Министерство образования и науки Украины

Одесский Национальный Университет имени И. И. Мечникова

Осинцева Валентина Михайловна

Биржевые сделки

 Специальность : правоведение

 Научный руководитель :

 К Ю Н Завертнева Валерия Адольфпвна

Дипломник

Научный руководитель

Дипломная работа допущена к защите :

Зав. Кафедры

Одесса 2003

СОДЕРЖАНИЕ

##### ВВЕДЕНИЕ 3-7

Глава 1. Историко-правовой аспект развития термина «биржевая сделка»

1.1 Историко-правовой анализ развития биржевой торговли. 8-20

1.2 Источники правового регулирования биржевых сделок. 21-28

## Глава 2. Понятие и черты биржевой сделки 29-39

2.1. Объекты биржевой сделки. 40-45

2.2 Субъекты биржевой сделки. 46-50

2.3 Формы биржевой сделки. 51-54

2.4 Порядок заключения и исполнения биржевых сделок на фондовом рынке 55-59

2.5 Прекращение, расторжение и признания биржевых сделок недействительными. 60-64

Глава 3. Виды биржевых сделок

3.1 кассовые («спот» или «кэш») сделки 66-68

* 1. срочные сделки или «форвард» 69-71

3.3 сделки с «залогом» 72-75

3.4 бартерные сделки и сделки с «условием» 76-77

3.5 срочные сделки с реальными и без реальных биржевых ценностей 77-80

3.6 фьючерсные сделки; 81-89

3.7 сделки с «премией» («опционы»). 90-94

##### ЗАКЛЮЧЕНИЕ 95-98

###### СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ 99-103

**Введение**

С самого зарождения биржевая деятельность была связана с государственным вмешательством и поддержкой. Зарубежные специалисты отмечали отставание биржевой техники от западных аналогов. Кроме того, биржа выполняла функции представительства интересов предпринимателей, что свойственно торгово-промышленным палатам в настоящее время. При бирже могли создаваться артели. Экономическое положение любой страны зависит от деятельности разных видов финансовых институтов, таких как банки (финансово-кредитные компании), страховые компании, пенсионные фонды, биржи - все это учреждения, выступающие в качестве посредников между разного рода покупателями и продавцами (денег – в виде кредитов и займов, товаров и т. д.).Биржа - это организация, выступающая посредником между разного рода покупателями и продавцами на рынке, контролирующая законность совершаемых сделок и являющаяся гарантом выполнения обязательств сторонами. К проблематике биржевой деятельности обращались в своих трудах дореволюционные ученые юристы, такие как. И Бак, А.Волков, Я.Гессен, А.Дмитриев, В.Идельсон, А.Невзоров, Г.Немиров, А.Нисселович, В.Судейкин, Ф.Филипов, П.Цитович, Г.Шершеневич и др. Несомненной заслугой ученых-юристов дореволюционного времени была тщательная проработка всех условий биржевых сделок. Однако в цивилистической науке отсутствовало единое мнение по поводу правовой природы биржевых сделок. Наиболее распространенной следует признать точку зрения ученых Г. Шершеневича, Я.Гессена, П.Цитовича, которые считали, что биржевые сделки по своей юридической природе, как и соответствующие сделки, заключаемые вне биржи, являются куплей - продажей или поставкой и, как таковые, представляют собой договор, по которому одна сторона обязуется передать другой стороне в собственность товар, а другая, в свою очередь, заплатить за него заранее обусловленную цену.

Таким образом, уже до революции учеными были выделены основные признаки биржевых сделок, через раскрытие которых раскрывалась сущность биржевой сделки.[[1]](#footnote-1)

В зависимости от вида продаваемых товаров могут быть, соответственно, товарные, фондовые или валютные биржи. Если на бирже продается не один вид ценностей, таким образом, такая биржа считается универсальной.

Сделками признаются действия граждан и юридических лиц, направленные на установление, изменение или прекращение гражданских прав и обязанностей.

Сделки являются основной правовой формой, в которой опосредуется обмен между участниками гражданского оборота. И в связи с этим особое значение приобретают те требования, которые предъявляет закон к действительности сделок. Гражданский Кодекс Украины в главе, посвященной сделкам, определяет их понятие, виды и формы, а так же последствия признания их недействительными.

В системе гражданско-правовых институтов сделки занимают ведущее место, так как часто применяются и влекут важные правовые последствия. Заключение и исполнение договора – последовательная цепь совершаемых организациями и гражданами гражданско-правовых сделок: вступление в договор, его исполнение, уточнение его условий, прекращение или пролонгация на будущее

Сделки всегда представляют собой волевые акты. Они совершаются по воле участников гражданского оборота. Гражданский кодекс дает нам точное определение сделки: “Сделками признаются действия граждан и юридических лиц, направленные на установление, изменение или прекращение гражданских прав и обязанностей”.

Сделка – это действие, направленное на достижение определенного правового результата. Направленность воли субъекта, совершающего сделку, отличает ее от юридического поступка.

Биржевые сделки образуют особую группу гражданско-правовых сделок, получающее в условиях перехода к рынку заметное распространение. Правовые особенности биржевых сделок состоят главным образом в особом порядке их совершения. Они заключаются на бирже уполномоченными на совершение биржевых операций лицами и подлежат последующей регистрации согласно установленным на данной бирже правилам. По юридической сущности биржевые сделки представляют собой традиционные двусторонние сделки, т.е. договоры. Чаще всего это договоры купли-продажи, содержащие некоторые специфические условия, главным образом о сроках их исполнения.

Особенность таких сделок заключается в особом статусе субъектов, их совершающих, месте совершения и предмете сделки. К биржевым сделкам могут быть отнесены сделки, совершаемые на бирже, а товаром, допущенным к обращению на бирже. Биржевые сделки оформляются маклерскими записками, которым при определенных условиях может быть придано значение нотариально удостоверенной форме сделки. Кроме того, биржи устанавливают собственные правила, включающие наличие специального биржевого органа по рассмотрению споров - биржевого арбитража.

Под биржевой операциейбудем понимать сделку купли-продажи с допущенными на биржу ценностями, заключённую между участниками биржевой торговли в биржевом помещении в установленное время.

 Особенностью биржевой торговли является то, что сделки совершаются всегда в одном и том же месте, в строго отведенное для этого время - во время проведения биржевого сеанса (или биржевой сессии) и по четко установленным, обязательным для всех участников правилам. Биржа создает четкую организационную структуру, четкий механизм заключения и исполнения сделок с биржевыми ценностями и высоконадежную систему контроля за ходом исполнением сделок.[[2]](#footnote-2)

Наиболее важная задача биржи — обеспечение гарантий исполнения сделок, заключенных в биржевом зале. Ее выполнение достигается тем, что биржа гарантирует надежность ценных бумаг, которые котируются на ней. Это достигается тем, что к обращению на бирже допускаются только те ценные бумаги, которые прошли листинг, т. е. соответствуют предъявляемым требованиям.

Как только участники торгов (члены биржи, брокеры — представители продавца и покупателя) согласовали условия сделки, они тут же регистрируются, и участник торгов получает соответствующее подтверждение от биржи. Поэтому не может быть никаких споров о том, какое конкретное соглашение было принято по поводу этой сделки.[[3]](#footnote-3) Выполняя указанную задачу, биржа берет на себя обязанности служить посредником при осуществлении расчетов. Под этим подразумевается, что биржа принимает на себя ответственность за предоставление гарантии на все подтвержденные сделки, и что покупки будут оплачены, а все проданные акции будут доставлены для передачи на имя нового покупателя или по его указанию на другое имя. Это чрезвычайно важная функция биржи, поскольку она дает всем покупателям и продавцам гарантию, что они получат полностью результаты своих операций, так как в противном случае биржа, руководствуясь своими правилами, аннулирует сделки.

 Наиболее существенной проблемой в биржевой торговле является проблема исполнения сделок, т. е. сможет ли покупатель заплатить за купленные ценные бумаги, на покупку которых он дал указание, или сможет ли продавец действительно представить ценные бумаги, в отношении которых он дал указание о продаже. Хотя биржа не может проверить каждого конкретного продавца и покупателя, она может и должна предъявлять жесткие требования, как к профессионализму участников торгов, так и к их финансовому состоянию. Кроме того, гарантия исполнения сделок достигается за счет постоянно совершенствующейся системы клиринга и расчетов.

 Гарантия исполнения сделок обеспечивается контролем над системой, обслуживающей биржу (уменьшение риска системы в связи с ее повреждением или цепного невыполнения финансовых условий).

Цель данной дипломной работы посвящена рассмотрению вопросов, касающихся биржевых сделок. В данной работе будут рассмотрены: теоретические и практические аспекты биржевых сделок, их действительности и недействительности, постараюсь показать их виды и формы, а также содержание, торговли ценными бумагами; действующие на данном этапе в Украине, биржевые системы торговли, их структура, принципы функционирования и внутренние правила.

**Глава 1. Историко-правовой аспект развития термина «биржевая сделка»**

1.1 **Историко-правовой анализ развития биржевой торговли.**

 Еще Древняя Греция и Древний Рим имели опыт формализованной торговли с центральным рыночным заведением, с общими товарообменными операциями, с денежной системой, с практикой заключения контрактов на поставку товаров в договорные сроки. В период расцвета Римской империи торговые центры под названием fora vendalia (рынки продажи) являлись центрами реализации товаров, которые римляне привозили из отдаленных уголков империи. В Японии прообраз биржевой торговли существовал еще в I веке н.э. Но это были экономические институты, выработанные народами других цивилизации. Тем не менее многие принципы торговли современных бирж и их аналогов в других культурах похожи. Современные же биржи непосредственно связаны с жизнью и творчеством западноевропейских народов, и поэтому формы современной биржевой торговли, тесно связаны с западноевропейским экономическим развитием и культурой в последние несколько веков.

Биржа *европейского* типа с момента появления в своем развитии прошла несколько этапов, приспосабливаясь к нуждам экономики и постепенно трансформируясь от разновидности оптового рынка реального товара до современного фьючерсного рынка.

Появление биржи связывают с немецким городом Брюгге, где еще в 15 веке на площади возле дома купца ван дер Бурсе собирались купцы из разных стран для обмена торговой информацией, покупки иностранных векселей и других торговых операций без предъявления конкретного предмета купли-продажи.

На фамильном гербе купца были изображены три денежных кошелька Brsen. Эти кошельки и дали бирже ее название.

Предшественниками современной биржи явились рынки и ярмарки.

О существовании рынков известно с незапамятных времен и точно определить момент их появления не представляется возможным. На рынках торговля происходила регулярно, наличным товаром, и покупатели, как правило, являлись потребителями товара; они (рынки) предназначались для оборота ограниченного числа районов.

Ярмарки же проводились лишь несколько раз в год, но обороты их были больше и способствовали они не столько местной, сколько международной торговле. Появление средневековых ярмарок Англии и Франции относят к концу XI - началу XII столетия. К середине XII века эти ярмарки уже весьма крупные, многообразные. По мере развития специализации некоторые ярмарки стали центрами торговли между английскими, фламандскими, испанскими, французскими и итальянскими купцами. В XIII столетии наиболее распространенными и обычными были сделки с расчетом наличными на месте и немедленной поставкой товара; однако уже в это время начали практиковать заключение контрактов на более позднюю поставку товаров в оговоренные сроки со стандартами качества, устанавливаемыми по образцам.[[4]](#footnote-4)

Первоначально биржи являлись по своей сути некоторой разновидностью оптового рынка, т.к. довольно большая часть сделок совершалась с наличным товаром, и этого было достаточно для домануфактурного и мануфактурного производства. Но уже тогда их отличительными чертами, которые присущи и современным биржам, являлись:

1. регулярность возобновления торга;
2. приуроченность торговли к определенному месту;
3. подчиненность заранее установленным правилам торга.

С развитием промышленности в результате промышленного переворота возникла необходимость в постоянном оптовом рынке, который связал бы между собой растущий хозяйственные области. Такой рынок сложился в ходе развития торговли между Испанией и Голландией в XVI столетии в форме биржи.

Благодаря своим преимуществам, по сравнению с обычными способами заключения сделок, биржи притягивали к себе все большие и большие товарные и денежные массы, становясь международными центрами торговли. Первой международной биржей, соответствовавшей новому уровню развития производительных сил, считается биржа в Антверпене, основанная в 1531 г. Она уже имела собственное помещение, над входом в которое была выведена надпись на латыни: “In usum negotiatorum cujuseungue nationis ac Linguae”, что означало: “Для торговых людей всех народов и языков”.[[5]](#footnote-5)

В XV-XVI вв. биржи возникали в местах появления мануфактур в Италии и Голландии как проявление необходимости в развитии внешней торговли при операциях с крупными партиями товаров. По образу Антверпенской биржи были созданы Лионская (1545), Лондонская Королевская (1566) и другие биржи, которые были в основном товарными и вексельными.

В начале XVII в. наиболее важную роль в мире играла биржа в Амстердаме (1602), которая одновременно являлась товарной и фондовой. Здесь впервые появились срочные сделки, а техника биржевых операций достигла довольно высокого уровня. На этой бирже котировались не только облигации государственных займов Голландии, Англии, Португалии, Испании, но и акции голландских и британских ост-индских, а позднее и вест-индских торговых компаний.

В США товарные рынки существуют с 1752 г.; первоначально на них шла торговля товарами местного производства: продуктами домашнего изготовления, текстильными изделиями, шкурами и кожами, металлами и лесоматериалами.[[6]](#footnote-6)

Промышленный переворот в Европе способствовал росту производства однотипных, стандартных товаров. Потребовалось огромное количество однородного сырья определенного качества, производителям также нужно было менять систему сбыта: резкое увеличение производительности привело к возможности насыщения рынка, возникли и другие проблемы, связанные с технологическим скачком. Биржа стала именно тем, что требовалось изменяющейся экономике в новой ситуации: местом, где поставщики сырья (готового товара) могли продать (купить) необходимое количество товара определенного качества в нужный момент времени без необходимости везти всю партию к месту заключения сделки (так называемые forward transactions). Стали возможны предварительные сделки на поставку сырья, которое могло быть еще не произведено. Биржа стала биржей реального, но, как правило, еще не произведенного товара, что способствовало продвижению товара от производителя к потребителю с наименьшими издержками на транспортировку, хранение и т.д. Появление сделок с отдаленным сроком исполнения (сделки на срок), когда между их заключением и исполнением дало возможность получения прибыли на колебаниях цен. Спекуляция стала неотделимой частью биржевой торговли и явилась тем, что сразу резко отделило биржу от обычного оптового рынка.[[7]](#footnote-7)

По мере своего дальнейшего развития и совершенствования биржа реального товара, подстраиваясь под запросы экономики и в своей высшей форме приобрела такие отличительные черты, как совершение сделок на основе описания качества в отсутствие самого товара; возможность заключения сделок на основе лишь устного соглашения сторон; появление структуры для разрешения споров участников сделок - биржевого арбитража; встречные предложения продавцов и покупателей; торговля массовыми, однородными товарами, отдельные партии которого взаимозаменяемы; появилась возможность спекулировать на бирже. Эти черты, приобретенные биржей реального товара, послужили основой для появления и развития нового типа биржи - фьючерсной.

Дело в том, что быстрые темпы роста торгового оборота, возникновение мирового рынка затруднили ведение торговли на основе наличных партий товара, так как для торговли им требуются довольно значительные наличные финансовые средства, необходимо иметь систему транспортировки этого товара и т.д. Массовое производство требует уверенности не только в поставках сырья, цены которого подвержены значительным колебаниям, но и в получении прибыли на капитал, в том числе уже затраченный на выпуск продукции, находящейся в стадии реализации в товарной форме. Резкие колебания цен, заметно повышая риски, ограничивают уверенность в получении прибыли. В результате ведущую роль в биржевых операциях приобрели сделки на срок с реальным товаром, гарантировавшие предпринимателям поставку товара требуемого качества в нужный срок по ценам, обеспечивавшим возможность получения прибыли, т.е. фьючерсные сделки.

Первые фьючерсные рынки появились в XIX веке. Во второй его половине в Чикаго была создана первая в мире фьючерсная биржа зерна. Фьючерсная биржа сочетает в себе как функции, которые были присущи и всем предыдущим типам бирж, так и ряд новых, обособляющих ее в новый тип. Отличительными признаками *фьючерсной* торговли являются:

своеобразный характер совершаемой сделки, т. к. она является совокупностью двух обязательство: продать и купить определенный товар в определенный срок по определенной цене (соответственно для одной и для другой сторон в сделке);

1. возможность прекращения сделки любой из сторон не разрывом договора, а лишь заключением другой сделки с противоположной позиции;
2. унификация условий в контракте (место, товар). Частично изменяемым параметром является время поставки. Свободной от ограничений остается лишь цена (т. к. она определяется еще в момент заключения сделки). Все остальные условия контракта являются жестко фиксированными и от воли сторон не зависят;
3. обезличенность сделок и возможность замены контрагентов по ним (в силу унификации товаров), так как все сделки заключаются не между конкретным покупателем или продавцом, а между ними и расчетной (клиринговой) палатой биржи, которая служит гарантом выполнения обязательств по контрактам;
4. преимущественно косвенная связь с рынком реального товара (сделки совершаются без его присутствия, и о нем можно вообще не вспоминать до момента исполнения контракта (фактически лишь 2-3% всех фьючерсных сделок завершается поставкой товара), занимаясь игрой на курсах.[[8]](#footnote-8)

В России первая официальная биржа была открыта в Петербурге в 1703 г., однако большого значения она не приобрела, как и многие из нововведений, вводимых Петром I насильно: купцы просто игнорировали ее. В результате в 1723 году государю пришлось “приневолить” купцов к посещению этого учреждения. Таким образом, инициатива создания биржи в России принадлежала не купцам, а государству. Создание же Московской биржи связано с декретом Екатерины II "Об утверждении плана построения Гостиного двора с биржей при нем", подписанного императрицей в 1789 году. Однако практическая деятельность Московской биржи, которая была расположена на Ильинке, началась лишь после войны 1812 года. В числе первых российских бирж была и Одесская, основанная в 1796 году.

Заметное развитие биржевого движения в России произошло в 30-40-х прошлого столетия, когда рост фабрично-заводских и кустарных предприятий стимулировал расширение торгово-рыночных отношений. В эти годы возникли биржи в Кременчуге, Рыбинске, Нижнем Новгороде и других торговых центрах России.

Основным периодом утверждения биржевой деятельности в России были 60-70-е годы, что непосредственно было связано со всплеском экономического подъема в стране в связи с реформами 1861 года, в это время биржи возникли практически во всех крупных городах России.

Вся деятельность биржевых учреждений регламентировалась положениями Устава. В нем строго определялась процедура, условия и правила заключения сделок, права и обязанности участников.

К 1914 году уже действовало 115 бирж, где осуществлялась торговля как товарами, так и ценными бумагами. Члены биржевых комитетов принимали участие не только в работе самих бирж, но и занимались изучением экономического положения в стране и за границей, работали в госсовете с целью разработки экономической стратегии страны.

В начале Первой мировой войны официально биржи были закрыты. Затем декретом СНК от 23 декабря 1917 г. операции с ценными бумагами были запрещены, а декрет ВЦИК от 21 января 1918 г. аннулировал облигации государственных займов, выпущенных царским правительством.

