та його вкладником
- 4) Між адміністратором ПФУ та його вкладником

10. Хто визначає порядок ведення персоніфікованого обліку учасників недержавних пенсійних фондів?

- 1) Кабінет Міністрів України.
- 2) Національний банк України.
- 3) Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку.
- 4) Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг.

11. Яким є термін збереження інформації з індивідуального пенсійного рахунку після припинення правовідносин між НПФ та учасником (вкладником)?

- 1) 3 роки.
- 2) 5 років.
- 3) 10 років.
- 4) 15 років.

12. Кому Адміністратор НПФ повинен подавати щоквартальну звітність?

- 1) ДКЦПФР та Радам НПФ, з якими уклав договори про адміністрування.
- 2) ДКЦПФР та ДКРРФП.
- 3) ДКРРФП та Радам НПФ, з якими уклав договори про адміністрування.
- 4) ДКЦПФР, ДКРРФП та Радам НПФ, з якими уклав договори про адміністрування.

13. Хто від імені НПФ укладає договір зі зберігачем про обслуговування НПФ.

- 1) Рада НПФ.
- 2) Адміністратор НПФ.
- 3) Компанія з управління активами НПФ.
- 4) Всі відповіді вірні.

14. Ким забезпечується ведення персоніфікованого обліку учасників НПФ?

- 1) Радою НПФ.
- 2) Адміністратором НПФ.
- 3) Компанією з управління активами НПФ.
- 4) Зберігачем НПФ.

15. Протягом якого терміну з моменту укладання пенсійного контракту Адміністратор НПФ зобов'язаний індивідуальний пенсійний рахунок учасника фонду?

- 1) Протягом 3-х календарних днів.
- 2) Протягом 3-х робочих днів.
- 3) Протягом 5-ти календарних днів.
- 4) Протягом 5-ти робочих днів.

ГЛАВА 10

БУХГАЛТЕРСЬКИЙ ОБЛІК ОПЕРАЦІЙ З ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ ТА ЇХ ОПОДАТКУВАННЯ

Хто відповідає за організацію бухгалтерського обліку на підприємстві?

Згідно з п. 3 ст. 8 Закону України "Про бухгалтерський облік і фінансову звітність в Україні" відповідальність за організацію бухгалтерського обліку і забезпечення фіксування фактів здійснення всіх господарських операцій у первинних документах, збереження оброблених документів, реєстрів і звітності протягом установленого терміну, але не менше трьох років, несе власник (власники) чи уповноважений орган (посадова особа), що здійснює керівництво підприємством відповідно до законодавства й установчих документів.

У складі яких витрат відображається сума зменшення балансової вартості короткострокових фінансових інвестицій?

Сума зменшення балансової вартості короткострокових фінансових інвестицій відображається в складі інших витрат звичайної діяльності на рахунок 975 "Уцінка необоротних активів і фінансових інвестицій". Уцінка короткострокових фінансових інвестицій відбивається записом по дебету рахунка 975 "Уцінка необоротних активів і фінансових інвестицій" і кредиту рахунка 35 "Поточні фінансові інвестиції".

Що відноситься до фінансових інвестицій?

Фінансові інвестиції – це активи, якими володіє підприємство з метою збільшення прибутку (шляхом отримання відсотків, дивідендів, інших фінансових доходів), збільшення вартості капіталу чи отримання інших вигод для інвестора.

До фінансових інвестицій відносяться придбані підприємством:

- акції,
- облігації,
- депозитні сертифікати,
- казначейські зобов'язання,
- інші цінні папери, а також інші фінансові вкладення.

Які основні елементи включає власний капітал?

Згідно з П(С)БО 2 "Баланс" власний капітал включає:

- статутний капітал,
- пайовий капітал (створюється замість статутного капіталу в пайових товариствах),
- додатковий вкладений капітал (емісійний доход),
- інший додатковий капітал (сума дооцінки необоротних активів, вартість безоплатно отриманих необоротних активів та інші види додаткового капіталу),
- резервний капітал,
- нерозподілений прибуток (непокритий збиток).

Коректують суму власного капіталу такі показники:

- неоплачений капітал,
- вилучений капітал.

Чому повинно дорівнювати сальдо на рахунку "Статутний капітал" акціонерного товариства?

Сальдо на рахунку "Статутний капітал" акціонерного товариства повинно дорівнювати сумі номінальної вартості випущених акцій.

Статутний капітал відображає зафіксовану в установчих документах загальну вартість активів, що є внеском власників (учасників) у капітал товариства.

Які особливості бухгалтерського обліку власного капіталу інститутів спільного інвестування ?

1. Формування та збільшення статутного капіталу корпоративного інвестиційного фонду, яке здійснюється шляхом випуску та розміщення акцій цього фонду, в сумі номінальної вартості зареєстрованих акцій відображається в бухгалтерському обліку відповідно до пункту 37 Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 2 "Баланс", затвердженого наказом Міністерства фінансів України від 31.03.99 N 87, зареєстрованого в Міністерстві юстиції України 21.06.99 за N 396/3689 (далі - ПБО 2), на рахунку статутного капіталу на підставі відомостей про реєстрацію розміру статутного капіталу в органі, що зареєстрував статут корпоративного інвестиційного фонду. При цьому номінальна вартість зареєстрованих, але не розміщених акцій корпоративного інвестиційного фонду, відображається на рахунку неоплаченого капіталу в дужках.

При розміщенні акцій корпоративного інвестиційного фонду кошти, отримані в їх оплату від інвесторів у сумі номінальної вартості акцій, зменшують суму відображеного неоплаченого капіталу. У разі розміщення акцій за ціною вище номінальної вартості відображення емісійного доходу від первинного або вторинного розміщення акцій корпоративного інвестиційного фонду здійснюється відповідно до пункту 39 ПБО 2 на відповідному субрахунку рахунку додаткового вкладеного капіталу.

2. Формування та збільшення капіталу пайового інвестиційного фонду, яке здійснюється шляхом випуску та розміщення інвестиційних сертифікатів цього фонду, в сумі номінальної вартості зареєстрованих інвестиційних сертифікатів відображається в бухгалтерському обліку відповідно до пункту 38 ПБО 2 на рахунку пайового капіталу на підставі відомостей про реєстрацію проспекту емісії інвестиційних сертифікатів пайового фонду в Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку. При цьому номінальна вартість зареєстрованих, але не розміщених інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду відображається на рахунку неоплаченого капіталу в дужках.

При розміщенні інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду кошти, отримані в їх оплату від інвесторів у сумі номінальної вартості інвестиційних сертифікатів, зменшують суму відображеного неоплаченого капіталу. У разі розміщення інвестиційних сертифікатів за ціною вище номінальної вартості відображення емісійного доходу від первинного або вторинного розміщення інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду здійснюється відповідно до пункту 39 ПБО 2 на відповідному субрахунку рахунку додаткового вкладеного капіталу.

Які особливості оцінки фінансових інвестицій інституту спільного інвестування?

1. Фінансові інвестиції ІСІ первісно оцінюються та відображаються в бухгалтерському обліку відповідно до пункту 4 Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 12 "Фінансові інвестиції", затвердженого наказом Міністерства фінансів України від 26.04.2000 N 91, зареєстрованого в Міністерстві юстиції України 17.05.2000 за N 284/4505 (далі - ПБО 12),

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

за собівартістю фінансової інвестиції, включаючи витрати, пов'язані з придбанням такої фінансової інвестиції (комісійні винагороди, мито, податки, збори, обов'язкові платежі та ін.).

2. Фінансові інвестиції (за винятком інвестицій, що утримуються до їх погашення або обліковуються за методом участі в капіталі у випадках, передбачених пунктами 3.4, 3.5 цього Положення) на дату балансу відображаються відповідно до пункту 8 ПБО 12 за справедливою вартістю, яка визначається відповідно до пункту 4 Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 19 "Об'єднання підприємств", затвердженого наказом Міністерства фінансів України від 07.07.99 N 163, зареєстрованого в Міністерстві юстиції України 23.07.99 за N 499/3792 (далі - ПБО 19), та додатка до ПБО 19.

Боргові інструменти, які не можуть бути оцінені за ринковою вартістю згідно з вимогами пункту 3.3 цього Положення, вважаються такими, що утримуються до погашення та відображаються на дату балансу відповідно до пункту 10 ПБО 12 за амортизованою собівартістю. Визначення суми амортизації здійснюється за методом ефективної ставки відсотка відповідно до додатка 1 до ПБО 12.

Облік фінансових інвестицій за методом участі в капіталі здійснюється інвестиційними фондами у порядку, встановленому ПБО 12.

При визначенні вартості фінансових інвестицій не визнаються активом відповідно до пунктів 10, 11 ПБО 2 тільки акції підприємств, які визнані банкрутами, за умов відсутності котирувань таких акцій на фондовому ринку. У цьому випадку вартість цих акцій у балансі дорівнює нулю.

Що визнається справедливою вартістю?

Справедливою вартістю визнається:

а) для фінансових інвестицій (цінних паперів), що допущені до торгів на фондовій біржі або в торговельно-інформаційній системі та мають визнане котирування відповідно до вимог нормативно-правових актів Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, - поточна ринкова вартість на фондовому ринку, визначена з урахуванням вимог пункту 3.3 цього Положення;

б) для фінансових інвестицій (цінних паперів), обіг яких зупинено, а також для фінансових інвестицій (цінних паперів), що не допущені до торгів на фондовій біржі або в торговельно-інформаційній системі та не мають визнаного котирування відповідно до вимог нормативно-правових актів Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку і є цінними паперами емітентів, які за результатами своєї фінансово-господарської діяльності за попередній рік є збитковими, - оцінна вартість, розрахована із застосуванням механізму дисконтування балансової вартості зі знижуючими коефіцієнтами, визначеними Положенням про порядок визначення вартості чистих активів інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів), затвердженим рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 02.07.2002 N 201, зареєстрованим у Міністерстві юстиції України 24.07.2002 за N 606/6894;

в) для фінансових інвестицій (цінних паперів), що не допущені до торгів на фондовій біржі або в торговельно-інформаційній системі та не мають визнаного котирування відповідно до вимог нормативно-правових актів Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку і є цінними паперами емітентів, які за результатами своєї фінансово-господарської діяльності за попередній рік є прибутковим, - балансова вартість.

Які особливості бухгалтерського обліку діяльності компанії з управління активами у випадку заснування нею пайового інвестиційного фонду?

Облік активів пайового інвестиційного фонду здійснюється компанією з управління активами окремо від результатів її господарської діяльності відповідно до статті 22 Закону України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)".

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

Компанія з управління активами складає окремі баланси відповідно до норм ПБО 2 за результатами власної діяльності та діяльності зі спільного інвестування кожного із заснованих нею пайових інвестиційних фондів.

Компанія з управління активами відображає результати операцій, пов'язаних з нарахуванням та виплатою дивідендів за інвестиційними сертифікатами заснованого нею закритого пайового інвестиційного фонду на балансі цього фонду.

Що таке емісійний дохід?

Емісійний дохід – це сума, на яку вартість реалізації випущених акцій перевищує їх номінальну вартість.

Згідно Закону України «Про оподаткування прибутку підприємств» № 334/94-ВР від 28.12.1994 емісійний дохід - сума перевищення надходжень, отриманих емітентом від продажу власних акцій або інших корпоративних прав та інвестиційних сертифікатів, над номінальною вартістю таких акцій або інших корпоративних прав та інвестиційних сертифікатів (при їх первинному розміщенні), або над ціною зворотного викупу при повторному розміщенні інвестиційних сертифікатів та акцій інвестиційних фондів.

Які наслідки викупу товариством акцій власної емісії?

Наслідками викупу акцій власної емісії є зменшення власного капіталу підприємства і скорочення його активів, оскільки в процесі викупу акцій у підприємства з'являється вилучений капітал, що віднімається при визначенні загальної суми власного капіталу, що знаходиться в обороті, і витрачаються грошові кошти.

Величина статутного капіталу при викупі акцій не міняється. Зменшення статутного капіталу відбудеться тільки внаслідок анулювання раніше викуплених акцій з обов'язковою переєстрацією розміру статутного капіталу.

Які документи є компонентами фінансової звітності?

Компонентами фінансової звітності є:

- баланс,
- звіт про фінансові результати,
- звіт про рух грошових коштів,
- звіт про власний капітал,
- примітки до фінансових звітів.

Що входить до складу фінансової звітності?

Фінансова звітність складається з:

- балансу,
- звіту про фінансові результати,
- звіту про рух грошових коштів,
- звіту про власний капітал,
- приміток до фінансових звітів.

Яким чином впливає на розмір власного капіталу товариства зміна номінальної вартості акцій товариства при роздрібненні або консолідації акцій?

При роздрібненні акцій загальна кількість випущених акцій збільшується у визначеній пропорції із зменшенням номінальної вартості кожної акції. При цьому загальна вартість випущених акцій залишається без зміни.

При консолідації акцій загальна кількість випущених акцій зменшується водночас із збільшенням номінальної вартості кожної акції. При цьому також загальна вартість випущених акцій залишається без зміни.

Таким чином, операції роздрібнення чи консолідації акцій підсумок власного капіталу товариства не змінюють і не впливають на його загальний розмір.

Яким чином відображаються в бухгалтерському обліку інвестора дисконт або премія за фінансовими інвестиціями, що утримуються підприємством до їх погашення?

Фінансові інвестиції, що утримуються підприємством до їх погашення (боргові цінні папери) спочатку оцінюються в бухгалтерському обліку за їх собівартістю, тобто вартістю придбання з урахуванням дисконту чи премії.

При цьому робляться записи на вартість придбання інвестиції за дебетом рахунка 14 "Довгострокові фінансові інвестиції" і кредитом рахунка 311 "Поточні рахунки в національній валюті" на всю суму придбання з урахуванням дисконту чи премії.

Потім протягом періоду з дати придбання до дати погашення інвестором здійснюється амортизація різниці між вартістю придбання і вартістю погашення інвестиції в боргові цінні папери, тобто списання суми дисконту чи премії за методом ефективної ставки відсотка.

Амортизація дисконту чи премії нараховується одночасно з нарахуванням відсотків - доходу від фінансових інвестицій. Сума амортизації відображається в обліку інвестора у складі інших фінансових доходів (дисконт) або інших фінансових витрат (премія) з одночасним збільшенням чи зменшенням вартості фінансових інвестицій відповідно.

Які особливості і де відображаються нарахування суми амортизації дисконту або премії за фінансовими інвестиціями, що утримуються підприємством до їх погашення?

Нарахування амортизації дисконту чи премії по фінансових інвестиціях, що утримуються підприємством до їх погашення, здійснюється інвестором протягом періоду з дати придбання до дати погашення за методом ефективної ставки відсотка. Сума амортизації дисконту чи премії нараховується одночасно з нарахуванням відсотка (доходу від фінансових інвестицій) у суб'єкта інвестування і відображається в складі інших фінансових доходів (дисконт) або інших фінансових витрат (премія) з одночасним збільшенням чи зменшенням вартості фінансових інвестицій відповідно.

Нарахована сума амортизації дисконту по фінансових інвестиціях, що утримуються підприємством до їх погашення, відображається в складі інших фінансових доходів з одночасним збільшенням балансової вартості фінансової інвестиції.

При нарахуванні амортизації дисконту в обліку інвестора робиться запис за дебетом рахунка 14 "Довгострокові фінансові інвестиції" і кредитом рахунка 733 "Інші фінансові доходи".

Нарахована сума амортизації премії по фінансових інвестиціях, що утримуються підприємством до їх погашення, відображається в складі інших фінансових витрат з одночасним зменшенням балансової вартості фінансових інвестицій.

При нарахуванні амортизації премії в обліку інвестора робиться запис за дебетом рахунка 952 "Інші фінансові витрати" і кредитом рахунка 14 "Довгострокові фінансові інвестиції".

Які особливості ведення обліку фінансових результатів від операцій з цінними паперами платником податку на прибуток?

Згідно з п.7.6.1 Закону України „Про оподаткування прибутку підприємств” з метою оподаткування платник податків веде окремий облік фінансових результатів від операцій з цінними паперами.

Окремий податковий облік ведеться за наступними видами цінних паперів:

- акції і інші корпоративні права;
- облігації, в т.ч. облігації державних і місцевих позик, облігації підприємств та інших суб'єктів господарювання;
- векселі;
- деривативи (фондові і товарні);
- інші цінні папери (інвестиційні сертифікати, казначейські зобов'язання, приватизаційні папери тощо).

Фінансовий результат від операцій з цінними паперами розраховується за наступним алгоритмом:

1) визначається сума доходів, отриманих (нарахованих) протягом звітного періоду від продажу (обміну, відчуження) цінних паперів окремого виду;

2) визначається сума витрат, що понесені (нараховані) протягом звітного періоду під час придбання цінних паперів окремого виду;

3) з'ясується наявність негативного фінансового результату від операцій з цінними паперами попередніх звітних періодів;

4) визначається сума фінансового результату від операцій з цінними паперами окремого виду за формулою:

Фінансовий результат від операцій з цінними паперами окремого виду =

Доходи від продажу (відчуження) цінних паперів окремого виду за звітний період –

Витрати на придбання цінних паперів окремого виду за звітний період –

Некомпенсовані збитки попередніх звітних періодів від операцій з цінними паперами окремого виду

5) визначається загальна сума прибутку від операцій з цінними паперами різних видів для занесення в Декларацію з прибутку. При тому складається прибуток від операцій з різними видами цінних паперів, водночас ні в якому разі не перекривається збиток за одними видами цінних паперів прибутком за іншими їх видами.

У кінцевому підсумку податковий облік операцій з цінними паперами зводиться до наступного, якщо протягом звітного періоду витрати, понесені (нараховані) платником податків у зв'язку з придбанням цінних паперів, перевищують доходи, отримані від продажу (відчуження) цінних паперів протягом такого періоду, балансові збитки переносяться на зменшення доходів майбутніх періодів від таких операцій до повного їх погашення.

У випадку, якщо протягом звітного періоду доходи, отримані (нараховані) платником податків у зв'язку з продажем (відчуженням) цінних паперів, перевищують витрати, понесені (нараховані) платником податків у зв'язку з придбанням цінних паперів протягом такого звітного періоду, збільшені на суму некомпенсованих балансових збитків від таких операцій минулих періодів, прибуток включається до складу валових доходів за результатами такого звітного періоду.

Яким чином ураховуються балансовий прибуток та балансові збитки від операцій з цінними паперами, визначені у податковому обліку за підсумками звітного періоду?

У випадку, якщо протягом звітного періоду доходи, отримані (нараховані) платником податків у зв'язку з продажем (відчуженням) цінних паперів, перевищують витрати, понесені (нараховані) платником податків у зв'язку з придбанням цінних паперів протягом такого звітного періоду, збільшені на суму некомпенсованих балансових збитків від таких операцій минулих періодів, прибуток включається до складу валових доходів за результатами такого звітного періоду.

У випадку, якщо протягом звітного періоду витрати, понесені (нараховані) платником податків у зв'язку з придбанням цінних паперів, перевищують доходи, отримані від продажу (відчуження) цінних паперів протягом такого періоду, балансові збитки переносяться на зменшення доходів майбутніх періодів від таких операцій до повного їх погашення.

Хто вносить до бюджету авансовий внесок з податку на прибуток при виплаті дивідендів?

По дивідендах, що виплачуються резидентам України, має бути розрахований і сплачений авансовий внесок з податку на прибуток у джерела їх виплати в розмірі 25% від нарахованої суми дивідендів, тобто відповідальність за внесення до бюджету авансового внеску несе підприємство-емітент корпоративних прав, що виплачує дивіденди, незалежно від того, чи є він платником податку на прибуток, чи ні. Зазначений авансовий внесок вноситься до бюджету до/чи водночас із виплатою дивідендів.

Які особливості сплати авансового внеску з податку на прибуток при виплаті дивідендів акціями?

Авансовий внесок з податку на прибуток при виплаті дивідендів не сплачується у випадку їх виплати у вигляді акцій (часток, паїв), емітованих підприємством, що нараховує дивіденди, за умови, якщо така виплата не змінює пропорцій (часток) всіх акціонерів у статутному фонді підприємства-емітента.

Тобто у випадку виплати дивідендів акціями Законом України "Про оподаткування прибутку підприємств" передбачене звільнення дивідендів від сплати авансового внеску з податку на прибуток за умови пропорційної основи їх виплати.

Хто відповідає за внесення до бюджету податку з доходів фізичних осіб по операціях купівлі-продажу акцій?

У сукупний оподатковуваний дохід громадянина входить інвестиційний прибуток від операцій з цінними паперами і корпоративними правами, крім суми доходу, отриманого від розміщення коштів у цінних паперах, емітованих Міністерством фінансів України, виграшів в державні лотереї, доходу від продажу акцій, отриманих в обмін на приватизаційні сертифікати тощо. Облік фінансових результатів від операцій з цінними паперами ведеться окремо і самостійно громадянином. Об'єктом оподаткування є інвестиційний прибуток, який розраховується як позитивна різниця між доходом громадянина від продажу окремого

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

інвестиційного активу і витратами, що понесені у зв'язку з його придбанням. Не підлягає оподаткуванню доход від продажу інвестиційного активу, якщо його сума не перевищує суму прожиткового мінімуму, помножену на 1,4. Відповідальність за сплату податку з суми доходів по операціях купівлі-продажу акцій несе сам громадянин.

Однак, громадянин має право укласти договір з торговцем цінними паперами, згідно з яким останній стає податковим агентом і повинен здійснювати нарахування і сплату податку з доходів фізичних осіб по операціях купівлі-продажу акцій. У такому випадку відповідальність за сплату податку несе податковий агент.

БЛІЦ – ПИТАННЯ:

1. Що таке поточні фінансові інвестиції?

Поточні фінансові інвестиції – це фінансові інвестиції на термін, що не перевищує одного року та які можуть бути вільно реалізовані в будь-який момент.

2. Що таке довгострокові фінансові інвестиції?

Довгострокові фінансові інвестиції – це фінансові інвестиції, які не відносяться до поточних, тобто ті, що здійснені на термін, що перевищує один рік та які не можуть бути вільно реалізовані в будь-який момент

3. Що таке власний капітал?

Власний капітал – це частина в активах підприємства, що залишається після вирахування його зобов'язань.

4. Який мінімальний розмір статутного капіталу акціонерного товариства в Україні?

В Україні розмір статутного капіталу акціонерного товариства не може бути менше, ніж 1250 мінімальних заробітних плат.

5. Як визначається ринкова вартість фінансової інвестиції?

Відповідно до пункту 3 ПБО 12 як сума, яку можна отримати від продажу фінансової інвестиції на активному ринку.

6.3 якого моменту особи, що є акціонерами даного товариства, мають право на отримання дивідендів?

На початок терміну виплати дивідендів. Дивіденди повинні бути виплачені тільки тим власникам акцій, що зареєстровані на цю дату.

7. Що є джерелом для нарахування дивідендів по простих акціях?

Чистий прибуток товариства.

8. Що є джерелом для нарахування дивідендів по привілейованих акціях?

Чистий прибуток і резервний капітал товариства.

9. Що відображає вилучений капітал в українському акціонерному товаристві?

Фактичну собівартість акцій власної емісії чи часток, викуплених товариством у його учасників.

10. Чи впливає на суму власного капіталу підприємства вилучений капітал?

Сума вилученого капіталу приводиться в дужках у балансі і віднімається при визначенні підсумку власного капіталу. Таким чином, вилучений капітал зменшує суму власного капіталу, що знаходиться в обороті.

10. Бухгалтерський облік операцій з цінними паперами та їх оподаткування

251

11. Які кошти емітент зобов'язаний повернути передплатникам на їх вимогу у разі невиконання умов підписки на цінні папери?

У випадку невиконання умов підписки емітент зобов'язаний повернути особам-передплатникам кошти, фактично внесені ними в процесі підписки (тобто їхні внески).

12. Яким чином використовується сальдо рахунку "Неоплачений капітал" ?

Сальдо рахунку 46 "Неоплачений капітал" дозволяє визначити заборгованість засновників (учасників) за внесками до статутного капіталу підприємства на початок і кінець звітного періоду і віднімається при визначенні підсумкової суми власного капіталу в балансі.

13. Що відображає неоплачений капітал?

Суму дебіторської заборгованості власників (учасників) за внесками до статутного капіталу.

14. Чи включаються до валового доходу підприємства-емітента доходи від продажу цінних паперів при їх первинному випуску (розміщенні)?

Відповідно до Закону України "Про оподаткування прибутку підприємств" до складу валового доходу підприємства-емітента не включаються доходи від продажу цінних паперів при їх первинному випуску (розміщенні).

15. Чи включаються до складу валового доходу платника податку на прибуток суми одержаного платником емісійного доходу?

Відповідно до Закону України "Про оподаткування прибутку підприємств" емісійний дохід товариства включається до складу валових доходів підприємства-емітента під час розрахунку суми оподаткованого прибутку.

16. Яким чином враховуються балансові збитки емітента від розміщення дисконтних цінних паперів?

Згідно з Законом України "Про оподаткування прибутку підприємств" по дисконтних цінних паперах, які емітовані платником податку, балансові збитки від їх розміщення відносяться до складу валових витрат у податковий період, протягом якого відбулося погашення (викуп) таких цінних паперів.

