



DOI: <https://doi.org/10.58423/2786-6742/2022-2-117-129>  
UDC 336.7 (477)

### Юлія КОВАЛЕНКО

доктор економічних наук, професор,  
завідувач кафедри фінансових ринків та технологій,  
Державний податковий університет,  
Ірпінь, Україна  
ORCID ID: 0000-0002-5678-3185  
Scopus Author ID: 36573842700

## ДОПОМІЖНІ ФІНАНСОВІ КОРПОРАЦІЇ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ УКРАЇНИ

**Анотація.** Сектор фінансових корпорацій (фінансовий сектор) визначено як сукупність фінансових посередників, допоміжних фінансових корпорацій та інших фінансових корпорацій, специфіка яких полягає в тому, що вони провадять фінансову та страхову діяльність відповідно до чинного законодавства, а також некомерційних організацій, які пов'язані з цими інституційними одиницями. Доведено, що в Україні відсутня більшість фінансових інститутів, що працюють на зарубіжних ринках і входять до складу сектору фінансових корпорацій. Національні та міжнародні класифікатори дали змогу включити до національного сектора фінансових корпорацій: 1) фінансові посередники (Національний банк України, інші депозитні корпорації; інститути спільного інвестування; інші фінансові посередники, крім страхових компаній і недержавних пенсійних фондів; страхові компанії; недержавні пенсійні фонди); 2) допоміжні фінансові корпорації та некомерційні організації (у сфері ринку цінних паперів, страхування та недержавного пенсійного забезпечення, інформаційних послуг); 3) інші фінансові корпорації, які є кептивними фінансовими установами. Всебічно досліджено сутність та види професійної діяльності на ринку цінних паперів, куди було віднесено такі діяльність з торгівлі фінансовими інструментами, діяльність з організації торгівлі фінансовими інструментами, клірингову діяльність; депозитарну діяльність, діяльність з управління активами інституційних інвесторів, діяльність з управління майном для фінансування об'єктів будівництва та/або здійснення операцій з нерухомістю, а також діяльність з адміністрування недержавних пенсійних фондів. Допоміжні фінансові корпорації на ринку цінних паперів визначено як інституційні одиниці, що функціонують в організаційно-правовій формі акціонерного товариства, товариства з обмеженою відповідальністю або товариства з додатковою відповідальністю, провадять професійну діяльність на цьому ринку, зайняті його обслуговуванням, але не набувають у власність фінансових активів і зобов'язань, з якими вони мають справу. Підходи до сутності та структури допоміжних фінансових корпорацій на ринку цінних паперів можуть істотно різнитися залежно від економік, наукових шкіл тощо, проте мають відповідати сучасним реаліям розвитку ринку.

**Ключові слова:** фінансовий сектор, фінансові корпорації, допоміжні фінансові корпорації, фінансові посередники, ринок цінних паперів, професійна діяльність.

**JEL Classification:** G19, G30

**Absztrakt.** A pénzügyi szervezetek szektora (pénzügyi szektor) a pénzügyi közvetítők, a kiegészítő pénzügyi szervezetek és egyéb pénzügyi vállalatok összességét jelenti, amelyek sajátossága, hogy a hatályos jogszabályoknak megfelelően végeznek pénzügyi és biztosítási tevékenységet, valamint ide tartoznak az ilyen intézményi egységekhez kapcsolódó non-profit szervezetek is. Bebizonyosodott, hogy Ukrajnában a külföldi piacokhoz képest nincs elegendő számú pénzügyi szervezeti szektorba tartozó pénzintézet. A nemzeti és nemzetközi osztályozók lehetővé tették, hogy a pénzügyi szervezetek nemzeti szektorába bekerüljenek: 1) a pénzügyi közvetítők (Ukrán Nemzeti Bank, egyéb betéti társaságok;