 После революции биржевая деятельность была восстановлена в начале 20-х годов. Были разрешены фондовые отделы бирж и фондовые биржи. В фондовых отделах проводились операции с иностранной валютой, банкнотами Госбанка, государственными ценными бумагами, а также с акциями и паями обществ, учрежденных в установленном законом порядке. Фондовые отделы находились в ведении Наркомфина. Общее количество бирж в СССР в 20-е годы достигало 100. Основную роль играла Московская товарная биржа, где имелись фондовый и товарный отделы. Товарный отдел имел следующие секции: сырьевую, хлебопродуктовую, текстильную, строительную, металлическую и электротехническую, химическую, лесную. На биржах 20-х годов создавались товарные музеи, где экспонировались образцы товаров. Однако в конце 20-х годов восстановленный биржевой механизм был ликвидирован (устанавливавшейся командно-плановой системе не требовался свободный рынок для установления цен, спроса и предложения).

На протяжении многих лет в мире складывались специализированные биржи, на которых совершались сделки одного типа с одним / несколькими (немногими) видами товаров.

В настоящее время в США насчитывается 13 крупнейших фьючерсных бирж. Биржи, расположенные в Чикаго, торгуют зерновыми и масличными, живым скотом, индексами ценных бумаг. В Канзас-Сити - зерновыми и индексами ценных бумаг. В Миннеаполисе - зерновыми.

Крупный центр международной торговли находится в Великобритании. Лондонская нефтяная биржа вместе с Нью-Йоркской товарной биржей занимают ведущие позиции в мировой торговле нефтяными контрактами. На них котируются только определенные сорта нефти высокого качества. Лондонская опционная и фьючерсная биржа специализируется на какао-бобах, кофе, сахаре, каучуке, а Лондонская биржа металлов - на торговле цветными металлами.

В последнее время стали возникать товарные биржи и в развивающихся странах. Среди них наиболее значительные - Восточно-индийская биржа джута и дерюги в Калькутте и Индонезийская товарная биржа в Джакарте, торгующая каучуком.[[9]](#footnote-9)

После ликвидации в конце НЭП’а вновь в России биржи появились только в начале 90-х годов. В 1990 году открылись три биржи: МТБ (Московская товарная биржа), зарегистрированная первой (19 мая 1990), РТСБ (Российская товарно-сырьевая биржа), МТБС (Московская товарная биржа стройматериалов). В скором времени в России уже насчитывались сотни бирж различной специализации, появились даже такие специфичные биржи, как биржи труда.

В настоящее время российские биржи уже оказывают довольно значительное влияние на внутренне экономическое положение в стране, хотя до признания их международного статуса еще далеко. Этому мешают общая нестабильность как экономической, так и политической ситуации в России (дело в том, что до сих пор вследствие недостаточной кредитоспособности внутренних инвесторов положение на ведущих биржах страны определяют иностранцы, капиталы которых все еще не идут ни в какое сравнение с капиталами отечественных финансовых компаний).

В Украине принятый и действует ряд нормативных актов, которые заложили основу для функционирования ценных бумаг. Одним из главных нормативных актов, которые регулируют взаимоотношения между всеми участниками, есть Закон Украины " О ценных бумагах и фондовой бирже". Соответственно этому Закону фондовая биржа создается лишь как акционерное общество. Ее основателями могут быть лишь торговцы ценными бумагами и их должно быть не меньше 20. Основатели должны внести в уставный фонд биржи определенную сумму.

Акционерами фондовой биржи в нашей стране могут стать как предприниматели, большие банки, так и любой гражданин, который вложил свои сбережения в акции.

Фондовая биржа Украины гарантируется на бесприбыльных основах и должна действовать на принципах ликвидности, то есть свободного преобразования ценных бумаг в деньги без финансовых потерь для собственника, стабильность рынка, широкой гласности и доверия. Это разрешит ей выполнять роль: средства привлечения денежных сумм для инвестиций в производственную и социальную сферы; перераспределения капиталов между разными областями и предприятиями; средства централизации капиталов, стабилизации сбережений представителей разных пластов население , создания условий для развития в стране предпринимательской деятельности. [[10]](#footnote-10)

Организацию украинского рынка ценных бумаг и создание необходимых условий для его функционирования приняла на себя Украинская фондовая биржа (УФБ). Среди ее акционеров (всего их около 30) такие большие республиканские банки, как Укринбанк, Агропромбанк, УКРСОЦБАНК, Агропромбанк "Украина", Сберегательный банк Украины, региональные банки в Одессе, Днепропетровску, Харькове, Донецку, Ужгороде, Крыма .

Исходя из важной регулирующей роли фондовой биржи в экономической жизни страны установлено, что она есть субъектом особой государственной регистрации. Ее регистрирует Кабинет Министров Украины, тогда как товарную - исполком местного Совета (как и всех субъектов предпринимательской деятельности на общих основах). Особенностью государственного регулирования работы биржи есть то, что министерство Финансов назначает своих представителей, уполномоченных следить за соблюдением положений устава и правил фондовой биржи, которые имеют право принимать участие в работе ее руководящих органов. Такая практика имеет место в странах с развитой экономикой: например, в Англии, США функционируют государственные комиссии по надзору за фондовыми биржами. Правительство намеревается идти на признание правопреемства в отношении ценных бумаг и осуществлять компенсацию потерь от их обесценивания.

Закон предусматривает также особые условия прекращения деятельности фондовой биржи. Одним из них есть возникновения ситуации, когда в бирже остается 10 членов и на протяжении 6 месяцев в ее состав не будут принятые новые члены. Таким образом законодатель старается не допустить возникновения монополистов в сфере фондового рынка.

На УФБ соответственно действующему законодательству могут выпускаться и находиться в обращении как государственные, так и негосударственные ценные бумаги, складываются кассовые соглашения и соглашения на определенный срок.

Первые торги на УФБ состоялись 6 февраля 1992 г. В данное время, кроме основной биржи, функционируют 25 его филиалов по всей Украине. 13 декабря 1993 г. состоялись первые электронные торги.

Практика функционирования фондового рынка показывает, что рынок негосударственных ценных бумаг развивается более высокими темпами. На 1 июля 1993 г. в Украине были зарегистрированы 218 негосударственных эмитентов, которыми было выпущено ценных бумаг на общую сумму 41,1 млрд. гривен. Большинство этих ценных бумаг - акции. Их выпущен на сумму 40,9 млрд. гривен а облигаций - только на 2,2 млрд. гривен. В то же время имеющаяся тенденция роста объемов соглашений по реализации кредитных ресурсов в сравнении с продажей акций и других ценных бумаг. На бирже делаются и такие операции, как реализация экспортных квот, валютные торги и т.д. Это говорит о том, что биржа находится на "голодному пайке" (в стране не созданный рынок ценных бумаг на первичном уровне), нет товара фондовой биржи - ценных бумаг, а жить все, кто там работает, нужно.

Операции, осуществляемые на украинском фондовом рынке, показывают, с одной стороны, то, что его зарождения состоялось , а из другого, - что он может и законсервироваться, не стать тем институтом, который есть ядром современного рыночного отношения, если не состоится действительное разгосударствление и приватизация, не будут созданные акционерные общества, самостоятельные предприятия, не появятся ценные бумаги, которые будут отображать реальный капитал - средства производства, землю, товар. Лишь в этом случае можно надеяться на создание условий для рыночной среды, перемещения капитала от инвестора к производителю, перелива его с одной области к другому.

Экономические и социальные реформы в нашей стране находятся в прямой зависимости от формирования эффективной модели фондового рынка. В связи с этим заслуживают внимания те предложения по корректированию рынка капиталов в Украине, которые содержатся в Концепции, разработанной Украинской фонд УФБ считает необходимое создание централизованного фондового рынка Украины, что должный состоять из трех главных элементов: единой национальной фондовой биржи, единого клирингового банки, единого Центрального депозитария. [[11]](#footnote-11)

Первый институт - фондовая биржа есть местом котування, осуществления операций с ценными бумагами и заключения соглашений. Фондовая биржа оказывает содействие установлению единой цены на ценные бумаги, поскольку их стоимость определяется рыночным путем в процессе торгов. Это дает возможность противодействовать спекуляциям ценными бумагами вследствие создания их искусственного курса в разных регионах, а также делает невозможная продажа фиктивных бумаг.

Другой институт - клиринговый банк специализируется на расчетах по операциям с ценными бумагами. В Франции например, его функции выполняет Французский Национальный банк. Требует решения вопроса, кто будет заниматься этим в нашей стране.

Третий институт - Центральный депозитарий, который уже создан при УФБ, занимается сохранением, учетом и перемещением ценных бумаг. Такая структура оказывает содействие введению единой сквозной нумерации ценных бумаг, унификации правил осуществления операций по проведению платежей и доставке ценных бумаг.

Однако в развитых странах применяется более прогрессивная форма обращения ценных бумаг - в виде компьютерных записей на счет. Безбумажная форма ценных бумаг гарантирует высокий уровень их безопасности - невозможность подделки, похищения и противозаконных операций, экономит значительные затраты на их выпуск и доставку (транспортирования ), а также гарантирует, что количество ценных бумаг на руках у инвесторов равняется количества выпущенных ценных бумаг.

УФБ считает, что к учету (сохранению ) в Центральном депозитарии ценные бумаги могут приниматься лишь в дематериализованной форме на предъявителе Такая форма будет упрощать заключение соглашений, а также корпоративные действия .[[12]](#footnote-12)

Развитие украинского рынка ценных бумаг требует решения ряда важных, в том числе и законодательных вопросов. К ним, прежде всего, относятся: определения концепции рынка ценных бумаг и фондовой биржи, разработка методики оценки имущества всех объектов народного хозяйства. Осуществления этого вместе с другими рыночными мероприятиями обеспечит не только появление достаточного количества ценных бумаг, но и внедрения системы допуска этих бумаг. Это будет оказывать содействие организационному упорядочению национального рынка ценных бумаг - на УФБ будут поступать лишь те из них , что прошли оценку основных фондов и анализ всей хозяйственной деятельности в Министерстве финансов Украины. В то же время повысит гарантии для инвестора, разрешит формировать биржевой реестр и биржевые бюллетени, которые отображают обращение ценных бумаг на фондовом рынке.

**1.2 Источники правового регулирования биржевых сделок.**

Фондовые биржи занимают достойное место в рыночной экономике, как в сравнении с другими рыночными институтами, так и в отношении других видов биржевых рынков

Проблема правового регулирования биржевых сделок фондового рынка не была предметом специального правового исследования. Она требует дальнейшего законодательного разрешения и нуждается в проработке на уровне локального биржевого нормотворчества. Познание сущности биржевых сделок фондового рынка неизбежно связано, во-первых, с изучением подходов к биржевым сделкам в историко-правовом аспекте, во-вторых, с выявлением специфики деятельности фондовых бирж по заключению и исполнению биржевых сделок, в-третьих, с определением природы биржевых сделок и раскрытием механизма их правового регулирования и, в-четвертых, с анализом особенностей отдельных видов биржевых сделок.

Необходимо включить в ГК Украины норму, содержащую понятие биржевых сделок, указывающую на их цивилистический характер и отражающую их характерные черты. Тем самым будет обеспечен единообразный подход в вопросах применения к биржевым сделкам общих положений гражданского права, а также норм, регулирующих отдельные виды обязательств, прежде всего купли - продажи. Об этом свидетельствует опыт использования ст.29 Основ гражданского законодательства Союза ССР и республик, в настоящее время утратившей силу

Правовое регулирование биржевых сделок осуществляется комплексом общих и специальных норм, находящихся в определенной зависимости. Основным актом общей регламентации является новый ГК Украины ,принятый 16.01.2003  г.

 Специальное регулирование осуществляется Законом Украины "О товарной бирже ", который является актом прямого действия и вместе с тем устанавливает принципы построения биржевого законодательства, включающего акты Правительства Украины и других государственных органов, локальные документы бирж. Общее специальное регулирование деятельности фондовых бирж осуществляется Законом Украины " О ЦЕННЫХ БУМАГАХ И ФОНДОВОЙ БИРЖЕ “18.06.91, который, однако, не содержит положений о регулировании биржевых сделок непосредственно на фондовом рынке. Для устранения пробелов в действующем законодательстве, посвященном правовому регулированию биржевых сделок фондового биржевого рынка.

Для устранения пробелов в действующем законодательстве, посвященном правовому регулированию биржевых сделок фондового биржевого рынка , необходимо, во-первых, обеспечить пересмотр действующих специальных норм, в том числе установленных законодательством о биржах, и привести их в соответствие с кодексом. Во-вторых, следует более четко определить критерии системы специальных актов, в частности подзаконных правительственных и издаваемых биржами в рамках их компетенции.[[13]](#footnote-13)

Целесообразно принять Закон «о биржах» и закрепить нормы, регламентирующие порядок оформления биржевых сделок, в том числе определяющие статус маклеров, специфику совершения сделок с их участием, правовое значение маклерских записок, придав маклерской записке силу договора, при условии ее подписания лицами, заключающими сделку, и соответствии общим требованиям гражданского законодательства. С учетом опыта зарубежных бирж при оформлении биржевых сделок следует более активно использовать современные электронно-технические средства, разработав необходимый правовой регламент.

Определяется правовое значение регистрации рассматриваемых сделок как завершающего этапа их оформления и условия для признания сделок биржевыми. Сделка, отвечающая общим требованиям гражданского права, но не зарегистрированная биржей, порождает правовой результат, однако биржевой не является. Учитывая, что регистрация позволяет осуществлять контроль за законностью сделок, имеет смысл внести в предлагаемый к принятию.[[14]](#footnote-14) Закон касающийся бирж - правила, устанавливающие единые требования к процедуре регистрации биржевых сделок. В частности, целесообразно возложить на фондовые биржи обязанность по проверке соответствия регистрируемой сделки общим и специальным нормам права, наличия необходимых полномочий у лиц, ее заключающих.

Для того, чтобы локальные нормы не противоречили общим нормам права следует законодательно закрепить четкие ориентиры и критерии, позволяющие определить круг отношений, которые подлежат локальному регулированию и обеспечить единообразный подход к их регламентации.

Правительству Украины необходимо рассмотреть и решить ряд вопросов в целях оживления биржевой деятельности в стране.

Прежде всего, Правительству следует разработать перечень определенных льгот (налоговых, торговых, финансовых и др.) действующим и вновь создаваемым биржам в целях поднятия уровня биржевой торговли и выступить с законодательной инициативой об их принятии.

\Во-вторых, поручить соответствующим органам разработать достаточный перечень документов, которые необходимо принять на каждой бирже для регулирования биржевой торговли, а также определить требования, предъявляемые к этим документам.

В-третьих, Правительству следует разработать и принять порядок атте-стования членов биржи и лиц, претендующих на место члена биржи в соответствии с мировыми стандартами.

В-четвертых, Правительству следует поручить соответствующим органам составление единого унифицированного сборника биржевых понятий и терминов по образцу «Инкотермс». Термины, содержащиеся в сборнике должны соответствовать общепринятым биржевым стандартам, образцам и обычаям. Такая мера позволит лучше понять сущность того или иного биржевого термина и отличать смежные понятия и термины

Актуальность выбранной для исследования темы в настоящий момент несомненно высока. Фондовые биржи играют немаловажную роль в становлении украинской рыночной экономики и ее интеграции в мировое экономическое пространство. В связи с этим, исследование проблем их правового регулирования сегодня актуально как никогда. Это послужит развитию и укреплению украинского фондового рынка в соответствии с общепринятыми мировыми стандартами и достижениями в этой области.

В проведенном исследовании биржевых сделок наиболее значимые и важные моменты темы дипломной работы изложены как в форме теоретических выводов, так и предложений, которые должны, по моему мнению, найти отражение в процессе совершенствования законодательства, регламентирующего биржевые сделки. В частности, на фондовых биржах, поскольку вопрос о правовом регулировании биржевых сделок в законодательстве разрешен недостаточно, что мешает развитию и укреплению биржевой торговли.[[15]](#footnote-15)

За прошедшее после воссоздания биржевых институтов время изменилась позиция законодателя в отношении биржевых сделок В настоящий момент они не урегулированы нормами общего гражданского законодательства. Законодателю следовало бы закрепить специфические признаки биржевых сделок надлежащим образом в нормах общего гражданского законодательства. При этом следует в более широком объеме закрепить положения о биржевых сделках в Гражданском кодексе Украины. В кодексе следовало бы закрепить целый ряд статей, раскрывающих правовую природу биржевых сделок. В кодексе должно содержаться легальное определение биржевой сделки, которое будет способствовать развитию и укреплению биржевой торговли. Кроме того, как было сказано в предыдущих главах, биржевые сделки регламентируются не только и не столько биржевыми уставами, сколько иными биржевыми документами.

Помимо определения биржевой сделки, которое было приведено в положениях, выносимых на защиту, в Гражданском кодексе следует отразить вопрос о том, какие субъекты имеют право принимать законодательство, которое должно регулировать биржевые сделки фондового рынка. Кроме того, здесь же следует раскрыть компетенцию бирж по самостоятельному регулированию биржевых сделок. Еще одним положением, которое заслуживает закрепления в Гражданском кодексе, является перечень основных видов биржевых сделок и легальное определение каждого из них.

Заключительным положением, посвященным биржевым сделкам, которые необходимо закрепить в кодексе, является порядок рассмотрения споров, связанных с заключением биржевых сделок и их исполнением. В этой связи можно предложить следующую редакцию: «Споры, возникшие в ходе заключения и исполнения биржевых сделок, рассматриваются судами, арбитражными судами, арбитражными комиссиями бирж либо иными третейскими судами».

Независимо от организационно-правовой формы и сферы деятельности функции биржи можно разделить на три категории: «обязательные», «произвольно-обязательные» и «произвольные».

К обязательным относятся функции, установленные законодательством и являющиеся естественными для рыночной инфраструктуры - создание равноправного и справедливого торгового пространства, отражающего интересы фондового рынка и в целом, и в частности.[[16]](#footnote-16)

Таким образом, следует признать, что биржевые сделки, заключаемые на валютных и фондовых биржах, не урегулированы ни общими нормами гражданского законодательства, ни специальным законодательством о биржах, и они заключаются, оформляются и регистрируются по аналогии с соответствующим порядком, предусмотренным для товарных бирж. А поскольку в такой ситуации может быть применима аналогия, то мы имеем дело с пробелом в законодательстве.

Поэтому законодателю следует дополнительно разработать и принять законодательные акты, в которых необходимо детально закрепить вопросы регулирования биржевой торговли на фондовых и валютных биржах, в том числе и вопросы регулирования биржевых сделок, заключаемых на этих биржах; другие организационные вопросы. Поэтому наиболее целесообразно принять закон «О фондовых биржах и биржевой торговле», который бы регулировал биржевую деятельность на фондовом рынке, учитывая его особенности. Разрабатывая такого рода акт, законодатель должен в максимальной степени учитывать зарубежный опыт регулирования в данной области, а также тенденцию, связанную с развитием новой техники и технологии. Пробелов в законодательстве по таким существенным вопросам, как регулирование фондового и валютного рынков быть не должно

Кроме того, анализ ситуации показывает, что украинские реалии снова резко расходятся с мировыми тенденциями. При этом следует подчеркнуть, что все предпосылки складывающихся мировых тенденций в Украине существуют. Речь идет, прежде всего, о компьютеризации и технологизации финансового рынка, превращающих ведущие инфраструктурные элементы рынка, к каковым относятся биржи и иные организаторы торговли, из «закрытых профессиональных клубов» -некоммерческих организаций в коммерческие юридические лица, ведущие жесткую конкурентную борьбу за клиента. Происходящий процесс глобализации финансовых рынков приводит к стиранию национальных границ. Таким образом, инфраструктурные институты вынуждены конкурировать не только и не столько в рамках национальных государств, сколько за международные рынки. В этой ситуации национальные органы государственного управления должны помогать национальным инфраструктурным организациям, способным вести конкурентную борьбу на международном рынке, а не заставлять их постоянно перестраиваться под меняющиеся требования законов и ведомственных нормативных актов.