17. Чи включаються до сукупного оподаткованого доходу громадянина доходи у вигляді відсотків (дисконтних доходів), дивідендів, роялті?

Відповідно до Закону України "Про податок з доходів фізичних осіб" у сукупний оподатковуваний дохід громадянина включаються доходи у вигляді відсотків (дисконтних доходів), дивідендів і роялті, крім дивідендів, які нараховані у вигляді акцій, часток, паїв, емітованих юридичною особою за умови, якщо їх нарахування не змінює пропорцій (часток) всіх учасників статутного фонду такого товариства.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ:

1. Чому дорівнює фінансовий результат від операцій з цінними паперами окремого виду?
2. Що входить до складу власного капіталу підприємства?
3. За рахунок яких коштів торговець цінними паперами має право задовольняти вимоги кредиторів?
4. Що входить до складу сукупного оподаткованого доходу громадянина?

5. За якою вартістю відображаються в обліку поточні фінансові інвестиції в акції інших підприємств на момент їх придбання за грошові кошти?

6. Хто здійснює нарахування і перерахування до бюджету податку на дивіденди під час виплати дивідендів грошовими коштами громадянам-резидентам України?

252

10. Бухгалтерський облік операцій з цінними паперами та їх оподаткування

7. Як операція викупу акцій власної емісії у акціонерів за номінальною вартістю вплине на розмір власного капіталу підприємства в цілому і статутного капіталу зокрема?

8. Що розуміють під фінансовими інвестиціями?

ТЕСТОВІ ЗАВДАННЯ:

1. Прибуток від операцій з торгівлі цінними паперами, визначений у податковому обліку за підсумками звітного періоду:

- 1) включається до складу валових доходів платника податку за результатами такого звітного періоду
- 2) жодна відповідь не є вірною
- 3) не включається до складу валових доходів платника податку

2. За результатами розміщення випуску іменних цінних паперів на особовий рахунок зареєстрованої особи зараховуються:

- 1) цінні папери, на які особа дала замовлення.
- 2) всі цінні папери, на які підписалася особа;
- 3) тільки сплачені іменні цінні папери.

3. Суми одержаного платником податку на прибуток емісійного доходу:

- 1) включаються до складу валового доходу цього платника
- 2) жодна відповідь не є вірною
- 3) не включаються до складу валового доходу цього платника

4. Облік фінансових результатів від операцій з торгівлі цінними паперами ведеться платником податку на прибуток:

- 1) окремо від фінансових результатів від інших видів господарської діяльності
- 2) в складі загальних фінансових результатів від всієї господарської діяльності
- 3) жодна відповідь не є вірною

5. Балансові збитки емітента від розміщення дисконтних цінних паперів :

- 1) відносяться до складу валових витрат у податковий період, протягом якого відбулося розміщення таких цінних паперів
- 2) жодна відповідь не є вірною
- 3) відносяться до складу валових витрат у податковий період, протягом якого відбулося погашення таких цінних паперів

6. Показник вилученого капіталу

- 1) жодна відповідь не є вірною
- 2) не впливає на суму власного капіталу підприємства
- 3) зменшує суму власного капіталу підприємства

7. Неоплачений капітал відображає

- 1) суму заборгованості учасників (акціонерів) за внесками до статутного капіталу
- 2) жодна відповідь не є вірною
- 3) суму непогашеної дебіторської заборгованості в активах підприємства

8. Хто відповідає за організацію бухгалтерського обліку на підприємстві ?

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів

- 1) фінансовий директор
- 2) всі відповідні вірні

3) головний бухгалтер власник або уповноважений орган (посадова особа), який здійснює керівництво підприємством відповідно до законодавства та установчих документів.

9. Які з перелічених нижче видів доходів входять до складу валових доходів підприємства-платника податку на прибуток?

- 1) сума отриманого емісійного доходу під час розміщення акцій за вартістю, що вища за їх номінальну вартість.
- 2) доходи від продажу цінних паперів при їх первісному випуску (розміщенні).
- 3) отримані дивіденди від підприємств-резидентів, обкладені податком на дивіденди.
- 4) отримані відсотки по придбаних облігаціях інших підприємств.

10. Нарахована сума амортизації дисконту за фінансовими інвестиціями, що утримуються підприємством до їх погашення:

- 1) жодна відповідь не є вірною
- 2) відображається у складі інших фінансових доходів з одночасним збільшенням балансової вартості інвестиції
- 3) відображається у складі інших фінансових витрат з одночасним збільшенням балансової вартості інвестиції

11. Які з наведених нижче факторів сприятимуть прискоренню темпу зростання прибутку підприємства:

- 1) збільшення вартості основних фондів за рахунок індексації;
- 2) збільшення рентабельності власного капіталу;
- 3) збільшення дивідендних виплат;
- 4) всі відповіді вірні.

ТЕРМІНОЛОГІЧНИЙ СЛОВНИК

А	
агент з розміщення та викупу цінних паперів інститутів спільного інвестування	Торговець цінними паперами, який отримав у встановленому порядку ліцензію на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів - діяльності по випуску та обігу цінних паперів, та діє в інтересах емітента на підставі договору з компанією з управління активами про надання послуг з розміщення та викупу цінних паперів інститутів спільного інвестування.
адміністратор недержавного пенсійного фонду	Юридична особа, що здійснює адміністрування недержавних пенсійних фондів на підставі відповідної ліцензії.
активні рахунки у цінних паперах	Рахунки у цінних паперах, що відкриваються депозитарною установою згідно з її Регламентом та/або її Внутрішнім положенням про депозитарну діяльність та чинним законодавством з метою забезпечення депозитарного обліку депозитарних активів, зокрема, для відображення місця їх знаходження (зберігання) та стану випуску цінних паперів.
акція	Цінний папір без встановленого строку обігу, що засвідчує дольову участь у статутному фонді акціонерного товариства, підтверджує членство в акціонерному товаристві та право на участь в управлінні ним, дає право його власникові на одержання частини прибутку у вигляді дивіденду, а також на участь у розподілі майна при ліквідації акціонерного товариства. У міжнародній практиці під акцією розуміється документ, що свідчить про право його власника на частку власності в активах корпорації.
акції звичайні <i>(ordinare, common share)</i>	Цінні папери, які засвідчують володіння частиною корпорації. Власники акцій мають право на дивіденди і вибір у раду директорів, тобто здійснюють контроль над корпорацією.
акції кумулятивні привілейовані <i>(cumulative preferred share)</i>	Акції, за якими їх власникам надаються певні переваги; їх претензії в разі банкрутства задовольняються перед претензіями звичайних акціонерів. Власники привілейованих акцій не мають права голосу, їм сплачуються фіксовані дивіденди.
акції ICI	Акції, що випускаються з метою здійснення спільного інвестування.
акція на пред'явника <i>(bearer share)</i>	Акція без вказівки імені власника. Права акціонера може здійснювати будь-який її пред'явник. До числа пред'явницьких акція можуть бути віднесені тільки цілком оплачені акції.
акція іменна <i>(nominal, registered share)</i>	Цінний папір, ім'я власника якої, по-перше, зазначене в ній і, по-друге, занесено до реєстру акціонерів.
акціонерне товариство <i>(joint stock company)</i>	Організаційно-правова форма підприємства, що є спільною власністю осіб, які володіють його акціями. Акціонерні товариства бувають відкритого типу (їх акції можуть вільно купуватися і продаватися) і закритого типу (їх акції можуть бути розповсюдженими серед обмеженого кола осіб).

акціонерний капітал (<i>stock capital</i>)	Основний капітал акціонерного товариства, який утворився шляхом емісії звичайних і привілейованих акцій.
акредитив (<i>letter of credit</i>)	Документ, емітований комерційним банком який свідчить, що останній приймає на себе зобов'язання про оплату векселів. Особа, від імені якого банк виписує акредитив, називається апплікantom, або заявником (applicant).
активи (<i>assets</i>)	Матеріальні, грошові кошти і цінні папери компанії. До активів відноситься і репутація компанії (goodwill). Дебіторська заборгованість (боргові зобов'язання сторонніх організацій) компанії також є частиною її активів.
активи інституту спільного інвестування	Сукупність майна, корпоративних прав та вимог, сформована за рахунок коштів спільного інвестування.
активи нематеріальні	Являють собою цінності, що важко виразити в грошовому вимірі. Репутація фірми, науково-дослідницький потенціал і т.д.
активи поточні	Засоби, які компанія планує одержати протягом одного фінансового року.
акцептант (<i>acceptor</i>)	Особа, що підписує вексель (тратту) і цим бере на себе зобов'язання сплатити по ньому при настанні терміну платежу.
акцій контрольний пакет (<i>working control</i>)	Для контролю за діяльністю компанії необхідно володіти 51 % емітованих голосуючих акцій. На практиці для здійснення такого контролю можна мати і менший пакет акцій, тому що у великих акціонерних товариствах володіння акціями "розпилено" між окремими особами.
амортизація позики (<i>amortization</i>)	Процес поступової регулярної виплати позики протягом усього періоду.
андеррайтер (<i>underwriters</i>)	Гарант розміщення випуску цінних паперів компанії, інвестиційний банкір
андерайтинг	Покупка нових випусків цінних паперів інвестиційними банкірами (синдикатами) для наступного продажу на ринку.
ануїтет	Періодичні пенсійні виплати, які здійснюються з установленими інтервалами часу до того моменту, поки не настане певна подія, визначена у відповідному договорі.
арбітраж (<i>arbitrage</i>)	Одержання безризикового доходу шляхом використання цін на однакові цінні папери.
асоційовані компанії (<i>associated companies</i>)	Компанії, на політику яких інвестор може вплинути шляхом придбання пакета з 20-30% голосуючих акцій компанії.
аукціон (<i>auction</i>)	Метод проведення торгівлі яким-небудь товаром, цінними паперами. Розрізняють: англійський аукціон (підвищувальний), голландський (понижуючий), подвійний, закритий тендер.

афілійована особа торговця цінними паперами	Засновники; особи, частка яких у статутному фонді торговця від безпосереднього та/або опосередкованого володіння становить понад 5%; особи, частка торговця у статутному фонді яких становить понад 5%; особи, що знаходяться у трудових відносинах з торговцем.
Б	
базисна процентна ставка	Найменший процент, під який великі комерційні банки позичають гроші своїм кращим клієнтам.
Базова валюта (base currency)	Валюта, стосовно якої у визначеній країні або фінансовому центрі котируються інші валюти.
Балансова вартість акцій (book value)	Вартість активів компанії, що приходяться на одну звичайну акцію відповідно до даних фінансової звітності. Як правило, дана вартість слабо зв'язана з курсом цінних паперів.
Банківський акцепт (bankers' acceptance)	Наказ банку його клієнтом з вимогою виплати деякої суми до визначеної дати.
Банківські реквізити	Номер банківського рахунка, назва установи банку, її код (МФО)
банкрутство	Неможливість виплат по борговим зобов'язанням. При звертанні кредиторів у суд можливо примусове банкрутство. Добровільне банкрутство дає можливість судового захисту від кредиторів
банк інвестиційний	Посередник між корпорацією — емітентом нових цінних паперів і інвестором. Купує безпосередньо у корпорації новий випуск акцій і облігацій. Виступає гарантом організації і розміщення нового випуску цінних паперів.
Баланс випуску цінних паперів у системі реєстру	Стан обліку цінних паперів одного випуску (категорії), при якому кількість іменних цінних паперів, що обліковуються на емісійному рахунку емітента, дорівнює сумарній кількості іменних цінних паперів даного випуску (категорії), що обліковуються на всіх особових рахунках, відкритих у системі реєстру цього емітента.
Без ризиковий актив (risk-free, risk less assets)	Якщо інвестор купує актив на початку інвестиційного періоду і точно знає, яка буде його вартість наприкінці періоду інакше – активи, майбутня доходність яких відома в момент погашення.
Безумовна операція з управління рахунком у цінних паперах	Списання, зарахування або переказ цінних паперів на рахунку у цінних паперах власника без його розпорядження під час проведення емітентом операцій з цінними паперами, а також у зв'язку із зміною дієздатності, закінчення терміну прав користування внаслідок передачі цінних паперів у спадщину та у інших випадках, які передбачені чинним законодавством.
«бета»	Показник систематичного ризику.
Блокування іменних цінних паперів	Операція реєстроутримувача щодо припинення реєстрації переходу права власності на іменні цінні папери, обтяжені

	зобов'язаннями, що обмежують обіг на визначений строк та/або до настання певної події.
біржа (<i>exchange</i>)	Організаційна форма оптової, у тому числі міжнародної, торгівлі масовими товарами, що мають стійкі і чіткі якісні параметри (товарна біржа), або систематичних операцій по купівлі-продажу цінних паперів, золота, валюти (фондова біржа).
біржа фондова	Організаційно оформлений, регулярно функціонуючий ринок з купівлі-продажу цінних паперів, валюти, кредитних ресурсів, акціонерна або інша організація, яка надає приміщення, певні гарантії, розрахункові, інформаційні та інші послуги по угодам з цінними паперами.
біржова сесія (<i>regular trading hours</i>)	Установлене законодавством або загальноприйнятими правилами час проведення торгів у залі фондової біржі.
біржова ціна	Ціна на товари, що реалізуються в порядку біржової торгівлі; систематично публікується в біржових бюлетенях.
брокер (<i>broker</i>)	Фінансовий посередник, що займається купівлею-продажем цінних паперів за рахунок і за дорученням клієнта на підставі договору комісії або доручення.
брокер біржовий	Фізична особа, яка є уповноваженою особою брокерської контори або учасником торговельно-інформаційної системи, що здійснює цивільно-правові угоди щодо цінних паперів, які передбачають оплату цінних паперів проти їх поставки новому власнику на підставі договорів доручення чи комісії за рахунок своїх клієнтів.
брокер зареєстрований (<i>registered competitive market maker</i>)	Учасник фондової біржі, що торгує цінними паперами за свій рахунок і (або) за рахунок своєї фірми і зобов'язаний при надходженні відповідної вимоги від керівництва біржі виконати визначені дії з метою зміни курсу цінних паперів.
брокер незалежний (<i>independent broker</i>)	Учасник торгів на фондовій біржі, що виконує доручення інших брокерів, якщо вони в силу яких-небудь обставин не можуть самі їх виконати.
брокер торговельного залу (<i>floor broker</i>)	Брокер, що виконує доручення на покупку і продаж цінних паперів у залі фондової біржі.
брокерські кредити (<i>brokers loans</i>)	Кошти, одержані брокерами в кредит від банків або інших брокерів які використовуються ними для придбання цінних паперів.
буферне замовлення (<i>стоп-замовлення</i>) (<i>stop order</i>)	Доручення брокеру купити чи продати цінні папери в той момент, коли їх ціна досягне визначеного рівня.
В	
валютний дериватив	Стосується купівлі-продажу валюти і регулюється національним банком України.

валютний курс	Ціна однієї валюти, виражена в іншій валюті.
валютний ф'ючерс	Це контракти на майбутній обмін однієї валюти на іншу по заздалегідь обумовленому курсу.
варант (warrant)	Сертифікат, який дає власнику право купити цінні папери акціонерного товариства за обумовленою ціною протягом певного часу. Пропонується разом з цінними паперами як стимул до покупки.
варант акціонерний	Документ, який свідчить про право акціонера на покупку акцій нових випусків на пільгових умовах.
вартість внутрішня	Різниця між вартістю опціону і поточною наявною вартістю даних цінних паперів.
вартість загальна (номінал)	Являє собою суму, яку сторона, що випустила облігацію, зобов'язується за неї сплатити при погашенні випуску. Ця сума звичайно надрукована на лицьовій стороні облігації.
вартість чистих активів інституту спільного інвестування	Величина, що визначається як різниця між сумою активів інституту спільного інвестування з урахуванням їх ринкової вартості і розміром зобов'язань інституту спільного інвестування
вексель (bill)	Цінний папір, який засвідчує безумовне грошове зобов'язання векселедавця сплатити після настання строку визначену суму грошей власнику векселя (векселедержателю)
величина дисконту	Визначається сторонами виходячи з строку векселя, з можливостей підприємства оплатити дане зобов'язання, вартості ресурсів на ринку, економічної і політичної ситуації, з економічних прогнозів.
взаємний фонд	Фінансовий інститут, який постійно випускає інвестиційні сертифікати і викуповує їх за поточною вартістю чистих активів. Окрім того, взаємні фонди постійно пропонують інвесторам нові інвестиційні сертифікати і погашають старі.
від'ємний залишок по технічному рахунку	Визначене депозитарієм при здійсненні клірингу засвідчення зобов'язання клієнта депозитарія переказати цінні папери та/або перерахувати грошові кошти відповідно до розпорядження депозитарія, що здійснює кліринг та розрахунки.
відкрита підписка	Розміщення цінних паперів шляхом відкритого продажу
відкритий продаж	Відчуження цінних паперів особам, коло яких заздалегідь не визначене. Будь-яке відчуження цінних паперів з використанням прилюдної пропозиції вважається відкритим продажем.
відкритий пенсійний фонд	Недержавний пенсійний фонд, учасниками якого можуть бути будь-які фізичні особи незалежно від місця та характеру їх роботи.
визначення кредитного рейтингу (рейтингування)	Це діяльність з надання професійних послуг на ринку цінних паперів, спрямована на визначення кредитоспроможності об'єкта рейтингування, яка може бути проведена рейтинговим

	агентством.
Викуп цінних паперів інституту спільного інвестування	Сплата емітентом інвестору вартості частини чистих активів інституту спільного інвестування пропорційно кількості цінних паперів інституту спільного інвестування, що належать інвесторові, з припиненням права власності інвестора на ці цінні папери.
Випуск цінних паперів	Сукупність цінних паперів одного емітента певного виду та однієї номінальної вартості, що забезпечує їх власникам однаковий обсяг прав і можливість мати однакові умови розміщення на фондовому ринку відповідно до порядку, встановленого законодавством про цінні папери, цим Законом та Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку (далі – Комісія).
Виписка з реєстру	Письмовий документ встановленого зразка, що підтверджує запис у реєстрі власників іменних цінних паперів щодо власника та належних йому іменних цінних паперів або щодо номінального утримувача та переданих йому для знерухомилення іменних цінних паперів власників. Виписка видається реєструотримувачем.
Вид замовлення	Положення клієнта як покупця чи як продавця цінних паперів.
Вилучення з ЄДРІСІ	Внесення відповідного запису про припинення Фонду до ЄДРІСІ на підставі розпорядження уповноваженої особи Комісії про анулювання свідоцтва про внесення Фонду до ЄДРІСІ та тексту регламенту Фонду.
Випадкова величина (<i>random variable</i>)	Це величина, для якої імовірність може бути приписана кожному з можливих її значень.
Витяг	Довідковий документ, підписаний уповноваженою особою держателя реєстру та засвідчений печаткою, який надається на запит фізичної або юридичної особи і містить відповідну інформацію щодо інституту (інститутів) спільного інвестування.
Відкриті замовлення (<i>open orders</i>)	Відомі також як замовлення, що залишаються в силі до скасування (<i>good-till-cancelled, gtc</i>), дійсні доти, поки вони не виконані чи не скасовані інвестором.
Відносна ринкова вартість цінного папера	Дорівнює його сукупній вартості, поділеній на суму сукупних ринкових вартостей усіх цінних паперів.
Вкладник недержавного пенсійного фонду	Особа, яка сплачує пенсійні внески на користь учасника шляхом перерахування грошових коштів до недержавного пенсійного фонду відповідно до умов пенсійного контракту.
Власний капітал	Різниця між сукупною вартістю активів Юридичної особи та вартістю її зобов'язань перед третіми особами
внутрішня ставка прибутковості	Значення дисконтної ставки, яка зрівнює приведену вартість майбутніх надходжень і приведену вартість витрат.
Вторинне розміщення	Перерозподіл пакетів акцій після їхнього первинного розміщення.

Г	
галузева факторна модель	Щоб побудувати галузеву факторну модель, потрібно кожна з розглянутих цінних паперів віднести до визначеного сектора економіки.
гарант (<i>guarantor</i>)	Поручитель. Держава, установа або особа, що дає в чому-небудь гарантію, у тому числі гарантуючу виплату фіксованого дивіденду по привілейованих акціях або процентів по облигаціям.
грошовий ринок	Сфера фінансового ринку, пов'язана з обігом короткострокових фінансових інструментів. Основними цінними паперами грошового ринку є казначейські векселі, комерційні папери, банківські акцепти і депозитні сертифікати, які перебувають у вільному обігу.
група «30»	Міжнародний незалежний комітет експертів, банкірів, ділових людей, міністрів і керівників урядів, заснований у 1978 році при міжнародній федерації бірж цінних паперів, який вивчає фінансові та економічні питання на міжнародному рівні і надає рекомендації що до їх вдосконалення фондового ринку.
Д	
дата погашення (<i>maturity date</i>)	Термін, по настанні якого необхідно зробити погашення облигацій і (або) повернення боргів.
дата реєстрації (<i>record date</i>)	Дата, до настання якої власник акції повинний бути зареєстрований у реєстрі акціонерів як акціонера компанії для одержання оголошеного дивіденду і права голосувати на зборах акціонерів.
дата закриття реєстру	Дата, що призначається у зв'язку з передачею системи реєстру від одного реєстроутримувача до іншого. Починаючи з цієї дати і до закінчення процедури передачі, у системі реєстру зупиняється виконання будь-яких операцій.
дата обліку	Дата, що призначається або органом управління емітента, або його виконавчим органом, або особою (групою осіб), яка призначає позачергові загальні збори емітента згідно з чинним законодавством, або Комісією, за станом на яку необхідно скласти реєстр у паперовій формі, з прошитими та пронумерованими сторінками, засвідчений підписами посадових осіб та скріплений печаткою реєстроутримувача.
двостороння РЕПО	Угода, коли цінні папери переводяться покупцю, що знижує його кредитний ризик, покупця, однак збільшує трансакційні витрати.
делістинг (<i>delisting</i>)	Відкликання цінних паперів з фондової біржі у випадку знецінення акцій, змін, що відбуваються в компанії-емітенті.
депонування цінних паперів	Передача власником належних йому цінних паперів зберігачу або передача цінних паперів зберігачем до депозитарію, або передача емітентом глобального сертифіката власного випуску

	цінних паперів до депозитарію для здійснення депозитарної діяльності.
депозитарій (<i>depository trust company</i>)	Спеціалізований інститут для зберігання цінних паперів (сертифікатів цінних паперів) та обліку прав власності на цінні папери, що дозволяє здійснювати торгівлю ними без їхнього фізичного переміщення, за допомогою комп'ютерних систем і сертифікатів.
депозитний сертифікат (<i>certificate of deposit</i>)	Свідчення банку-емітента про внесок коштів, що засвідчує право вкладника або його правонаступника на одержання після закінчення встановленого терміну суми депозиту і відсотків по ньому, інакше - терміновий банківський депозит який випускається банками. Має встановлену процентну ставку і термін погашення,
депозитні сертифікати Національного банку України	Боргові цінні папери національного банку України в бездокументарній формі, що засвідчують розміщення в національному банку коштів комерційних банків і їх право на одержання внесеної суми і процентів після закінчення встановленого строку.
депозитарні активи	Знеруховлені цінні папери, випущені у документарній формі, глобальні сертифікати цінних паперів, що підтверджують випуск цінних паперів у бездокументарній формі, які передані на зберігання до депозитарію, записи депозитаріїв на кореспондентських рахунках у цінних паперах в інших депозитаріях, крім власних, а також записи зберігачів стосовно депонованих до депозитарію на зберігання знерухомлених цінних паперів та/або бездокументарних цінних паперів.
депозитарна установа	Зберігач або депозитарій цінних паперів.
депозитарна операція	Сукупність дій депозитарної установи щодо здійснення нею депозитарної діяльності згідно з чинним законодавством.
депозитарний облік	Облік цінних паперів на рахунках власників цінних паперів у зберігачів або облік на рахунках у цінних паперах, який здійснює депозитарій для зберігачів та емітентів. депозитарний облік передбачає аналітичний та синтетичний облік цінних паперів на рахунках у цінних паперах, на яких відображається обіг цінних паперів, обмеження щодо обігу цінних паперів, переміщення депозитарних активів. При проведенні депозитарного обліку постійно має забезпечуватися дотримання депозитарного облікового балансу між обсягом розміщених в депозитарних установах депозитарних активів та розподілом цінних паперів, що становлять ці депозитарні активи, між депонентами (клієнтами) депозитарної установи
державні облигації	Гарантуються державою і вважаються самими надійними цінними паперами. Кредитоспроможність держави спирається на можливість збільшення податків і віру в стабільність уряду і державної системи.
державне регулювання ринку цінних паперів	Здійснення державою комплексних заходів щодо упорядкування, контролю, нагляду за ринком цінних паперів та їх похідних та запобігання зловживанням і порушенням у цій сфері.

державні цінні папери (<i>government paper</i>)	Облігації, казначейські векселі й інші державні зобов'язання, що випускаються центральним урядом з метою розміщення позик і мобілізації грошових ресурсів.
держатель Державного реєстру	Є Комісія, яка забезпечує функціонування Державного реєстру, надає завірені витяги з нього, які свідчать про внесення інституту спільного інвестування до Державного реєстру або про відсутність відповідної реєстрації.
дериватив	Стандартний документ, що засвідчує право та/або зобов'язання придбати або продати цінні папери, матеріальні та нематеріальні активи, а також кошти на визначених умовах у майбутньому. Стандартна форма деривативу встановлюється законодавством. До деривативів належать форварди, ф'ючерси та опціони.
діяльність з недержавного пенсійного забезпечення	Сукупність організаційних, юридичних та інших передбачених законодавством дій, спрямованих на здійснення недержавного пенсійного забезпечення фізичних осіб.
діяльність з управління активами	Професійна діяльність, визначена законодавством про цінні папери та фондовий ринок.
діяльність з ведення реєстрів власників іменних цінних паперів (<i>реєстраторська діяльність</i>)	Професійна діяльність на ринку цінних паперів, яка передбачає отримання Дозволу Комісії та включає збирання, фіксацію, обробку, зберігання та надання даних, які складають систему реєстру власників іменних цінних паперів, щодо іменних цінних паперів, їх емітентів та власників, а також виконання інших функцій, визначених цим Положенням.
диверсифікованість (<i>diversification</i>)	Розподіл капіталовкладень у різні типи цінних паперів.
дивіденд (<i>dividend</i>)	Частина чистого прибутку акціонерного товариства, що розподіляється серед акціонерів пропорційно числу акцій, що знаходяться в їхній власності. Загальний розмір дивіденду визначається після відрахування з отриманого прибутку податків, відрахувань у фонд розширення виробництва, поповненні страхових резервів, виплати відсотків по облігаціях і ін. Розмір фіксованого дивіденду по привілейованих акціях устанавлюється при їхньому випуску.
дилер (<i>dealer</i>)	Фізична особа, яка є уповноваженою особою брокерської контори або учасником торговельно-інформаційної системи, що здійснює цивільно-правові угоди щодо цінних паперів, які передбачають оплату цінних паперів проти їх поставки новому власнику від свого імені та за свій рахунок з метою перепродажу третім особам. Прибуток або збиток дилера являє собою різницю між ціною, яку він заплатив за цінний папір, і ціною, за якою він його продав. Дилер зобов'язаний підтвердити клієнту, що він виступає як принципал.
дисконт (<i>discount</i>)	Різниця між ціною фінансового інструмента, що відповідає його номіналові, і реально сплаченої за нього ціною, меншої номіналу.

дисконтування	Розрахунок приведеної вартості.
дисконтна (облікова) ставка (discount rate)	Процентна ставка, що центральний банк стягує при обліку урядових цінних паперів або при наданні кредиту проти забезпечення у виді цих паперів.
дисперсія	Зважене середнє квадратів відхилень можливих значень випадкової величини від її середнього значення, де як ваги прийняті імовірності відповідних значень.
добробут на початок періоду	Ціна покупки одного цінного папера даного виду в момент $t = 0$.
добробутом наприкінці періоду	Ринкова вартість даного цінного папера в момент $t = 1$ у сумі з усіма виплатами власникові даного папера наявними (або в грошовому еквіваленті) у період з моменту $t = 0$ до моменту $t = 1$.
довірчі операції банків (bank trust)	Операції банків по управлінню майном і виконанню нових послуг в інтересах і за доручення клієнта на правах довірчої особи. Для приватних осіб вони виконують функції депозитарію і консультанта (збереження цінних паперів, консультації і рекомендації з питань покупки і продажу цінних паперів і т.д.), управління майном за дорученням і т.п. Для фірм довірчі операції банків включають: обслуговування облігаційних позик, що супроводжуються передачею банкові права розпорядження майном; виконання функцій агента для акціонерних компаній і т.д.
«довірча» РЕПО	Угода, коли цінні папери знаходяться у продавця, що зменшує трансакційні витрати, але збільшує кредитний ризик покупця.
довічна пенсія (довічний анuitет)	Пенсійні виплати, які здійснюються страховою організацією на підставі договору страхування довічної пенсії протягом життя фізичної особи періодично після досягнення нею пенсійного віку відповідно до законодавства про страхування.
довічна рента	Ряд грошових виплат, які продовжуються вічно
довга позиція	Положення власника цінних паперів, який очікує підвищення їх курсу
договір анuitету	Договір, який гарантує покупцеві страхового поліса ряд виплат за визначений період часу.
договори РЕПО (repurchase agreements, repos)	Це договори про короткостроковий продаж державних цінних паперів, що передбачають їх наступний викуп продавцем за більш високою ціною.
додатний залишок по технічному рахунку	Визначене депозитарієм при здійсненні клірингу засвідчення права клієнта депозитарія отримати цінні папери та/або грошові кошти відповідно до розпорядження депозитарія, що здійснює кліринг та розрахунки.
договір зворотного РЕПО (reverse repo)	"дзеркальне відображення" договору РЕПО

досяжна множина	Всі портфелі, які можуть бути сформовані з групи в n цінних паперів.
дроблення (сплит)	Розподіл акцій, що знаходяться в обігу, на більшу кількість.
Е	
емісія цінних паперів (issue)	Виконання продавцем цінного паперу по дорученню, від імені і за рахунок емітента обов'язків по організації підписки на цінні папери або їх реалізацію. Встановлена в законодавчому порядку послідовність дій емітента по випуску і розміщенню цінних паперів.
емітент	Особа яка випускає цінні папери (здійснює емісію), (слово «емітент» походить від латинського слова «випускаючий»). Емітентом у нашій країні може бути, як правило, юридична особа (уряд, органи місцевої влади, підприємства, банки, біржі і т.п.) І лише в окремих випадках — фізична особа. Емітент випускає цінні папери від свого імені, тому він несе відповідальність за них.
Є	
євродолари (eurodollars)	Це депозити в іноземних банках чи закордонних філіях американських банків, деноміновані в доларах.
єврооблігація (eurobond)	Вид міжнародних цінних паперів; виражає відношення позики між її пред'явником і емітентом. Емітентами й андеррайтерами таких цінних паперів виступають емісійні синдикати, що складаються з банків, які знаходяться в головних європейських країнах.
єдиний державний реєстр інститутів спільного інвестування	Це інформаційний банк даних про пайові та корпоративні інвестиційні фонди, економічні показники їх діяльності та звітності, який забезпечує зберігання інформації про інститути спільного інвестування та її надання.
Ж	
Журнал прийняття інформації	Електронний журнал, частина програмно-технічного комплексу прийняття інформації, в якому фіксується інформація щодо дати початку її перевірки, присвоєння реєстраційного номера, за яким реєструється надходження даних, дати їх прийняття до інформаційного масиву даних та інформація щодо їх остаточного прийняття після перевірки. Інформація в журналі захищена від внесення несанкціонованих змін.
З	
забезпечення (застава)	Передача цінних паперів у заставу як забезпечення. Заставою можуть служити нерухомість, активи компанії і т.д.
забезпечення позики	Передача цінних паперів у заставу як забезпечення.

заборгованість іпотечна	Заборгованість, що виникла на підставі операції застави і забезпечення заставної власності. Іпотечна заборгованість виявляється через посередництво векселя або облигації.
заборгованість незабезпечена	Облігація, яка не має спеціального забезпечення. Тільки сумлінність і висока оцінка кредитоспроможності емітента забезпечують облигацію.
закрита позиція	Ліквідація інвестиції, що входила до інвестиційного портфеля будь-якої особи, шляхом продажу цінних паперів та їх поставки покупцям в обмін на гроші. Закриття позиції означає, що дана особа перестає мати будь-яке відношення до цінних паперів.
залишкові вимоги (residual claim)	Означають, що власники простих акцій займають останнє місце в черзі всіх тих, хто має право на активи і прибуток відповідної корпорації.
замовлення на покупку (продаж) цінних паперів (market order)	Вказівка на здійснення угоди на термін по найбільш сприятливій досяжній ціні на момент виходу на ринок.
замовлення на розсуд (discretionary orders)	Дозволяють брокеру самому встановлювати тип того чи іншого замовлення.
занижена маржа (under margined)	Якщо розрахункове значення фактичної маржі на рахунку інвестора падає нижче необхідного рівня.
Запит	Документ, складений будь-якою фізичною або юридичною особою, який засвідчує їх бажання одержати витяг з Державного реєстру щодо інформації про певний інститут спільного інвестування.
zareєстрований власник	Особа або організація, ім'я якої з'являється у трансфертній книзі корпорації як істинний власник цінних паперів у цій фірмі під певною датою. Це ім'я ідентифікується з правом отримання будь-яких привілеїв або оголошених дивідендів.
zareєстрована особа	Фізична або юридична особа, на яку в системі реєстру відкрито особовий рахунок. Зареєстрована особа може виступати у якості власника іменних цінних паперів, номінального утримувача або zareєстрованого заставодержателя.
засновник	Банківська фірма або індивідуальний інвестиційний банкір, хто першим намагається розмістити нову емісію для акціонерного товариства; інвестиційна банківська фірма, яка працювала з емітентом нових акцій і часто призначалася менеджером синдиката андеррайтерів
застава (collateral)	Власність, яка виступає як забезпечення; у разі інвестування акції та облигації, розміщені боржником у кредитора з повноваженнями продажу на користь кредитора, якщо борг не буде сплачено; будь-який доказ боргу або права на власність. Це спосіб забезпечення зобов'язань. В силу застави кредитор (заставодержатель) має право в разі невиконання боржником (заставадавцем) забезпеченого заставою зобов'язання одержати задоволення з

	вартості заставленого майна переважно перед іншими кредиторами. Застава виникає в силу договору чи закону.
заставна (mortgage)	Вимога у відношенні визначеного майна, наданого позичальником як забезпечення кредиту, реалізоване кредитором у випадку, якщо позичальник виявляється не в змозі зробити платежі, що обмовляються в кредитному контракті. Облігації, забезпечені таким чином, називаються заставними.
заставодержатель	Фізична або юридична особа, на ім'я якої оформлена застава цінних паперів відповідно до укладеного договору застави або іншого договору, забезпеченням якого є застава.
заява про реєстрацію регламенту та внесення інституту спільного інвестування до Державного реєстру	Документ, складений юридичною особою за формою, встановленою держателем Державного реєстру, який засвідчує бажання відповідної юридичної особи зареєструвати регламент та внести інститут спільного інвестування до Державного реєстру.
заявники	Юридичні особи, які в установленому порядку звертаються із заявою про реєстрацію регламентів, внесення інститутів спільного інвестування до Державного реєстру, внесення змін до Державного реєстру, виключення із Державного реєстру, а також фізичні та юридичні особи або особи, що діють від їх імені за дорученням, які в установленому порядку звертаються із запитом про одержання витягів із Державного реєстру.
заявка поза конкуренції	Засіб покупки казначейських векселів без досягнення високої мінімально затребуваної суми покупки на регулярному «голландському» аукціоні. Заявки на казначейські векселі пропонуються або як конкурентні заявки, або як позаконкурентні заявки.
зберігач пенсійного фонду	Банк, який провадить депозитарну діяльність зберігача цінних паперів та відповідає вимогам цього Закону.
звірка	Операція депозитарію щодо порівняння реквізитів розпоряджень на переказ (поставку) цінних паперів та розпоряджень на одержання цінних паперів з метою виявлення сквитованих та несквитованих розпоряджень.
звичайний аннуїтет (ordinary annuity)	Грошовий потік починається не моментально, а наприкінці поточного періоду.
здійснення контролю	Володіння безпосередньо або через пов'язаних осіб часткою, що становить не менш як 20 відсотків статутного фонду (капіталу) юридичної особи, або управління найбільшою кількістю голосів в органі управління юридичної особи.
I	
іменний цінний папір	Цінний папір, власник якого має бути відомим емітенту, що веде чи доручає своєму уповноваженому вести іменний реєстр з відомостями про всіх власників цінних паперів.
інвестиції	Є всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в

	результаті якої створюється прибуток (доход) або досягається соціальний ефект.
інвестиції реальні	Інвестування капіталу в реальні активи.
інвестори	Суб'єкти інвестиційної діяльності, які приймають рішення про вкладення власних, позичкових і залучених майнових та інтелектуальних цінностей в об'єкти інвестування.
інвестиції фінансові	Інвестування капіталу в цінні папери (фінансові активи).
інвестиційна декларація	Документ, який визначає інвестиційну політику інституту спільного інвестування та/або недержавного пенсійного фонду, основні напрями та обмеження інвестування активів інституту спільного інвестування та/або недержавного пенсійного фонду.
інвестиційний сертифікат	Цінний папір, який випускається компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду та засвідчує право власності інвестора на частку в пайовому інвестиційному фонді
індивідуальний пенсійний рахунок	Персоніфікований рахунок учасника пенсійного фонду, який ведеться в системі персоніфікованого обліку у визначеному цим Законом порядку з метою обліку накопичених на користь учасника пенсійних коштів.
інвестиційна політика фонду	Система аналізу, планування та реалізації програм, спрямованих на формування та здійснення управління інвестиційним портфелем фонду, відповідно до основних напрямів інвестиційної діяльності фонду, визначених його інвестиційною декларацією.
інвестиційний портфель фонду	Сукупність цінних паперів, які визначені Законом України "Про цінні папери і фондову біржу", що перебувають у власності фонду, крім цінних паперів, емітентом яких є сам інвестиційний фонд, корпоративні Права, а також інші активи відповідно до вимог Закону України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)" або Закону України "Про недержавне пенсійне забезпечення".
інвестиція	Довгострокове інвестування капіталу (приватного або державного) в галузі економіки як усередині країни, так і за її межами з метою отримання прибутку.
інвестиційна компанія (investment company)	Різновид кредитно-фінансових інститутів, що акумулюють грошові кошти інвесторів шляхом емісії власних цінних паперів (зобов'язань). Розміщає ці засоби в акції й облигації різних емітентів як у своїй країні, так і за рубежом.
інвестиційна компанія відкритого типу (open end investment companies)	Використовує свій капітал для інвестування в інші компанії. Капіталізація таких компаній не фіксована. Акції не реєструються на біржі.
інвестиційні компанії закритого типу (closed end investment companies, investment trusts)	Компанії, що випускають строго фіксоване число акцій тільки в момент свого створення.
інвестиційний банк	Гарантує емітентові розміщення цінних паперів серед інвесторів і

<i>(investment bank)</i>	розміщає їх.
інвестиційний фонд <i>(investment fund)</i>	Будь-яке акціонерне товариство відкритого типу, діяльність якого полягає в залученні засобів за рахунок емісії акцій, а також в інвестуванні цих засобів у цінні папери інших емітентів. Розрізняють наступні категорії інвестиційних фондів: 1) інвестиційні фонди, розраховані на одержання інвестором високих постійних дивідендів (funds featuring income); 2) інвестиційні фонди, орієнтовані на збільшення капіталу інвестора (funds featuring growth or capital gain); 3) інвестиційні фонди, розраховані на надійне розміщення засобів інвестора (funds featuring safety).
інвестор на ринку цінних паперів	Фізична або юридична особа, яка придбаває цінні папери від свого імені та за свій рахунок з метою одержання доходу чи збільшення вартості цінних паперів або набуття відповідних прав, що надаються власнику цінних паперів відповідно до чинного законодавства
іноземні інвестиції	Всі види цінностей, що вкладаються безпосередньо іноземними інвесторами відповідно в об'єкти підприємницької та інші види діяльності з метою одержання прибутку (доходу) або досягнення соціального ефекту.
інститут спільного інвестування	Корпоративний інвестиційний фонд або пайовий інвестиційний фонд, який провадить діяльність, пов'язану з об'єднанням (залученням) грошових коштів інвесторів з метою отримання прибутку від вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість.
індекс доу-джонса <i>(dow jones average)</i>	Середній показник зміни курсів акцій групи найбільших компаній США. Мається кілька видів даного індексу, а саме: складений індекс доу-джонса (dow jones composite), що є зведеним індексом із усіх галузевих; промисловий індекс доу-джонса (dow jones industrial average) - показник зміни курсів акцій 30 найбільших промислових компаній; транспортний індекс доу-джонса (dow-jones transportation average) - показник зміни курсів акцій 20 транспортних корпорацій; комунальний індекс доу-джонса (dow jones municipal average) - показник руху курсів акцій 15 компаній газо- і електропостачання
індекс комунальних підприємств <i>(public utility average)</i>	Для акцій 15 компаній, що займаються постачаннями електроенергії і природного газу.
індекс нью-йоркської фондової біржі <i>(new york stock exchange composite index)</i>	Зважений по ринковій вартості показник руху курсів акцій усіх корпорацій, що зареєстрували свої цінні папери на цій біржі.
індекси біржові <i>(stock indexes)</i>	Середні або середньозважені показники курсів цінних паперів, як правило, акцій. Звичайно застосовуються для оцінки змін курсів якого-небудь репрезентативного набору цінних паперів.
індекси курсів	Способи визначення змін цін на визначені групи цінних паперів або інших фінансових продуктів.

індосамент (<i>endossament</i>)	Передатний підпис (із супровідним написом або без неї) на зворотному боці документа. Здійснюючий індосамент.
індосант (<i>endorser</i>)	Гарантує тим самим виконання в термін визначених операцій по даному документі. Індосирування розрахункового документа являє собою акт переуступки (<i>negotiation</i>) права власності на документ і товарно-матеріальні цінності, що покриваються їм, або грошові кошти.
ініціатор депозитарної операції	Особа, що підписала розпорядження на виконання депозитарної операції, або іншим чином, передбаченим Регламентом та/або Внутрішнім положенням про депозитарну діяльність депозитарної установи та чинним законодавством, надала вимогу щодо виконання такої операції.
інсайдер	Особа, у силу свого положення що має доступ до фінансової й іншої важливої інформації, недоступній широкій публіці. Покупки і продажі цінних паперів, вироблені інсайдерами, строго контролюються, реєструються і публікуються.
інститут фінансовий	Інститут, який використовує свої кошти головним чином на покупку фінансових активів (депозитних сертифікатів, боргових зобов'язань і облігацій) на відміну від придбання реального матеріального майна. Фінансові інститути класифікуються за характером емітованих ними основних інструментів.
інститут спільного інвестування	Корпоративний інвестиційний фонд або пайовий інвестиційний фонд, який провадить діяльність, пов'язану з об'єднанням (залученням) грошових коштів інвесторів з метою отримання прибутку від вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість.
інструмент фінансовий	Будь-який цінний папір, який оформлений письмово і має грошову вартість у вигляді записів на електронних рахунках.
інституціональний інвестор	Організація, діяльність якої зосереджена на інвестуванні. Прикладом її можуть служити пенсійні фонди, страхові компанії, банки.
іпотека застава	Письмовий акт про передачу титулу власності, але не права володіння, а також права отримання платежів по боргу або на реалізацію деяких зобов'язань за умови, що цей акт втрачає силу після кінцевого платежу; власність, яка віддана під заставу як забезпечення виплати боргу.
іпотека комерційна	Кредит, забезпечений нерухомістю, яка використовується з метою підприємництва і для надання в оренду жилих приміщень або є частиною портфеля інвестицій у нерухомість.
іпотечні облігації	Надійний ліквідний фінансовий інструмент, високий рейтинг якого підтримується не лише надійністю кредитних інститутів-емітентів, а й високою якістю іпотечного кредитного портфеля, що дозволяє знизити ризики для інвесторів у порівнянні з іншими облігаціями, які не мають такого забезпечення.

інформація щодо фінансових показників діяльності осіб, які здійснюють управління активами	Адміністративні дані, що дають кількісну та якісну характеристику щодо фінансового стану осіб, які здійснюють управління активами інститутів спільного інвестування (далі - ІСІ) та/або недержавних пенсійних фондів (далі - Інформація).
К	
казначейські бони (treasury bonds)	Вид середньо- і довгострокових державних зобов'язань. Випускаються казначействами на термін від 5 до 25 років звичайно на пред'явника (але бувають і іменні); є ринковими державними цінними паперами. Випуск казначейських бонів відбувається по номінальній вартості. Доход по них виплачується по купонах. Як правило, казначейські бони реалізуються серед фізичних осіб. До неринкових цінних паперів відносяться казначейські ощадні бони, (savings bonds), що випускаються терміном на 7-10 років. Вони надходять як іменні бони (registered bonds) і не можуть бути переуступлені.
казначейські зобов'язання	Це вид цінних паперів на пред'явника, що розміщуються виключно на добровільних засадах серед населення, засвідчують внесення їх власниками грошових коштів до бюджету і дають право на одержання фінансового доходу.
казначейські ноти й облигації (treasury notes or bonds)	Це боргові зобов'язання федерального уряду номіналами по тисячі доларів і вище.
капітал акціонерного товариства (capital of corporation)	Сукупність індивідуальних капіталів, об'єднаних за допомогою випуску і розміщення акцій і облигацій. Кошти від випуску і розміщення акцій утворюють власний капітал акціонерного товариства, що може надалі збільшуватися за рахунок капіталізації частини прибутку і шляхом додаткової емісії акцій. Кошти, отримані від розміщення облигацій, складають позиковий капітал акціонерного товариства; ці кошти через визначений час повинні бути повернуті власникам облигацій разом із процентними сумами. Розрізняють: власний капітал (ownership capital), позиковий капітал (debt capital), оплачений капітал (paid-in capital).
капітал оплачений	Інвестиції акціонерів або інших власників в організацію.
капітал ризиковий	Довгострокові позички або капітал, вкладений у комерційну діяльність, пов'язану з високим рівнем ризику.
капіталізація (capitalization)	Загальна кількість цінних паперів різних видів, випущена корпорацією.
категорія цінного паперу	Додаткова кваліфікація цінних паперів (окремої групи цінних паперів в межах одного випуску, зареєстрованого до введення в дію Закону України "Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні"), яка визначає особливості відносно обсягу прав, що надаються такими цінними паперами (прості або привілейовані).
керуючий рахунком у	Власник рахунку у цінних паперах або від імені власника, уповноважена ним згідно з чинним законодавством, особа або

цінних паперах	юридична особа, яка має дозвіл на здійснення професійної діяльності з торгівлі цінними паперами та здійснює у відповідності до чинного законодавства певні дії щодо цінних паперів власника згідно з умовами договору про відкриття рахунку у цінних паперах та/або на підставах, визначених чинним законодавством, від імені власника та в інтересах і за дорученням власника
код випуску цінних паперів	Реєстраційний літерно-знаковий код, за допомогою якого ідентифікується зареєстрований Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку випуск цінних паперів певного емітента
квитування	Операція депозитарію або організатора торгівлі щодо встановлення збігу реквізитів розпорядження на переказ (поставку) цінних паперів та розпорядження на одержання цінних паперів.
клірингова палата (clearing house)	Організація, що здійснює розрахунки по біржових угодах і контролює їхнє виконання. При проведенні розрахунків використовує принцип обліку взаємних вимог.
клієнт депозитарію	Зберігач, який користується послугами депозитарію на підставі депозитарного договору, або емітент, який користується послугами депозитарію на підставі договору про обслуговування емісії цінних паперів, або інший депозитарій, з яким укладено договір про кореспондентські відносини щодо цінних паперів.
коефіцієнт покриття фіксованих платежів (fixed-charge coverage ratio)	Додає до зобов'язань по виплаті процентів орендні платежі і виплати у фонд погашення, щоб одержати відношення прибутку до всіх фіксованих грошових зобов'язань.
коефіцієнт фінансового "важеля" (leverage ratio)	Відношення величини боргу до власного капіталу.
коефіцієнти ліквідності (liquidity ratios)	Два найпоширеніші коефіцієнти ліквідності - це поточний коефіцієнт (current ratio) (поточні активи/поточні зобов'язання) і миттєвий коефіцієнт (quick ratio) (поточні активи, за винятком товарно-матеріальних запасів/поточні зобов'язання).
коефіцієнти покриття (coverage ratios)	Відношення доходу компанії до її фіксованих витрат.
комерційна діяльність по цінних паперах (дилерська)	Здійснення цивільно-правових угод щодо цінних паперів, які передбачають оплату цінних паперів проти їх поставки новому власнику від свого імені та за свій рахунок з метою перепродажу третім особам.
комерційні (корпоративні) векселя (commercial paper)	Випущені в широкий обіг власні короткострокові незабезпечені боргові зобов'язання компанії.
комісійні	Винагорода брокерові за посередництво як агента по придбанню або продажу.