Представляется целесообразным ограничить круг запретов на совмещение деятельности организаторов торговли на фондовом рынке лишь совмещением с профессиональной брокерской/дилерской деятельностью.

Торговые, расчетно-клиринговые системы должны иметь право обслуживать максимально широкий спектр финансовых инструментов (валюта, драг-металлы, производные инструменты (фьючерсы, опционы), ценные бумаги и тому подобное. Недопустимой представляется практика дробления лицензий на операции с ценными бумагами на лицензии на рынке государственных и негосударственных ценных бумаг. Нельзя не отметить существенного отставания законодательства от других потребностей темпов развития рынка Так. например, вопросы электронного документооборота до сих пор урегулированы в действующем законодательстве ненадлежашим образом.[[17]](#footnote-17)

Биржа - это классический и неповторимый институт рыночной экономики и правовые особенности этого института необходимо знать каждому юристу.

**Глава 2 Понятие и черты биржевой сделки**

Суть контракта состоит в описании сделки или серии сделок. Обычно у нас такие контракты составляются письменно, хотя на Западе лица, доверяющие друг другу и экономящие время, часто используют и устные соглашения. В этом разделе мы будем обсуждать в основном письменные контракты, имея в виду, что общие принципы их составления в равной степени применимы и к устным договорённостям.

Несовершенство средств человеческого общения обусловило необходимость создания и постоянного совершенствования контрактов и сопровождающего их словаря. Люди могут неправильно понимать друг друга, даже если они говорят на одном языке и имеют одну и ту же профессию. Они склонны время от времени пересматривать или даже изменять детали соглашения в своих интересах.

Потребность в контрактах, таким образом, возникает вместе с потребностью в точных и однозначных формулировках, которые позволят каждому участнику сделки точно понять суть договора. Хорошо составленный контракт должен быть также легко понятен непредвзятой третьей стороне - арбитражной комиссии или судье - в случае возникновения споров между участниками контракта.

Далее, точная формулировка контракта должна считаться окончательной, начиная с определённого момента времени, оговоренного всеми участниками. В случае письменного контракта таким моментом является момент подписания контракта, если только условиями контракта не допускаются дальнейшие дополнения или изменения. Никакой из сторон не разрешается вносить изменения в контракт после его подписания без согласия остальных, если только такое право не содержится в самом контракте.

Эти фундаментальные принципы - чётко определённые права и обязанности - являются более чем достаточной основой контрактного права в торговле товарами. Они же составляют основу правопорядка в демократическом обществе в целом.[[18]](#footnote-18)

Биржевая **сделка** - взаимное соглашение о передаче прав и обязанностей в отношении биржевого товара, которое достигается участниками торгов в ходе биржевого торга, регистрируется на бирже в установленном порядке и отражается в биржевом договоре

Если прибегнуть к расширительному толкованию основных признаков, то можно выделить следующие отличительные признаки биржевых сделок:

а) местом совершения биржевых сделок является биржа, выполняющая функции организатора торгов;

б) биржевые сделки могут заключаться только в течение торговой (биржевой) сессии, то есть в период времени, когда биржа проводит торги;

в) биржевые сделки совершаются участниками биржевых торгов (для фондовой биржи необходимым качеством участника является получение лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг);

г) биржевые сделки носят обезличенный характер, то есть продавцы и покупатели не вступают в непосредственный контакт между собой, а имеют дело с расчетно-клиринговой палатой или центром, действующим при бирже;

д) определенный перечень объектов биржевых сделок (валюта, вещи, ценные бумаги, имущественные права и пр.), допущенных к обращению на бирже и стандартизированных по количественным и качественным характеристикам;

е) биржевые сделки заключаются в простой письменной форме путем обмена документами, как документарного, так и электронного; составленный биржей протокол сделок является необходимым элементом формы биржевой сделки;

ж) биржевые сделки вступают в силу только после их регистрации биржей;

з) сроки, место, порядок и способ исполнения сделки являются стандартными;

и) исполнение биржевых сделок происходит вне биржи через уполномоченные биржей структуры (кредитная организация, депозитарий и т.п.) на основании реестра сделок;

к) надлежащее исполнение сделок гарантируется биржей;

л) споры, возникающие между участниками и биржей в процессе биржевой торговли, обычно рассматриваются биржевой арбитражной комиссией, иным третейским судом.

## Биржевой операцией признаётся соглашение, которое отвечает совокупности

Указанных ниже условий :

 а) если она представляет собой куплю-продажу, поставку и обмен товаров, допущенных к обороту на товарной бирже;
б) если ее участниками есть члены биржи;
в) если она представленная в регистрацию и зарегистрирована на бирже не позднее следующего за осуществлением соглашения дня.
Соглашения, зарегистрированные на бирже, предусмотренные законодательством подлежат нотариальному заверению.
Содержание биржевого соглашения (за исключением наименования товара, количества, цены, места и срока выполнения) не подлежит разглашению. Эта информация может быть предоставлена только на письменное требование судам, органам прокуратуры, службы безопасности, внутренних дел, хозяйственному суду и аудиторским организациям в случаях, предусмотренных законодательством Украины.

Соглашение считается заключенным с момента его регистрации на бирже. Биржевые операции разрешается осуществлять только членам биржи или брокерам. Сделки, совершаемые в ходе биржевой торговли, должны отвечать требованиям гражданского законодательства, законодательства о ценных бумагах, антимонопольного законодательства. Сделки, совершаемые в ходе биржевой торговли, могут обеспечиваться залогом, поручительством, гарантией, а также иными средствами, не противоречащими законодательству. Любая сделка имеет следующую принципиальную схему, охватывающую ее жизненный цикл. 1) введение заявок в систему биржевой торговли,
2) заключение сделки - сделки могут заключаться непосредственно между продавцом и покупателем т.е. напрямую или через посредника, 3) сверка параметров сделки - необходима при заключении неутвержденной сделки (совершаемая по телефону или устно). Утвержденные сделки (совершаемые в письменной форме) не требуют дополнительного согласования условий, 4) взаиморасчеты, 5) исполнение сделки. [[19]](#footnote-19)

В зависимости от механизма организации биржевой торговли и техники заключения сделок, факт покупки-продажи ценных бумаг в операционном зале биржи оформляется либо маклерской запиской, подписанной участниками сделки, с соответствующей записью в операционном журнале, либо подписанием договора купли-продажи между брокерами; либо занесением проведённой операции в компьютерную систему и выдачей сторонам соответствующей бумажной распечатки, либо в какой-то иной форме. Одним словом, заключённые сделки должны быть зарегистрированы тем или иным способом.[[20]](#footnote-20)

Однако сам факт заключения сделки и её регистрация ещё не означают, что покупатель становится собственником купленных ценных бумаг. Право собственности покупатель получает лишь в момент исполнения сделки, а до этого времени собственником ценных бумаг остается продавец. Таким образом, заключение сделки:— это первый этап на пути движения ценной бумаги от продавца к покупателю. В дальнейшем заключённые сделки проходят этапы сверки, клиринга и исполнения.

Следующий этап сделки — это сверка всех параметров заключённой сделки. Участники сделки должны ознакомиться с условиями сделки и урегулировать все возникшие расхождения, если таковые имеются. Осо-бенно различного рода ошибки и случайности возможны, когда сделки заключаются в устной форме. На этапе сверки стороны обычно обмени-ваются сверочными документами уже в письменной форме, где воспро-изводятся все условия сделки. Чаще всего обмен сверочными документами осуществляется не непосредственно между сторонами, а с помощью биржи. Если в документах, полученных брокером после заключения сделки, нет расхождений с документами, полученными от другой стороны, то сверка считается успешной. Итогом успешной сверки могут быть, в зависимости от механизма организации сверки, либо письменные записки, либо компьютерные распечатки от контрагентов друг другу, либо специальные листы-сверки, если сверку осуществляют органы биржи. Как свидетельствует международная практика, обычно фондовые биржи организуют работу так, чтобы сверка осуществлялась не позднее второго рабочего дня

 Следует иметь в виду, что на некоторых биржах этап сверки отсутствует. Это происходит в тех случаях, когда продавец и покупатель непосредственно в момент заключения сделки подписывают в письменной форме договор, в котором оговариваются все условия сделки. Иногда этап сверки отсутствует также при заключении сделок с использованием компьютерных систем.

Следующий этап сделки — это проведение всех необходимых вычислений по сделке. При этом прежде всего определяется общая сумма заключённой сделки путём умножения цены одной бумаги на общее количество ценных бумаг. Эту сумму можно назвать номинальной ценой сделки. Дилер в качестве покупателя уплачивает также налог на операции с ценными бумагами, если это предусмотрено действующим законодательством, а также биржевой сбор (если таковой предусмотрен). Продавец же получает номинальную цену сделки за вычетом налога на операции с ценными бумагами и биржевого сбора (опять-таки, если это предусмотрено действующими нормативными актами страны). Для клиентов же (по поручению которых осуществляются сделки) помимо названных налогов и сборов номинальная сумма сделки должна быть откорректирована на величину комиссионного вознаграждения брокеру. Для клиента цена покупки увеличивается на размер комиссионных, а цена продажи для продавца уменьшается на размер комиссионных.

Последним этапом заключённой сделки является её исполнение, то есть поставка ценных бумаг покупателю и перевод денежных средств продавцу.

День исполнения сделки фиксируется при заключении сделки. Причём все кассовые сделки, заключённые на фондовой бирже в течение одного дня, должны исполняться также в один день. [[21]](#footnote-21)

Итак, любая сделка должна завершаться поставкой ценных бумаг покупателю и переводом денег на счет продавца. Исполнение сделки предполагает встречное выполнение обязательств продавцом и покупателем. Но если одна из сторон не выполнит своё обязательство, то другая понесёт убытки. Поэтому на фондовых биржах и клиринговых организациях обычно действует принцип «поставка против платежа» (Delivery versus Payment, DVP), хотя конкретные формы организации этой системы в разных странах могут быть различными. Сама поставка проданных и купленных ценных бумаг может быть осуществлена путём их передачи из рук продавца в руки покупателя. Однако ценные бумаги крупных компаний, имеющие обширный вторичный рынок, обычно хранятся в специально созданных для этих целей депозитариях.

В общем, все контракты между покупателями и продавцами товаров должны освещать следующие моменты:

- название товара,

- качество,

- количество,

- цена,

- место доставки,

- время доставки и

- способ оплаты.

Первые два момента на первый взгляд очень просты - это обычное описание. Но в этом несовершенном мире нет ничего простого! Особенно трудным является составление точного описания в случае, если, например, предметом сделки является такой "неопределённый" товар, как зерно или растительное масло, находящийся к тому же в отдалённом месте и доставляемый когда-то в будущем. В таких случаях контракт должен использовать термины, имеющие точное общепринятое определение. Эта терминология может быть определена соответствующей государственной службой стандартов (что часто имеет место в больших и развитых рынках, таких как США или ЕЭС), либо эти описания задаются торговой ассоциацией (обычно для стандартов качества в международной торговле).

Потенциально сложным вопросом является также место доставки товара. Где точно оно расположено? Если это какой-то конкретный город, то находится ли оно в оборудованном складе или просто на улице? Например, если речь идёт о том, что товар следует доставить в порт, подобный Одесскому, то должен ли продавец доставить его к какому-то определённому доку, или на корабль? Продавец или покупатель должен платить за погрузку товара на корабль? (Эта операция может потребовать существенных затрат).

Ответы на все эти вопросы обычно суммируются в одном или двух общих терминах, помогающих уяснить обязательства продавца по доставке. Один из них - термин Франко-, обозначающий то место, доставка в которое включена в стоимость товара с учётом (если необходимо) погрузки или разгрузки.

Рассмотрим, наконец, время доставки. В высокоразвитых рыночных системах прибыль в каждой сделке часто очень мала, и покупатель часто должен очень быстро использовать купленный товар или перепродать его, чтобы заработать хотя бы эту небольшую прибыль. Любая заминка приводит к её потере, или даже к превращению прибыли в убыток. Может случиться, что корабль, предназначенный для транспортировки товара, отправляется в определённое время, и покупатель должен заплатить владельцу корабля, чтобы задержать его до прибытия товара. Или, возможно, продавец готов. погрузить товар на корабль, но тот опаздывает с прибытием в Одессу. При этом он может сидеть со своим товаром на нанятой барже. Владельцы этой баржи, несомненно, потребуют с продавца платы за задержку. Это может обернуться продавцу потерей всей его прибыли.

Обычно владелец транспорта назначает заранее обусловленный штраф на случай, если его корабль, баржа, грузовик или поезд используется дольше, чем первоначально планировалось. В контракте эти штрафные санкции обычно возлагаются либо на покупателя, либо на продавца - на того из них, кто окажется не готовым к передаче товаров в условленном месте и в оговоренное время. Исключения допускаются в случаях, называемых "форс мажор". Этим термином обозначаются природные катастрофы, такие как наводнения, ураганы или землетрясения, которые помешали кому-либо из участников выполнить свои обязательства несмотря на все предпринятые ими усилия. При таких обстоятельствах штрафные санкции обычно отменяются.[[22]](#footnote-22)

Из вышесказанного видно, что сложным может быть контракт, даже когда речь идёт об обычной торговой сделке. По этой причине сами контракты часто конструируются заранее. В большинстве случаев это делают торговые ассоциации, специализирующиеся в конкретных секторах рынка. Такими примерами могут служить GAFTA, FOSFA, NSPA, о которых упоминается в разделе, посвящённом арбитражу. Торговые ассоциации часто публикуют обширные списки контрактов, которые постоянно модифицируются для учёта изменений рынка, или закон отдельных стран, или международных соглашений.

Хотя эти стандартные контракты очень подробны и детализированы, они способны сильно упростить и ускорить процесс переговоров. Продавцы и покупатели, использующие их, могут избежать долгих дискуссий о формулировке контракта и сконцентрироваться на решениях вопросов о цене или количестве закупаемого товара. Участникам сделки известно, что условия таких стандартных контрактов не раз использовались другими лицами в прошлом и оправдали себя (в том числе доказали свою приемлемость при передаче дела в арбитраж или в суд). Наконец, эти контракты устанавливают общие критерии справедливости, гарантируя, что применяемые штрафы не слишком жестки и не слишком мягки, так что никто из участников не пострадает более, чем должно, за каждое конкретное нарушение. Соглашение сторон о передаче в арбитраж всех или определенных споров, которые возникли или могут возникнуть между ними в связи с каким-либо конкретным правоотношением, независимо от того, носило оно договорной характер или нет, представляет собой арбитражное соглашение. Арбитражным соглашением считается соглашение сторон о передаче в арбитраж всех или определенных споров, которые возникли между ними в связи с конкретным правоотношением. Арбитражное соглашение может быть заключено в виде либо арбитражной оговорки в договоре, либо отдельного соглашения. Арбитражное соглашение заключается в письменной форме. Соглашение считается заключенным в письменной форме, если оно содержится в документе, подписанном сторонами, или заключено путем обмена письмами, сообщениями но телетайпу, телеграфу или с использованием иных средств электросвязи, обеспечивающих фиксацию такого соглашения, либо путем обмена исковым заявлением и отзывом на иск, в которых одна из сторон утверждает о наличии соглашения, а другая против этого не возражает. Ссылка в договоре на документ, содержащий арбитражную оговорку, является арбитражным соглашением в случае, если договор заключен в письменной форме и данная ссылка такова, что делает упомянутую оговорку частью договора .

В Украине механизм разрешения споров между брокерами/дилерами и клиентами только складывается. Биржи должны в максимальной степени учитывать опыт ведущих биржевых площадок в использовании механизмов третейских судов. Это позволит им создать действенную систему защиты прав инвесторов в соответствии с международными стандартами, что является непременным условием формирования конкурентоспособных национального рынка капиталов.

При подготовке брокерского соглашения брокер должен предусмотреть в нём наличие ряда условий, так называемых штрафных санкций за просрочку платежей, ограждающих как самого брокера от недобросовестного выполнения клиентом своих обязательств, так и клиента от невыполнения сделки, совершённой через биржу.

При этом брокер, согласно брокерскому соглашению, должен нести ответственность за выполнение его клиентом биржевого контракта.

Кроме того. обязательным является сохранение конфиденциальности между брокером и клиентом, что также необходимо отмечать в договоре между ними.[[23]](#footnote-23)

**2.1. Объекты биржевой сделки.**

Проводится различие между предметом и объектом биржевой сделки. Под предметом следует понимать действия сторон, а под объектом то, по поводу чего заключается сделка. Предметом биржевых сделок на фондовом рынке являются действия сторон, направленные на получение биржевых ценностей, прибыли, страхование (хеджирование) биржевых рисков. Под объектом биржевой сделки следует понимать имущество определенного рода и качества, допущенное к обращению на бирже в порядке, установленном биржевым законодательством и внутренними документами биржи. Объектами биржевых сделок на фондовом рынке выступают имущественные права, выраженные в специальных документах - ценных бумагах.

Под биржевым товаром в Законе “ О товарной бирже” понимается не изъятый из оборота товар определенного рода и качества, в том числе стандартный контракт и коносамент на указанный товар. В определении отражены три признака, отличающие биржевой товар от небиржевого .

Во-первых, биржевой товар—это товар, не изъятый из оборота. При этом под изъятием из оборота надлежит понимать полное изъятие, когда вещь вообще не может отчуждаться. Правда, в последние годы различие вещей, изъятых из оборота и ограниченных в обороте, оказалось размытым. Вещи, ограниченные в обороте, также не подлежат свободной реализации. Между тем чистота используемой законом терминологии имеет здесь первостепенное значение. В современных условиях, когда на бирже продается все или практически все и иного выхода нет, целесообразно придерживаться того, что биржевым не считается только полностью изъятый из оборота товар. Вещи, ограниченные в обороте, в принципе могут быть объектами биржевого торга. При этом покупатель или продавец должны принять на себя обязанность преодолеть ограничение, установленное для оборота данного биржевого товара. Когда стороны биржевой сделки забыли решить вопрос о судьбе подобной обязанности, она должна считаться лежащей на продавце, если из закона или существа складывающихся отношений не вытекает иное. Разумеется, в перспективе ограниченные в обороте вещи объектами биржевого торга становиться, в принципе, не должны. Это противоречит природе биржи как организации, главная цель которой — рационально организовать потоки товаров, составляющих основу экономики, крупнооптовыми партиями.

Во-вторых, биржевым считается «товар определенного рода». Означает ли это, что торговать на бирже можно только вещами, определенными родовыми признаками (числом, весом, мерой)? С точки зрения западной практики биржевой торговли, да. Но наши биржи торгуют и индивидуально-определенными вещами. Как быть? Правильный ответ на вопрос можно дать только с учетом современного уровня развития биржевой торговли, которая еще не вполне отдифференцировалась от аукционной. Если запретить торговать вещами, которые определены индивидуально, с биржевого рынка уйдет еще одна достаточно важная разновидность товаров. Объем внебиржевых сделок увеличится, причем далеко не всегда в сторону полностью легального оборота. Буквальное толкование словосочетания «товар определенного рода», как объекта биржевых сделок ,приводит к выводу, что речь идет о вещах, имеющих родовые признаки. Однако исключаются из числа биржевых товаров недвижимое имущество и объекты интеллектуальной собственности, т. е. наиболее типичное индивидуально-определенное имущество. Зачем делать это, если они не становятся биржевыми товарами . По-видимому, под «товаром определенного рода» законодатель подразумевает нечто иное. Но что? Обратимся к понятиям вещей, определенных индивидуально или родовыми признаками. Индивидуально-определенной вещь является только в рамках конкретного отношения. Раз выбор одной стороны или сразу всех участников пал на данный предмет, он становится юридически незаменимым, а значит, и индивидуально-определенным. В рамках одного отношения идентичная вещь индивидуально определена, в рамках другого — нет (рассматривается как элемент некоего рода). Только уникальная вещь всегда индивидуально определена. Вот она-то никогда и не сможет стать объектом биржевой торговли, ибо отчуждение такой вещи предполагает знакомство с ее отличительными признаками. Биржевая же торговля является заочной: она предполагает стандартизацию или (на первой стадии ее развития) исследование образцов. Отсюда можно сделать вывод — индивидуально-определенные вещи, свойства каждой из которых существенны для покупателей (уникальные объекты), не могут считаться биржевыми товарами. Что касается остальных индивидуально-определенных (в рамках конкретного отношения) вещей, то они могут быть отнесены к категории биржевых товаров. Ведь Закон дает абстрактное определение биржевого товара, которое отвлекается от конкретных отношений. Поскольку любая индивидуально-определенная вещь (кроме уникальной) может стать родовой в рамках другого отношения, биржевым будет считаться даже товар, выставленный в единичном экземпляре (при условии, что на рынке есть аналогичные ему). В рамках данной сделки этот товар будет индивидуально-определенным, но сохранит качество «товара определенного рода» применительно к биржевой торговле в целом.

В итоге, к небиржевым товарам следует относить недвижимые вещи, объекты интеллектуальной собственности (произведения литературы, науки и искусства, изобретения, промышленные образцы, товарные знаки) и иные уникальные вещи.

В-третьих, объект биржевой сделки- биржевой товар должен иметь «определенное качество». Этот признак сформулирован неудачно. Качество, пусть даже и определенное, имеет любой товар. Ясно, что здесь имелось в виду нечто иное, а именно: стандартизация требований к качеству в целях приравнивания близких друг к другу и потому взаимозаменяемых товаров (для расширения сферы биржевой торговли). Когда пшеница разного качества оценивается в одинаковых количественных показателях, происходит расширение того рода, по поводу которого ведется торг, упрощается процедура, возрастает конкуренция, более точно определяются цены и т. д.[[24]](#footnote-24)

Поскольку подобной (или какой-либо иной) расшифровки в Законе не дается, качество товара может определяться непосредственно самими биржами, например в Правилах торговли.

Определение биржевого товара включает в себя и стандартный контракт и коносамент на товар, допущенный к биржевой торговле. Названные документы попадают в биржевой оборот не как таковые, а как особого рода товары, становящиеся предметом купли-продажи.

Биржевая торговля контрактами более подробно проанализирована ниже, применительно к фьючерсным и опционным сделкам. Что касается коносамента, то он является единственной ценной бумагой, допущенной к торговле на товарной бирже. Причина проста: коносамент, будучи товарораспорядительным документом, символизирует товар; его передача равнозначна передаче реального товара. Остальные ценные бумаги (включая товарные облигации) могут котироваться только на фондовой бирже или в фондовом отделе товарной биржи. Заметим также, что на товарной бирже могут обращаться контракты и коносаменты на такой реальный товар, который в соответствии с Законом может быть предметом биржевого торга.[[25]](#footnote-25)

В итоге биржевой товар можно определить как не изъятый из оборота и не являющийся уникальным товар, а также стандартный контракт и коносамент на такой товар. На бирже не могут обращаться недвижимое имущество и объекты интеллектуальной собственности.

Расчетные биржевые ценности не имеют физической субстанции, например, индексы акций, пункты и процентные ставки Их появление обусловлено одним из принципов проведения биржевых торгов, а именно отсутствие биржевых ценностей в наличности, т.е. биржевые сделки совершаются, как правило, на основе унифицированных, заранее известных качественных характеристик биржевых ценностей, что обуславливает их специфические свойства. Под расчетными биржевыми ценностями понимаются величины, полученные на основе определенных математических действий с реальными показателями. В результате, исполнение биржевых сделок, объектом которых они являются, осуществляется на расчетной основе без реальной поставки. В отношении указанных биржевых ценностей происходит передача права собственности не на имущество, а на соответствующую часть его стоимости (в денежном эквиваленте), исчисляемой как разность между фиксированной ценой, установленной при заключении биржевой сделки, и текущей биржевой котировкой объекта сделки в день ее исполнения или как обратную разницу между ними в зависимости от величины приведенных показателей. В результате биржевая сделка с расчетными биржевыми ценностями есть дифференциальная сделка или сделка на разность. Таким образом, применение понятия "расчетный" к тем или иным биржевым ценностям имеет два аспекта: во-первых, с точки зрения метода исследования данных показателей как объекта биржевой сделки; во-вторых, с точки зрения определения размера прибыли и убытков как оснований для надлежащего исполнения обязательств сторонами по биржевой сделке.

При классификации биржевых сделок на сделки с реальным товаром и биржевые сделки на срок, срок исполнения сделки и объект сделки необходимо рассматривать в их совокупности, при этом отдавая приоритет объекту сделки, как главному критерию классификации. При этом различают два основных типа -сделки с реальными биржевыми ценностями, при которых оплата за биржевую сделку происходит сразу или в ближайшие 2-3 дня и которые обязательно заканчиваются передачей реальных биржевых ценностей, и срочные сделки без реальных биржевых ценностей.[[26]](#footnote-26)

При последних объектом сделки выступают не реальные ценности, а контракты на их поставку, фьючерсы, опционы и т. д. При заключении такого типа сделок происходит купля - продажа контракта по цене, указанной в нем В случае исполнения сделки в будущем производятся окончательные расчеты. При этом окончательные расчеты могут производиться по фиксированной в контракте цене или с поправкой в зависимости от колебания цен. Такого типа сделки не всегда предполагают обязательную передачу объектов сделки, предусмотренных в контракте.

**2.2 Субъекты биржевой сделки.**

В отдельно взятой фондовой сделке задействованы три стороны - продавец, покупатель, посредник. На начальных этапах модель предельно проста - один посредник сводит продавца с покупателем. При росте масштабов фондовых операций появляется вторая модель, и посредников уже двое: покупатель обращается к одному, продавец - к другому и вероятность совпадения мала. При еще большей интенсивности фондовых операций складывается третья модель: теперь уже сами посредники нуждаются в помощи, и между ними появляется еще один. Назовем его центровым, а его контрагентов фланговыми посредниками.

Прервем ненадолго рассмотрение этих моделей и посмотрим на посредничество в фондовых сделках с иной точки зрения. Посредник ведь может действовать двояко. Во-первых, за свой счет, становясь на время владельцем бумаг и получая доход как разницу между курсами покупки и продажи. На американском внебиржевом рынке таких посредников, как уже упоминалось, называют дилерами. Во-вторых, он может работать за определенный процент от суммы сделки, то есть за комиссионное вознаграждение, просто принимая от своих клиентов поручения на куплю-продажу акций.

В первой и второй моделях сделки посредник может выступать либо в одном качестве, либо в другом. В третьей модели соблюдается разделение труда: центровой посредник работает за свой счет, а фланговые - на комиссионных началах. Третья модель долгое время, вплоть до середины 80-х годов, существовала на бирже в Лондоне, по ней до сих пор функционирует Нью-Йоркская фондовая биржа. Центровой посредник в Лондоне именовался джоббером, в Нью-Йорке - специалистом. Фланговые посредники и там и там именуются брокерами.

На развитом фондовом рынке единообразия в посреднических операциях нет, - все три модели сосуществуют, своя "фондовая ниша" находится для каждой. Положим, брокер с обширной клиентурой получает, помимо прочих, два поручения, причем курс и размер предложения продать совпадает с параметрами заказа на покупку. Брокеру остается только оформить сделку, с чем он благополучно справляется в одиночку, не нуждаясь в услугах других посредников.

Пары "самовыполняющихся" заказов могут образовываться в биржевой толпе, когда один брокер объявляет об имеющемся у него предложении, а другой тут же откликается - у него парный заказ (посредничество по второй модели). Но многие поручения формулируются как условные. Например, "продать, если курс поднимается до..." Такие заказы разу выполнить нельзя. Тут и приходит на помощь центровой посредник, а условные поручения передаются ему фланговыми посредниками. Отметим, что центрового посредника может заменить компьютер, и частично это уже делается.

Поскольку потребность в двухступенчатом посредничестве складывается далеко не сразу, сосредоточимся на другом важном для молодого Украинского рынка вопросе: на каких началах лучше работать биржевому посреднику - за свой счет или как брокеру? Хорошо бы, конечно, иметь дилеров, готовых купить бумаги у клиента или продать их ему. Однако дилеру приходится пускать в оборот свои средства и брать на себя риск. Положим, недостаток денег можно компенсировать займами, но проблему риска это не снимает. Дилер, неверно оценивший ситуацию, может дестабилизировать рынок и вызвать цепную реакцию банкротств, если не вернет полученные кредиты. Дилер, сознающий и свою неопытность, и несовершенство рынка, склонен проявлять сверхосторожность, отказывать клиентам. Тем самым тормозится заключение сделки.[[27]](#footnote-27)

Нашим биржам в развитии посреднических услуг требуется стратегия, включающая выработку норм регулирования: каким минимальным капиталом должен располагать дилер, каковы пределы кредитов, которые он может брать и т.д. Необходимы лицензирование брокерской и дилерской деятельности, установление стандартов их отчетности. И, конечно, хорошо бы определиться: на какого посредника - брокера или дилера - делать упор? Не исключено, что на начальном этапе объективно не будет посредников, готовых взять на себя функции дилеров. В центр посредничества поэтому вначале целесообразно поставить брокера, прикладывая одновременно максимум усилий к обеспечению концентрации спроса и предложения фондовых ценностей. Постепенно станет ясно, кто из брокеров способен взять на себя роль дилера.[[28]](#footnote-28)

До того, как мы коснулись посредничества, речь о бирже шла обезличенно. Теперь стало ясно, что биржа - это царство посредников, которые являются настоящими хозяевами биржи, в том числе и юридически, если биржа организована как акционерное общество. Возможно и создание биржи как публично-правового института. Ясно, что инициаторами учреждения биржи как акционерного общества становятся именно те, кто намеревается работать в биржевом зале, предоставляя инвесторам услуги по купле-продаже ценных бумаг. Учредители биржи - это члены биржи, круг которых может быть расширен, если учредители считают необходимым принять дополнительное число акционеров. Члены биржи автоматически получают биржевое место, то есть право вести операции в биржевом зале. Может быть принято решение о продаже дополнительного числа мест, и тогда их владельцы тоже получат право торговать в операционном зале. Если число членов биржи и биржевых мест значительно то неизбежна ротация - кто-то решает продать принадлежащее ему место. В случае, когда желающих приобрести место много, цена его высока, это является для биржи хорошим знаком. Если цена падает, биржевикам надо призадуматься. Интервал, в котором колеблются цены, может быть весьма значительным.

Фондовая биржа имеет, как правило, статус бесприбыльного акционерного общества, то есть не ставит своей целью получение дохода для распределения его среди своих членов. Это может показаться на первый взгляд странным, но в действительности глубоко закономерно: члены биржи получают доход ,функционируя в качестве биржевых посредников. Смысла в том, чтобы клиенты биржи уплачивали еще какие-то суммы в общую биржевую копилку, из которой они будут распределяться между членами биржи, явно не просматривается: может начаться перераспределение поступлений в пользу тех членов, которые работают неудовлетворительно и привлекают относительно меньше клиентов, а из общей копилки требуют выплат пропорционально своему паю. Бесприбыльный статус не означает, что биржа как акционерное общество вообще не получает доходов. Полученные доходы тратятся для обустройства зала и помещений, где работают биржевики, создания современных систем связи, ведения исследовательской работы и т.д. Члены биржи заинтересованы в том, чтобы биржа получала ровно столько доходов, сколько ей требуется при соблюдении разумной экономии: завышение доходов означает сокращение прибылей членов или удорожание услуг по купле-продаже ценных бумаг.

Наиболее часто участники биржевых торгов заключают с клиентами договоры на брокерское обслуживание. По ним клиент поручает участнику осуществление следующих действий: 1) совершение сделок на основании договора поручения и разовой доверенности; 2) совершение сделок на основании договора поручения по специальной доверенности (для определенных видов сделок); 3) совершение сделок на основании договора поручения по генеральной доверенности; 4) совершение сделок по договору комиссии; 5) совершение сделок на основании агентского договора; 6) совершение сделок на основании договора доверительного управления, а также договора факторинга;?) консультирование клиента по общим правилам биржи.[[29]](#footnote-29)

**2.3 Формы биржевой сделки.**

Сделка, заключенная на биржевых торгах, должна быть зарегистрирована и оформлена как биржевой контракт .Основанием для регистрации биржевых сделок является только устное согласие брокеров, достигнутое в результате гласно проведенных торгов и зафиксированное биржевым брокером.

Биржевой контракт может включать в себя положения о правах, обязанностях и ответственности по таможенному оформлению экспорта продукции, которые не противоречат заключенному биржевым посредником - членом биржи - договору на брокерское обслуживание продавца этой продукции. Указанные положения можно изложить и отдельным протоколом как приложение к контракту. Данные подписанных торговых листов сопоставляются с данными регистратора о покупателе, продавце, количестве товара и цене заключенных сделок. В случае несоответствия данных торгового листа с данными регистратора решение по условиям сделки принимает брокер, который вел торги. Брокеры обязаны подписать контракт, а биржа его зарегистрировать не позднее следующего за заключением сделки рабочего дня. При подписании контракта брокер обязан предоставить договора, на основании которых он действовал в интересах третьих лиц. Несвоевременное подписание контракта определяется как отказ от оформления сделки.

Биржевому контракту присваивается регистрационный номер, его форма и содержание утверждаются биржей. Контракт подписывается брокерами, уполномоченными лицами биржи и заверяются печатью биржи. Контракт оформляется в трех экземплярах : по одному для каждой из сторон сделки и один - для архивного хранения на бирже. По требованию сторон биржа может выдавать заверенные копии контракта. В случае заключения биржевого контракта, одной из сторон которого выступает покупатель - нерезидент Украины, оригиналы продавца и биржи гасятся уполномоченным биржей лицом штампом или надписью "Копия". Основанием для таможенного оформления экспорта продукции является только оригинал покупателя. Информация относительно оформленных контрактов вносится в журнал регистрации контрактов.

За регистрацию заключенной сделки биржа может устанавливать регистрационный сбор, который не может превышать 0,5 процентов суммы сделки с двух сторон, с учетом всех налогов, которые установлены на территории Украины. Биржа самостоятельно определяет сторону или стороны, которые оплачивают государственную пошлину за регистрацию сделки согласно с Декретом Кабинета Министров Украины "Про государственную пошлину". В случае отсутствия в биржевом контракте сведений относительно прав, обязанностей и ответственности таможенного оформления экспорта продукции, декларирование может выполнить только продавец этой продукции самостоятельно или через таможенного брокера.

В случае отсутствия положений относительно таможенного оформления экспорта продукции в договоре на брокерское обслуживание продавца сельхозпродукции, при отказе продавца принять участие во внешнеэкономическом оформлении ответственность за последствия несет биржевой посредник, который заключил договор на брокерское обслуживание продавца. При оформлении биржевого контракта, стороной /сторонами/ которого является нерезидент /нерезиденты/ Украины цена биржевой сделки указывается в иностранной валюте. Пересчет производится по курсу НБУ на день проведения торгов. Расчеты по этим контрактам производятся в иностранной валюте. Для обеспечения надежности расчетов по спотовым сделкам с реальным товаром Покупатель вносит гарантийный взнос, размер которого определен ст.6.1.1. Гарантийный взнос по форвардным сделкам не может быть ниже, чем 0,5 процента, умноженных на количество месяцев до исполнения контракта.[[30]](#footnote-30)

В случае отказа покупателя от оплаты или окончания срока оплаты контракта, гарантийный взнос, за исключением обязательных платежей бирже, направляется в пользу продавца. Брокеру-участнику торгов, который не заключил сделку под внесенный гарантийный взнос, он возвращается биржей не позднее 3-х дней после окончания срока действия заявки. Оплата биржевых контрактов проводится через биржу. Основанием для перечисления стоимости контракта продавцу является акт приема-передачи указанной в контракте продукции, подписанный покупателем и продавцом, или письменное согласие покупателя на предоплату. В случае не предоставления бирже акта приема-передачи в сроки, указанные в контракте, средства, пришедшие от плательщика возвращаются ему биржей на протяжении 2-х рабочих дней. При поступлении заявления от продавца о нарушении покупателем условий контракта биржа может задержать на своем счету гарантийный взнос и принять решение на протяжении пяти рабочих дней про порядок разрешения спора.

 В случае невыполнения контракта виновная сторона выплачивает штраф в установленном Биржевым комитетом /советом биржи/ размере в пользу биржи и потерпевшей стороны. Признание биржевой сделки недействительной вследствие нарушения этих Правил одной из сторон не освобождает нарушителя от уплаты регистрационного сбора бирже. Регистрация и оформление всех видов сделок осуществляется в секции расчетов Биржи в течение двух часов после закрытия торгов. При совершении сделки стороны обязаны оформить торговый лист и биржевой контракт в 3-х экземплярах. При этом брокер-продавец предоставляет контрагенту по сделке гарантию поставки товара.

Отказ от сделки после ее регистрации не освобождает от уплаты биржевой пошлины и комиссионного вознаграждения брокеру. Биржа не несет ответственности за невыполнение контрагентами своих обязательств по отношению друг к другу. Брокер имеет право проводить операции страхования своих сделок, в т.ч. с переводом страховых премий. Дирекция Биржи может принять решения об обязательном страховании определенных видов сделок. Неурегулированные сторонами споры по оформленным Биржевым контрактам рассматриваются Комиссией по рассмотрению споров при Бирже. В случае несогласия с решением Комиссии по рассмотрению споров, покупатель или продавец могут обратиться в хозяйственный суд.

2.4 Порядок заключения и исполнения биржевых сделок на фондовом рынке.

Биржевой учётный центр собирает данные по каждой заключённой на бирже сделке. Участники палаты подтверждают факт заключения сделки, в течение биржевого дня данное о ней передаются по компьютерной системе связи в расчётную палату.

В конце каждого биржевого дня сведения о курсах окончательных расчётов по фьючерсным (биржевой договор купли – продажи) сделкам по каждому контракту и по каждому рынку.

Вечером и ночью все сделки переоцениваются в расчётной палате по окончательным курсам, для каждого участника рассчитываются потенциальные доходы или убытки. На следующее утро расчётная палата требует с участника покрытия всех убытков.

Если участник торгов заключает сделки на нескольких биржах, для него более выгодно, когда их клиринг (это совокупность расчётных операций по сделке) в родной расчётной палате.