комітент (<i>comignor</i>)	Сторона в договорі комісії, що доручає іншій стороні (комісіонерів) робити за винагороду - комісію - одну або кілька угод з товарами, векселями, акціями, облигаціями і т.д. Угоди полягають від імені комісіонера, але в інтересах і за рахунок комітента.
компанія акціонерна	Компанія, власники якої вносять весь капітал, сплачують всі збитки і розподіляють прибутки.
компанія з управління активами	Господарське товариство, яке здійснює професійну діяльність з управління активами ІСІ на підставі ліцензії, що видається Комісією
компанія інвестиційна	Компанія або траст, які інвестують свій капітал в інші компанії. Існує два основних типи інвестиційних компаній: закритого і відкритого типу або взаємні фонди.
конверсія (<i>conversion</i>)	Обмін акцій або облигацій одного типу на цінні папери іншого типу, але емітовані однієї і тією же компанією. У проспекті про випуск облигацій і привілейованих акцій часто передбачають право конверсії, що дозволяє власникам цих цінних паперів обмінювати їх на інші папери, звичайно прості акції - за визначеним курсом
конвертація цінних паперів ІСІ	Вилучення емітентом з обігу та анулювання цінних паперів одного виду шляхом їх обміну на цінні папери іншого виду цього ж емітента або на цінні папери іншого емітента (у разі реорганізації цього емітента).
конвертовані цінні папери	Облигації, привілейовані акції, що за умовами випуску можуть бути виміняні на звичайні акції.
контракт опціонний	Контракт в іноземній валюті, в якому дата закінчення оплати угоди може бути обрана клієнтом протягом певного періоду. На ринку цінних паперів -покупка опціону, який дає право здійснити угоду з цінними паперами за певною ціною до певної дати. В цьому і полягає відміна опціону з іноземною валютою, в якому право вибору належить скоріше до самої угоди, ніж до дати.
контракт ф'ючерсний	Контракт, який поєднує риси традиційної торгівлі товарними ф'ючерсами з торгівлею цінними паперами і використовує сукупні фондові індекси. Інвестори можуть спекулювати на підставі звичайних ринкових інструментів або купити ф'ючерсний контракт на базі фондових індексів для того, щоб застрахувати довгу або коротку позицію від падіння ціни.
котировка	Найбільш висока пропозиція купити і найбільш низька пропозиція продати цінні папери на ринку в певний час.
конкурентна пропозиція	Замовлення на визначену кількість векселів з вказівкою певної ціни, запропонованою відповідним інвестором.
кредитний рейтинг	Це умовний вираз кредитоспроможності об'єкта рейтингування в цілому та/або його окремого боргового зобов'язання за національною шкалою кредитних рейтингів.
кореспондент (<i>correspondent</i>)	Банк, фінансовий брокер або інша компанія, що постійно виконує завдання, функції іншої фірми на ринку, до якого остання не має

	доступу.
«коротка» продаж або продаж «без покриття» (short sale)	Являє собою операцію з продажу акцій, що не знаходяться у власності інвестора, а запозичені у брокера.
корпоративні облигації (corporate bonds)	Це довгострокові боргові зобов'язання, що випускаються приватними корпораціями.
коригуюча операція	Операція в системі реєстру власників іменних цінних паперів, яка здійснюється у разі виявлення помилок у системі реєстру, допущених з вини реєстроутримувача або емітента, яка здійснюється тільки до видачі сертифіката цінних паперів, виписки з реєстру або за письмовим погодженням з особою, якій було видано сертифікат або виписку, а у разі відсутності її згоди - за рішенням суду
корпоративний пенсійний фонд	Недержавний пенсійний фонд, засновником якого є юридична особа-роботодавець або декілька юридичних осіб-роботодавців та до якого можуть приєднуватися роботодавці-платники. Учасниками цього фонду можуть бути виключно фізичні особи, які перебувають (перебували) у трудових відносинах з роботодавцями-засновниками та роботодавцями - платниками цього фонду.
корпоративні операції	Операції, пов'язані з анулюванням, змінами номінальної вартості іменних цінних паперів, а також інші операції емітента, які пов'язані зі зміною умов випуску іменних цінних паперів
котирування	Це визначення курсів цінних паперів через зосередження попиту та пропозиції, зіставлення лімітів цін замовлень на купівлю і продаж цінних паперів та встановленні оптимальної ціни, при якій виконується найбільша кількість замовлень, здійснюється найбільший обіг цінних паперів.
кошти спільного інвестування	Кошти, залучені від інвесторів ІСІ, доходи від здійснення операцій з активами ІСІ та доходи, нараховані за активами ІСІ
крива доходності (yield curve)	Графічне представлення взаємозв'язку між доходністю при погашенні і терміном погашення облигації називається. Цей взаємозв'язок також називають тимчасовою структурою процентних ставок (term structure of interest rates), оскільки вона зіставляє доходність при погашенні з терміном погашення кожної облигації.
криві байдужності (indifference curve)	Представлення у графічній формі функції корисності.
кумулятивний розподіл ймовірностей (cumulative probability distribution)	Це функція, в якій кожному значенню її аргументу, ставить у відповідність ймовірність того, що можливі значення випадкової величини будуть менше цього числа або рівні йому.
купонна ставка (coupon rate)	Величина річних процентних платежів по облигації на кожен грошову одиницю її номінальної вартості.

купівельна спроможність	Ризик можливої зміни рівня цін, що впливає на ринкову вартість облігації, наприклад щодо звичайних акцій.
курс акцій	Поточні ціни на акції, за якими продаються і купуються акції.
курс облігацій (bond rate)	Ціна, по якій продаються і купуються облігації державних позик. При випуску державної позики встановлюється номінальна ціна облігацій, яка засвідчує, що облігація представляє визначений капітал, тимчасово використовуваний державою. Ця сума включається в державний борг і виплачується власникам облігацій у момент погашення. Держава встановлює також емісійний курс облігацій - ціну, по якій облігації продаються банкам (як правило, нижче номінальної). Ринковим курсом облігацій є ціна, по якій продаються і купуються облігації на ринку позичкових капіталів.
курс цінних паперів (stock market values rate)	Ціна, по якій здійснюється торгівля цінними паперами. Курс цінних паперів прямо пропорційний принесеному ними дивідендові і назад пропорційний існуючому рівневі банківського відсотка. Ринковий курс цінних паперів залежить від багатьох факторів як економічного, так і політичного й іншого характеру.
Л	
легалізація	Надання юридичної сили документам, які були видані на території іноземної держави. Ці документи, якщо міжнародними договорами, в яких бере участь Україна, не передбачено інше, мають бути нотаріально засвідчені за місцем їх видачі, перекладені українською мовою та легалізовані в консульській установі України, яка має право легалізації документів, виданих на території цієї держави. Зазначені документи можуть бути також засвідчені в посольстві відповідної держави в Україні та легалізовані в міністерстві закордонних справ України. Відповідність перекладу документів з іноземної на українську мову засвідчується нотаріально. Перелік країн, де не потрібна легалізація документів, визначається міністерством закордонних справ України.
лівірдж (leverage) фінансовий	Структура капіталу з використанням залучених коштів у вигляді позичок, а також продаж привілейованих акцій для формування фондів корпорації (акціонерних товариств).
ліквідність (liquidity)	Спроможність інвестора швидко конвертувати цінні папери з мінімальними витратами відносно їх поточної ринкової вартості; спроможність ринку абсорбувати суттєве збільшення пропозиції будь-якого цінного папера з мінімальною зміною його ціни.
лістинг (listing)	Допуск цінних паперів до торгівлі на фондовій біржі після перевірки (звичайно аудиторської) фінансового становища їх емітентів.
ліквідація (liquidation)	Розпуск компанії з розподілом усіх її активів між акціонерами після відповідного погашення боргових зобов'язань.
лід-менеджер	У світовому розумінні це організатор випуску, тобто юридична

	особа, яка за дорученням емітента відповідно до укладеного договору, від імені та за рахунок емітента виконує обов'язки щодо організації розміщення облигацій.
ліміт (<i>limit</i>)	Межа, границя, ліміт. Гранично припустиме коливання ціни на деяких товарних ринках або ринках цінних паперів протягом визначеного періоду часу.
лімітне замовлення (<i>limit order</i>)	Доручення клієнта на продаж чи покупку цінних паперів за обговореною ціною при дотриманні вигідних умов.
лімітний наказ (<i>limit order</i>)	Наказ, яким клієнт установлює ліміт або на ціну, або на час виконання угоди або на те й інше разом, протилежність ринковому наказові, що містить доручення здійснювати угоду за найкращою ціною.
ліцензія (<i>license</i>)	Дозвіл, видаваний юридичним і (або) фізичним особам для виконання операцій на ринку цінних паперів.
лист підписний	Договір, підписаний передплатником, який відображає кількість акцій, що кожен передплатник зобов'язується купити.
лот (<i>lot</i>)	Партія товарів або послуг; у разі інвестування — пакет акцій (звичайно 100 штук).
М	
майбутня вартість	Сума, якої будуть дорівнюватися інвестовані сьогодні гроші на конкретну дату в майбутньому з урахуванням нарахованих складних процентів.
маржа (<i>margin</i>)	Грошова сума, що підлягає внесенню по кожній відкритій позиції, що мається в учасника ф'ючерсної торгівлі, у забезпечення виконання укладеного контракту. Клірингова плата фондової біржі установлює визначені вимоги до розміру даного внеску
маржинальна торгівля	Являє собою процедуру покупки акцій за гроші, частина з яких взята в борг у брокера.
маркет-мейкер	Є ліцензованим торговцем цінними паперами (дилером) і звичайно працює на котирувальному ринку, робить угоди при будь-яких ринкових умовах. В більшості це великі фірми, які мають можливість проводити операції за свій рахунок і виставляти тверді котирування.
метод капіталізації доходу (<i>capitalization of income method of valuation</i>)	Використовують для виявлення випадків невірної оцінки вартості облигацій ринком .
міждепозитарне повідомлення	Повідомлення однієї депозитарної установи, направлене іншій стосовно цінних паперів
муниципальні облигації	У міжнародній практиці розуміється цінні папери, які випускаються

<i>(municipal bonds)</i>	місцевою владою чи владою штату та не обкладаються податком.
Н	
наказ лімітований <i>(limited order)</i>	Наказ клієнта брокерові здійснити купівлю, або продаж цінних паперів по спеціально обговореній ціні, тобто за мінімальною ціною продажу, або максимальній ціні покупки, а також, якщо можливо, на більш вигідних умовах
наказ на закриття <i>(closing order)</i>	Наказ клієнта брокерові здійснити операцію перед самим закриттям біржі за ціною закриття.
наказ на покупку (buy order)	Наказ клієнта брокерові купити цінні папери.
наказ на продаж <i>(sale order)</i>	Наказ клієнта брокерові про продаж цінних паперів.
наказ ринковий <i>(market order)</i>	Наказ клієнта брокерові про покупку (продаж) цінних паперів по найбільш вигідній, але досяжній ціні при умовах, що склалися на ринку після одержання брокером цього наказу.
наказ тижневий <i>(week order)</i>	Наказ клієнта брокерові, що залишається в силі протягом тижня.
національна рейтингова шкала	Шкала, яка поділена на визначені групи рівнів та рівні, кожен з яких характеризує здатність позичальника своєчасно та в повному обсязі виплачувати відсотки і основну суму за своїми борговими обов'язаннями, а також його платоспроможність. Національна шкала використовується для оцінки кредитного ризику позичальника - органу місцевого самоврядування, суб'єкта господарювання та окремих боргових інструментів - облігацій, іпотечних цінних паперів, позик.
негайний аннуїтет <i>(immediate annuity) або терміновий договір</i>	Грошові платежі починаються негайно, як це властиво схемам заощаджень або оренді.
недержавний пенсійний фонд	Юридична особа, створена відповідно до цього Закону, яка має статус неприбуткової організації (непідприємницького товариства), функціонує та провадить діяльність виключно з метою накопичення пенсійних внесків на користь учасників пенсійного фонду з подальшим управлінням пенсійними активами, а також здійснює пенсійні виплати учасникам зазначеного фонду у визначеному цим Законом порядку.
неконкурентна пропозиція	Безумовну пропозицію покупки векселів за середньою ціною прийнятих конкурентних пропозицій.
необмежена <i>(unrestricted), чи надлишкова</i> <i>(over margined), маржа</i>	Якщо акції не падають, а навпаки, піднімаються в ціні, то інвестор може вилучити з рахунку частину приросту у формі грошей, тому що фактична маржа на його рахунку підніметься вище необхідного рівня.

неповний лот (<i>odd lot</i>)	Означає звичайно заявку на кількість акцій від 1 до 99.
номінальна вартість (<i>face value, par value</i>)	Номінальна вартість, установлювана для цінних паперів при їхній емісії. У деяких країнах допускається емісія акцій без номінальної вартості (<i>shares without par value</i>). Випуск таких акцій робить їхній більш привабливими для біржових спекулянтів.
номінальна ставка процента	Контрактна процентна ставка, яка позначається на облігації і являє собою величину оголошеного процента, на відміну від процентною ставки.
норма дивіденду	Річна норма платежу акціонерам, яка розрахована на підставі останнього квартального дивіденду компанії з урахуванням додаткових або особливих дивідендів, оголошених наприкінці року.
норма капіталізації	Чиста норма капіталізації плюс передумова повернення сукупних капіталовкладень, тобто вартості землі і вкладеного в її поліпшення капіталу.
нота казначейська	Зобов'язання уряду, які випускаються міністерством фінансів як засіб залучення грошей з метою покриття дефіциту державного бюджету.
О	
обіг цінних паперів	Укладання та виконання угод щодо цінних паперів, не пов'язані з їх випуском.
облігація	Цінний папір, що засвідчує внесення її власником грошових коштів і підтверджує зобов'язання відшкодувати йому номінальну вартість цього цінного паперу в передбачений в ньому строк з виплатою фіксованого процента (якщо інше не передбачено умовами випуску). Облігації усіх видів розповсюджуються серед підприємств і громадян на добровільних засадах.
облігації підприємств	Випускаються підприємствами усіх передбачених законом форм власності, об'єднаннями підприємств, акціонерними та іншими товариствами і не дають їх власникам права на участь в управлінні.
облігацій зовнішніх державних позик	Це цінні папери, що розміщуються на міжнародних та іноземних фондових ринках і підтверджують зобов'язання України відшкодувати кредиторам цих облігацій їх номінальну вартість з виплатою доходу відповідно до умов випуску облігацій.
облігація державна	Облігація, емітентом якої є виконавчий орган держави.
облігація дисконтна	Облігація, яка продається за ціною, нижчою за номінальну; погашається за номінальною ціною, а різниця і становить дисконт як дохід інвестора.
облігація з нульовим купоном	Цінний папір, який реалізується з дисконтом від номінальної вартості і погашається за номіналом, якщо термін обігу минув.

облігація казначейська	Довгостроковий державний цінний папір, який продається на відкритому ринку.
облігація конвертована	Облігація, яка дає власнику право у певний період часу або за певних обставин обміняти її на інші цінні папери корпорації-емітента на пільгових умовах.
облігація консолідована	Борговий інструмент, який випускається з метою заміни двох або більше раніше випущених облігацій; випуск таких інструментів відбувається з метою спрощення структури боргу.
облігація купонна	Облігація, до якої додаються купони; у встановлений час купони відрізаються і пред'являються власникам для виплат за ними процентів.
облігація на пред'явника	Облігація із зазначенням імені власника, якого зареєстровано у реєстрі компанії-емітента.
обмежена відповідальність (limited liability)	Означає, що найбільше, що можуть утратити власники простих акцій у випадку банкрутства їхньої корпорації, — це їхні первісні інвестиції.
обтяження іменних цінних паперів зобов'язаннями	Будь-які обмеження щодо володіння, користування чи розпорядження іменними цінними паперами, пов'язані з умовами успадкування, застави, рішеннями суду тощо.
обтяження цінних паперів зобов'язаннями	Будь-які обмеження щодо володіння, користування чи розпорядження цінними паперами, пов'язані з умовами успадкування, застави, рішеннями або ухвалою суду та в інших випадках, які передбачені чинним законодавством.
одноразова пенсійна виплата	Пенсійна виплата, що здійснюється одноразово у порядку та у випадках, визначених цим Законом.
онкольний кредит (loan (money) on call)	Короткостроковий кредит, що погашається на першу вимогу. Видається, як правило, під забезпечення казначейськими, комерційними й іншими векселями, цінними паперами і товарами.
операції емітента щодо випущених ним цінних паперів	Розміщення, викуп, дроблення, консолідація, конвертація, погашення, анулювання, виплата доходу по цінних паперах, операції, пов'язані з реорганізацією та/або зі зміною розміру статутного фонду та інші операції у відповідності до чинного законодавства.
операційний день депозитарної установи	Визначений Регламентом та/або Внутрішнім положенням про депозитарну діяльність депозитарної установи строк її роботи, протягом якого вона провадить операції з депозитарної діяльності, в тому числі для клірингового депозитарія з розрахунково-кліринговою діяльністю.
операція з цінними паперами	Дія учасника ринку цінних паперів щодо цінних паперів, яка призводить до зміни власника або передачі хоча б однієї з правомочностей власника
опціон (option)	Це контракт, що дає право, але не покладає зобов'язання його отримувачу на купівлю (продаж) базового активу у продавця протягом обумовленого терміну виконання контракту за наперед установленною ціною (ціна страйк) із виплатою за це право останньому визначеної суми винагороди (премії, ціни контракту).

опціон американський	Опціон, який може бути використаний у будь-який час протягом дії контракту; опціон може бути продано іншим особам.
опціон західноєвропейський	Опціон, який може бути використано лише в момент настання кінцевого терміну контракту і може бути продано іншим особам протягом дії контракту.
опціон "колл" (call option)	Контракт, за якого покупець опціону має право купити базовий актив за фіксованою ціною протягом певного періоду на прийнятних для нього умовах або від нього відмовитися.
опціон "пут" (put option)	Контракт, за якого покупець може продати за даною фіксованою ціною базовий актив на прийнятних для нього умовах або відмовитись від нього. Продавець зобов'язаний виконати опціон при будь-яких, навіть неприйнятних для нього умовах, якщо цього багатиме покупець опціону.
особовий рахунок	Об'єднана єдиним в системі реєстру реєстраційним номером сукупність даних про особу власника рахунка, кількість та номінальну вартість зареєстрованих на її ім'я іменних цінних паперів по випусках та категоріях, відомості про всі зміни кількості вказаних цінних паперів та про факти їх обтяження зобов'язаннями та блокування. Особовий рахунок в системі реєстру може бути відкритий на ім'я емітента, власника, номінального утримувача іменних цінних паперів або заставодержателя.
організатор торгівлі цінними паперами	Юридична особа, виключним видом діяльності якої є надання послуг, що безпосередньо сприяють укладенню цивільно-правових угод з цінними паперами на біржовому та організаційно оформленому позабіржовому ринку цінних паперів. До організаторів торгівлі відносяться фондові біржі та торговельно-інформаційні системи, які одержали відповідні свідоцтва про реєстрацію в державній комісії з цінних паперів та фондового ринку
очікувана доходність	Може бути представлена як міра потенційної винагороди, зв'язана з конкретним портфелем.
ощадний сертифікат	Письмове свідоцтво банку про депонування грошових коштів, яке засвідчує право вкладника на одержання після закінчення встановленого строку депозиту і процентів по ньому.
П	
пенсійна виплата	Грошова виплата учасникові недержавного пенсійного забезпечення або його спадкоємцям, що здійснюється за рахунок накопичених у недержавному пенсійному фонді та облікованих на індивідуальному пенсійному рахунку грошових коштів у випадках, передбачених цим Законом.
пенсійна схема	Документ, який визначає умови та порядок недержавного пенсійного забезпечення учасників фонду.
пенсійний контракт	Договір між пенсійним фондом та його вкладником, згідно з яким здійснюється недержавне пенсійне забезпечення учасника

	(учасників) фонду за визначеною пенсійною схемою.
пенсійні активи	Активи пенсійного фонду, страхової організації, банківської установи, сформовані відповідно до цього Закону, за рахунок яких здійснюються пенсійні виплати.
пенсійні депозитні рахунки	Вкладні (депозитні) рахунки фізичних осіб, що відкриваються банківськими установами з урахуванням умов, установлених законодавством, для накопичення заощаджень на виплату пенсії.
пенсійні кошти	Сума зобов'язань у грошовому виразі пенсійного фонду перед його учасниками, страхової організації перед застрахованими особами згідно з договорами страхування довічної пенсії або банківської установи перед вкладниками, які відкрили пенсійні депозитні рахунки.
пенсія на визначений строк	Пенсійні виплати, що здійснюються періодично протягом визначеного строку у порядку та у випадках, визначених цим Законом.
первинний ринок	Це ринок, на якому здійснюється первинне розміщення цінних паперів емітентами, а вторинний – ринок, на якому здійснюється їх обіг.
передавальне розпорядження	Письмове розпорядження власника, номінального утримувача, який дає розпорядження реєстроутримувачу внести зміни до реєстру власників іменних цінних паперів у зв'язку з передачею іменних цінних паперів іншій особі.
передплатник	Той, хто бере на себе письмове зобов'язання купити за певною пропозицією певну кількість акцій корпорації або певну кількість облігацій за обумовленою номінальною вартістю.
професійний пенсійний фонд	Недержавний пенсійний фонд, засновником (засновниками) якого можуть бути об'єднання юридичних осіб-роботодавців, об'єднання фізичних осіб, включаючи професійні спілки (об'єднання професійних спілок), або фізичні особи, пов'язані за родом їх професійної діяльності (занять). Учасниками такого фонду можуть бути виключно фізичні особи, пов'язані за родом їх професійної діяльності (занять), визначеної у статуті фонду.
персоніфікований облік	Збирання, оброблення, систематизація та зберігання передбаченої законодавством про пенсійне забезпечення і цим Законом інформації про учасників недержавного пенсійного забезпечення, відомостей про визначення їх прав на пенсійні виплати за рахунок коштів, накопичених на їх користь, а також для обчислення розміру цих виплат.
підприємство з іноземними інвестиціями	Будь-яка правова форма підприємства, створена за законами України, якщо іноземний інвестор володіє в середньому протягом календарного року не менш як 20 відсотками оголошеного статутного капіталу або часткою не менш як 100 тисяч доларів США.
повний лот (round lot)	Звичайно означає, що замовлення подане на 100 чи акцій на кратне ста число акцій.
пов'язана особа	А) юридична особа, яка здійснює контроль за відповідною юридичною особою, або контролюється відповідною юридичною

	<p>особою, або перебуває під спільним контролем з такою юридичною особою;</p> <p>Б) фізична особа або члени її сім'ї, які здійснюють контроль за відповідною юридичною особою. Членами сім'ї фізичної особи вважаються її чоловік або дружина, прямі родичі (діти або батьки) фізичної особи, її чоловіка або дружини, а також чоловік або дружина будь-якого прямого родича фізичної особи;</p> <p>В) посадова особа відповідної юридичної особи, уповноважена провадити від її імені юридичні дії, спрямовані на встановлення, зміну або зупинення правових відносин, а також члени сім'ї такої особи;</p>
подвійний опціон put	Позиція подвійного опціону, утворена шляхом продажу опціонного контракту «put» і покупки опціонного контракту «put» з цінними паперами, що лежать в її основі з різними кінцевими термінами дії, різними цінами використання або і першим і другим одночасно.
позабіржовий ринок	Мережа брокерських контор або дилерських фірм, які за дорученням або за рахунок своїх клієнтів організують купівлю-продаж цінних паперів, які не включені в біржовий список.
попередній проспект емісії	На біржовому сленгу називається "копченим оселедцем" (red herring), оскільки він включає набране червоним шрифтом ствердження про те, що компанія-емітент не збирається продавати цінні папери до оформлення реєстрації.
портфель інвестиційний	Сукупність усіх видів цінних паперів, які належать банку, приватній особі або підприємству.
портфель іпотечний	Сукупність іпотечних позичок або облігацій, які належать банку як активи.
портфель ринковий	Включає всі ризиковані активи пропорційно їх ринковій вартості.
портфель цінних паперів (portfolio of securities)	Набір цінних паперів, що забезпечує задовільні для інвестора якісні характеристики вхідних у нього фінансових інструментів. Критеріями якості цінних паперів є їхня прибутковість, ліквідність, надійність і рівень ризику.
поточна доходність (current yield)	Величина річних купонних платежів, поділена на ринкову ціну облігації.
похідні цінні папери	Цінні папери, механізм випуску та обігу яких пов'язаний з правом на придбання чи продаж протягом терміну, визначеного договором (контрактом), цінних паперів, інших фінансових та/або товарних ресурсів.
початковий необхідний рівень маржі (initial margin requirement)	Розуміється як мінімальне відношення величини власних коштів інвестора до повної вартості покупки активу, вираженого у процентах.
початковий статутний фонд (капітал) корпоративного інвестиційного фонду	Статутний фонд (капітал), сплачений засновниками до його реєстрації в реєстрі ІСІ. Ведення реєстру ІСІ здійснюється Комісією.

підприємство з іноземними інвестиціями	Будь-яка правова форма підприємства, створена за законами України, якщо іноземний інвестор володіє в середньому протягом календарного року не менш як 20 відсотками оголошеного статутного капіталу або часткою не менш як 100 тисяч доларів США.
премія опціонна	Ціна, яку сплачує покупець продавцю за право купити/продати цінний папір за встановленою ціною і протягом певного періоду.
премія на акцію	Премія, отримана при розміщенні акцій; становить суму, більшу за їх номінальну вартість.
премія за ліквідність (liquidity premium)	Різниця між форвардною ставкою й очікуваною майбутньою спот-ставкою називається.
приватне розміщення (private placement)	Розміщення цінних паперів без відкритого продажу шляхом безпосередньої пропозиції цінних паперів заздалегідь визначеному колу осіб.
прилюдна пропозиція	Повідомлення про відкритий продаж цінних паперів, зроблене у засобах масової інформації або іншим чином та звернене до невизначеної кількості осіб.
привілейовані акції	Окремий клас акцій, виплати дивідендів по яких робляться після виплат на облігації і до виплат по звичайних акціях. Звичайно дивіденд фіксований. Бувають кумулятивні, некумулятивні і за участю.
прийнята інформація	Інформація, подана до ДКЦПФР в електронній та паперовій формах у терміни та в обсязі, що встановлені цим Положенням, паперова форма якої за складом інформації відповідає електронній формі та містить усі визначені цим Положенням реквізити, зареєстрована в журналі прийнятої інформації, і про це зроблено відмітку на титульному аркуші інформації. Агент з розміщення та викупу цінних паперів ІСІ – торговець цінними паперами, який отримав у встановленому порядку ліцензію на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів - діяльності по випуску та обігу цінних паперів, та діє в інтересах емітента на підставі договору з компанією з управління активами про надання послуг з розміщення та викупу цінних паперів ІСІ.
привілейовані кумулятивні акції	Гарантують дивіденди навіть у випадку пропуску їхніх виплат. Дивіденди акумулюються і повинні бути виплачені перед виплатою дивідендів по звичайних акціях.
проголошені цінні папери ІСІ	Цінні папери ІСІ, на які пропонується відкрита підписка
проспект	Офіційний документ (часто у виді брошури) про продаж нових цінних паперів, що допущені до продажу на біржі.
професійна діяльність з управління активами	Діяльність, що здійснюється за винагороду компанією з управління активами на підставі відповідного договору про управління активами, які належать інвесторам інвестиційних та учасникам пенсійних фондів на праві власності .
проспект емісії	Документ, що містить повну, правдиву і чітку інформацію про

<i>(prospectus)</i>	компанію-емітент, її фінансовому стані і емітуємих цінних паперах.
процент по облигаціях	Проценти по облигаціях, які часто за умовами облигаційної позики сплачуються двічі на рік.
процент накопичений <i>(accrued interest)</i>	Відсоток, нарахований на облигацію з часу виплати по ній останніх відсотків. Покупець облигації виплачує її вартість і цей процент
професійна діяльність на ринку цінних паперів	(У тому числі посередницька) діяльність по випуску та обігу цінних паперів, здійснюється юридичними і фізичними особами виключно на підставі спеціальних дозволів (ліцензій), що видаються в порядку, встановленому чинним законодавством та за умови вступу до щонайменше однієї саморегулювальної організації.
професійні учасники ринку цінних паперів	Особи, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів.
приватизація державного майна	Це відчуження майна, що перебуває у державній власності, і майна, що належить автономній республіці крим, на користь фізичних та юридичних осіб, які можуть бути покупцями відповідно до цього закону, з метою підвищення соціально-економічної ефективності виробництва та залучення коштів на структурну перебудову економіки України.
принципал <i>(principal)</i>	Особа, накази якої виконує брокер при торгівлі цінними паперами.
публічна пропозиція <i>(public offering)</i>	Випуск облигацій, що реалізуються широкому колу інвесторів, і які спочатку попадають на первинний ринок. Надалі ці облигації можуть купуватися і продаватися на вторинному ринку.
пункт <i>(point)</i>	Одиниця виміру кількісних змін курсу цінних паперів, валюти й індексів.
Р	
реальна процентна ставка	Коректує номінальну процентну ставку на рівень інфляції.
реальні активи	Активи які використовуються для виробництва товарів і послуг
реєстр власників іменних цінних паперів	Перелік за станом на певну дату власників та номінальних утримувачів іменних цінних паперів та іменних цінних паперів, які обліковуються на їх особових рахунках, що є складовою частиною системи реєстру та дає змогу ідентифікувати цих власників, кількість, номінальну вартість та вид належних їм іменних цінних паперів. На дату обліку повинна складатися паперова копія реєстру, до якої включається інформація про всіх власників іменних цінних паперів, в тому числі тих, які обліковуються у номінальних утримувачів.
реєстратор	Юридична особа, що має Дозвіл на ведення реєстрів власників іменних цінних паперів.
реєстроутримувач	Емітент, що має Дозвіл на ведення реєстру власників випущених

	ним іменних цінних паперів, або реєстратор, зберігач активів інституту спільного інвестування або компанія з управління активами корпоративного інвестиційного фонду відкритого типу.
реєстрація	Облік, якому згідно із законодавством підлягають цінні папери того, як компанія пропонує їх на ринок.
резервний фонд	Фонд грошових коштів, створений відповідно до цього Закону та законів України, що регулюють діяльність господарських товариств, адміністратором, компанією з управління активами з метою відшкодування можливих збитків учасників пенсійних фондів унаслідок неналежного виконання зобов'язань перед ними або порушення законодавства відповідними суб'єктами недержавного пенсійного забезпечення.
реінвестування (<i>reinvestment</i>)	Використання надходжень по дивідендах, процентах або від продажу акцій для покупки інших цінних паперів.
рейтинг (<i>rating</i>)	Поточна оцінка яка призначена забезпечити інвесторів простою системою градацій, по якій можна оцінити інвестиційні якості облігації.
рейтингова оцінка емітента	Характеризує рівень спроможності Емітента цінних паперів своєчасно та в повному обсязі виплачувати відсотки і основну суму за борговими зобов'язаннями відносно боргових зобов'язань інших позичальників.
рейтингова оцінка цінних паперів емітента	Характеризує рівень спроможності позичальника (емітента) своєчасно та у повному обсязі обслуговувати зобов'язання за цінними паперами.
регламент інституту спільного інвестування	Визначає особливості діяльності інституту спільного інвестування та затверджується в установленому законодавством порядку (далі - регламент) пов'язана особа: а) юридична особа, яка здійснює контроль за відповідною юридичною особою або контролюється відповідною юридичною особою, або перебуває під спільним контролем з такою юридичною особою; б) фізична особа або члени її сім'ї, які здійснюють контроль за відповідною юридичною особою. Членами сім'ї фізичної особи вважаються її чоловік або дружина, прямі родичі (діти або батьки) фізичної особи, її чоловіка або дружини, а також чоловік або дружина будь-якого прямого родича фізичної особи; в) посадова особа відповідної юридичної особи, уповноважена провадити від її імені юридичні дії, спрямовані на встановлення, зміну або зупинення правових відносин, а також члени сім'ї такої особи;
реєстраційний код за ЄДРІСІ	Сукупність правил та умов зберігання певної частини цінних паперів на рахунку у цінних паперах.
режим зберігання	Сукупність правил та умов зберігання певної частини цінних паперів на рахунку у цінних паперах;
ризик	Кількісно визначений розмір потенційних фінансових збитків. При перевищенні визначеного рівня ризику виникає ступінь ризику, при

<i>(risk)</i>	якій інвестор не бажає приймати його на себе (<i>risk aversion</i>).
ризик валютний	Ризик збитків як результат зміни валютних курсів.
ризик інвестиційний <i>(investment risk)</i>	Можливість того, що дохід від інвестиції може виявитися менше заздалегідь розрахованого інвестором.
ризик капіталу	Довгострокові позички або капітал, інвестовані в комерційну діяльність, пов'язану з високим рівнем ризику.
ризик процентний <i>(interest rate risk)</i>	Ризик того, що ринкові процентні ставки перевищать поточні ставки фінансових інструментів з фіксованою ставкою процента.
ризик систематичний ринковий	Тенденція ціни активів змінюватись аналогічно ринковому індексу.
ризик фінансовий <i>(financial risk)</i>	Ризик невиконання зобов'язань по цінних паперах.
ринкові цінні папери	Цінні папери, що перебувають в обігу на організованому ринку.
рента <i>(rent)</i>	1) річний дохід по аннуїтету (фінансовій ренти) або цінним паперам; 2) у Франції – безстрокові державні цінні папери.
ринковий ризик	Можливість зниження ціни певного цінного папера.
ринок	Система товарно-грошових відносин у сфері обміну, що сприяє реалізації товарів і послуг, основні складові механізму якого — це попит, пропозиція, ціна.
ринок аукціонний	Система торгівлі цінними паперами за посередництва брокерів або агентів на біржі. Покупці конкурують з продавцями і між собою за найкращу ціну.
ринок вторинний	Ринок, на якому перебувають в обігу раніше емітовані на первинному ринку цінні папери.
ринкове замовлення <i>(market order)</i>	Доручення клієнта брокеру на продаж чи на покупку визначених цінних паперів по найбільш вигідній ціні (самою низкою), а продавати — по найвищій.
ринок первинний	Ринок перших і повторних емісій цінних паперів, на якому здійснюється їх первинне розміщення серед інвесторів.
ринковий портфель	Це портфель, що складається з усіх цінних паперів, у якому частка кожного відповідає його відносній ринковій вартості.
роботодавець	Власник підприємства, установи, організації незалежно від форми власності, виду діяльності або уповноважений ним орган чи фізична особа, яка відповідно до законодавства використовує найману працю.
розміщення (розповсюдження) цінних паперів	Відчуження цінних паперів під час проведення підписки або розподілу цінних паперів.

розпорядження (наказ)	Документ, що містить вимогу учасника Національної депозитарної системи чи його депонента (клієнта) до депозитарної установи виконати депозитарні операції щодо цінних паперів.
розпорядження застави	Документ, що містить вимогу до реєстроутримувача зареєструвати у системі реєстру виникнення або припинення існування застави іменних цінних паперів на користь заставодержателя.
розпорядник рахунку у цінних паперах	Фізична особа, уповноважена власником рахунку у цінних паперах або керуючим рахунком у цінних паперах підписувати розпорядження щодо цінних паперів.
розподіл ймовірностей (probability distribution)	Це функція, що описує всі значення, прийняті випадковою величиною, і ймовірності, які пов'язані з кожним з цих значень.
С	
саморегульована організація	Добровільне об'єднання професійних учасників ринку цінних паперів, яке не має на меті одержання прибутку, створене з метою захисту інтересів своїх членів, інтересів власників цінних паперів та інших учасників ринку цінних паперів та зареєстроване Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.
саморегульована організація адміністраторів недержавних пенсійних фондів	Неприбуткова організація (непідприємницьке товариство), що створюється з метою встановлення професійних стандартів діяльності з адміністрування недержавних пенсійних фондів, захисту та представлення інтересів своїх членів, а також учасників недержавних пенсійних фондів
своп	Погодження між двома або більше сторонами щодо проведення обміну грошовими по токах за окремий період часу в майбутньому. Основні види свопів: процентні і валютні.
сек'юритизація	Оформлення позичкових угод таким чином, аби вони могли обертатися шляхом емісії цінних паперів на фондовому ринку у вигляді цінних паперів
середньозважена доходність (dollar-weighted average return)	Внутрішня ставка доходності інвестиції.
сертифікат акцій	Письмове свідоцтво власності на акції компанії, яке вказує на кількість акцій, зареєстрованих на ім'я власника, корпорацію, що випустила акції, а також має чи не має ця акція номінал.
сертифікат депозитний (cd - certificate of deposit)	Свідчення про строковий процентний вклад у комерційному банку.
сертифікат інвестиційний	Цінний папір, який підтверджує частку інвестора в інвестиційному фонді.

сертифікат фон	Цінні папери, що засвідчує право його власника на отримання частки чистих активів фон у грошовій формі після закінчення строку, на який було створено відповідний фон, та право вимагати дотримання обмежень прав довірчої власності управителем.
система недержавного пенсійного забезпечення	Це складова частина системи накопичувального пенсійного забезпечення, яка ґрунтується на засадах добровільної участі фізичних та юридичних осіб, крім випадків, передбачених законами, у формуванні пенсійних накопичень з метою отримання учасниками недержавного пенсійного забезпечення додаткових дозагальнообов'язкового державного пенсійного страхування пенсійних виплат.
система реєстру власників іменних цінних паперів	Сукупність даних, зафіксованих у паперовій та/або безпаперовій формі (у вигляді записів в електронних базах даних), що забезпечує ідентифікацію зареєстрованих у цій системі власників, номінальних утримувачів, заставодержателів та емітента, а також іменних цінних паперів, зареєстрованих на їх ім'я, облік всіх змін інформації щодо вищевказаних осіб та цінних паперів, одержання та надання інформації цим особам і складання реєстру власників іменних цінних паперів.
свідоцтво про знерухомлення іменних цінних паперів	Документ депозитарного обліку, який видається реєстроутримувачем депозитарній установі та є підтвердженням перереєстрації іменних цінних паперів, випущених в документарній формі, з власника цінних паперів на депозитарну установу як номінального утримувача або перереєстрації цінних паперів з одного номінального утримувача на іншого номінального утримувача в системі реєстру власників іменних цінних паперів.
скасування реєстрації випуску інвестиційних сертифікатів	Унесення відповідного запису щодо скасування реєстрації випуску (випусків) інвестиційних сертифікатів до реєстру випусків цінних паперів ICI.
скасування реєстрації випуску (випусків) акцій	Унесення відповідного запису до реєстру випусків цінних паперів інститутів спільного інвестування (далі - ICI).
складний процент (compound interest)	Процент, що нараховується на уже виплачені проценти.
сквитовані розпорядження	Розпорядження на переказ (поставку) цінних паперів та розпорядження на одержання цінних паперів, щодо яких встановлено збіг реквізитів за результатами звірки.
спот-ставка (spot rate)	Вимірюється в конкретний момент часу як доходність при погашенні по без купонній облігації.
спеціаліст депозитарної установи	Особа, яка є працівником депозитарної установи та атестована Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку як фахівець з депозитарної та/або розрахунково-клірингової діяльності.
спред (spread)	Різниця між двома цінами.
ставка доходності (rate)	Процентна зміна достатку (wealth) гіпотетичного інвестора протягом

<i>of return)</i>	періоду, від початку до кінця відповідного періоду.
ставка процентна	Виражене у процентах відношення процентного доходу за один рік до суми основного боргу.
«стоп-замовлення»	З обмеженням ціни (stop limit order) є типом замовлення, що дає можливість згасити невизначеність ціни виконання, зв'язану з «стоп-замовлення».
страхова організація	Страховик, який отримав ліцензію на страхування життя
строковий договір репо (term repo)	Являє собою трансакцію, за винятком того, що термін передбачуваної позики може складати 30 днів і більше.
Т	
тверде зобов'язання	Означає, що андеррайтери одержують у своє розпорядження весь випуск цінних паперів.
твердо-процентні папери	Це цінні папери, дохід по яких виплачується протягом визначеного терміну часу у вигляді обумовлених договором фіксованих грошових сум.
теорія безпристрасних чекань (unbiased expectations theory)	Припускає, що форвардна ставка являє собою усереднене чекання спот-ставки за розглянутий період, теорія стверджує, що очікувана майбутня спот-ставка дорівнює по величині відповідній форвардній ставці.
теорія найкращої ліквідності (liquidity preference theory)	Ґрунтується на спостереженні того факту, що інвестори зацікавлені переважно в придбанні короткострокових цінних паперів.
теорія сегментації ринку (market segmentation)	Пояснює поведінку тимчасової залежності процентних ставок. Вона ґрунтується на припущенні про те, що різні інвестори і позичальники пов'язані законами, перевагами чи звичками до визначених термінів погашення цінних паперів.
термінові замовлення	Інвестор повинний указати термін, протягом якого його замовлення повинна бути виконана. Якщо це одноденні замовлення (day orders), то брокер буде намагатися виконати його тільки протягом того дня, коли це замовлення надійшло.
термін діяльності ІСІ	Строк, встановлений регламентом ісі, протягом якого ісі здійснює свою діяльність.
технічний рахунок	Рахунок, який відкриває депозитарій своєму клієнту для якого він здійснює кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів, для обліку визначеного депозитарієм при здійсненні клірингу засвідчення зобов'язання та/або засвідчення права своїх клієнтів щодо цінних паперів та/або грошових коштів за угодами щодо цінних паперів.
тип угоди	Касова операція, термінова угода, опціон і т.п.
тип цінного паперу	Додаткова кваліфікація цінних паперів (окремої групи цінних паперів в межах одного випуску, зареєстрованого до введення

	в дію закону України "про національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні"), яка визначає особливості щодо переходу прав власності на такі цінні папери (іменні або на пред'явника).
товарний дериватив	Стосується біржових товарів і підпадає під регулювання товарного біржового ринку.
товариство з обмеженою відповідальністю	Визнається товариство, що має статутний фонд, розділений на частки, розмір яких визначається установчими документами.
товариство з додатковою відповідальністю	Визнається товариство, статутний фонд якого поділений на частки визначених установчими документами розмірів. Учасники такого товариства відповідають за його боргами своїми внесками до статутного фонду, а при недостатності цих сум - додатково належним їм майном в однаковому для всіх учасників кратному розмірі до внеска кожного учасника.
транспортний індекс (transportation average)	Для акцій 20 компаній, що займаються авіап перевезеннями, автомобільними і залізничними перевезеннями.
трансферт (transfert)	зміна власника цінного папера, що повинна бути відбита відповідним записом у реєстрі акціонерів.
трасант (drawer)	Векселедавець перекладного векселя (тратти). Відповідає за акцепт і платіж за векселем. Підпис трасанту є обов'язковим реквізитом перекладного векселя.
тратта (draft)	Письмовий наказ кредитора (трасанту - drawer) боржникові (трасатові - drawee) сплатити визначену суму третій особі.
трейдеру (traders)	Індивідуальні брокери, що торгують цінними паперами за свій рахунок з метою одержання прибутку.
трьохстороння репо	Угода, коли цінні папери передаються третій стороні, яка за відповідну комісійну винагороду несе відповідальність за правильне виконання договору.
у	
угода	Будь-яка угода між двома, трьома і більше сторонами, котра призводить до зобов'язання, яке має юридичну силу; виконання наказу щодо продажу або покупки цінних паперів.
угода термінова (forward transaction)	угода з цінними паперами, при якій постачання цінних паперів повинна бути зроблена після закінчення визначеного терміну.
угода наявна (cash sale)	Угода на фондовій біржі, при якій постачання цінних паперів повинно відбутися в день угоди.
унесення запису до державного реєстру	Занесення запису до інформаційного банку даних відомостей про пайові та корпоративні інвестиційні фонди з присвоєнням їм

	реєстраційного коду єдрісі
уповноважена особа	Фізична або юридична особа, якій власник рахунка надає повноваження щодо отримання інформації із системи реєстру, внесення змін до системи реєстру, участі в загальних зборах емітента, отримання доходів по цінних паперах тощо. Обсяг повноважень уповноваженої особи визначається довіреністю, виданою на її ім'я власником особового рахунка, або іншими документами, визначеними чинним законодавством
уповноважений на зберігання	Юридична особа, яка забезпечує зберігання документів системи реєстру емітента без права внесення до неї змін у разі, з одного боку, - відмови реєстратора від ведення реєстру або неможливості здійснення ним цього виду діяльності, а з другого боку, - усунення емітента від забезпечення передачі реєстра новому реєстроутримувачу, визначеному в установленому порядку
учасники ринку цінних паперів	Можуть бути фізичні і юридичні особи, які випускають, продають чи купують цінні папери, обслуговують їхній обіг і розрахунки по них, це особи, що вступають між собою в певні економічні і правові відносини з приводу обігу цінних паперів.
учасник недержавного пенсійного забезпечення	Фізична особа, на користь якої сплачуються пенсійні внески до пенсійного фонду, страхової організації або на пенсійний депозитний рахунок до банківської установи і яка має право на недержавне пенсійне забезпечення на умовах і в порядку, визначених пенсійним контрактом, договором страхування або договором про відкриття пенсійного депозитного рахунку та цим законом.
учасник недержавного пенсійного фонду	Фізична особа, на користь якої сплачуються пенсійні внески до недержавного пенсійного фонду.
Ф	
фактична доходність	Визначається шляхом обчислення складних темпів росту коштів, що інвестуються у припущенні, що реінвестуються всі купонні виплати.
факторна модель доходності цінних паперів	Якщо прийняти як аксіому, що доходності цінних паперів піддаються впливу одного або більше факторів, то первісною метою аналізу цінних паперів є визначення цих факторів і чутливості доходностей цінних паперів до їхньої зміни. Формальне ствердження про існування такого зв'язку називається факторною моделлю доходності цінних паперів.
факторний аналіз (<i>factor analysis</i>)	Статистичний метод який застосовується для визначення числа факторів і чутливості до даних про доходності цінних паперів за даними попередніх періодів.
фахівець (<i>specialist</i>)	Це трейдер, що формує ринок акцій однієї чи декількох фірм і підтримує "справедливий і упорядкований ринок", беручи участь своїми грошима й акціями в діяльності цього ринку.
фінансові активи	Права (вимоги) на матеріальні активи або дохід від них.

фінансове боргове зобов'язання (<i>financial paper</i>)	Короткострокове не документоване боргове зобов'язання (вексель), видане фінансовою компанією. Кошти від продажу таких зобов'язань використовуються на кредитування комерційних компаній для вкладення капіталу в товарні запаси і погашення поточної заборгованості.
фінансові посередники (<i>financial intermediaries</i>)	Організації, які "поєднують" фінансові потреби позичальників та кредиторів за допомогою розміщення у себе коштів кредиторів для надання їх у подальшому позичальникам.
фінансовий рік	Звітний рік діяльності компанії. Звітний період може починатися в будь-який день і місяць. Більшість компаній діють на основі календарного року.
фінансові результати	Паперовий прибуток або збиток (<i>paper profit, loss</i>); до моменту еалізації цінних паперів вони є чисто бухгалтерськими термінами. При настанні дати реалізації можуть бути обмірювані в доларах.
фінансові ф'ючерсні угоди	Контракти, засновані на довгострокових фінансових зобов'язаннях.
фондові операції банків (<i>securities transactions</i>)	Операції з цінними паперами. До фондових операцій банків відносяться: випуск і розміщення власних цінних паперів; кредитування під заставу цінних паперів і покупка цінних паперів банками за власний рахунок; покупка і продаж цінних паперів на ринку з доручення і за рахунок клієнтів: збереження і управління цінними паперами клієнтів.
фондовий дериватив	Стосується купівлі-продажу цінних паперів і його випуск та обіг регулюється державною комісією з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР).
форвардний контракт	Стандартний документ, який засвідчує зобов'язання особи придбати (продати) цінні папери, товари або кошти у визначений час та на визначених умовах у майбутньому, з фіксацією ціни такого продажу під час укладення контракту. Операція на готівковому ринку, за якої одна сторона зобов'язується купити, а друга продати товар або цінні папери у встановлений термін у майбутньому на узгоджених між ними умовах. Умови форвардних контрактів нестандартні, вони не можуть передаватися третій стороні, а можуть бути анульовані лише в разі узгодження другої сторони, яка часто має право на одержання компенсації і штрафу.
функція корисності (<i>utility function</i>)	Описує правило, по якому кожному з можливих варіантів вибору приписується деяке числове значення.
фундирування	Об'єднання всіх непогашених боргів акціонерного товариства або держави, на підставі якого випускаються нові облігації або боргові зобов'язання з метою залучення коштів для погашення боргів.