Каждая расчётная палата даёт гарантии выполнения контрактов, которыми торгуют на обслуживаемой ею бирже. Все сделки участника по взаимозаменяемым контрактам сосредотачиваются в одной расчётной палате.

Первым этапом сделки является заключение договора. Самым типичным договором сделки с ценными бумагами является договор по купле – продаже. Он может заключаться между инвесторами – лицами, которые владеют этими бумагами и не принадлежат к кругу профессионалов рынка ценных бумаг. В сделках купли – продажи брокеры могут выступать либо в качестве комиссионеров на основании договора комиссии, либо в качестве проверенных на основании договора поручения. На современном рынке подавляющее большинство сделок между «конечными» инвесторами опосредуются брокерами (комиссионеров). Одна из отличительных особенностей договора комиссии заключается в том, что брокер действует по поручению, за счёт, но не от имени своего клиента. Комиссионер в исполнении договора комиссии, заключённого с комитетом, совершает сделку купли – продажи от собственного имени. Самой известной организационной формой, способствующей установлению постоянных и единообразных правил заключения сделок купли – продажи, является фондовая биржа.

После того, как сделка успешно прошла (или миновала) этап сверки, наступает очередь этапа определяемого как клиринг.

Клиринг – это то, что предшествует денежным платежам и поставкам фондовых ценностей. Этап клиринга включает в себя:

* анализ итоговых сверочных документов;
* вычисление денежных сумм и количества ценных бумаг;
* оформление расчётных документов.

Анализ итоговых сверочных документов – это проверка их на подлинность и правильность оформления. Клиринг начинается с поверки ключей шифрования и защиты принимаемой информации.

Второй процедурой клиринга является вычисление денежных сумм. Помимо суммы платежа непосредственно за купленную ценную бумагу уплате также может подлежать налог по операции с ценными бумагами, биржевые и прочие сборы. Покупатель приобретает право по отношению к продавцу требовать поставки причитающегося количества ценных бумаг и одновременно становится обязанным уплатить соответствующую денежную сумму. Продавец становится обязанным поставить ценные бумаги и приобретает право требовать причитающуюся ему денежную сумму. Их обязательства будут исполнены и требования удовлетворены только на последнем этапе сделки. Резкое усложнение процедуры клиринга происходит, когда применяется взаимозачёт. Его цель – снизить количество платежей и поставок ценных бумаг по сделкам, хотя это усложняет процедуру клиринга. Для каждого участника клиринга производится калькуляция его собственных чистых требований или чистых обязательств по всем включаемым в расчёт сделкам за установленный период. При этом из всех требований данного участника вычитаются его обязательства, и таким образом определяется чистое сальдо. Полученное сальдо именуют позицией. Позиция «закрыта», если сальдо равно нулю, и «открыто», если сальдо не равно нулю. Если сальдо положительное, т.е. объём требований данного участника превышает его обязательства, значит у него открыта «длинная позиция». Если сальдо отрицательное, т.е. участник клиринга должен больше, чем должны ему, то участника «короткая позиция». Следующая операция клиринга – это оформление расчётных документов. Они направляются на исполнение в денежную расчётную систему, и систему, обеспечивающую поставку ценных бумаг.[[31]](#footnote-31)

Особое внимание уделим порядку заключения биржевых сделок путем электронного обмена данными. В украинской договорной практике можно установить наличие абсолютно тех же проблем, что и в странах со значительно более развитым применением электронного обмена данными, а именно:

а) неопределенность юридической силы положений договора, предусматривающих достаточно неформализованную процедуру электронного заключения сделок, в случае судебного разбирательства;

б) отсутствие четких указаний (или ограничений) закона относительно того, какие документы могут (или не могут) быть использованы в коммерческом обороте в виде электронного сообщения, и требований к структуре и форме такого сообщения;

в) неопределенность позиции законодателя. Неясно, какие именно средства защиты информации от несанкционированного доступа получили правовое признание -только лишь электронная цифровая подпись или вся совокупность аналогов собственноручной подписи, используемых при электронном обмене данными, как-то: шифры, коды, пароли и т. д.;

г) отсутствие прямой обязанности посредников - поставщиков услуг по организации электронной связи, в частности торговых систем, - хранить, предоставлять по запросу сторон или официальных органов, а также подтверждать подлинность созданных и переданных с их помощью электронных документов. Учитывая названные проблемы, представляются недостаточно юридически гарантированными сделки на финансовом и фондовом рынках, совершенные при помощи частных электронных систем, в том числе принадлежащих компаниям, не являющимся юридическими лицами по украинскому законодательству. Документ, содержащий необходимые условия сделки и подтверждающий факт заключения сделки в указанных системах, имеет весьма нетрадиционную для практики украинских судов форму: составлен на английском языке, включает как общепринятые в системах сокращения, так и неофициальный диалог ("базу") между дилерами В качестве аналогов собственноручных подписей сторон служат коды пользователей системы и код дилера.[[32]](#footnote-32)

Помимо обозначенных, существует еще одна проблема электронных сделок: в подзаконных актах сохраняются в настоящее время и прямые требования, предписывающие использование традиционных бумажных документов, целесообразность которых объясняется только тем, что бумажный документ может быть прочитан и невооруженным глазом, а сообщения, передаваемые при помощи электронной связи. - лишь после распечатки. Соответственно в отечественном законодательстве следует более обстоятельно отражать электронный обмен данными с точки зрения оптимального соотношения норм административного и частного права и разработать все необходимые критерии соблюдения обязательной письменной формы при использовании электронных документов. Данная задача потребует создания новых правил на уровне как закона, так и отраслевых актов Поэтому следует предусмотреть возможность использования электронных средств при заключении биржевых сделок, если участниками представлены письменные подтверждения их намерений на совершение конкретной сделки.[[33]](#footnote-33)

**2.5 Прекращение, расторжение и признания биржевых сделок недействительными.**

Расторжение сделок в одностороннем порядке не допускается, за исключением случаев, предусмотренных законодательством и правилами биржевой торговли. Разрешение претензий по неисполнению полностью или частично биржевых контрактов регулируется в соответствии с условиями контракта, действующим законодательством и нормативными актами Биржи. Сделка, зарегистрированная на бирже, считается расторгнутой в следующих случаях:

- по решению биржевого арбитража;

- по решению судебных органов;

- по соглашению сторон.

Порядок претензионного урегулирования споров определяется действующим законодательством Украины и международными соглашениями. Правила и порядок рассмотрения споров, количество судей и персональный состав биржевого арбитража подлежат утверждению решением общего собрания членов биржи В случае расторжения контракта стороны обязаны известить об этом биржу не позднее 2 дней со дня расторжения контракта.

В случае расторжения сделки или признания ее недействительной, биржа обязана известить об этом Пункт регистрации сделок таможенными органами Украины в течение следующего дня после получения указанной информации. Биржевая сделка или ее отдельные условия, противоречащие действующему законодательству и Правилам, недействительны.[[34]](#footnote-34)

При сделках с немедленным исполнением и их неисполнении полностью или частично покупателем в течение установленного срока продавец вправе по его истечении отказаться от контракта , о чем он обязан письменно известить биржу. С момента поступления указанного заявления сделка считается расторгнутой, и товар может быть сдан другому лицу.

Покупатель уплачивает в пользу продавца неустойку в размере, оговоренном в контракте. Если ожидаемый к прибытию товар не поступил в установленный срок, то покупатель вправе отказаться от контракта. Продавец уплачивает штрафные санкции в размере, оговоренном в контракте. В случае неисполнения полностью или частично по сделке потерпевшая сторона, сделав в течение 2 дней со дня истечения срока исполнения контракта соответствующее письменное заявление бирже и своему контрагенту, наряду со взысканием с неисправной стороны понесенных ею вследствие просрочки убытков, может:

а/ продлить срок исполнения контракта по своему усмотрению. Если просрочившая сторона не исполнит контракт в новый срок, то сделка расторгается и исправная сторона имеет право требовать от неисправной стороны уплаты ей разницы между ценой контракта и биржевой ценой, установленной на основе котировки второго, следующего за истечением нового срока исполнения биржевого дня, а также возмещения всех причиненных ей нарушением контракта убытков; о своем намерении ликвидировать контракт исправная сторона обязана в течение 2 дней со дня истечения нового срока исполнения контракта письменно заявить бирже и своему контрагенту;

б/ расторгнуть данный контракт и заключить в течение 7 дней новый на аналогичный товар с отнесением разницы в цене двух контрактов на счет неисправной стороны. Если в течение установленного срока после сделанного заявления о намерении заключить новый контракт эта сделка не будет заключена, то сделка ликвидируется с отнесением разницы между ценой контракта и биржевой ценой на основе котировки второго дня, следующего за днем сделанного заявления, на счет неисправной стороны;

в/ потребовать немедленного расторжения контракта с отнесением разницы между ценой контракта и биржевой ценой на основе котировки второго, следующего за днем истечения срока исполнения дня /периода/ на счет неисправной стороны. Если потерпевшая сторона не сделает в течение установленного для этого срока письменного заявления о своем намерении воспользоваться предоставленными правами, то она утрачивает возможность претендовать на получение разницы в ценах.

Если задержка в исполнении контракта произошла по вине транспорта, что может быть подтверждено соответствующими документами, то неисправная сторона материальной ответственности за данную задержку не несет, но это не лишает противную сторону права отказаться от договора, о чем она обязана письменно уведомить просрочившую сторону в течение 4 дней.

Если одна из сторон, предвидя просрочку исполнения своих обязательств, дающую право другой стороне отказаться от контракта, уведомит о том противную сторону до наступления срока исполнения, то по соглашению сторон либо срок исполнения может быть продлен, либо одна из сторон принимает меры к ликвидации сделки в установленном порядке.

Продавец /покупатель/ имеет право в одностороннем порядке отказаться от исполнения контракта /полностью или частично/ в случае:

- поставки продукции с отступлением от стандартов, образцов и других условий по качеству, оговоренных контрактом, если это удостоверено в установленном порядке;

- при объявлении банком покупателя неплатежеспособным;

- при отказе одной из сторон внести предусмотренный Правилами залог.

Во всех спорах стороны имеют право установить несоответствие контракту доставленного товара в соответствии с действующим законодательством и передать дело в арбитражную комиссию биржи или арбитражный суд.

После добровольного соглашения или вынесения решения арбитражной комиссией покупатель в течение 3 дней письменно сообщает продавцу, что он в соответствии с принятым решением намерен:

* принять товар с установленной скидкой-надбавкой;
* потребовать в течение установленного срока со дня поступления этого заявления доставки товара, соответствующего контракту. Если продавец не доставит необходимый товар в новый срок или опять доставит не соответствующий контракту товар, то сделка на этот товар признается нарушенной и покупатель может, письменно в течение 4 дней известив об этом продавца, заключить другой договор с отнесением разницы в ценах на счет продавца или потребовать немедленной ликвидации контракта с уплатой разницы между ценой контракта и биржевой ценой на основе котировки второго, следующего за днем истечения нового срока биржевого дня /периода/;

- потребовать осуществления взаимного расчета на основе цены контракта и биржевой цены на основе котировки второго, следующего за днем истечения срока исполнения биржевого дня /периода/.

Если в течение установленного срока покупатель не сделает заявления об отказе приемки товара, то товар признается соответствующим контракту и подлежит приемке. Взаимоотношения сторон, вытекающие из заключенного биржевого контракта, регулируются в соответствии с условиями контракта, Правилами биржевой торговли, действующим законодательством Украины.

Конкретное правовое регулирование избирается по соглашению сторон и определяется в биржевом контракте. Порядок претензионного урегулирования определяется правилами биржевой торговли либо Положением об арбитражной комиссии, арбитражно-процессуальным кодексом Украины. Споры, возникающие между контрагентами, заинтересованными лицами /брокерами, экспертами и т.д./, могут быть переданы по соглашению сторон на рассмотрение в Арбитражную комиссию биржи, либо хозяйственному суду. При желании одной или обеих сторон передать спорный вопрос на решение арбитражной комиссии ими подается на имя председателя комиссии заявление в установленном порядке в соответствии с Положением об арбитражной комиссии.

Если в сделке была оговорена передача всех претензий, могущих возникнуть по контракту, на рассмотрение Арбитражной комиссии, ответная сторона не может уклониться от участия в разбирательстве. В противном случае одностороннему заявлению дается ход только при поступлении от ответчика в течение 3 дней согласия на рассмотрение дела Арбитражной комиссией. При отсутствии такого заявления дело рассматривается арбитражным судом в установленном порядке. Порядок рассмотрения споров определяется Положением об Арбитражной комиссии.

 Решение Арбитражной комиссии биржи является обязательным для сторон и подлежит неукоснительному исполнению в установленный в нем срок. Отказ от добровольного исполнения рассматривается как нарушение настоящих правил и может повлечь для виновной стороны применение санкций, установленных настоящими правилами. При этом другая сторона лишается права защиты своих интересов в органах арбитражного /народного/ суда . В случае расторжения контракта стороны обязаны сообщить об этом бирже не позднее 10 дней со дня расторжения контракта. В случае расторжения соглашения или признания его недействительным, биржа обязана сообщить об этом в Пункт регистрации соглашений таможенными органами Украины на протяжении следующего дня после получения указанной информации.

**ГЛАВА 3 Виды биржевых сделок.**

Термин «биржевая сделка» имеет обобщающее значение в договорах, которым характерны специфические особенности. В связи с этим возникает необходимость классифицировать их.

Закон Украины» О товарной бирже», что касается вопроса виды биржевых договоров не отличается четкостью. Он не содержит какой- либо классификации биржевых сделок и их исключительного перечня. Кроме того короткая характеристика некоторых видов биржевых сделок, которая представлена в Приказе Министерства сельского хозяйства и продовольствия Украины, Министерства Экономики Украины, Министерства финансов Украины от 03.06.1996г. №103\44\62 «об утверждении типовых правил биржевой торговли сельскохозяйственной продукцией»,полностью не раскрывает их сути и в определенной мере носит информационный характер, что не отвечает законодательным целям.

**3.1 кассовые («спот» или «кэш») сделки**

Кассовые сделки представляют собой простейший вид биржевых сделок. Их возникновение тесно связано с возникновением самих товарных бирж(14-15в.)

Характерным признаком кассовых сделок является немедленное их исполнение. Понятие «немедленное исполнение» для биржевых сделок носит условный характер .Это связано с тем ,что исполнение биржевого договора осуществляется вне биржи и на момент заключения договора товар, который представляет предмет сделки ,как правило, отсутствует на бирже и находится на складе продавца или транспортируется на склад биржи .Поэтому для передачи товара необходимо определенное время:

* для подготовки перевозных объектов ,погрузка и транспортирование товара на место , оговоренное сторонами в договоре, а если эта обязанность лежит на покупателе ,то для принятия и вывоза товара со склада продавца;
* для разгрузки товара в месте, обусловленном сторонами.

 В зависимости от сроков исполнения кассовые биржевые сделки заключаются на таких условиях:

1)товар во время торгов находится на территории биржи ,в принадлежащих ей склада либо ожидается к прибытию на биржу в день торгов до окончания биржевого собрания;

2) товар на момент заключения договора транспортируется водным, воздушным, железнодорожным или другим транспортным способом к месту нахождения биржи;

3)товар готов к погрузке на транспортный объекты отправка в место, которое будет определено в договоре..

Правила биржевой торговли устанавливают для каждого из вышеперечисленного условия максимальные сроки исполнения договора, но на некоторых биржах эти условия не конкретизируются и установлен единый срок для всех кассовых сделок. Этот срок не превышает, как правило,14 дней[[35]](#footnote-35).

Но в некоторых случаях на биржах может устанавливается и более длительный срок кассовых сделок. Так Типовые правила биржевой торговли сельскохозяйственной продукцией устанавливают этот срок от 1 до 13 дней .В границах определения сроков сторона вправе предусмотреть точную дату исполнения договора.

По своей юридической природе кассовые сделки представляют собой типовой договор купли-проджи.[[36]](#footnote-36) Поэтому на них распространяется действие норм гражданско-правового законодательства Украины относительно купли-продажи ,кроме случаев когда биржевым законодательством не установлено специальных правил.

Целью кассовых сделок является реальный переход прав и обязанностей относительно предмета договора от продавца к покупателю на условиях, предусмотренных в договоре.

Следует отметить, что предметом кассовых договоров всегда есть товар, который на момент заключения договора физически существует и находится в собственности продавца. Торговля товаром (на условиях кассовых сделок), который покупатель получит или произведет на момент исполнения договора, запрещается. Эта особенность кассовых сделок дает возможность выставлять на торги товар с уже известными качественными характеристиками. Как правило, этот товар до торгов проходит биржевую или другую независимую экспертизу или на бирже во время торгов выставлены его образцы. В некоторых случаях, если товар до момента проведения торгов доставлен на склад биржи, покупатель до заключения договора может осмотреть товар. Поэтому стороны, заключая кассовые сделки, всегда имеют ввиду более-менее точное определение товара, и, в отличии от других биржевых договоров, поставка товара не соответствующего качества рассматривается как нарушение или ненадлежащее исполнение условия договора, даже в том случаю, когда продавец компенсирует покупателю затраты, которые возникли во время продажи товара несоответствующего качества.

Кассовые сделки могут содержать в себе какие-либо условия, требуемые сторонами для каждого отдельного случая. Относительно этих сделок на бирже

не существует стандартных контрактов. В силу этого форма проведения биржевых торгов, на условиях кассовых сделок иметь свои особенности, поскольку стороны должны обговорить все условия будущего договора.[[37]](#footnote-37)

При заключении сделок, при условии, что товар находится на складе биржи, стороны должны урегулировать вопросы затрат относительно сохранности товара

на складе биржи. Как правило, до заключения сделки эти затраты относятся к счету продавца, а после заключения сделки – на покупателя. Оплата товара может осуществляться как во время передачи товара, так и на условиях предоплаты или после платы. Исполнение договора начинается с момента его заключения, что делает невозможным биржевую спекуляцию на колебании цен. Поэтому эти сделки, с точки зрения курсовых и других биржевых рисков, считается наиболее надежными, в силу этого они имеют широкое применение в странах с мало развитым правовым механизмом защиты участников хозяйственных отношений.

**3.2 срочные сделки или «форвард»**

Характерным признаком этих договоров является то, что, в отличии от кассовых сделок срок исполнения предусматривается в будущем. Форвардные сделки характеризуются следующими признаками:

 Во-первых, они направлены на реальную передачу прав и обязанностей относительно товара, который является предметом договора. Следует определить, что в отличии от других сроков сделок, стороны, заключая форвардный договор, предусматривают реальное отчуждение продавцом и приобретение покупателем товара.

Во-вторых, передача товара, а также переход права собственности на него осуществляется в будущем, в срок, предусмотренный в сделке.

 По своей характеристике, форвардные договоры очень похожи на кассовые. Поэтому их часто объединяют в одну группу биржевых договоров – сделки с реальным товаром, т.е. сделки по которым осуществляется действительная передача товаров. Но эти договоры содержат в себе существенные отличительные признаки.

 Форвардные сделки в отличи от кассовых, предусматривают более длительные сроки исполнения. Эти сроки определены в Правилах биржевой торговли. Сроки поставки определяются в договоре с указанием на конкретный месяц, в котором осуществляется исполнение обязательств. Сроки исполнения не выбираются свободно, а подгоняются к последнему числу месяца, или же к середине месяца, в зависимости от правил, установленных на бирже.