ф'ючерсний контракт	Стандартний документ, який засвідчує зобов'язання придбати або продати цінні папери, товари або кошти, у визначений час та на визначених умовах у майбутньому, з фіксацією цін на момент виконання сторонами зобов'язань контракту. Сторона має право відмовитись від виконання контракту виключно за згодою іншої сторони. Покупець має право продати контракт без погодження умов продажу з продавцем контракту.
ф'ючерс	Це стандартний біржовий контракт, за яким інвестор, що його укладає, бере на себе зобов'язання після закінчення визначеного терміну продати своєму контрагенту (чи купити у нього) певний біржовий актив за обумовленою ціною.
ф'ючерси на індекс фондового ринку	Стандартний біржовий договір у формі купівлі-продажу фондового індексу в майбутньому за ціною, встановленою в момент укладання угоди.
ф'ючерси на цінні папери з фіксованими доходами	Це фінансові контракти, предметом договору за якими є поставка цінних паперів із гарантованим фіксованим доходом.
Х	
хеджування	Сукупність стратегій, що дозволяють зводити до мінімуму можливість фінансових втрат. Містить у собі покупку контрактів на продаж, забезпечених опціонів і т.д.
холдингова компанія	Компанія, що володіє контрольним пакетом акцій в іншій компанії.
холдинг - компанія (holding company)	Корпорація, що володіє контрольним пакетом акцій інших компаній.
Ц	
цессія	Передача і обіг депозитних (ощадних) сертифікатів на пред'явника має спеціальний термін.
ціна використання	Ціна покупки або продажу обговорена в контракті.
цінні папери ІСІ	Акції корпоративного інвестиційного фонду та інвестиційні сертифікати пайового інвестиційного фонду.
цінний папір іменний	Випишується на ім'я визначеної особи. Права, засвідчені іменним цінним папером, передаються в порядку, установленому для поступки вимог (цесії). Особа, що передає право по цінному паперу, несе відповідальність за недійсність відповідної вимоги, але не за його виконання.
цінні папери конвертовані (convertible securities)	Акції й облигації компанії, що надають їхньому власникові можливість обміну на який-небудь інший вид цінних паперів цієї ж компанії за обговореним курсом, називаному рівнем конверсії (rate of conversion).
цінні папери ІСІ	Акції корпоративного інвестиційного фонду та інвестиційні

	сертифікати пайового інвестиційного фонду.
цінні папери. блакитні корінці (<i>blue chips</i>)	Цінні папери широко відомих компаній, що є лідерами у своїх галузях і високих дивідендах, які виплачують.
цінні папери	Це грошові документи, що засвідчують право володіння або відносини позики, визначають взаємовідносини між особою, яка їх випустила, та їх власником, і передбачають, як правило, виплату доходів у вигляді дивідендів або процентів, а також можливість передачі грошових та інших прав що впливають за цих документів, іншим особам. На одержання очікуваних у майбутньому доходів на заздалегідь визначених умовах.
цінні папери боргові	Фіксовані зобов'язання, які являють собою борг і підлягають погашенню в майбутньому у певний час; періодично приносять виплачуваний дохід за встановленою ставкою.
Ціна покупця, ціна продавця (<i>bid and asked</i>)	Визначення курсу цінного папера. Часто використовується також термін "котирування" (<i>quotation</i>). Ціна покупця (<i>bid</i>) - найвища ціна, за якої який-небудь покупець бажає придбати цінний папір на визначений момент часу. Ціна продавця (<i>asked</i>) - найнижча ціна, по якій у той же момент часу який-небудь продавець згодний віддати свій цінний папір. Зіставленням обсягу попиту та пропозиції цінних паперів за даними цінам визначається їхня ринкова вартість.
Цінний папір на пред'явника	Не вимагає для виконання прав ідентифікації власника, не реєструється на ім'я власника. Права, засвідчені цінним папером на пред'явника, передаються іншій особі шляхом простого вручення.
Ціна фактична (<i>actual price</i>)	Ціна, по якій фактично відбувається угода. На ринку фондових цінностей остаточна ціна, на яку погодилися покупець і продавець.
Ч	
Чиста вартість одиниці пенсійних внесків	Розрахункова вартість одиниці пенсійних внесків, що визначається шляхом ділення чистої вартості активів пенсійного фонду на загальну кількість одиниць пенсійних внесків на день підрахунку. Чиста вартість одиниці пенсійних внесків на день надходження першого пенсійного внеску до пенсійного фонду встановлюється у розмірі 1 гривня.
чиста вартість активів пенсійного фонду	Різниця між вартістю активів пенсійного фонду на день проведення підрахунку та загальною сумою зобов'язань пенсійного фонду, що підлягають виконанню на день проведення підрахунку.
чиста приведена вартість	Різниця між приведеною вартістю всіх майбутніх грошових надходжень і приведеною вартістю всіх поточних і майбутніх витрат.
чиста зміна (<i>net change</i>)	Зміна курсу цінного паперу від ціни закриття попереднього дня до ціни закриття даного дня. Вимірюється у відсотках до вартості цінного папера (звичайно вказується зі знаком "+" або "-").
чиста зміна ціни	Різниця між ціною при закритті біржі в поточний день і ціною

	закриття в попередній день.
член біржі (<i>member of exchange</i>)	Її акціонер, що володіє місцем на біржі і має право робити угоди від свого імені.

ПЕРШОДЖЕРЕЛА

- Конституція України

Закони України

- Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні
- Про інвестиційну діяльність
- Про аудиторську діяльність
- Про фінансові послуги і державне регулювання ринків фінансових послуг
- Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)
- Про кредитні спілки
- Про Національний банк України
- Про недержавне пенсійне забезпечення
- Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг
- Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні
- Про цінні папери і фондову біржу
- Про приватизацію майна державних підприємств
- Про приватизацію невеликих державних підприємств (мала приватизація)
- Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні
- Про власність
- Про обіг векселів в Україні
- Про державну програму заохочення іноземних інвестицій в Україні
- Про захист економічної конкуренції
- Про державну контрольно-ревізійну службу в Україні
- Про заставу

Укази Президента

- Про корпоратизацію підприємств
- Про облік прав власності на іменні цінні папери та депозитарну діяльність
- Про Координаційну раду з питань функціонування ринку цінних паперів в Україні
- Питання Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку
- Про невідкладні заходи щодо прискорення приватизації майна в Україні
- Про додаткові заходи щодо розвитку фондового ринку України
- Про Загальні засади функціонування Національного депозитарію України
- Про холдингові компанії, що створюються в процесі корпоратизації та приватизації
- Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії
- Про додаткові заходи щодо розвитку фондового ринку України
- Про Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку

Постанови

- Про заходи по реалізації Закону України «Про державну програму заохочення іноземних інвестицій в Україні»
- Про концепцію функціонування та розвитку фондового ринку в Україні
- Про затвердження Основних концептуальних підходів до підвищення ефективності управління корпоративними правами держави
- Про затвердження Методики оцінки вартості майна під час приватизації
- Про випуск облігацій внутрішньої державної позики для погашення простроченої бюджетної заборгованості з податку на додану вартість
- Про встановлення порядку виготовлення бланків цінних паперів і документів суворого обліку

- Про затвердження Положення про порядок визначення справедливої вартості та зменшення корисності цінних паперів

Накази

- Про затвердження Положення про реєстрацію фондових бірж та торговельно-інформаційних систем і регулювання їх діяльності
- Про затвердження Порядку визначення початкової вартості пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, що підлягають продажу на конкурсах
- Про затвердження Порядку видачі дозволу на здійснення діяльності по випуску та обігу цінних паперів, як виключної діяльності
- Про затвердження Положення про порядок ведення реєстру власників іменних цінних паперів
- Про затвердження Положення про організаційно оформлені позабіржові торговельно-інформаційні системи
- Про затвердження Порядку складання та подання квартального звіту щодо здійснення діяльності по веденню реєстрів власників іменних цінних паперів
- Щодо подовження терміну подання адміністративних даних щодо здійснення діяльності з ведення реєстрів власників
- Про затвердження Положення про саморегульовану організацію ринку цінних паперів
- Про затвердження Положення про надання регулярної інформації відкритими акціонерними товариствами та підприємствами-емітентами облігацій
- Про затвердження Положення про вимоги до сертифікатів цінних паперів, випущених у документарній формі
- Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії
- Про затвердження Правил здійснення торговцями цінними паперами комерційної та комісійної діяльності по цінних паперах

Рішення

- Про затвердження Положення про порядок реєстрації акцій та облігацій іноземних емітентів в Україні
- Про антикризові заходи на фондовому ринку України
- Про затвердження Положення про порядок продажу на фондових біржах пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, що належать державі
- Про затвердження Положення про порядок збільшення (зменшення) розміру статутного фонду акціонерного товариства
- Про затвердження Положення про порядок випуску та обігу облігацій місцевих позик
- Про встановлення мінімальної номінальної вартості акції
- Щодо забезпечення укладення угод з купівлі-продажу цінних паперів лише на організаційно оформленому ринку
- Про затвердження Положення про особливості здійснення депозитарної діяльності з державними цінними паперами
- Про затвердження Положення про надання регулярної інформації відкритими акціонерними товариствами та підприємствами-емітентами облігацій
- Про затвердження Типового депозитарного договору, Типового договору про відкриття рахунку у цінних паперах, Типового договору про обслуговування емісії цінних паперів
- Про затвердження Положення про вимоги до сертифікатів цінних паперів, випущених у документарній формі
- Про затвердження Інструкції про порядок видачі, обліку, зберігання та знищення бланків сертифікатів цінних паперів
- Про питання депозитних сертифікатів Національного банку України
- Про впорядкування випуску та обігу деривативів

- Про затвердження Порядку видачі Дозволу на здійснення професійної розрахунково-клірингової діяльності за операціями щодо цінних паперів
- Про розмір плати за видачу дозволу на здійснення професійної розрахунково-клірингової діяльності
- Про затвердження Норм та правил обліку цінних паперів у Національній депозитарній системі
- Про затвердження Положення про порядок переведення випуску іменних акцій, випущених у документарній формі, у бездокументарну форму
- Про затвердження Положення про порядок реєстрації випуску акцій акціонерного товариства при зміні номінальної вартості та кількості акцій без зміни розміру статутного фонду
- Про затвердження Положення про вимоги до договору про обслуговування зберігачем активів інституту спільного інвестування
- Про здійснення державного контролю за діяльністю фондових бірж, депозитаріїв та торговельно-інформаційних систем
- Про затвердження Положення про вимоги до договору про обслуговування зберігачем активів інституту спільного інвестування
- Про внесення змін до Правил розгляду справ про порушення вимог законодавства на ринку цінних паперів та застосування санкцій
- Про затвердження Інструкції про порядок приймання, розгляду та зберігання документів, поданих для отримання сертифікатів особами, що здійснюють професійну діяльність з цінними паперами в Україні
- Про затвердження Ліцензійних умов провадження професійної діяльності на ринку цінних паперів
- Про затвердження Положення про порядок реєстрації випуску інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду при їх розміщенні шляхом прилюдної пропозиції
- Про затвердження Положення про порядок оцінки вартості чистих активів інвестиційних фондів і взаємних фондів інвестиційних компаній
- Про затвердження Положення про вимоги до договору про надання послуг з розміщення та викупу цінних паперів інституту спільного інвестування
- Про затвердження Положення про склад та структуру активів інституту спільного інвестування
- Про затвердження Положення про здійснення компанією з управління активами професійної діяльності з управління активами ІСІ
- Про затвердження Положення про порядок реєстрації випуску акцій закритих акціонерних товариств
- Про затвердження Положення про склад і розмір витрат, що відшкодовуються за рахунок активів інституту спільного інвестування
- Про затвердження Положення про подання адміністративних даних депозитарними установами, що здійснюють депозитарну діяльність зберігача цінних паперів
- Про затвердження Положення про подання адміністративних даних щодо здійснення діяльності ,з ведення реєстрів власників іменних цінних паперів
- Про визначення операцій, що не відносяться до торгівлі цінними паперами як виду професійної діяльності
- Про затвердження змін до Максимального розміру тарифів на послугу реєстраторів з перереєстрації прав власності на іменні цінні папери
- Про затвердження Положення про порядок реєстрації випуску акцій корпоративного інвестиційного фонду з метою здійснення спільного інвестування при їх розміщенні шляхом прилюдної пропозиції
- Про затвердження Положення про здійснення компанією з управління активами професійної діяльності з управління активами ІСІ

- Положення про депозитарну діяльність
- Положення про порядок ведення реєстрів власників іменних цінних паперів
- Про затвердження Порядку видачі дубліката свідоцтва про реєстрацію випуску цінних паперів
- Про затвердження Положення про порядок розміщення, обігу та викупу цінних паперів інституту спільного інвестування
- Про затвердження Правил проведення перевірок діяльності емітентів та саморегулювних організацій на ринку цінних паперів
- Про затвердження Положення про порядок випуску облігацій підприємств
- Про затвердження Положення про державну реєстрацію фондових бірж та торговельно-інформаційних систем
- Щодо упорядкування депозитарної діяльності
- Про затвердження Типового договору на ведення реєстру
- Про затвердження Порядку формування та ведення державного реєстру фінансових установ, які надають фінансові послуги на ринку цінних паперів
- Про затвердження Положення про порядок розрахунків з акціонерами корпоративного інвестиційного фонду при розміщенні акцій шляхом прилюдної пропозиції
- Про затвердження Положення про порядок розрахунків з акціонерами корпоративного інвестиційного фонду при розміщенні акцій шляхом приватної пропозиції
- Про затвердження Положення про особливості бухгалтерського обліку операцій інститутів спільного інвестування
- Про затвердження Положення про здійснення фінансового моніторингу учасниками ринку цінних паперів
- Про затвердження Порядку проведення конкурсів з продажу акцій (часток, паїв), що належать державі у майні юридичних осіб
- Про затвердження Положення про порядок подання інформації щодо фінансових показників діяльності осіб, які здійснюють управління активами
- Щодо затвердження Положення про порядок реєстрації випуску сертифікатів фонду операцій з нерухомістю, що випускаються в бездокументарній формі, інформації про їх випуск та проспекту емісії
- Щодо звітування торговцями цінними паперами про укладені ними угоди з купівлі-продажу цінних паперів перед фондовими біржами
- Щодо затвердження Положення про порядок ведення реєстру забезпечення іпотечних сертифікатів та надання регулярної інформації
- Порядок взаємодії уповноваженого на зберігання та депозитарію цінних паперів
- Про затвердження Положення про порядок розрахунків з учасниками пайового інвестиційного фонду при розміщенні інвестиційних сертифікатів шляхом приватної пропозиції
- Про затвердження Положення про порядок розрахунків з учасниками пайового інвестиційного фонду при розміщенні інвестиційних сертифікатів шляхом прилюдної пропозиції
- Про затвердження Положення про порядок розрахунків з акціонерами корпоративного інвестиційного фонду при розміщенні акцій шляхом приватної пропозиції
- Про затвердження Положення про порядок розрахунків з акціонерами корпоративного інвестиційного фонду при розміщенні акцій шляхом прилюдної пропозиції
- Про встановлення максимального розміру тарифів на послуги реєстраторів
- Про затвердження Положення про порядок реєстрації випуску акцій та інформації про їх емісію під час реорганізації товариств
- Про затвердження Положення щодо організації діяльності комерційних банків на ринку цінних паперів
- Про затвердження Вимог до порядку планування та аудиторського звіту при перевірці інвестиційних компаній

- Про затвердження Інструкції про порядок видачі, обліку, зберігання та знищення бланків сертифікатів цінних паперів
- Про затвердження Положення про особливості реорганізації інвестиційних фондів шляхом злиття або приєднання
- Про затвердження Положення про реєстрацію регламенту інститутів спільного інвестування та ведення Єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування
- Про затвердження Положення про порядок реєстрації випуску акцій з метою здійснення діяльності зі спільного інвестування корпоративного інвестиційного фонду
- Про затвердження Положення про порядок реєстрації випуску інвестиційних сертифікатів пайового (венчурного, недиверсифікованого) інвестиційного фонду при їх приватному розміщенні
- Про затвердження Положення про порядок вилучення корпоративного інвестиційного фонду з Єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування
- Про затвердження Положення про порядок вилучення пайового інвестиційного фонду з Єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування
- Про затвердження Положення про вимоги до договору про надання послуг з оцінки вартості нерухомого майна інституту спільного інвестування
- Про затвердження Положення про вимоги до договору про обслуговування зберігачем активів інституту спільного інвестування

ЛІТЕРАТУРА

1. Азимов Ч.Н. Залоговое право. – Х.: РИП “Оригинал”, 1993. – 43 с.
2. Акціонерні товариства. Організація та діяльність. - К.: Фонд державного майна України, 1997. - 344 с.
3. Алексеев М.Ю. Рынок ценных бумаг. - М.: Финансы и статистика, 1992.
4. Аринин С. Подходы к составлению инвестиционного портфеля. – 2003. – на сайте: www.finam.ru.
5. Барановский А. Недокапитализированная экономика // Зеркало недели. – 2003. – №42 (467). – на сайте: www.zerkalo-nedeli.com
6. Бергер Франк. Что вам надо знать об анализе акций / Пер. с англ. - М.: Финстатинформ, 1998.
7. Берзон Н.И., Буянова Е.А., Кожевников М.А., Чаленко А.В. Фондовый рынок: Учебное пособие. -М.: Вита-Пресс, 1999.
8. Бердникова Т. «Рынок ценных бумаг и биржевое дело». М.: ИНФРА – М., 2000.
9. Білошапка В. Вексель-початок роботи компанії на фондовому ринку // “Ціні папери України”. - №21(309), 27 травня 2004 р.
10. Білошапка В. Акції // Ціні папери. - 27 травня 2004 р. - №21.
11. Білошапка В. Хедж-фонди // Цінні папери України. - 22 липня 2004 р. - № 29 (317).
12. Білорус О. Г., Рогач В. І. Акціонерні товариства: організація і управління. - К.: Техніка. – 1992. – 144с.
13. Бірюк С. Стимулювання інвестиційної діяльності // Український інвестиційний журнал. – 2002. - № 10 (88). – С. 27-29.
14. Биржевое дело. Учебник / Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. - М.: Финансы и статистика, 1998.
15. Бланк И.А. Управление активами. – К.: Ника-Центр, Ольга, 2002.
16. Блохін В. Активізація інвестиційних процесів на фінансовому ринку // Фінанси України. – 2003. - № 1. – С. 130-136.
17. Борисоглебская А., Вязьмин С. Задача формирования оптимального портфеля ценных бумаг. – На сайте www.molod.mephi.ru
18. Бочаров В. Корпоративные финансы. – СПб: Питер, 2001.
19. Брагинский М.И. Витрянский В.В. Договорное право. Общие положения. – М.: Статут, 1997 – 682 с.
20. Брагинский М.И. Обязательства и способы их обеспечения: неустойка, залог, поручительство, банковская гарантия (комментарий к новому ГК РФ). – М.: АО “Центр деловой информации”, 1995.–127с.
21. Бригхем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент: Полный курс: в 2-х т. / Пер. с англ. Под. ред. В.В. Ковалева. СПб.: Экономическая школа, 2001 г. Т. 1. 497с.
22. Бродский М.Н., Бродский Г.М. Право и экономика: Инвестиционное консультирование. - СПб., 1999.
23. Буклемишев О.В. Рынок еврооблигаций. - М.: Дело, 1999
24. Буренин А.Н. Фьючерсные, форвардные и опционные рынки. - М.: Тривола, 1995.
25. Буренин А.Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов. - М.: ФКК, 1998.
26. Бурмака Н., Корнев В. Инвестиционные горизонты рынка ценных бумаг Украины // Рынок ценных бумаг – 2002. - №11.
27. Ватаманюк З., Дорош О. Небанківські фінансові інститути у перехідних економічних системах // Фінанси України. – 2003. - № 8. – С. 77-87.
28. Власнюк И. Финансы как система: чего еще надо // Бизнес. – 2002. - № 43 (510). – на сайте: www.business.ua

29. Вишневский А.А. Залоговое право: Учебное и практическое пособие. – М.: Бек, 1995. – 179 с.
30. Володин А.А. Справочник финансиста предприятия. – М.: ИНФРА-М, 1996. – 368с.
31. Гитман Л. Дж. Джонк М. «Основы инвестирования». М.: Дело., 1999г.
32. Гольцберг Г. Акционерные общества. Фондовая биржа, Операции с ценными бумагами. – К.: Текст. – 1992. – 94с.
33. Гражданский кодекс Украины. Научно-практический комментарий. / Саниахметова Н.А., Харитонов Е.О., Червоний Ю.С. и др. / Под общей ред. Е.О.Харитонова. – Х.: Одиссей, 1999. – 848 с.
34. Гражданское право Украины. В 2 частях. Часть 1. / Пушкин А.А., Самойленко В.М., Шишка Р.Б. и др. / Под ред. А.А.Пушкина, В.М.Самойленко. - Х.: Основа, 1996. - 440 с.
35. Гражданское право. / Агарков М.М., Братусь С.Н., Генкин Д.М. и др. -Ч.1. - М.: Юрид. издат. 1 тип. НКПС, 1938. – 280 с.
36. Гражданское право. В 2 томах. Том 1: Учебник. / Белякова А.М., Бессонова А.П., Гендзехадзе Е.Н. и др. / Под ред. Е.А.Суханова. - М.: Издательство БЕК, 1994. - 384 с.
37. Гражданское право. В 2 томах. Том 1: Учебник. / Ем В.С., Зенин Е.А., Коваленко Н.И. и др. / Под ред. Е.А.Суханова. - М.: Бек, 1998. - 816 с.
38. Гражданское право. Учебник для вузов. Часть первая. / Валиева Н.Г., Гонтало Б.М., Добрынин Ю.Е. и др. / Под общей ред. Т.И.Илларионовой, Б.М.Гонгало, В.А.Плетнёва. - М.: Норма-Инфра - М, 1998. - 464 с.
39. Гражданское право. Часть 1. Учебник. / Егоров И.Д., Елисеев И.В., Иванов А.А. и др. / Под ред. Ю.К.Толстого, А.П.Сергеева. - СПб.: Проспект, 1997. - 600 с.
40. Гражданское право. Часть первая. Учебник. / Антокольская М.В., Богачёва Т.В., Глушкова Л.И. и др. / Под ред. А.Г. Калпина, А.И. Масляева. - М.: Юристъ, 1997. - 472 с.
41. Дегтярева О.И., Кандинская О.А. Биржевое дело. - М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997.
42. Де Ковни Ш., Такки К. Стратегии хеджирования / Пер. с англ. - М.: ИНФРА-М, 1996.
43. Демарк Томас. Технический анализ - новая наука / Пер. с англ. - М.: Диаграмма, 1997.
44. Доценко-Білоус Н. Ощадні сертифікати: як оптимізувати оподаткування? // Цінні папери України” . - 21 квітня 2005. - № 16 (356).
45. Доценко-Білоус Н. Сертифікати ФОН: від ілюзій до розчарувань // Цінні папери України. - 17 березня 2005 р. - № 11 (351).
46. Драган Т., Макогон О. Ринок облігацій - нові реалії // Цінні папери. - 11 березня 2004. - № 10 (298), стр.2 (за матеріалами НБУ та Міністерства фінансів України за січень-серпень 2004 року).
47. Євтушевський В.К. Основи корпоративного управління. – К.: Знання-Прес, 2002.
48. Жуков Е.В. Инвестиционные институты. - М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1998.
49. Жураховская Л. Проблемы развития финансового рынка в Украине // Цінні папери України. – 2003. - №11 (249). – на сайті: www.liga.ua
50. Заноза І. Практичні аспекти застосування змін та доповнень до ліцензійних умов провадження профдіяльності на ринку цінних паперів // Цінні папери. - 26 травня 2005 р. - № 21.
51. Зобов'язальне право: теорія і практика. / Дзера О.В., Кузнецова Н.С., Луць В.В. та інші. / За ред. О.В.Дзери. - К.: Юрінком. 1998. - 912 с.

52. Иванов А.Н. Акционерное общество: управление капиталом и дивидендная политика. - М.: ИНФРА-М, 1996.
53. Інвестиційний бізнес: професійно — професіоналам. — К.: Українська асоціація інвестиційного бізнесу, 1995.
54. Калина А.В., Корнеев В.В., Кошечев А.А. Рынок ценных бумаг (теория и практика). - К.: МАУП, 1999.
55. Каменева Н.Г. Организация биржевой торговли. - М.: ЮНИТИ, 1998.
56. Килячков А.А., Чалдаева Л.А. Практикум по российскому рынку ценных бумаг. - М.: БЕК, 1997.
57. Килячков А.А., Чалдаева Л.А. Рынок ценных бумаг и биржевое дело. - М.: Юристъ, 2000.
58. Кинах С. Стратегия рывка на пути интеграции в мировое экономическое сообщество // Зеркало недели. – 2003. – №42 (467). – на сайте: www.zerkalo-nedeli.com
59. Колби Роберт. Финансовые деривативы. Учебник / Пер. с англ. - М.: Филинь, 1997.
60. Колби Роберт, Мейерс Томас. Энциклопедия технических индикаторов рынка. - М.: Альпина, 1998.
61. Коллективные инвестиции. — М.: Центр коллективных инвестиций, 1997.
62. Кравченко Ю. Рынок ценных бумаг в вопросах и ответах. Учебное пособие. –К.: Ника-Центр, Эльга, 2003. – 528 с.
63. Кравченко Ю. Расчет цены опциона // Фондовое обозрение, 1997, № 1.
64. Кравченко Ю., Иваненко Г. Фьючерсные контракты на фондовые индексы // Фондовый рынок, 2000, № 45.
65. Кублікова Т.Б. Напрямки розвитку інститутів спільного інвестування в Україні / Т.Б. Кублікова // Одеса. ОДЕУ. Збірник наукових праць. – 2009. – № 11 – С.114-118.
66. Кубликова Т. Б. Модель экспертной процедуры в задачах выбора стратегических решений / Т. Б. Кубликова // Всеукраїнська науково-практична конференція “Проблеми розвитку підприємств і нових економічних структур у сучасних умовах”. Донецьк. – 2004. – С.46-52
67. Кузнецов М.В., Овчинников А.С. Технический анализ рынка ценных бумаг. - М.: ИНФРА-М, 1996.
68. Левингстон Г. Дуглас. Анализ рисков операций с облигациями на рынке ценных бумаг / Пер. с англ. - М.: Филин, 1998
69. Левченко З. Ипотека: без державної підтримки не обійтись // Цінні папери. - 19 травня 2005 р. - №20 (360).
70. Левченко З. Ипотечный рынок // Цінні папери. - 20 травня 2004 р. - №20 (308).
71. Левченко З. Створення акціонерних товариств // Цінні папери України. - 26.05.05. - №21.
72. Лысенков Ю.М. и др. Переводной и простой вексель: практика применения. - Киев, 1998.
73. Лысенков Ю.М. и др. Участники фондового рынка: функции, организация деятельности // Вестник фондового рынка, 1998.
74. Лялин В.А., Воробьев П.В. Ценные бумаги и фондовая биржа. - М.: Филин, 1998.
75. Ляшенко В.И. Фондовые индексы. - Донецк: Стакер, 1998.
76. Малер Герхард. Производные финансовые инструменты: прибыли и убытки. - М.: ИНФРА-М, 1998.
77. Мартенес А. Инвестиции. – К.: Киев. – инвестиц.агенство, 1997.
78. Марченко Р. Шляхи розвитку Українського ринку товарних похідних інструментів // Цінні папери. - 9 червня 2005 р. - № 23.
79. Матюшенко І.Ю. Основи фінансового менеджменту: Навч. посібник. – К.: Центр навчальної літератури, 2003. – 220 с.