Вторым отличительным признаком форвардных сделок является то, что их предметом может выступать как тот товар, который находится в собственности продавца, так и тот, который физически не существует, но к моменту исполнения обязательства будет изготовлен продавцом. Что же касается кассовых сделок, то, как уже определялось, их предметом выступает товар, который находится в собственности продавца.

 Форвардные договоры на основании определенных выше признаков (реальность передачи товара и передача его в будущем) является особенной формой договора поставки. Поэтому к этому виду сделок применяются нормы гражданского законодательства Украины относительно договоров поставки.[[38]](#footnote-38)

 Купля товара на условиях форвардного контракта осуществляется без предварительного смотра товара. Это вызвано тем, что: во-первых, в большинстве случаев товар на момент заключения договора еще не существует и предоставить его экспертизе невозможно; во-вторых, товар, который на момент заключения договора еще находится в собственности продавца, не отгружен на склад биржи для осмотра и проведения экспертизы, поскольку в следствии длительных сроков поставки продавец оплачивал бы бирже значительные денежные суммы за хранение товара. Хотя при наличии на бирже образцов выставленного на торги товара их могут поместить в торговый зал для осмотра заинтересованными особами.

Форвардные контракты в биржевой практике очень часто стандартизированы, поскольку это упрощает биржевой товарооборот и исполнение обязательств. Хотя, беря во внимание тот факт, что предмет этих сделок на момент проведения торгов,

может физически существовать и находиться в собственности продавца, допустимо заключение договоров не на основе стандартных, созданных биржевой практикой, условий, а на условиях соглашения сторон.

После поступления и оприходования товаров на склад биржи при сделках «спот» и «форвард», биржа или складское предприятие, с которым биржа установила соответствую­щие соглашения по хранению и другим сопутствующим транспортно-экспедиционным складским операциям, выдает владельцу товара специальный документ, называе­мый варрантом. Варрант – это товарораспределительный документ, свидетельство о сохранности и залоговое, кото­рое продавец хранит в банке и представляет покупателю при наступлении срока поставки товара. Продавец при этом оплачивает расходы по хранению и страхованию товара на складе. Покупатель после приобретения вар­ранта становится владельцем товара. Для этого он производит оплату чеком, переводом денег или наличными.[[39]](#footnote-39)

При заключении форвардных договоров стороны могут предусмотреть, если это не предусмотрено в стандартном договоре, обеспечение исполнения обязательств, т.е. установить меры имущественного характера, которые обязуют должника к надлежащему и своевременному исполнению взятых на себя обязательств. Мерами такого обеспечения в биржевой практике, как правило, выступают задаток и залог.

**3.3 сделки с «залогом»**

В своих научных трудах известные экономисты Улыбин К., Полков Р. и другие называют эту группу договоров «сделки с залогом».Этот термин требует некоторого уточнения ,т.к. в биржевой практике, кроме залога ,используется также и задаток ,который является в целом самостоятельным способом обеспечения и не выступает отдельным видом залога.

Такое ошибочное положение возникло от неправильного понимания гражданско-правового термина «залог». Улыбин имеет ввиду под сделкой с залогом ,где один контрагент выплачивает другому контрагенту сумму ,определенную договором между ними. Отсюда явно выплывает ,что автор имел ввиду именно задаток ,однако согласно части 1 ст.4 Закона Украины «О залоге» предметом залога может быть имущество и имущественные права.[[40]](#footnote-40)

Сделка с залогом – это сделка, в которой одна сторона выплачивает другой в момент заключения сделки сумму, определенную договором между ними, в качестве гарантий исполнения своих обязательств. Залог может обеспечивать как интересы продавца, так и интересы покупателя. Поэтому различают: сделки с залогом на покупку (плательщиком залога является покупатель, залог защищает интересы продавца); сделка с залогом на продажу (плательщиком является продавец, и в этом случае залог защищает интересы покупателя). При сделке с залогом на продажу в качестве залога может служить часть товара, подлежащего поставке. Размер залога устанавливается сторонами сделки и может составлять любую величину вплоть до 100% стоимости сделки.

В зависимости от того ,кто взял на себя обеспечение исполнение обязанности, форвардные сделки делятся:

1)сделки ,которые обеспеченны на куплю

2)сделки, которые обеспеченны на продажу

В сделках , которые обеспеченны на куплю

, обеспечение исполнение обязательств осуществляется покупателем .В этих сделках привилегированное положение имеет продавец ,т. к. в случае не выполнения покупателем, взятых на себя обязанностей , он имеет права с имущества , которое дано под обеспечение , возместить причиненные ему убытки.

Как правило, покупатель обеспечивает исполнение обязательств внесением денежной суммы в форме задатка, хотя не исключается возможность использование залога.

Сумма задатка исчисляется либо в твердой сумме, либо в процентном соотношении к стоимости договора. Конкретная сумма(процент) определяется соглашением сторон ,а если товар продается на условиях стандартного контракта –то биржей.

В сделках, которые обеспечены на продажу ,стороной , которой обеспечивается надлежащее и своевременное исполнение обязательств ,является продавец .При обеспечении обязательств со стороны продавца ,как правило, используется залог.

 В биржевой практике используются не все виды залога. К наиболее применяемым принадлежат заклад, когда продавец при заключении договора передает покупателю часть товара ,который по своим качественным характеристикам отвечает предмету договора. При исполнении обязательств эта часть товара защитывается как предварительная поставка. Понятно, что заклад

Применяется в случаях ,когда продавец фактически владеет предметом договора, хотя бы частью , которая покрывает размер залога.

В сделках, в которых предметом договора является товар, который будет произведен (приобретен) покупателем до срока исполнения договора , могут применятся и другие виды залога. Но на практике возникает ряд проблем при их использовании. Например ,при ипотеке необходимо провести экспертную оценку имущества, которое передается в залог, а товарная биржа в международной практике оцениванием недвижимости не занимается , поскольку она не входит в круг биржевых товаров . То же самое касается залога имущественных прав.

Предметом залога по форвардным контрактам должны быть только те товары , которые имеют спрос на бирже ,поскольку в таком случае оценить стоимость залога , а в случае не исполнении обязательств –реализовать их.

 Важным экономическим условием торговли на срок является то, что при колебании цен возникают риски непредусмотренных растрат , и , кроме торговой прибыли , остается еще возможность для получения прибыли от изменения цен или спекулятивной прибыли. При этом спекуляция – не единичное явление, а постоянный элемент каких- либо сделок.

 Распространение сделок на срок , когда между их заключением и исполнением проходит значительный промежуток времени , сделало биржевую торговлю неотделимой от спекуляции. Если спекулятивные сделки с наличным товаром были ограничены только игрой на повышении, то сделки на срок расширили возможность для спекуляции. Спекулянты стали полноправными членами биржевых торгов. В результате использования спекулятивного капитала снизились колибания цен на товарной бирже , так как он вкладывался не только на увеличение, но и на снижение цен.

Форвардные сделки с экономической точки зрения являются наиболее эффективным способом поддержание производственной стабильности в том случае, когда траты по производству товаров наперед известны ,а их цена приемлима для покупателя. Но в условиях развития рыночной инфраструктуры, раздробление производственного процесса на несколько самостоятельных ветвей трудно наперед просчитать «действительную» цену товара. Кроме того, форвардные сделки не были лишены ряда серьезных недостатков .

 Во-первых, они не были стандартизованы в соответствии с качеством количеством товаров, условия поставки , которые, в свою очередь усложняло процесс заключения договоров и исполнения форвардных сделок ;

 Во- вторых, условия исполнения форвардных договоров не предусматривали гарантий защиты имущественных прав и интересов сторон при изменении рыночных цен на аналогичные товары.

 В- третих, из-за условий, когда стороны форвардной сделки не застрахованы от изменения цен на аналогичные товары, в момент ликвидации договора на практик частыми являются случаи нарушение со стороны одной из сторон обязательств по сделки.[[41]](#footnote-41)

**3.4 бартерные сделки и сделки с «условием»**

Сделки "с условием", пояснил руководитель отдела торгов МФБ, отличаются от традиционных сделок тем, что обычный участник биржевых торгов, продающий (или покупающий) "на условиях" ценные бумаги у специалиста, берет на себя обязательство по заключению "обратной" сделки-сделки по покупке (или продаже) этих же бумаг. Такую "обратную" сделку, подчеркнул А.Рыжиков, специалист должен исполнить по первому требованию ее второй стороны, однако в пределах одной торговой сессии. При этом цена "обратной" сделки может отличаться от цены "прямой" сделки. Он также сообщил, что первой организацией, получившей статус специалиста МФБ, стала московская компания "Горизонт", заключившая договор с АО "Газпром". Заключение этого договора позволит акциям "Газпрому" стать первыми ценными бумагами, включенными в листинг МФБ "первого уровня"

 Под последним видом сделок подразумевались бартерные операции или как их тогда называли «сделки с условием». Возможность заключения бартерной сделки привлекала клиентов в ситуации товарного дефицита, разрушенных хозяйственных связей и ослабленного рубля, поэтому биржи вводили у себя бартерные сделки. Прямое запрещение бартера в то время, когда принималось российское биржевое законодательство, сочли нецелесообразным. Однако еще более нецелесообразным было бы увековечить бартер в Законе, поэтому была принята компромиссная формулировка, где вместо слова «бартер» значилось «другие виды сделок».[[42]](#footnote-42)

Надо сказать, что «сделка с условием» все-таки несколько отличалась от обычной бартерной сделки. Основные отличия заключались в том, что заключение сделки идет в процессе гласного торга в операционном зале с участием маклера, учетно-расчетную функцию выполняли деньги и сделка заключалась с использованием биржевого информационного банка данных. Брокер должен был купить встречный товар в течение месяца, а в противном случае он лишался права на вознаграждение. Брокеры имели право отказаться от такой сделки.

Наибольшее распространение бартерные сделки получили на Агропромышленной межрегиональной бирже в Рязани. Однако бартер индивидуализирует каждую сделку, т.е. тем самым подрывает один из главных принципов биржевой торговли. Поэтому большинство бирж всячески старались сократить количество «сделок с условием», рассматривая их как своего рода атавизм, пережиток распределительной системы, несовместимый с биржей. Уже в 1992 году число бартерных сделок на биржах существенно сократилось.

Таким образом, в украинском законодательстве в принципе предусмотрены все возможные и известные в международной биржевой торговле виды сделок.[[43]](#footnote-43)

**3.5 срочные сделки с реальными и без реальных биржевых ценностей:**

 В научной литературе существует несколько точек зрения относительно классификации биржевых сделок . И. С. Баки некоторые другие научные деятели в основу классификации ставят предмет исполнения и делят биржевые договоры на

а) сделки с реальными биржевыми ценностями

б) сделки без реальных биржевых ценностей

Сделки с реальным товаром, которые известны в мировой практике под названием «спот»,предусматривают что стороны ,заключают договор, имеют ввиду реальную передачу прав и обязанностей относительно предмета договора, то есть по реальному договору продавец действительно отчуждает ,а покупатель преобритает право собственности. К таким сделкам относятся кассовые и форвардные договоры.

Сделки без реального товара характеризуются тем, что на момент исполнения договора процесс отчуждения не исполнился. На данный момент продавец не поставляет товар ,который определяет предмет договора ,а выкупает свой контракт по катировальной цене ,которая складывается на момент исполнения договора. В результате , если цена договора ниже от выкупной цены ,то продавец выплачивает покупателю разницу этих цен ,а если цена договора выше, то покупатель перечисляет эту разницу продавцу.

Эта операция в биржевой практике называется «хеджирование».Отсюда выплывает, что предметом исполнения этих сделок является не поставка реального товара ,а выплата разници цен одной из сторон. Поэтому эту группу договоров часто называют «сделки на разницу».К сделкам без реального товара принадлежат фьючерсные и опционные договоры.

 С этой точки зрения прикрепление сделок к той либо иной группе возможно только после прекращения договора путем его исполнения ,поскольку только на момент исполнения выявляется выявляется действительное намеренье сторон -приобрести (отчуждить)товар или получить имущественную выгоду от разницы цен.

Наиболее часто на фондовом и валютном рынках заключаются кассовые, форвардные, фьючерсные и опционные сделки. Кроме того, на валютном рынке практически не заключаются сделки с «залогом», с «кредитом» и с «условием», поскольку валюта - это специфический объект биржевой торговли и такого рода сделки не принесут экономический эффект их сторонам на валютном рынке.

Главной характеристикой сделки на срок является то, что исполнение продавцом и покупателем своих обязательств должно быть осуществлено в какой-то определенный момент в будущем. В момент же заключения сделки у продавца может не быть продаваемых фондовых ценностей, а продавец может не иметь денег для их оплаты.[[44]](#footnote-44)

Срочные сделки на внебиржевом рынке совершаются на условиях, оговоренных сторонами.
Стороны срочной сделки могут обусловить возможность исполнения срочной сделки с участием клиринговой организации на основании договоров с указанной организацией.
Стороны срочной сделки могут обусловить возможность передачи базисного актива срочной сделки третьему лицу для обеспечения исполнения срочной сделки.
Стороны срочных сделок обязаны вести раздельный учет операций по срочным сделкам, отражая их отдельно на своем бухгалтерском балансе.

Существенными условиями срочной сделки на внебиржевом рынке являются условия о наименовании и количестве базисного актива, цене базисного актива и сроке исполнения обязательств.

Условия совершения на внебиржевом рынке срочных сделок с любыми базисными активами за исключением валютных ценностей, эмиссионных ценных бумаг и фондовых индексов, устанавливаются государственным органом по регулированию деятельности товарных бирж
Условия совершения на внебиржевом рынке срочных сделок, базисным активом которых являются валютные ценности, устанавливаются Центральным банком Украины Условия совершения на внебиржевом рынке срочных сделок, базисным активом которых являются эмиссионные ценные бумаги и фондовые индексы, устанавливаются органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг.

Операции на срочном рынке являются более выгодными по сравнению с операциями на рынке базисного актива (акций).
  Это связано, во-первых, с "эффектом плеча" - прибыли и убытки в торговле фьючерсами многократно усилены применением так называемого рычага. Наличие рычага во фьючерсной торговле объясняется тем фактом, что только небольшая сумма денег (известная как начальная маржа) требуется для того, чтобы купить или продать фьючерсный контракт.
 Во-вторых, одной из привлекательных особенностей фьючерсной торговли является одинаковая легкость, с которой можно получать прибыль как при снижении цены (продавая контракты), так и от повышения цены (покупая контракты).
 И в-третьих, на срочном рынке отсутствуют издержки, возникающие при проведении операций на рынке акций (плата за использование кредитных ресурсов и оплата депозитарных и расчетных услуг). Более того, биржевые сборы по операциям со срочными контрактами существенно ниже аналогичных на рынке ценных бумаг. [[45]](#footnote-45)

**3. 6 фьючерсные сделки**

Предметом фьючерсной сделки является фьючерсный контракт - документ, определяющий права и обязанности на получение или передачу имущества (включая деньги, валютные ценности и ЦБ) или информации с указанием порядка такого получения или передачи. При этом он не является ценной бумагой *).* Фьючерсный контракт не может быть просто аннулирован, или, согласно биржевой терминологии, ликвидирован. Если он заключен, то может быть ликвидирован либо путем заключения противоположной сделки с равным количеством товара, либо поставкой обусловленного товара в срок, предусмотренный контрактом .

Правила торговли по фьючерсным контрактам открывают возможности: за продавцом сохраняется право выбора - доставить продукцию или откупить срочный контракт до наступления срока поставки товара; покупатель - принять товар или перепродавать срочный контракт до наступления срока поставки.

Основными признаками фьючерсной торговли служат:

фиктивный характер сделок, при котором купля-продажа совершается, но обмен товаров практически полно­стью отсутствует. Целью сделок является не потребитель­ная, а меновая стоимость товара;

преимущественно косвенная связь с рынком реального товара (через хеджирование, а не через поставку товара);

полная унификация потребительной стоимости товара, представителем которого потенциально служит биржевой контракт, непосредственно приравниваемый к деньгам и обмениваемый на них в любой момент. (В случае постав­ки по фьючерсному контракту продавец имеет право по­ставить товар любого качества и происхождения в рамках, установленных правилами биржи);

полная унификация условий в отношении количества разрешенного к поставке товара, места и сроков поставки;

обезличенность сделок и заменимость контрагентов по ним, так как они заключаются не между конкретными продавцом и покупателем, а между ними или даже между их брокерами и расчетной палатой – специальной органи­зацией при бирже, которая берет на себя роль гаранта выполнения обязательств сторон при покупке или продаже ими биржевых контрактов. При этом сама биржа не вы­ступает в качестве одной из сторон в контракте или на стороне одного из партнеров.[[46]](#footnote-46)

Предметом фьючерсной сделки является фьючерсный контракт - документ, определяющий права и обязанности на получение или передачу имущества (включая деньги, валютные ценности и ЦБ) или информации с указанием порядка такого получения или передачи. При этом он не является ценной бумагой

Во фьючерсных операциях сохранена полная свобода сторон только в отношении цены, а ограниченная – в отношении выбора срока поставки товара. Все остальные условия строго регламентированы и не зависят от воли участвующих в сделке сторон. В связи с этим фьючерсную биржу иногда называют «рынком цен» (т. е. меновых стоимостей) в отличие от рынков товаров (совокупности и единства потребительных и меновых стоимостей), где покупатель и продавец могут согласовать между собой практически любые условия контракта. А эволюцию от сде­лок с реальными товарами к сделкам с фиктивными срав­нивают с прогрессом от обращения денег с реальной стои­мостью к бумажно-денежному обращению.

Среди преимуществ, которые представляют фьючерсные контракты, можно выделить:

1) улучшение планирования;

2) выгода;

3) надежность;

4) конфиденциальность;

5) быстрота;

6) гибкость;

7) ликвидность;

1. возможность арбитража.

***1. Улучшение планирования.***

Рассмотрим на примере страны, производящей продукт на экспорт. Скажем, какао. Как она будет планировать свою стратегию сбыта? Она может:

а) находить покупателя каждый месяц или каждый квартал, когда продукт готов;

б) продавать все количество продукта первому покупателю, который объявляется, по цене, которую он предложит;

в) обратиться к «фьючерсным» рынкам, воспользовавшись предоставляемым биржей механизмом фиксированной цены, а продать свой продукт в наиболее удобное время наилучшему покупателю.

Простота и привлекательность фьючерсных контрактов состоит еще в том, что производитель какао, вступая в такую торговлю и ограждая себя от риска принести убытки на своем продукте, дает возможность производителю шоколада приобрести это какао, с доставкой в будущем и, таким образом, застраховать себя от перебоев в снабжении сырьем.

## **2. Выгода.**

Любая торговая операция требует наличия торговых партнеров. Но далеко не всегда легко найти в нужный момент подходящего покупателя и продавца.

«Фьючерсные» рынки позволяют избежать подобной неприятной ситуации и совершать покупку и продажу без конкретно названного партнера. Более того, «фьючерсные» рынки позволяют получить или уплатить наилучшую цену на данный момент. При наличии фьючерсного контракта и продавец, и покупатель имеют в запасе время, чтобы купить или продать товар в будущем с наилучшей выгодой для себя, не связывая себя с определенным партнером.

## **3. Надежность.**

Большинство бирж имеют расчетные палаты, через которые продавцами и покупателями производятся все расчетные операции. Это очень важный момент, хотя биржа и не является прямым участником торговой операции, она фиксирует и подтверждает всякую куплю и продажу.