80. Мендрул О.Г., Павленко І.А. Фондовий ринок: операції з цінними паперами: Навч. посібник – К.: КНЕУ, 2000. – 156 с.
81. Меньшиков И.С. Финансовый анализ ценных бумаг. Курс лекций. - М.: Финансы и статистика, 1998.
82. Мельник В.А. Ринок цінних паперів. Довідник керівника підприємства. Спеціальний випуск. – К.: А.Л.Д., Віра-Р, 1998. – 560с.

83. Меньшиков И.С. Финансовый анализ ценных бумаг. Курс лекций. - М.: Финансы и статистика, 1998.
84. Милейко Я., Поплюйко А. Єврооблігації країн що розвиваються // Цінні папери. - 25 вересня 2003 р. - №37.
85. Милейко Я., Поплюйко А. Іпотечні облігації // Цінні папери. - 2 вересня 2004 р. - №35.
86. Милейко Я., Поплюйко А. Шляхи розвитку українського ринку товарних похідних цінних паперів // Цінні папери. - 23 вересня 2004 р. - № 38.
87. Миркин Я. М. Ценные бумаги и фондовый рынок. - М.: Перспектива, 1995.
88. Мозговий О. Фондовий ринок і корпоративне управління як фактор розвитку інвестиційної діяльності в Україні // Український інвестиційний журнал. – 2002. - № 10 (88). – С. 25-27.
89. Мозговой О.Н. Фондовый рынок Украины. - К.: Феникс, 1997.
90. Мэрфи Джон. Технический анализ фьючерсных рынков: теория и практика. - М.: Диаграмма, 1998.
91. Нізков О. Забезпечення іпотечних цінних паперів // Цінні папери. - 23 вересня 2004 р. - № 38.
92. Нізков О. Позабіржові деривативи: застосування в Україні // Ціні папери України. - 27 листопада 2003 р. - № 46 (284).
93. Нізков О. Деривативи на іноземні інструменти можливості запровадження в Україні // Цінні папери України. - 25 вересня 2003 р. - № 37 (275).
94. Нізков О. Вексельний обіг: напрями вдосконалення законодавства // Цінні папери України. - 5 червня 2003 р. - № 21 (275).
95. Основные институты гражданского права зарубежных стран. / Авиллов Г.Е., Вильданова М.М., Гайдаенко Н.И. и др. / Руководитель авторского коллектива В.В.Залесский. – М.: Норма, 1999. – 648 с.
96. Охріменко О. Державні облігації - регулятор фінансового ринку // Цінні папери. - 7 жовтня 2004 р. - № 40 (328).
97. Охріменко О. Перспективи іпотечних інвестиційних фондів // Цінні папери. - 25 серпня 2005 р. - № 34 (374).
98. Охріменко О. Іпотечні інвестиційні фонди // Цінні папери. - 25 серпня 2005 р. - № 34 (374).
99. Павлова Л.Н. Операции с корпоративными ценными бумагами. - М., 1997.
100. Панцир Сергій. Ф'ючерси: законодавчі терни механізму досконалої конкуренції в Україні // Критика-Коментарі. - 28 листопада 2002.
101. Петруня Ю.Є. Акціонерні товариства в Україні: проблеми емітентів та інвесторів. — Дніпропетровськ, 2000. - 100 с.
102. Петруня Ю. Є. Непрофесійні суб'єкти ринку акцій України. – К.: Т-во “Знання”, КОО, 1999. – 262 с.
103. Поважный А.С. Ценные бумаги и фондовый рынок: Учеб. Пособие. – Донецк: “Лебедь”, 2000. – 627с.
104. Покровский И.А. Основные проблемы гражданского права (по изданию 1917 г.). - М.: Статут, 1998. – 353 с.
105. Пучковская И.И. Ипотека: залог недвижимости. – Х.: Консум, 1997. – 132с.
106. Ревуцька Н. Операції репо сучасний вид кредитування на фондовому ринку // Цінні папери. - 29 квітня 2004 р. - № 17 (305).

107. Ревуцька Н. Сучасні похідні інструменти на фінансовому ринку // Цінні папери. - 24 червня 2004 р. - №25.
108. Ревуцька Н. Іпотечне кредитування: зарубіжний досвід і перспективи розвитку в Україні // Цінні папери. - 15 січня 2004 р. - № 2.
109. Румянцева С. Фінансування міст за допомогою муніципальних облігацій // Цінні папери. - 10 червня 2004 р. - №23.

110. Румянцева С. Іпотека в дореволюційній Росії // Цінні папери. - 14 жовтня 2004 р. - № 41 (329).
111. Румянцев С. Ринки компаративних облігацій країн СНД // Цінні папери. - 16 жовтня 2003р. - №40
112. Святненко А. Сохранить и преумножить ... финансовые инструменты рядового украинца // Зеркало недели. – 2003. – №23 (488). – на сайті: www.zerkalo-nedeli.com
113. Севрюкова І.Ф. Види обмежених речевих прав і володіння в системі українського цивільного законодавства: Автореф. дис. канд. юрид. наук: 12.00.03 / Інститут держави і права ім. В.М. Корецького, НАН України. - К., 1998. – 20 с.
114. Сирен Лизелотт. Валютные рынки. Основы теории и практика / Пер. с англ. -М.: Дело, 1998.
115. Слуцкин Л. Активный и пассивный портфельный менеджмент. – на сайті: www.finmarket.com.ua
116. Технический анализ для начинающих / Пер. с англ. - М.: Альпина, 2001.
117. Тьюлз Р., Брэдли Э., Тьюлз Т. Фондовый рынок / Пер. с англ. - М.: ИНФРА-М, 1997.
118. Фондовый рынок. Курс для начинающих / Пер. с англ. - М : Альпина, 2002.
119. Фондовый рынок України у 2002 р. // Український інвестиційний журнал. – 2003. - № 5-6 (95-96). – С. 42-49.
120. Фабоцци Ф. Управление инвестициями: Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 2000. – 932 с.
121. Функ Я.У., Михальченко В.А., Хвалой В.В. Акционерное общество: история и теория. - Минск, 1999. - 608 с.
122. Ценообразование на финансовом рынке: Учебное пособие / Под ред. В.Е. Есипова.-СПб., 1998.
123. Ценные бумаги / Под ред. В.И. Колесникова, В.С. Торкановского. - М.: Финансы и статистика, 1998.
124. Цивільний кодекс України. Проект у редакції від 25 серпня 1996 року. // Українське право. - 1996. - №2(4). – С. 32-523.
125. Цивільний кодекс Української РСР. Від 18 липня 1967 року. // Бюлетень законодавства і юридичної практики України. - 1999. - №1. С. 5-109.
126. Цивільне право України. Книга перша.: Підручник. У 2 книгах. / Боброва Д.В., Дзера О.В., Довгерт А.С. та інші. / За ред. О.В.Дзери та Н.С.Кузнецової. - К.: Юрінком Інтер, 1999. – 864 с.
127. Цивільне право. Загальна частина. / Підпригора О.А., Боброва Д.В., Дзера О.В. та інші / Під ред. Підпригори О.А., Бобрової Д.В. - К., 1995. – 416 с.
128. Чернега О. М. Розробка збалансованої системи показників управління підприємством / О. М. Чернега // Вісник соціально-економічних досліджень. Збірник наукових праць. – О. : ОДЕУ. – 2007. – № 29 – С. 107 - 111.
129. Чернега О. М. Вибір стратегії розвитку ринкових можливостей підприємства // Управління підприємством: проблеми та шляхи їх вирішення : Міжнародна наук. - практ. конф., 2007 р. : тези доповіді. – Донецьк : Дон ДУЕТ, 2007. – С. 250 - 252.
130. Чернега О. М. Аналіз ризиків на підприємстві // Державна стратегія управління місцевим та регіональним розвитком: форми, методи та актуальні проблеми реалізації : Щорічна наук.-практ. конф., 2005 р. : тези доповіді. – Одеса: ОРІДУ НАДУ, 2005. – С. 89 - 90.

131. Чесноков А.С. Инвестиционная стратегия, опционы и фьючерсы. - М., 1993.
132. Шапран Н., Шапран В. Кредитні деривативи // Цінні папери України. - 29 травня 2003 р. - № 20 (258).
133. Шапран Н. Світовий ринок деривативів: тенденції розвитку // Цінні папери України. - 30 червня 2005 р. - № 26 (366).
134. Шапран В. Інститути спільного інвестування: роль у системі корпоративного управління // Газета "Цінні папери України. - 26 лютого 2004 р. - № 8 (296).
135. Шарп У. Ф., Александер Г. Д., Бэйли Д. В., Инвестиции: Пер. с англ.- М: ИНФРА-М, 1997. – 1024 с.

З М І С Т

ПЕРЕДМОВА	4
ГЛАВА 1.	
ЗАКОНОДАВЧЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ІСІ	6
<i>Міжнародний досвід діяльності інститутів спільного інвестування</i>	6
<i>Мета законодавчого регулювання діяльності інститутів спільного інвестування</i>	15
<i>Що визначає Закон України “Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)”, та яке значення мають терміни що вживаються в ньому?</i>	16
<i>Хто здійснює державний контроль та регулювання у сфері спільного інвестування?</i>	18
<i>Класифікація інститутів спільного інвестування?</i>	18
<i>Яку роль грають інститути спільного інвестування у системі корпоративного управління?</i>	20
<i>Загальна схема функціонування фонду колективного інвестування</i>	23
<i>Основні типи фондів колективного інвестування</i>	23
<i>Особливості виникнення фондів спільного інвестування у світі та сучасні тенденції їх розвитку</i>	25
<i>Дайте загальну характеристику та поняття корпоративного та пайового інвестиційних фондів</i>	26
<i>Який порядок створення корпоративного та пайового інвестиційного фонду?</i>	26
<i>На підставі яких документів корпоративний інвестиційний фонд провадить свою діяльність?</i>	27
<i>За рахунок чого формується початковий статутний фонд (капітал) корпоративного інвестиційного фонду, його розмір та зміни?</i>	28
<i>Які права та які нормативно-правові обмеження діяльності корпоративного інвестиційного фонду?</i>	28
<i>Порядок обігу та випуску акцій корпоративного інвестиційного фонду</i>	28
<i>Що входить до компетенції загальних зборів акціонерів корпоративного інвестиційного фонду?</i>	29
<i>Ким можуть бути скликані позачергові збори акціонерів корпоративного інвестиційного фонду?</i>	29
<i>Які функціональні обов’язки покладені на спостережну раду корпоративного інвестиційного фонду?</i>	30
<i>Який склад має спостережна рада корпоративного інвестиційного фонду?</i>	31
<i>Які права та обов’язки у інвесторів пайового інвестиційного фонду?</i>	31
<i>Які функції спостережної (наглядової) ради пайового інвестиційного фонду?</i>	31
<i>Чи є діяльність з управління активами об’єктом оподаткування?</i>	32
<i>Що вважається оподатковуваним доходом громадянина при здійсненні операцій з купівлі-продажу корпоративних прав та цінних паперів?</i>	32
<i>Питання пільгового оподаткування коштів спільного інвестування ІСІ</i>	32
<i>Чи визначені платниками ПДВ компанії з управління активами пайового інвестиційного фонду або корпоративний інвестиційний фонд?</i>	33
<i>Як визначається вартість чистих активів інституту спільного інвестування?</i>	33
<i>Як оцінюється ринкова вартість належних інститутам спільного інвестування цінних паперів, що обертаються більш як на одному організаційно оформленому ринку, при розрахунку вартості активів?</i>	33
БЛІЦ - ПИТАННЯ	34

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ	36
ТЕСТОВІ ЗАВДАННЯ	37
ГЛАВА 2.	39
ОРГАНІЗАЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ІСІ	39
<i>Які документи подаються до Комісії після проведення державної реєстрації корпоративного інвестиційного фонду?</i>	39
<i>Які правила реєстрації регламенту корпоративного інвестиційного фонду та внесення його до Державного реєстру?</i>	39
<i>Які вимоги до регламенту корпоративного інвестиційного фонду?</i>	40
<i>Що таке єдиний державний реєстр інститутів спільного інвестування?</i>	41
<i>Який порядок внесення до Державного реєстру інформації про корпоративний інвестиційний фонд?</i>	41
<i>Які документи подаються компанією з управління активами з метою створення пайового інвестиційного фонду?</i>	42
<i>Які правила реєстрації регламенту пайового інвестиційного фонду та внесення його до Державного реєстру?</i>	43
<i>Які вимоги до регламенту пайового інвестиційного фонду?</i>	44
<i>Який порядок внесення до Державного реєстру інформації щодо пайового інвестиційного фонду?</i>	45
<i>Які можуть бути підстави для відмови у реєстрації інституту спільного інвестування?</i>	45
<i>У яких випадках здійснюється вилучення інституту спільного інвестування із Державного реєстру?</i>	46
<i>Яким чином здійснюється процедура отримання витягів із Державного реєстру?</i>	46
<i>Який порядок оплати за користування Державним реєстром?</i>	47
<i>Який порядок вилучення корпоративного інвестиційного фонду з Єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування ?</i>	47
<i>Який порядок вилучення пайового інвестиційного фонду з Єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування ?</i>	48
<i>Що являється підставою для вилучення інституту спільного інвестування із Державного реєстру?</i>	49
<i>Який порядок припинення діяльності корпоративного інвестиційного фонду?</i>	49
<i>Яким чином здійснюється розподіл активів корпоративного інвестиційного фонду в разі його ліквідації?</i>	50
<i>Що являється підставою для ліквідації пайового інвестиційного фонду?</i>	50
<i>Яким чином здійснюється розподіл активів пайового інвестиційного фонду в разі його ліквідації ?</i>	50
<i>Чи є звіт про результати ліквідації пайового інвестиційного фонду підставою для виключення Комісією зазначеного фонду з реєстру ІСІ?</i>	51
<i>Які істотні умови до укладання договорів?</i>	51
<i>З якого моменту договір про надання послуг з оцінки вартості нерухомого майна ІСІ вважається припиненим?</i>	52
<i>Ким і яким чином укладається договір на обслуговування зберігачем активів інституту спільного інвестування для корпоративного інвестиційного фонду?</i>	52
<i>Ким укладається договір про надання послуг з оцінки вартості нерухомого майна інституту спільного інвестування для корпоративного інвестиційного фонду?</i>	52
<i>Які умови укладення для пайового інвестиційного фонду договору на обслуговування зберігачем активів інституту спільного інвестування?</i>	52

<i>На яку суму здійснює випуск інвестиційних сертифікатів інвестиційний фонд, створений внаслідок реорганізації шляхом злиття?</i>	53
<i>Відповідно до яких нормативно-правових актів здійснюється реорганізації інвестиційних фондів?</i>	53
<i>На яку суму інвестиційний фонд правонаступник, створений внаслідок перетворення, має право здійснювати загальну емісію інвестиційних сертифікатів?</i>	54
<i>Протягом якого терміну інвестиційний фонд, що приєднується здійснює, здійснює публікацію повідомлення про реорганізацію?</i>	54
<i>Чи можуть брати участь у реорганізації (шляхом злиття або приєднання) одночасно відкриті інвестиційні фонди та закриті інвестиційні фонди?</i>	54
<i>Який термін установлений для викупу інвестиційних сертифікатів інвестиційного фонду попередника?</i>	54
<i>Яким чином проводиться зміна агента, який здійснює розміщення та викуп цінних паперів ІСІ?</i>	55
БЛІЦ – ПИТАННЯ	55
ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ	57
ТЕСТОВІ ЗАВДАННЯ	57
ГЛАВА 3.	60
ЕМІСІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ ІСІ	60
<i>Що таке регламент інституту спільного інвестування?</i>	60
<i>Що таке регламент пайового інвестиційного фонду?</i>	60
<i>Які відомості повинен містити регламент корпоративного інвестиційного фонду?</i>	61
<i>Що таке інвестиційна декларація?</i>	61
<i>Що таке проспект емісії цінних паперів ІСІ?</i>	61
<i>Яким чином здійснюється реєстрація проспекту емісії цінних паперів ІСІ?</i>	62
<i>Які можуть бути підстави для відмови у реєстрації проспекту емісії цінних паперів ІСІ?</i>	62
<i>Який порядок розміщення та обігу цінних паперів ІСІ?</i>	62
<i>Який порядок розміщення акцій корпоративного інвестиційного фонду з метою здійснення спільного інвестування ?</i>	64
<i>Який порядок розміщення інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду?</i>	64
<i>Який порядок подання заявки на придбання та викуп цінних паперів ІСІ?</i>	65
<i>Який порядок розміщення та викупу розміщених цінних паперів ІСІ?</i>	66
<i>За яких умов відбувається припинення розміщення та викупу паперів ІСІ ?</i>	66
<i>Яким чином здійснюється обіг цінних паперів ІСІ ?</i>	67
<i>Який порядок припинення обігу цінних паперів ІСІ?</i>	67
<i>Яким чином здійснюється викуп цінних паперів ІСІ?</i>	68
<i>Які правила обігу цінних паперів ІСІ?</i>	68
<i>Який порядок подання заявок на викуп цінних паперів ІСІ?</i>	69
<i>Які загальні положення застосовується під час приватного розміщення інвестиційних сертифікатів ІСІ пайового (венчурного, недиверсифікованого) інвестиційного фонду?</i>	69
<i>Які можуть бути підстави для відмови в реєстрації проспекту емісії (змін до проспекту емісії) та випуску інвестиційних сертифікатів пайового (венчурного, недиверсифікованого) інвестиційного фонду?</i>	70
<i>Які чином відбувається реєстрації змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів пайового (венчурного, недиверсифікованого) інвестиційного фонду при їх приватному розміщенні?</i>	71

<i>Який порядок реєстрація проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів пайового (венчурного, недиверсифікованого) інвестиційного фонду при їх приватному розміщенні?</i>	71
<i>Які відомості повинен містити проспект емісії інвестиційних сертифікатів пайового (венчурного, недиверсифікованого) інвестиційного фонду при їх приватному розміщенні?</i>	73
<i>Який порядок розміщення інвестиційних сертифікатів пайового (венчурного, недиверсифікованого) інвестиційного фонду при їх приватному розміщенні?</i>	75
<i>Який порядок внесення змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів пайового (венчурного, недиверсифікованого) інвестиційного фонду при їх приватному розміщенні?</i>	75
<i>Який порядок скасування реєстрації та визнання випуску інвестиційних сертифікатів пайового (венчурного, недиверсифікованого) інвестиційного фонду при їх приватному розміщенні таким, що не відбувся?</i>	77
<i>Які загальні положення про порядок реєстрації випуску інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду при їх розміщенні шляхом прилюдної пропозиції?</i>	78
<i>Які можуть бути підстави для відмови в реєстрації проспекту емісії (змін до проспекту емісії) та випуску інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду при їх розміщенні шляхом прилюдної пропозиції?</i>	79
<i>Які відомості повинен містити проспект емісії інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду при їх розміщенні шляхом прилюдної пропозиції?</i>	80
<i>Які чином відбувається реєстрації змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду при їх розміщенні шляхом прилюдної пропозиції?</i>	82
<i>Який порядок розміщення інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду при їх розміщенні шляхом прилюдної пропозиції?</i>	85
<i>Який порядок скасування реєстрації та визнання випуску інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду при їх розміщенні шляхом прилюдної пропозиції таким, що не відбувся?</i>	85
<i>Які загальні положення застосовується під час розрахунків з акціонерами корпоративного інвестиційного фонду при розміщенні акцій шляхом приватної пропозиції?</i>	86
<i>Яка послідовність дій та організаційних заходів при ліквідації щодо підготовки та здійснення розрахунків з акціонерами корпоративного інвестиційного фонду при розміщенні акцій шляхом приватної пропозиції ?</i>	87
<i>Яка послідовність дій та організаційних заходів при ліквідації щодо підготовки та здійснення розрахунків з акціонерами корпоративного інвестиційного фонду при розміщенні акцій шляхом приватної пропозиції?</i>	89
<i>За рахунок кого діє торговець цінними паперами під час розміщення та викупу інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду?</i>	91
<i>За який строк до початку розміщення інвестиційних сертифікатів публікується зареєстрований проспект емісії пайового інвестиційного фонду?</i>	91
<i>Ким засвідчуються зміни до проспекту емісії?</i>	91
<i>Протягом якого строку проводиться реєстрація змін до проспекту емісії акцій ІСІ корпоративного інвестиційного фонду?</i>	91
<i>Протягом якого терміну здійснюється реєстрація змін до проспекту емісії інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду після початку їх розміщення?</i>	92
<i>Чи здійснюється скасування реєстрації проспекту емісії та випуску акцій ІСІ у разі недосягнення нормативів діяльності ІСІ на підставі звіту про результати</i>	92

розміщення цінних паперів?

Чи необхідно емітенту зареєструвати та опублікувати інформацію про зміни, що сталися в інформації, зазначеної в проспекті емісії акцій ICI, якщо ці зміни відбулися до початку розміщення акцій ICI?	92
Яким чином проводиться реєстрація проспекту емісії та випуску інвестиційних сертифікатів компанії з управління активами?	92
Які відомості не містить регламент пайового інвестиційного фонду?	93
Хто не має право надавати послуги з розміщення та викупу цінних паперів інститутів спільного інвестування?	93
Які підстави для скасування реєстрації випуску (випусків) акцій корпоративного інвестиційного фонду?	94
Який перелік документів необхідно подати для скасування реєстрації випуску акцій Фонду, проспекту емісії акцій та анулювання свідоцтва про їх випуск, у разі ліквідації Фонду?	94
Який перелік документів необхідно подати для скасування реєстрації випуску акцій Фонду, проспекту емісії акцій та анулювання свідоцтва про їх випуск, у разі реорганізації Фонду?	95
В який термін розглядаються документи для скасування реєстрації випуску акцій Фонду, проспекту емісії акцій та анулювання свідоцтва про їх випуск, у разі реорганізації, чи ліквідації Фонду?	97
Порядок повідомлення, що до скасування реєстрації випуску акцій Фонду, проспекту емісії акцій та анулювання свідоцтва про реєстрацію випуску, та знищення бланків акцій	97
Які підстави для скасування реєстрації випуску (випусків) інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду ?	97
Який перелік документів необхідно подати для скасування реєстрації випуску (випусків) інвестиційних сертифікатів, проспекту емісії інвестиційних сертифікатів та анулювання свідоцтва про реєстрацію їх випуску?	98
В який термін розглядаються документи для скасування реєстрації випуску (випусків) інвестиційних сертифікатів, проспекту емісії інвестиційних сертифікатів та анулювання свідоцтва про реєстрацію їх випуску?	99
Порядок повідомлення, що до скасування реєстрації випуску акцій Фонду, проспекту емісії акцій та анулювання свідоцтва про реєстрацію випуску, та знищення бланків акцій	100
БЛІЦ- ПИТАННЯ	100
ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ	104
ТЕСТОВІ ЗАВДАННЯ	104

ГЛАВА 4

РЕГУЛЮВАННЯ ТА КОНТРОЛЬ	107
ДІЯЛЬНОСТІ КОМПАНІЇ З УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ	
Що таке компанія з управління активами?	107
Які існують обмеження діяльності компанії з управління активами?	107
Які загальні положення про порядок здійснення професійної діяльності з управління активами?	108
Які вимоги до компаній з управління активами, які здійснюють діяльність з управління активами ICI?	108
Які функції виконує компанія з управління активами щодо активів фондів, які перебувають в її управлінні?	109
Які функції у компанії з управління активами ICI?	109
Які функції юридичної особи що здійснює управління активами пенсійних фондів?	110

<i>Які обов'язки юридичної особи, яка здійснює діяльність з управління активами щодо фонду, активи якого перебувають в їх управлінні?</i>	110
<i>Які обов'язки компанії з управління активами щодо інституту спільного інвестування, активи якого перебувають в її управлінні?</i>	111
<i>Які обмеження діяльності компанії з управління активами та юридичної особи, яка здійснює діяльність з управління активами?</i>	112
<i>Яка відповідальність компанії з управління активами та юридичної особи, яка здійснює діяльність з управління активами?</i>	113
<i>Яка відповідальність особи, що здійснює управління активами пенсійних фондів?</i>	114
<i>Які підстави для прийняття комісією рішення щодо анулювання ліцензії компанії з управління активами?</i>	114
<i>Який порядок розкриття інформації ІСІ?</i>	115
<i>В якому випадку датою подання вважають дату визначену за поштовим штемпелем відділення зв'язку?</i>	115
<i>За яких підстав Комісія має право приймати рішення про анулювання ліцензії компанії з управління активами?</i>	116
<i>За яких умов може бути проведена заміна компанії з управління активами?</i>	116
<i>Що визначає Положення про подання інформації щодо фінансових показників діяльності осіб, які здійснюють управління активами?</i>	116
<i>Який порядок і терміни подання інформації Компанією?</i>	117
<i>Який порядок продовження терміну подання інформації?</i>	117
<i>Протягом якого періоду компанія з управління активами зобов'язана подати до територіального органу Комісії за своїм місцезнаходженням інформацію про отримання ліцензії?</i>	118
<i>Хто належить до керівних посадових осіб компанії з управління активами ІСІ, яким надані повноваження щодо здійснення діяльності з управління активами ІСІ?</i>	118
<i>Чи має право компанія з управління активами одночасно здійснювати управління активами кількох ІСІ?</i>	119
<i>Яким чином обчислюється винагорода компанії з управління активами венчурного фонду?</i>	119
<i>Які обмеження щодо діяльності компанії з управління активами під час провадження нею діяльності з управління активами ІСІ?</i>	119
<i>Що визначає Положення про подання інформації компанією з управління активами про результати діяльності інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів)?</i>	120
<i>Порядок і терміни подання інформації Компанією інституту спільного інвестування (пайового та корпоративного інвестиційного фонду) щодо його діяльності</i>	121
<i>Який склад інформації Компанії щодо результатів діяльності інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів)?</i>	121
<i>Порядок опублікування інформації щодо діяльності інститутів спільного інвестування</i>	123
<i>Який порядок здійснення контролю за поданням інформації Компанією щодо діяльності інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів) опублікування інформації щодо діяльності інститутів спільного інвестування?</i>	124
БЛІЦ – ПИТАННЯ	124
ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ	127
ТЕСТОВІ ЗАВДАННЯ	127

ГЛАВА 5	
АНАЛІЗ ТА ОЦІНЮВАННЯ ВАРТОСТІ ЦІННИХ ПАПЕРІВ	130
<i>Яка сутність концепції грошей у часі?</i>	130
<i>Яка економічна природа нарахування відсотків?</i>	130
<i>Які фактори впливають на рівень і розмір процентної ставки?</i>	130
<i>Що розуміється під майбутньою вартістю інвестиції?</i>	131
<i>Яка сутність приведеної вартості грошей і дисконтування?</i>	132
<i>Який взаємозв'язок між майбутньою і приведеною вартістю?</i>	133
<i>У чому сутність принципу визначення чистої приведеної вартості?</i>	133
<i>У чому сутність внутрішньої норми прибутковості?</i>	134
<i>У чому сутність моделі дисконтування дивідендів для оцінки вартості акцій?</i>	135
<i>Як визначається ціна акції при постійному рості дивідендів?</i>	135
<i>Як визначається вартість акції, виходячи з прибутку і ціни акції?</i>	137
<i>Як визначається ціна облігації?</i>	138
<i>Як визначити невірно оцінені облігації?</i>	139
<i>Що розуміється під дюрацією облігації?</i>	140
<i>Як визначається залежність ціни облігації від зміни процентної ставки?</i>	141
<i>Що являє собою «імунізація портфеля облігацій»?</i>	142
<i>Що досягається за допомогою імунізації портфеля облігацій?</i>	143
<i>Які проблеми, пов'язані з імунізацією?</i>	144
<i>Що розуміється під ануїтетом і як він розраховується?</i>	145
<i>У чому суть ринкової моделі визначення доходності акцій?</i>	147
<i>Яким чином визначається загальний ризик в ринковій моделі?</i>	148
<i>Які види ризиків пов'язані з інвестуванням у фінансові активи?</i>	148
<i>Яка сутність прибутковості і ризику в загальній теорії портфеля цінних паперів?</i>	150
<i>Яким чином визначаються ризик і прибутковість портфеля цінних паперів?</i>	152
<i>Яка сутність кредитних рейтингів емітентів облігацій?</i>	153
<i>Що представляє собою показник капіталізованої вартості акцій?</i>	155
<i>Що таке показник прибутку на одну акцію?</i>	156
<i>Як визначається коефіцієнт ціна-доход?</i>	157
<i>Як визначити вартість акції за коефіцієнтом P/E?</i>	158
<i>Що представляє собою дивідендна віддача акцій?</i>	159
<i>Що таке коефіцієнт виплачуваності?</i>	159
<i>Що таке показник рентабельності акціонерного капіталу?</i>	160
<i>Що таке показник доход-ціна?</i>	160
<i>Чим номінальні процентні ставки відрізняються від реальних?</i>	161
<i>Яка процентна ставка має назву “доходність до погашення”?</i>	163
<i>Що розуміють під спот-ставками?</i>	163
<i>Що таке коефіцієнти дисконтування?</i>	164
<i>Чи відрізняється теперішня вартість майбутнього доходу від його номінальної величини?</i>	164
<i>Якою може бути майбутня вартість сьогоднішніх 1000 грн.?</i>	164
<i>Якою має бути періодичність нарахування відсотків для того, щоб сума доходу,</i>	165
<i>який отримає інвестор у майбутньому, була найбільшою?</i>	
<i>Як відбувається нарахування складних відсотків?</i>	165
<i>Як розраховується теперішня вартість довічної ренти?</i>	166
<i>За якою формулою розраховується вартість акції, якщо величина дивіденду, який компанія нараховує за своїми акціями постійна,</i>	166
<i>і очікується, що дивіденд не буде змінюватись у майбутньому?</i>	

<i>За якою формулою розраховується вартість акції, якщо прогнозується, що дивіденд на акцію буде зростати щорічно з темпом q?</i>	166
<i>За якою формулою визначається теперішня (приведена) вартість (PV) майбутнього грошового потоку FV?</i>	166
<i>За якою формулою визначається майбутня (через n років) вартість (FV) сьогоднішньої суми грошей PV ?</i>	166
<i>За якою формулою розраховується складний процент?</i>	167
<i>Як визначається поточна доходність акції (доходність дивідендів)?</i>	167
<i>Як визначається доходність інвестицій у акції за умови постійного темпу зростання дивідендів?</i>	167
<i>Як визначається необхідна ставка доходності цінного паперу?</i>	167
<i>Який рівень доходності, як правило, вимагають інвестори при збільшенні ризику?</i>	168
<i>Що таке диверсифікація?</i>	168
<i>Що називають хеджуванням?</i>	168
<i>При якій внутрішній нормі доходності інвестиційний проект, як правило, є вигідним (має позитивну чисту приведену вартість)?</i>	173
<i>Які існують критерії ефективності інвестицій?</i>	173
<i>Як визначається чиста приведена вартість інвестиційного проекту?</i>	173
<i>Як змінюються ринкові ціни облігацій, якщо ринкові процентні ставки зростають?</i>	174
<i>Як змінюються ринкові процентні ставки, якщо ринкові ціни облігацій зменшуються?</i>	174
<i>Як змінюються ціни облігацій А і Б, що мають однаковий номінал і однакову доходність, але облігація А погашається через один рік, а облігація Б - через два роки, за умов зростання процентної ставки?</i>	174
<i>Чи буде виконаний опціон, якщо на момент виконання опціону ціна виконання опціону на купівлю (опціону колл) менша ніж ціна базового активу?</i>	174
<i>Яким чином впливає збільшення прогнозованого темпу інфляції (за інших рівних умов) на номінальні та реальні ставки доходності?</i>	174
<i>Які фактори сприяють підвищенню цін на державні облігації?</i>	174
<i>Які фактори сприяють прискоренню темпу зростання прибутку підприємства?</i>	174
<i>Що є підставою для висновків про недооціненість чи переоціненість вартості цінних паперів в процесі технічного аналізу?</i>	175
<i>Як впливає на вартість опціону (опціонну премію) збільшення строку його виконання?</i>	175
<i>Як впливає на вартість опціону (опціонну премію) збільшення ціни виконання опціону?</i>	175
ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ	175
ТЕСТОВІ ЗАВДАННЯ	175
ГЛАВА 6	178
ДІЯЛЬНІСТЬ З УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ	178
<i>Які суб'єкти здійснюють діяльність по управлінню активами?</i>	178
<i>Які існують обмеження діяльності компаній по управлінню активами?</i>	178
<i>Що сплачується за рахунок активів ICI?</i>	179
<i>Який порядок заміни компанії по управлінню активами?</i>	179
<i>Які існують вимоги до договору по управлінню активами?</i>	180
<i>Які існують вимоги до складу і структури активів ICI?</i>	181
<i>Які існують вимоги до складу і структури активів диверсифікованого ICI?</i>	182
<i>Які існують вимоги до складу і структури активів недиверсифікованого ICI?</i>	183

<i>Як визначається вартість чистих активів ІСІ?</i>	183
<i>В якому розмірі сплачується винагорода компанії з управління активами?</i>	184
<i>З чого складаються активи ІСІ?</i>	184
<i>З якого часу застосовуються вимоги щодо складу та структури активів ІСІ?</i>	184
<i>За який період проводиться регулярна оцінка вартості чистих активів інвестиційних фондів та взаємних фондів інвестиційних компаній?</i>	184
<i>За який період проводиться систематична оцінка вартості чистих активів для закритого фонду?</i>	185
<i>За якою вартістю оцінюються цінні папери резидентів та нерезидентів, які обертаються на організаційно оформлених ринках та задовольняють вимогам лістингу відповідного ринку? За який період проводиться систематична оцінка вартості чистих активів для закритого фонду?</i>	185
<i>Ким підписується довідка про оцінку вартості чистих активів при проведенні регулярної оцінки вартості чистих активів?</i>	185
<i>Ким підписується довідка про оцінку вартості чистих активів при проведенні систематичної оцінки вартості чистих активів?</i>	185
<i>Ким підписується звіт про фінансові результати?</i>	185
<i>Коли можлива переоцінка вартості фінансових інвестицій ІСІ відповідно до їх ринкової вартості?</i>	185
<i>На підставі яких даних здійснюється визначення сукупної номінальної вартості інвестиційних сертифікатів венчурного фонду для розрахунків винагороди компанії з управління активами?</i>	186
<i>Протягом якого строку у разі порушення вимог щодо складу та структури активів ІСІ компанія з управління активами повинна усунути порушення?</i>	186
<i>Хто здійснює систематичну оцінку вартості чистих активів інвестиційних фондів та взаємних фондів інвестиційних компаній?</i>	186
<i>Чи відшкодовуються за рахунок активів ІСІ сума, що була сплачена компанією з управління активами ІСІ за рахунок власних коштів як ціна викупу ЦП в ІСІ при недостатності, що становлять активи ІСІ?</i>	187
<i>Чи має право компанія з управління активами ІСІ в одноособовому порядку приймати рішення про виплату премії?</i>	187
<i>Чи мають право диверсифіковані ІСІ інвестувати кошти ІСІ менше ніж у три види державних цінних паперів?</i>	187
<i>Чи можуть активи венчурного фонду повністю складатися з цінних паперів, що не допущені до торгів на фондовій біржі або в торговельно-інформаційній системі?</i>	187
<i>Чи можуть активи корпоративного інвестиційного фонду включати об'єкти нерухомості, за рахунок яких сформовано початковий статутний фонд (капітал) такого ІСІ?</i>	187
<i>Чи можуть до складу активів недиверсифікованого ІСІ входити об'єкти нерухомості, відчуження яких заборонено законодавством України?</i>	188
<i>Чи повинна компанія з управління активами погоджувати зі спостережною радою розмір винагороди про управління активами ІСІ?</i>	188
<i>Що входить у значення “кількість акцій та інвестиційних сертифікатів (для інвестиційного фонду) та інвестиційних сертифікатів (для взаємного фонду), які є в обігу”?</i>	188
<i>Що забороняється диверсифікованим ІСІ?</i>	188
<i>Що не може становити активи ІСІ?</i>	189
<i>Що таке “ оцінна вартість активів”?</i>	189
<i>Як визначається вартість чистих активів інвестиційного фонду або взаємного фонду інвестиційної компанії?</i>	189
<i>Який граничний розмір винагороди компанії з управління активами венчурного фонду?</i>	190

<i>Який граничний розмір винагороди компанії з управління активами венчурного фонду розрахованої у вигляді різниці між витратами на придбання активів фонду та доходами від їх реалізації?</i>	190
<i>Який граничний розмір винагороди компанії з управління активами?</i>	190
<i>Який термін подачі до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку та її територіальних органів повідомлення про зміни даних про відкриття філій (представництв)?</i>	190
<i>Який термін подачі до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку повідомлення про перетворення інвестиційного фонду?</i>	191
<i>Яким чином встановлюється винагорода компанії з управління активами венчурного фонду?</i>	191
<i>Яким чином оцінюється ринкова вартість належних фондам цінних паперів, що обертаються більш як на одному організаційно оформленому ринку, при розрахунку оцінної вартості?</i>	191
<i>Які граничні тарифи встановлені на оплату послуг зберігача та оцінювача майна?</i>	192
<i>Які є обмеження при проведенні відкритої підписки на цінні папери ІСІ відкритого та інтервального типу?</i>	192
<i>Які критерії до обсягів продажу оцінюваних цінних паперів за звітний період (або квартал, що передує даті оцінки)?</i>	192
ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ	192
ТЕСТОВІ ЗАПИТАННЯ	193

ГЛАВА 7

ПОРЯДОК ВЗАЄМОДІЇ КОМПАНІЇ	195
З УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ ІЗ ЗБЕРІГАЧЕМ	
<i>Хто такий зберігач активів ІСІ?</i>	195
<i>Права та обов'язки зберігач активів ІСІ</i>	195
<i>Порядок обслуговування грошових коштів ІСІ</i>	196
<i>Який порядок ведення реєстру власників іменних цінних паперів ІСІ?</i>	196
<i>Згідно якого документу встановлюється порядок про вимоги до договору про обслуговування зберігачем активів інституту спільного інвестування?</i>	196
<i>Який порядок укладання договору про обслуговування зберігачем активів інституту спільного інвестування?</i>	197
<i>Які вимоги до договору про обслуговування зберігачем активів інституту спільного інвестування?</i>	197
<i>Який строк дії договору про обслуговування зберігачем активів інституту спільного інвестування ?</i>	199
<i>У кого зберігаються активи ІСІ у формі цінних паперів (крім активів венчурного фонду)?</i>	199
<i>Ким приймається рішення про припинення дії договору про обслуговування зберігачем активів інституту спільного інвестування?</i>	199
<i>Які відомості в договорі, що укладається для корпоративного інвестиційного фонду є обов'язковими?</i>	200
<i>Які відомості в договорі, що укладається для пайового інвестиційного фонду є обов'язковими?</i>	200
<i>Які обов'язки має зберігач?</i>	201
<i>Що має та що не має права робити зберігач активів ІСІ?</i>	202
<i>На який строк укладається договір між корпоративним інвестиційним фондом і зберігачем?</i>	202
<i>Ким здійснюється ведення реєстру власників іменних цінних паперів ІСІ?</i>	203
БЛІЦ-ПИТАННЯ	203

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ	204
ТЕСТОВІ ЗАВДАННЯ	205
ГЛАВА 8	
РОЛЬ ФОНДОВОГО РИНКУ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ ФУНКЦІОНУВАННЯ ПЕНСІЙНОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ. УПРАВЛІННЯ ПЕНСІЙНИМИ АКТИВАМИ.	207
<i>З яких рівнів складається система системи пенсійного забезпечення в Україні?</i>	207
<i>Чи всі громадяни України отримують участі в системі пенсійного забезпечення?</i>	207
<i>Які суб'єкти системи накопичувального пенсійного забезпечення визначені законодавством?</i>	207
<i>Яке визначення Накопичувального пенсійного фонду?</i>	208
<i>Що є джерелами формування коштів Накопичувального фонду?</i>	208
<i>Хто здійснює контроль за діяльністю Накопичувального фонду та його обслуговування?</i>	208
<i>Для чого залучається радник з інвестиційних питань?</i>	208
<i>Які вимоги до вибору компанії з управління активами?</i>	209
<i>Які повноваження компанії з управління активами?</i>	209
<i>Які вимоги до зберігача Накопичувального фонду?</i>	209
<i>Яку інформацію надає зберігач Пенсійному фонду та Раді Накопичувального фонду?</i>	210
<i>Яка інформація про діяльність Накопичувального фонду оприлюднюється?</i>	210
<i>Яку інформацію отримують застраховані особи?</i>	210
<i>Які види виплат отримують учасники Накопичувального фонду?</i>	210
<i>Ким здійснюється недержавне пенсійне забезпечення?</i>	211
<i>Яке визначення недержавного пенсійного фонду?</i>	211
<i>Які види НПФ можуть утворюватися?</i>	211
<i>Хто може бути учасниками та вкладниками НПФ?</i>	211
<i>Відкритий НПФ, хто може бути його засновником, учасником та вкладником?</i>	211
<i>Яке визначення корпоративного НПФ, хто може бути його засновником, учасником та вкладником?</i>	212
<i>Яке визначення професійного НПФ, хто може бути його засновником, учасником та вкладником?</i>	212
<i>Скільки НПФ може заснувати юридична особа?</i>	212
<i>На підставі яких документів здійснює свою діяльність НПФ?</i>	212
<i>Що таке інвестиційна декларація і в чому полягає її зміст?</i>	213
<i>Який документ є підставою для сплати вкладником пенсійних внесків?</i>	213
<i>Чи встановлено законодавством різні умови по сплаті пенсійних внесків для пенсійних фондів різних видів?</i>	213
<i>Чи має право роботодавці засновники НПФ використовувати активи НПФ для власних інвестиційних потреб?</i>	213
<i>Які умови початку діяльності НПФ є обов'язковими?</i>	214
<i>Які органи управління пенсійного фонду, порядок їх скликання?</i>	214
<i>Яким вимогам повинні відповідати члени ради НПФ?</i>	214
<i>Які перші кроки діяльності Ради НПФ?</i>	215
<i>Які суб'єкти можуть надавати послуги з адміністрування НПФ?</i>	215
<i>Які обов'язки адміністратора НПФ?</i>	215
<i>Які вимоги до створення професійного адміністратора НПФ встановлені законодавством?</i>	216
<i>Яким вимогам повинна відповідати особа, що планує отримати ліцензію на провадження діяльності з адміністрування?</i>	216
<i>Чи встановлюються законодавством граничні тарифи на оплату послуг з</i>	216

<i>адміністрування НПФ?</i>	
<i>Ким забезпечується ведення персоніфікованого обліку учасників НПФ?</i>	217
<i>З чого складається система персоніфікованого обліку учасників НПФ?</i>	217
<i>Як часто повинен надавати адміністратор учасникам інформацію з індивідуальних пенсійних рахунків?</i>	217
<i>За що несе відповідальність адміністратор НПФ?</i>	217
<i>Хто може здійснювати управління активами НПФ?</i>	217
<i>Які вимоги до створення професійного адміністратора НПФ встановлені законодавством?</i>	218
<i>Які обов'язки особи, що здійснює управління активами НПФ?</i>	218
<i>Яким вимогам повинна особа, що планує отримати ліцензію на провадження діяльності з управління активами НПФ?</i>	218
<i>Чи встановлюються законодавством граничні тарифи на оплату послуг осіб, що здійснюють управління активами НПФ?</i>	218
<i>Яка відповідальність особи, що здійснює управління активами НПФ встановлена законодавством?</i>	219
<i>Хто може бути зберігачем НПФ?</i>	219
<i>Скільки зберігачів може обслуговувати НПФ?</i>	219
<i>Які обов'язки має зберігач перед НПФ?</i>	219
<i>Який встановлено розмір винагороди для зберігача?</i>	220
<i>На які цілі можуть використовуватися пенсійні активи?</i>	220
<i>Як формується інвестиційний портфель НПФ?</i>	221
<i>Які встановлені загальні обмеження щодо формування пенсійних активів?</i>	222
<i>Яким чином сплачуються пенсійні внески вкладниками НПФ?</i>	223
<i>Чи можуть вкладники укладати договори страхування ризику настання інвалідності?</i>	223
<i>Які умови укладення пенсійного контракту?</i>	223
<i>З чого складається прибуток (збиток) НПФ?</i>	223
<i>Які дії повинна здійснити Держфінпослуг у разі якщо річний прибуток пенсійного фонду визнаний неприйнятно низьким порівняно з середніми ринковими показниками або середніми річними прибутками інших пенсійних фондів?</i>	224
<i>Які існують види пенсійних виплат?</i>	224
<i>Які є підстави для здійснення пенсійних виплат?</i>	224
<i>Як визначається учасником пенсійний вік?</i>	224
<i>В яких випадках учасник може отримати одноразову пенсійну виплату?</i>	225
<i>Яким чином здійснюється виплата пенсії на визначений строк?</i>	225
<i>Хто такі агенти та їх функції?</i>	225
<i>Яку звітність подають суб'єкти недержавного пенсійного забезпечення?</i>	226
<i>Яка інформація у сфері недержавного пенсійного забезпечення підлягає оприлюдненню?</i>	226
<i>В яких випадках здійснюється ліквідація НПФ ?</i>	226
БЛІЦ-ПИТАННЯ	227
ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ	229
ТЕСТОВІ ЗАВДАННЯ	230
ГЛАВА 9	
РЕГУЛЮВАННЯ ТА КОНТРОЛЬ ДІЯЛЬНОСТІ З АДМІНІСТРУВАННЯ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ	233
<i>Які суб'єкти можуть надавати послуги з адміністрування НПФ?</i>	233
<i>Які обов'язки адміністратора НПФ?</i>	233
<i>Які вимоги до створення професійного адміністратора НПФ встановлені</i>	234

законодавством?	
<i>Яким вимогам повинна відповідати особа, що планує отримати ліцензію на провадження діяльності з адміністрування?</i>	234
<i>Чи встановлюються законодавством граничні тарифи на оплату послуг з адміністрування НПФ?</i>	234
<i>Що представляє собою договір про адміністрування недержавних пенсійних фондів?</i>	235
<i>Що представляє собою пенсійний контракт?</i>	236
<i>Ким забезпечується ведення персоніфікованого обліку учасників НПФ?</i>	238
<i>З чого складається система персоніфікованого обліку учасників НПФ?</i>	238
<i>Як часто повинен надавати адміністратор учасникам інформацію з індивідуальних пенсійних рахунків?</i>	239
<i>За що несе відповідальність адміністратор НПФ?</i>	239
<i>Яку звітність подають суб'єкти недержавного пенсійного забезпечення?</i>	239
<i>Яка інформація у сфері недержавного пенсійного забезпечення підлягає оприлюдненню?</i>	240
ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ	240
ТЕСТОВІ ЗАВДАННЯ	240

ГЛАВА 10

БУХГАЛТЕРСЬКИЙ ОБЛІК ОПЕРАЦІЙ З ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ ТА ЇХ ОПОДАТКУВАННЯ	243
<i>Хто відповідає за організацію бухгалтерського обліку на підприємстві?</i>	243
<i>У складі яких витрат відображається сума зменшення балансової вартості короткострокових фінансових інвестицій?</i>	243
<i>Що відноситься до фінансових інвестицій?</i>	243
<i>Які основні елементи включає власний капітал?</i>	243
<i>Чому повинно дорівнювати сальдо на рахунку "Статутний капітал" акціонерного товариства?</i>	244
<i>Які особливості бухгалтерського обліку власного капіталу інститутів спільного інвестування?</i>	244
<i>Які особливості оцінки фінансових інвестицій інституту спільного інвестування?</i>	244
<i>Що визнається справедливою вартістю?</i>	245
<i>Які особливості бухгалтерського обліку діяльності компанії з управління активами у випадку заснування нею пайового інвестиційного фонду?</i>	245
<i>Що таке емісійний доход?</i>	246
<i>Які наслідки викупу товариством акцій власної емісії?</i>	246
<i>Які документи є компонентами фінансової звітності?</i>	246
<i>Що входить до складу фінансової звітності?</i>	246
<i>Яким чином впливає на розмір власного капіталу товариства зміна номінальної вартості акцій товариства при роздрібненні або консолідації акцій?</i>	247
<i>Яким чином відображаються в бухгалтерському обліку інвестора дисконт або премія за фінансовими інвестиціями, що утримуються підприємством до їх погашення?</i>	247
<i>Які особливості і де відображаються нарахування суми амортизації дисконту або премії за фінансовими інвестиціями, що утримуються підприємством до їх погашення?</i>	247
<i>Які особливості ведення обліку фінансових результатів від операцій з цінними паперами платником податку на прибуток?</i>	248
<i>Яким чином ураховуються балансовий прибуток та балансові збитки від операцій з цінними паперами, визначені у податковому обліку за підсумками</i>	249

<i>звітнього періоду?</i>	
<i>Хто вносить до бюджету авансовий внесок з податку на прибуток при виплаті дивідендів?</i>	249
<i>Які особливості сплати авансового внеску з податку на прибуток при виплаті дивідендів акціями?</i>	249
<i>Хто відповідає за внесення до бюджету податку з доходів фізичних осіб по операціях купівлі-продажу акцій?</i>	249
БЛІЦ –ПИТАННЯ	250
ПИТАННЯ ДЛЯ САМОПЕРЕВІРКИ	251
ТЕСТОВІ ЗАВДАННЯ	252
ТЕРМІНОЛОГІЧНИЙ СЛОВНИК	254
ПЕРШОДЖЕРЕЛА	295
ЛІТЕРАТУРА	300