Когда на бирже производится купля-продажа какого-то товара, расчетная палата имеет от продавца и покупателя соответствующее обеспечение этой сделки. Контракт, реализуемый через посредство расчетной палаты, во многих отношениях надежнее контракта с любым конкретным партнером, включая государственные агентства.

## **4. Конфиденциальность.**

Еще одна важная черта «фьючерсных» рынков - анонимность, если она желательна для продавца или покупателя.

Для многих крупнейших производителей и покупателей, чьи продажи и закупки оказывают мощное влияние на мировой рынок, возможность продать или купить товар конфиденциально имеет очень важное значение. В таких случаях биржевые контракты незаменимы.

## **5. Быстрота.**

Большинство бирж, особенно имеющих дело с товарами широкого потребления, может позволить быструю реализацию контрактов и товаров без изменения цен. Благодаря этому торговля совершается очень быстро.

Как это происходит? Например, кто-то хочет купить 10000т сахара. Он может это сделать, купив 200 фьючерсных контрактов по 50т на один контракт. Такая сделка может быть совершена за несколько минут. Далее, все 200 контрактов гарантированы, и теперь у покупателя есть время для переговоров на предоставление более выгодных условий.

## **6. Гибкость.**

Во фьючерсных контрактах заложен колоссальный потенциал, осуществлять с их помощью бесчисленное множество вариантов операций. Ведь и продавец, и покупатель имеют возможность, как поставить (принять) реальный товар, так и перепродать биржевой контракт до наступления срока поставки, что открывает перспективы широкой и многообразной вариантности.

## **7. Ликвидность.**

Говоря в общем, «фьючерсные» рынки имеют огромный потенциал для множества операций, связанных с быстрым «переливом» капитала и товаров, то есть ликвидностью. Одним из показателей ликвидности является общий объем торговли на биржах. Объем торговли на фьючерсных биржах только с товарами превышает 2.5 трлн. долл.

# *8. Возможность арбитражных операций.*

Благодаря гибкости рынка и точно определенных стандартов этих контрактов, открываются широкие возможности. Они позволяют вести дела производителям, покупателям, биржевым дельцам с необходимой гибкостью операций и маневренностью политики фирм в изменяющихся рыночных условиях.[[47]](#footnote-47)

Для максимального ускорения заключения срочных сделок, облегчения ликвидации контрактов и упрощения расчетов по ним существуют полностью стандартизированные формы фьючерсных контрактом. Каждый фьючерсный контракт содержит установленное правилами биржи количество товара

При заключении фьючерсного контракта согласовываются только два основных условия: цена и позиция (срок поставки). Все другие условия стандартны и определяются биржевыми правилами (кроме контрактов на цветные металлы, где указывается также и количество товара - чаще всего 100 т).

Срок поставки по фьючерсному контракту устанавливается определением длительности позиции. Все фьючерсные контракты в отличие от контрактов на реальный товар в обязательном порядке должны быть немедленно зарегистрированы в расчетной палате, имеющейся при каждой бирже. После регистрации фьючерсного контракта члены биржи - продавец и покупатель - больше не выступают в отношении друг друга как стороны, подписавшие контракт. Они имеют дело только с расчетной палатой биржи. Каждая сторона может в одностороннем порядке в любой момент ликвидировать фьючерсный контракт путем заключения офсетной сделки на такое же количество товара. Ликвидация фьючерсного контракта предполагает уплату расчетной палате либо получение от нес разницы между ценой контракта в день его заключения и текущей ценой.

После заключения фьючерсного контракта и его реги­страции в расчетной палате продавец и покупатель взаимодействуют лишь с расчетной палатой. При этом каждый из них имеет право до наступления срока поставки в любой день ликвидировать данный контракт в одностороннем порядке путем заключения офсетной сделки. Товар оп­лачивается по его рыночной цене на момент ликвидации сделки. Если продавец имеет намерение поставить реальный товар, то он обязан не позднее 5–7-дневного срока до наступления момента поставки предупредить об этом расчетную палату, направив ей извещение, называемое «нотис» в США, «тендер» – в Великобритании. Расчетная палата извещает об этом покупателя, который (если он того желает) получает варрант на товар. Последний опла­чивается чеком, траттой или срочным переводом.

Стремление продавца и покупателя получить прибыль определяет тактику поведения и характер действий уча­стников биржевой игры. Продавец принимает всевозмож­ные усилия для понижения цены контракта к ликвидацион­ному сроку. Для этого он выбрасывает на продажу большое число контрактов, которое превышает сложив­шийся спрос и тем самым сбивает цены. Продавцы, играющие на понижение, называются в биржевой терми­нологии «медведями» (bear – медведь; спекулянт, играю­щий на понижение; to bear the market – играть на рынке на понижение).

Фьючерсный контракт не может быть просто аннулирован, или, согласно биржевой терминологии, ликвидирован. Если он заключен, то может быть ликвидирован либо путем заключения противоположной сделки с равным количеством товара, либо поставкой обусловленного товара в срок, предусмотренный контрактом. В подавляющем большинстве случаев имеет место компенсация и лишь по 1-3% контрактов поставляются физические товары. Поставка товаров на фьючерсных биржах разрешена в определенные месяцы, называемые позициями. Если фьючерсный контракт не был ликвидирован до истечения его срока путем заключения офсетного контракта, то продавец может поставить реальный товар, а покупатель принять его на условиях, определяемых правилами данной биржи. В этом случае продавец должен не позднее, чем за 5 биржевых дней до наступления срочной позиции послать через брокера в расчетную палату биржи извещение (называемое в США "нотис", в Англии - "тендер") о своем желании сдать реальный товар. На следующий день Расчётная палата выбирает покупателя, который раньше всех купил контракт, и направляет ему через его брокера извещение о поставе, одновременно информируют брокера продавца, кому предназначается товар.Покупатель, пожелавший принять реальный товар по контракту, получает складское свидетельство против чека, выписанного в пользу продавца. Поставкой реального товара завершается ограниченное число фьючерсных сделок (менее 2%). [[48]](#footnote-48)

Одной из целей, преследуемых участниками сделок при заключении сделок на бирже является страхование от возможного изменения цен (хеджирование).

Такие операции проводятся как с реальным товаром, так и с фьючерсными контрактами, но при спекулятивных операциях с фьючерсными контрактами между продавцом и покупателем не производится непосредственно никаких расчетов. Как уже отмечалось, для каждого из них противоположной стороной сделки является расчетная палата биржи. Она выплачивает выигравшей стороне и соответственно получает от проигравшей стороны разницу между стоимостью контракта в день его заключения и стоимостью контракта к моменту исполнения. Фьючерсная сделка может быть ликвидирована (не обязательно по окончании срока контракта, а в любой момент) путем уплаты разницы между продажной ценой контракта и текущей ценой в момент его ликвидации. Это называется выкупом ранее проданных или продажей ранее купленных контрактов.[[49]](#footnote-49) Спекулянтов, которые играют на срочной бирже на повышении цен, называют "быки", а спекулянтов, которые играют на понижении, - "медведи".

Фьючерсные сделки обычно используются для страхования-хеджирования от возможных потерь в случае изменения рыночных цен при заключении сделок на реальный товар. К хеджированию прибегают также фирмы, покупающие или продающие товары на срок на бирже реального товара или вне биржи. Операции хеджирования состоят в том, что фирма, продавая реальный товар на бирже или вне ее с поставкой в будущем, принимая во внимание существующий в момент заключения сделки уровень цен, одновременно совершает на срочной бирже обратную операцию, то есть покупает фьючерсные контракты на тот же срок и на то же количество товара. Фирма, покупающая реальный товар с поставкой в будущем, одновременно продает на бирже фьючерсные контракты. После сдачи или соответственно приемки товара по сделке с реальным товаром осуществляется продажа или выкуп фьючерсных контрактов. Таким образом, фьючерсные сделки страхуют сделки на покупку реального товара от возможных убытков в связи с изменением цен на рынке на этот товар. Принцип страхования здесь построен на том, что если в сделке одна сторона теряет как продавец реального товара, то она выигрывает как покупатель фьючерсов на то же количество товара, и наоборот. Поэтому покупатель реального товара осуществляет хеджирование продажей, а продавец реального товара - хеджирование покупкой.

Например, торговец-перепродавец (посредник, дилер, агент) покупает большие количества сезонного товара (зерно, какао-бобы, каучук и пр.) в определенный, обычно сравнительно короткий срок для того, чтобы затем обеспечить полную и своевременную поставку товара по заказам своих потребителей. Не прибегая к хеджированию, он может понести убытки при последующем возможном снижении цен на его товары, находящиеся на складе. Чтобы избежать этого или свести риск до минимума, он одновременно с закупкой реального товара (безразлично. на бирже или непосредственно в производящих странах) производит хеджирование продажей, то есть заключает на бирже сделку на продажу фьючерсных контрактов, предусматривающих поставку такого же количества товара. Когда торговец перепродает свой товар потребителю, предположим, по более низкой цене, чем он купил, он терпит убыток по сделке с реальным товаром. Но он одновременно выкупает ранее проданные фьючерсные контракты по более низкой цене, в результате чего получает прибыль. К хеджированию продажей прибегают часто и непосредственные потребители биржевых товаров (какао-бобов, каучука и др.) в тех случаях, когда они покупают эти товары на срок.

Хеджирование покупкой ("длинное" хеджирование) - это покупка фьючерсных контрактов с целью страхования цен на продажу равного количества реального товара, которым торговец не владеет, с поставкой в будущем. Цель этой операции состоит в том, чтобы избежать любых возможных потерь, которые могут возникнуть в результате повышения цен на товар, уже проданный по зафиксированной цене, но еще не закупленный ("не покрытый").[[50]](#footnote-50)

**3.7 сделки с «премией» («опционы»).**

Разновидностью фьючерсных сделок являются опционные сделки. Особенность: объектом сделок становиться обязательство купить или продать некоторое число фьючерсных сделок, но по заданной цене. Здесь меньше риск.

Под опционами понимают особый вид биржевых сделок с ограниченным, по сравнению с обычными фьючерсными операциями, риском. Это договорное обязательство купить или продать определенный вид ценностей или финансовых прав по заранее установленной цене в пределах согласованного периода. В обмен на получение такого права покупатель опциона уплачивает его продавцу определенную сумму ( премию ).

В прошлом опционы назывались сделками с премией, привилегиями, гарантиями от убытков, гарантиями от повышения и от снижения цен.

На товарных биржах опционы могут заключаться с товарами и фьючерсными контрактами.

По технике осуществления различают три основных типа опциона: опцион с правом покупки или на покупку, используемый при игре на повышение; опцион с правом продажи или на продажу, применяемый торговцами, когда они рассчитывают на понижение цен; и двойной опцион, представляющий собой комбинацию опциона на покупку и на продажу.[[51]](#footnote-51)

Опцион - это контракт, фиксирующий право одного из участников сделки купить или продать фиксированное количество акций определенной компании по оговоренной цене в ограниченный период времени у своего контрагента. Опцион дает возможность извлечения выгоды за счет изменения курса ценной бумаги.

 Существует две их основные разновидности: опционы - колл (call), т.е. право купить, и опцион - пут (put), т.е. право продать.

В отличие от *фьючерса*, где стороны обязаны выполнять заключенный контракт, опцион позволяет своему владельцу, заплатившему некоторую (фиксируемую при покупке опциона) премию лицу, его выпустившему, в момент покупки, потом отказаться от сделки, если по акциям данной компании складывается неблагоприятная конъюнктура. И наоборот, он приобретает акции, если это сулит ему прибыль.

Основные виды опционов выписываются на акции, на индексы их курсов, на процентные ставки по фьючерсам, на валюту. Опцион, как правило, представляет собой именную ценную бумагу.

Вышеуказанные виды опционов делятся еще на несколько подвидов:

1. *Простой опцион (или простая сделка с премией)*. По этой сделке покупатель опциона вправе потребовать от своего контрагента исполнения обязательств, либо полностью отступиться от сделки (право отхода). Если опцион покупает покупатель товара, то мы имеем дело с условной покупкой, а если продавец, то с условной продажей. Премия может быть отдельной от стоимости товара и уплачиваться при заключении сделки, а может учитываться в стоимости товара. В этом случае сумма сделки с условной покупкой увеличивается на величину премии, сумма сделки с условной продажей уменьшается на сумму премии. Оплата премии в случае отхода от сделки осуществляется в день заявления об этом (отступная премия), в случае исполнения сделки - в день исполнения.
2. *Двойной опцион* - сделка, в которой плательщик премии получает право выбора между позициями покупателя и продавца, а также право отступиться от сделки. В данном случае права плательщика премии увеличиваются вдвое по сравнению с правами при простом опционе, поэтому и величина премии устанавливается в двойном размере. Как и в простом опционе, премия может учитываться отдельно от суммы сделки (обоюдоострая сделка) или включаться в сумму сделки (“стеллаж”). При “стеллаже” стоимость товара увеличивается (при сделке на покупку) или уменьшается (сделка на продажу) на размер премии.
3. *Сложный опцион* - сделка, соединяющая две противоположные сделки с премией, заключаемые одной и той же брокерской конторой с двумя другими участниками торговли. Если брокерская кантора, заключающая сделку, является плательщиком премии, то ей принадлежит право отхода от сделки. Если же брокерская контора получает премию, то право отхода от сделки принадлежит ее контрагентам. Сложный опцион - сделка, открывающая для брокера очень широкие возможности.
4. *Кратный опцион* - сделка, при которой один из контрагентов получает право за определенную премию в пользу другой стороны увеличить в несколько раз количество товара, подлежащего передаче или приему. Кратность заключается в том, что большее количество товара должного находиться в кратном отношении к обязательному (твердому) минимуму, т.е. превосходить его в 2, 3, 4 раза и т. д., но в пределах максимума, установленного договором. Кратный опцион представляет собой объединение твердой (обычной) сделки с условной, т.к. хотя количество товара и может меняться, все же некоторое минимальное его количество в любом случае должно быть передано или принято.

Как итог рассмотрения сделок с премией можно сказать, что их использование наиболее эффективно в том случае, если происходят временные изменения величины спроса и величины предложения, но в целом экономическая ситуация стабильна, а рынок близок к состоянию равновесия. Если же на рынке наблюдается избыток товара, то опционы

будут выгодны продавцу и не выгодны покупателю, и наоборот в ситуации дефицита.[[52]](#footnote-52)

Сложность сделки с премией представляет собой соединение двух противоположных сделок с премией, заключаемых одной брокерской конторой с двумя другими участниками биржевой торговли.

В случае, если брокерская контора, заключившая сложную сделку с премией, является плательщиком премии, то она получает право отхода от сделок; если же она является получателем премии, то право отступиться от сделок принадлежит ее контрагентам.

При кратных сделках с премией сторона, выплачивающая премию, получает право в определенное количество раз (оговоренное в условиях сделки) увеличить подлежащее к приему или к передаче количество товара. Поэтому кратные сделки с премий бывают двух видов: сделки с выбором покупателя и сделки с выбором продавца. Они представляют собой соединение твердой сделки с условной т.к. некоторое минимальное количество товара в любом случае будет передано или принято.

Кратность выражается в том, что большее количество товара, которое плательщик премии может объявить объектом исполнения, должно находиться в кратном отношении к обязательному (твердому) минимуму, т.е. максимальный объем, установленный договором, превосходит минимум в 2,3,4 и т.д. раз. Премия учитывается в сумме сделки, которая увеличивается при продаже, но выплачивается в случае отказа стороны, обладающей правом на увеличение количества подлежащего передаче или приему товара.

Сток действия опциона строго фиксирован. Однако момент реализации опциона может отличаться от срока его действия. На биржах Великобритании опцион может быть реализован только в момент истечения срока его действия. Американский опцион может быть реализован по усмотрению покупателя опциона в любой момент до окончания срока его действия.

Покупатель опциона будет реализовывать свое право только тогда, когда ему это выгодно. При покупке опциона на покупку покупатель получает прибыль только в том случае, если текущие цены фьючерсного контракта выше цены столкновения (базисной цены) опциона. При покупке опциона на продажу покупатель получит прибыль, если цена фьючерсного контракта ниже цены опциона. Опционы не являются твердыми сделками. Они относятся к условным сделкам.[[53]](#footnote-53)

Прекращение обязательств по опционам может быть сделано различными способами:

можно не использовать право на опцион до конца срока его действия и обязательства прекратятся сами собой;

можно реализовать право на опцион при благоприятном соотношении цен тогда обязательства по опциону превратятся в обязательства по фьючерсному контракту;

можно ликвидировать обязательства по опциону также, как по фьючерсным контрактам – с помощью обратной сделки, т.е. покупатель опциона на покупку должен продать такой же опцион на покупку, а продавец опциона на покупку – купить такой же опцион на покупку. Этот способ является самым распространенным в биржевой практике.

Опционы могут применяться для страхования части выручки в условиях неопределенности итогов производства или для защиты от потерь в связи с иными рисками.

Использование опционов позволяет снизить финансовый риск потерь в биржевой игре по сравнению с торговлей фьючерсными контрактами.

# ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В наше время сделки приобретают актуальное значение, так как объем и значимость с каждым годом возрастают. Немаловажное место должно занимать правовая просвещенность граждан по поводу совершения сделок.

Социальное и экономическое значение сделок предопределяется их сущностью и особыми юридически-правовыми свойствами. Гражданское право служит регламентации товарно-денежных отношений, имущественных и личных неимущественных отношений, участники которых равными, самостоятельными и независимыми друг от друг. Главным юридическим средством завязки и определения содержания отношений между вышеуказанными субъектами и являются сделки. Именно они - то правовое средство, при помощи которого социально и экономически равноправные и самостоятельные субъекты устанавливают свои права и обязанности, то есть юридические пределы свободы своего поведения. .

Проанализировав состояние биржевой деятельности можно говорить, о том, что при развитии украинских бирж всячески используется накопленный ими исторический опыт.

Современным украинским биржам присущи многие основные черты классическим биржевым институтам.

Вместе с тем, отличительной чертой крупнейших украинских бирж всегда была их универсальность, когда одновременно на территории одной биржи совершаются операции и товарные, и фондовые. Причем это характерно как для бирж дооктябрьского периода, так и для советских бирж периода НЭПа.

Количество бирж, аукционный принцип торговли, биржевой бартер, продажа единичных или мелкосерийных партий товаров и услуг - основные черты, присущие только биржевой системе Украины. Они связаны, прежде всего, с необычной экономической ситуацией в стране, сложившейся сегодня.

Несмотря на то, что украинский биржевой институт находится в стадии становления, уже можно говорить о полученных позитивных результатах.

Прежде всего, возникнув из государственной собственности, биржи сами превратились в катализатор ее преобразования в частную.

Уставной капитал биржи состоял из финансовых ресурсов бывших государственных структур, а также денежных средств частных юридических лиц, она уже не имела характер госсобственности, а представляла собой типичную рыночную структуру, действующую на свой страх и риск.

Следует отметить, что развитие биржевой деятельности создает благоприятные условия для иностранных инвестиций, которые обогатят рынок пользующимися спросом товарами.

С развитием рыночной экономики понятия биржи все теснее входит в нашу жизнь. В связи с утратой наших традиций, мы на данном этапе вынуждены обращаться к опыту Запада, но, тем не менее, наши биржи нельзя назвать точной копией западного. Украина особенная страна, и, конечно, любые новшества и нововведения корректируются и приспосабливаются к нашей действительности

Развитие биржевого дела предусматривает массовый приток квалифицированных кадров, стимулирует развитие теории биржевого дела.

В настоящее время практически создана соответствующая законодательная база, которая определяет порядок организации бирж, их функционирование, использование капитала. С помощью Закона Украины “О товарных биржах ” ,Закона Украины “О рынке ценных бумаг и фондовой бирже” установлен порядок государственного регулирования деятельности товарных и фондовых бирж, созданы специальные органы государственного контроля к которым относятся комиссия по товарным биржам и Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг.[[54]](#footnote-54)

В общем случае, можно сделать вывод о том, что развитие биржевой деятельности стимулирует развитие биржевого законодательства. При этом важно, чтобы принятие соответствующих законов не отставало от быстро меняющихся условий рыночной экономики.

Подводя итоги, можно выделить следующие позиции биржевого движения в стране:

1. нарастание экономической мощи крупных специализированных бирж;
2. стандартизация и типизация правил биржевой торговли, биржевых контрактов и брокерской документации;
3. рост числа фондовых и валютных бирж;
4. нарастание форвардных и фьючерсных сделок;
5. постепенный отказ от бартерных сделок и аукционных принципов торгов;
6. страхование биржевых сделок, превращение биржевых структур в некоммерческие организации;
7. формирование единого биржевого пространства в стране;
8. детализация биржевого законодательства.

Таким образом, биржевой институт затрагивает многие основные сферы рыночной экономики, оказывая существенное влияние на развитие законодательства в сфере предпринимательства. Поэтому его становление и развитие может и должно рассматриваться в контексте проводимых демократических преобразований.

Реальное положение на биржевом рынке таково, что малое число предприятий реально использует биржевую информацию в процессе принятия управленческих решений. Потеря такого важного информационного источника негативно влияет на динамику развития отраслей и их биржевых структур. Вместе с тем гибкость такого финансового инструмента, как биржа, позволяет значительно улучшить положение в отрасли.

Если учесть, что в мировой практике объемы биржевых операций превосходят объемы небиржевых сделок, то можно предположить, что перспективы развития биржевого рынка в Украине большие. Вопрос лишь в том, как скоро они могут реализоваться, в частности это зависит от решения проблемы информационного обмена между биржей и предприятиями отрасли. Хотелось бы верить, что биржевая торговля получит свое развитие в нашей стране и со временем сможет стать реальным регулятором цен на товарных рынках страны.

 Правовые аспекты и формы регулирования большинства внутрибиржевых отношений – то, благодаря чему биржа является биржей: рынком с совершенной конкуренцией, безопасным (тебя не обманут) местом заключения сделок, структурой с эффективной системой решения конфликтов – являются уже достаточно хорошо отлаженными и их работоспособность доказана временем. Поэтому использование использование ряда элементов любому государству, а в особенности такому, как Украина, в которой сейчас идет процесс полной переработки права, стоит при создании своих законов помимо учета зарубежного опыта помнить и о способах регулирования подобных отношений на бирже.

В своей курсовой работе я постаралась рассмотреть весь спектр вопросов, которые касаются моей темы. Сделать анализ темы « биржевые сделки», но помимо общепризнанных понятий, доводов и взглядов попыталась показать некоторые альтернативные и интересные точки зрения.

В виду важности биржевых сделок в современном обществе особо важно показать всю необходимость точного следования букве закона при совершении биржевых сделок, чтобы права физических и юридических лиц были надлежащим образом учтены и обеспечены. Сейчас необходимо не столько заботиться о правовых последствиях, связанных с признанием сделки недействительной, сколько обратить внимание на «начальную стадию» сделки.

# Использованная литература

# Нормативные акты

 Конституция Украины : Принята на пятой сессии Верховной Рады Украины 28.06.1996 года// Ведомости Верховной Рады Украины , 1996.-№30. - ст.141

Гражданский кодекс Украины // ВРУ от 16.01.2003  г.// www.rada.gov.ua

Хозяйственный кодекс Украины // ВРУ от 16.01.2003 г. // www.rada.gov.ua

Закон Украины “О ценных бумагах и фондовой бирже”// ВРУ 30.09.1991 г. // www.rada.gov.ua

Закон Украины "О товарных биржах" // ВРУ от 10 .12. 1991г.// www.rada.gov.ua

 Закон Украины “О банках и банковской деятельности”// ВРУ 12.04. 1992г.// www.rada.gov.ua

 Закона Украины «О залоге» // ВРУ от 2.10.1992г. // www.rada.gov.ua

Постановление “Концепция функционирования и развития фондового рынка на Украине”// Кабинет Министров от 29.04.1994р.№277 // www.rada.gov.ua

“О методах реформирования политики регулирования на фондовом

рынке Украины”// Указ Президента Украины от 15.05.2000 г. №147// www.rada.gov.ua

Концепция “Об утверждении Концепции предупреждения манипулирования рынком ценных бумаг, нечестной торговой практики и нарушению этики профессиональной деятельности на фондовом рынке”// Государственная комиссия по ценным бумагам и фондовой бирже от 14.01.2003  № 21 // www.rada.gov.ua

Правила биржевой торговли от 30.07.96г. протокол N 4 // www.rada.gov.ua

Положение « Об утверждении Положения о регистрации фондовых бирж и торгово-информационных система также регулирования их деятельности»/ Государственная комиссия по ценным бумагам и фондовой бирже от 15.01.1997  № 9 // www.rada.gov.ua

Решение « Об утверждении Соглашения между Национальным банком Украины и Государственной комиссией по ценным бумагам и фондовой бирже // Государственная комиссия по ценным бумагам и фондовой бирже от 27.01.1998г. // www.rada.gov.ua

Решение «установлении единого формата обмена информацией в электронном виде между участниками рынка ценных бумаг»// Государственная комиссия по ценным бумагам и фондовой бирже от 03.01.2003  № 2 // www.rada.gov.ua

# Специальная литература

Агроскин В. “Что такое фондовая биржа” М. 1991 г. С.-180

##### Алексеев М. Ю. Рынок ценных бумаг. – М.: Финансы и статистика.С.-210

Алексеев Ю.И. Рынок ценных бумаг. М., 1992 г. С.-310

Алехин Б. “Рынок ценных бумаг” М. 1991 г.С.-230

Аптекарь С., Чумаченко Н. “Комплексное исследование

 функционирования бирж на рынке Украины “Экономика Украины” № 12

 1994г.С.-32

Бердникова Т. Б. Рынок ценных бумаг и биржевое дело Учебное пособие.

 М.: Изд-во ИНФРА-М, 2000.-С.- 270

Васильев Г.А., Каменева Н.Г. "Товарные биржи" - М., "Высшая школа",

 1991 г.С.-310

Воробьев П. В., Лялин В. А. Ценные бумаги и фондовая биржа. – М.:

 Филинъ, 1998.С.-210

Галанова В., Рынок ценных бумаг.- М.: Финансы и статистика, 1998.С.-37

Герчикова И. "Международные товарные биржи" - Вопросы экономики -

 1991 - N7. С.-32

Грязнова, А. Г. Биржевая деятельность, М., «Финансы и статистика»,

 1996 г. С.- 34

Гастон Дефоссе Фондовая биржа и биржевые операции, М.,

 1995 г.,

 С.- 65

Драчев С. “Фондовые рынки США” М. 1991 г.С.-320

Ещенко С. “Биржа: задачи и функции”“Экономика Украины” № 3 1994 г.С.- 32

Кандыбка А.И. Правовое регулирование биржевых сделок //

 Аспирантский вестник РГУ.1998.-С.28-30.

Кандыбка А.И. Биржи и биржевые сделки. - Ростов-на-Дону: Рифма,

 1997.- С. 256

Кирилов. К. В. Операции на бирже, М., «Менитеп - Информ»,

 1991 г.,- С.- 150

Клещенко Н. Т. Рынок ценных бумаг, М., «Экономика»,

 1997 г., С. - 345

Клеванский В. Фьючерсные контракты: механизм проведения торгов.

 Экономика и жизнь, 1994, №27, С.- .35.

Колесник В.В. Ринок ценных бумаг и принципы правового регулирования. Киев, 1993 р. С.-270

Маневич В. "Функции товарной биржи и основные направления биржевой политики в условиях перехода к рынку" - Вопросы экономики 991- №10.С.-32

Миркин Я. М. Ценные бумаги и фондовый рынок. М.: Перспектива,

 1995.- С. - 550

Мозговой О.Н. Фондовый рынок Украины. Киев, ФЕНИКС, 1997 г.С.-220

Мусатов В. “Фондовая биржа” ж. “Вопросы Экономики” 1991 г. №7.С.-32

Оскольський. В.В Фондовий ринок України. Київ, УФБ - «Скарбниця»,

 1994. С.-190

Окунев В. “Руководство по биржевым операциям” М. 1991 г. С.-180

ОпаринВ.М.. Финансы .Кие, 1999 р.С.-190

### Павленко А., Пастухов А., Войчак А. “Концепция и организационно

 экономические принципы развития национального рынка Украины”

 “Экономика Украины” № 3 1994 г.С.-32

Поплавский В.Д. Биржа – атрибут рыночной экономики. // Деньги и

 кредит, N 2, 1991. С.-22

Рясенцев.В. Виды биржевых сделок. // Советская юстиция // 1992г.

 №9-10- с.23

Сафрончук М., Стрелец И. Рынок ценных бумаг // Наука и жизнь. 1999.С.-25

Тарасенко О. “Заметки к Закону Украины “О ценных бумагах и фондовой бирже” Голос Украины” 5 июня 1992 г. С.-32

Улыбин К. Брокер и биржа.-М., 1991.-С.50

Чалдаев К.М., риски на рынке ценных бумаг, журнал Финансовый

 бизнес, № 1, 1998 г., С . 75

Шварц Ф. Биржевая деятельность Запада: Фьючерсные и фондовые

 биржи, системы работы и алгоритмы анализа. -М.:, 1992.- С.- 310

### Шершеневич Г. Учебник торгового права. - М. , 1994.-С.238

#### Якубов А. “Биржи и их роль в рыночной экономике” М. 1991 .С.-230

Биржевая деятельность. Учебник / Под.ред. А.Г.Грязновой,

##  Р.В.Корнеевой.- С.-280

Виды биржевых сделок // Юридический весник Украины –1999г.-

 №40-С .26

Особенности биржевых сделок фондового рынка // Сборник научных

 трудов"Экономика. Право": Южно-Российский гуманитарный

 институт, 2000. – С. - 217

Цурпан Т.М. Ценные бумаги в Украине. Київ, УФБ, 1993 .- С. -150

1. Кандыбка А.И. Правовое регулирование биржевых сделок // Аспирантский вестник РГУ.1998.-С.28-30 [↑](#footnote-ref-1)
2. Бердникова Т. Б. Рынок ценных бумаг и биржевое дело: Учебное пособие.

 М.: Изд-во ИНФРА-М, 2000. –С. 65-67 [↑](#footnote-ref-2)
3. . Гастон Дефоссе Фондовая биржа и биржевые операции, Москва, 1995 г., с. 64-67 [↑](#footnote-ref-3)
4. Биржевая деятельность. Учебник / Под.ред. А.Г.Грязн , Р.В.Корнеевой .-С.18-38

 [↑](#footnote-ref-4)
5. Драчев С. “Фондовые рынки США” М. 1991 г.-С.56-68 [↑](#footnote-ref-5)
6. Васильев Г.А., Каменева Н.Г. "Товарные биржи" - М., "Высшая школа",

 1991 г. -С. 70-76 [↑](#footnote-ref-6)
7. Агроскин В. “Что такое фондовая биржа” М. 1991 г. –С.87-90 [↑](#footnote-ref-7)
8. Алексеев М. Ю. Рынок ценных бумаг. – М.: Финансы и статистика.-С.110-118 [↑](#footnote-ref-8)
9. .Герчикова И. "Международные товарные биржи" - Вопросы экономики -

 1991 - N7,с. 9-10 [↑](#footnote-ref-9)
10. Тарасенко О. “Заметки к Закону Украины “О ценных бумагах и фондовой бирже” Голос Украины” 5 июня 1992 г. С.- 25 [↑](#footnote-ref-10)
11. Павленко А., Пастухов А., Войчак А. “Концепция и организационно

 экономические принципы развития национального рынка Украины”

 “Экономика Украины” № 3 1994 г.-С. 22 [↑](#footnote-ref-11)
12. Аптекарь С., Чумаченко Н. “Комплексное исследование

 функционирования бирж на рынке Украины “Экономика Украины” № 12

 1994г.-С.18 [↑](#footnote-ref-12)
13. Указ “О методах реформирования политики регулирования на фондовом рынке Украины”// Президент Украины от 15.05.2000 г. №147 [↑](#footnote-ref-13)
14. Постановление “Концепция функционирования и развития фондового рынка на Украине”// Кабинет Министров от 29.04.1994р.№277 [↑](#footnote-ref-14)
15. Ещенко С. “Биржа: задачи и функци “Экономика Украины” № 3 1994 г.

С.8-9 [↑](#footnote-ref-15)
16. . Колесник В.В. Ринок ценных бумаг и принципы правового регулирования. Киев, 1993 р. С.-78-85 [↑](#footnote-ref-16)
17. . Клещенко Н. Т. Рынок ценных бумаг, Москва «Экономика», 1997 г., с. 156-160 [↑](#footnote-ref-17)
18. Кандыбка А.И. Биржи и биржевые сделки. - Ростов-на-Дону: Рифма, 1997.-С. 134-136 [↑](#footnote-ref-18)
19. Кирилов. К. В. Операции на бирже, Москва, «Менитеп - Информ» 1991 г., с 42-52 [↑](#footnote-ref-19)
20. .Положение « Об утверждении Положения о регистрации фондовых бирж и торгово-информационных система также регулирования их деятельности»//Государственная комиссия по ценным бумагам и фондовой бирже от 15.01.1997  № 9 [↑](#footnote-ref-20)
21. . Окунев В. “Руководство по биржевым операциям” М. 1991 г. –С. 132-34 [↑](#footnote-ref-21)
22. Поплавский В.Д. Биржа – атрибут рыночной экономики. // Деньги и

кредит, N 2, 1991. – С.4-6 [↑](#footnote-ref-22)
23. 8 Воробьев П. В., Лялин В. А. Ценные бумаги и фондовая биржа. – М.:

 Филинъ, 1998. С.-187-190 [↑](#footnote-ref-23)
24. Грязнова, А. Г. Биржевая деятельность, Москва, «Финансы и статистика»,1996 г., с. 34-38 [↑](#footnote-ref-24)
25. Аптекарь С., Чумаченко Н. “Комплексное исследование функционирования бирж на рынке Украины “Экономика Украины” № 12 1994г.С.-20-23 [↑](#footnote-ref-25)
26. Оскольський. В.В Фондовий ринок України. Київ, УФБ - «Скарбниця»,

 1994.-С. 110-115 [↑](#footnote-ref-26)
27. Сафрончук М., Стрелец И. Рынок ценных бумаг // Наука и жизнь. 1999. –С.12-14 [↑](#footnote-ref-27)
28. Решение, Концепция “ Об утверждении Концепции предупреждения манипулирования рынком ценных бумаг, нечестной торговой практики и нарушению этики профессиональной деятельности на фондовом рынке”// Государственная комиссия по ценным бумагам и фондовой бирже от 14.01.2003  № 21 [↑](#footnote-ref-28)
29. Якубов А. “Биржи и их роль в рыночной экономике” М. 1991 .-С.160-162 [↑](#footnote-ref-29)
30. Цурпан Т.М. Ценные бумаги в Украине. Київ, УФБ, 1993 р.-С.134-137 [↑](#footnote-ref-30)
31. Мусатов В. “Фондовая биржа” ж. “Вопросы Экономики” 1991 г. №7.-С.4-5 [↑](#footnote-ref-31)
32. Решение «установлении единого формата обмена информацией в электронном виде между участниками рынка ценных бумаг»// Государственная комиссия по ценным бумагам и фондовой бирже от 03.01.2003  № 2 [↑](#footnote-ref-32)
33. Мозговой О.Н. Фондовый рынок Украины. Киев, ФЕНИКС, 1997 г.-С.174-178 [↑](#footnote-ref-33)
34. Правила биржевой торговли от 30.07.96г. протокол N 4.п. 8.1. [↑](#footnote-ref-34)
35. Улыбин К. Брокер и биржа.-москва,1991.-С.50 [↑](#footnote-ref-35)
36. ШершеневичГ.Учебник торгового права.-Москва,1994.-С.238 [↑](#footnote-ref-36)
37. . Особенности биржевых сделок фондового рынка// Сборник научных

 трудов "Экономика. Право": Южно-Российский гуманитарный

 институт, 2000. - С 217 –23 [↑](#footnote-ref-37)
38. Шварц Ф. Биржевая деятельность Запада: Фьючерсные и фондовые

 биржи, системы работы и алгоритмы анализа. -М.:, 1992.- С.240-248 [↑](#footnote-ref-38)
39. Виды биржевых сделок // Юридический весник Украины –1999г.-

 №40-с.13-14 [↑](#footnote-ref-39)
40. Закона Украины «О залоге» , 2.10.1992г. [↑](#footnote-ref-40)
41. Грязнова, А. Г. Биржевая деятельность, Москва, «Финансы и статистика»,

 1996 г., с. 25-26 [↑](#footnote-ref-41)
42. Мозговой О.Н. Фондовый рынок Украины. Киев, ФЕНИКС, 1997 г.С.-123-125 [↑](#footnote-ref-42)
43. . Рясенцев.В. Виды биржевых сделок. // Советская юстиция // 1992г.

№9-10- с.6,8 [↑](#footnote-ref-43)
44. Миркин Я. М. Ценные бумаги и фондовый рынок. М.: Перспектива,

1995. С.-230-232 [↑](#footnote-ref-44)
45. Алехин Б. “Рынок ценных бумаг” М. 1991 г.С.-154-155 [↑](#footnote-ref-45)
46. Клеванский В. Фьючерсные контракты: механизм проведения торгов.

 Экономика и жизнь, 1994, №27, с.7. [↑](#footnote-ref-46)
47. Алексеев Ю.И. Рынок ценных бумаг. Москва, 1992 г. С.-128-130 [↑](#footnote-ref-47)
48. Галанова В., Рынок ценных бумаг.- М.: Финансы и статистика, 1998.-С.22-23 [↑](#footnote-ref-48)
49. . Чалдаев К.М., риски на рынке ценных бумаг, журнал Финансовый

 бизнес, № 1, 1998 г., с. 60-62 [↑](#footnote-ref-49)
50. Герчикова И. "Международные товарные биржи" - Вопросы экономики -

 1991 - N7. С.-18 [↑](#footnote-ref-50)
51. ОпаринВ.М.. Финансы .Кие, 1999 р.-С.160 [↑](#footnote-ref-51)
52. Маневич В. "Функции товарной биржи и основные направления биржевой политики в условиях перехода к рынку" - Вопросы экономики 991- №10.-С.12-14 [↑](#footnote-ref-52)
53. Кирилов. К. В. Операции на бирже, Москва, «Менитеп - Информ»,

 1991 г., с 133-136 [↑](#footnote-ref-53)
54. Тарасенко О. “Заметки к Закону Украины “О ценных бумагах и фондовой

бирже” Голос Украины” 5 июня 1992 г. С.-30 [↑](#footnote-ref-54)