közös befektetési intézmények; egyéb pénzügyi közvetítők, kivéve a biztosítókat és az önkéntes nyugdíjalapokat; biztosító társaságok; önkéntes nyugdíjalapok); 2) pénzügyi kiegészítő társaságok és non-profit szervezetek (értékpapírpiac, biztosítás és nem állami nyugdíj szolgáltatás, információs szolgáltatások területén); 3) egyéb pénzügyi szervezetek, amelyek „captive” pénzintézetek. Megtörtént az értékpapír-piaci tevékenység lényegének és fajtáinak átfogó vizsgálata, amely magában foglalta az olyan tevékenységeket, mint a pénzügyi eszközök kereskedését, a pénzügyi eszközök kereskedelmének szervezését, az elszámolási tevékenységet; értéktári tevékenységet, intézményi befektetők vagyongazdálkodási tevékenységét, építési objektumok és/vagy ingatlanügyletek finanszírozására irányuló vagyongazdálkodási tevékenységet, valamint az önkéntes nyugdíjpénztári adminisztratív tevékenységet. Az értékpapírpiacra kiegészítő pénzügyi társaságnak minősülnek szervezeti és jogi formában működő részvénytársaságok, korlátolt felelősségű társaságok, vagy többletfelelősségű társaságok, melyek a piacon szakmai tevékenységet folytatnak, annak szolgáltatását intézményi egységként végzik és nem szerzik meg az általuk kezelt pénzügyi eszközök és kötelezettségek tulajdonjogát. Az értékpapírpiacra működő pénzügyi leányvállalatok lényegével és szerkezetével kapcsolatos megközelítések gazdaságonként, tudományos iskolánként stb. függően jelentősen eltérhetnek, de meg kell felelniük a modern piacfejlődés realitásainak.

**Kulcsszavak:** pénzügyi szektor, pénzügyi szervezetek, pénzügyi kiegészítő szervezetek, pénzügyi közvetítők, értékpapírpiac, szakmai tevékenység.

**Abstract.** The sector of financial corporations (financial sector) is defined as a set of financial intermediaries, auxiliary financial corporations and other financial corporations, the specificity of which is that they carry out financial and insurance activities in accordance with the current legislation, as well as non-profit organizations associated with these institutional units. It is proved that in Ukraine there is no majority of financial institutions operating in foreign markets and included in the sector of financial corporations. National and international classifiers made it possible to include in the national sector of financial corporations: 1) financial intermediaries (the National Bank of Ukraine, other deposit corporations; collective investment institutions); other financial intermediaries, except insurance companies and non-state pension funds; insurance companies; non-state pension funds); 2) auxiliary financial corporations and non-profit organizations (in the field of securities market, insurance and non-state pension provision, information services); 3) other financial corporations that are captive financial institutions. The essence and types of professional activities in the securities market were comprehensively investigated, which included the following activities: trading in financial instruments, activities for organizing trading in financial instruments, clearing activities; depository activities, asset management activities of institutional investors, property management activities for financing construction projects and/or real estate transactions, as well as activities for the administration of non-state pension funds. Auxiliary financial corporations in the securities market are defined as institutional units that operate in the legal form of a joint stock company, limited liability company or additional liability company, carry out professional activities in this market, are engaged in its servicing, but do not acquire ownership of the financial assets and liabilities with which they deal. Approaches to the essence and structure of auxiliary financial corporations in the securities market may vary significantly depending on economies, schools of thought, etc., but should be consistent with the current realities of market development.

**Keywords:** financial sector, financial corporations, auxiliary financial corporations, financial intermediaries, securities market, professional activity.

**Постановка проблеми.** Інституційний розвиток допоміжних фінансових корпорацій на ринку цінних паперів як системи передбачає розвиток кожного її елемента за існування взаємозв'язків між інституціями (системою формальних правил і неформальних норм, а також механізмів примусу до виконання правил і



норм та організаціями (інститутами, які впроваджують відповідну інституцію у фінансову та страхову діяльність) [3, С. 49]. Її формування передбачає створення розгалуженої інфраструктурної мережі, де здійснюється ефективна інтермедіація. Сучасний стан розвитку допоміжних фінансових корпорацій на ринку цінних паперів України характеризує незавершеність інституційних трансформацій, що призводить до гальмування їх подальшого розвитку та реалізації стратегічних програм у фінансовому секторі в цілому. Важливим при цьому залишається розуміння їх сутності та складу, що відповідатиме сучасним реаліям реаліям розвитку національного ринку цінних паперів.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** У фахових виданнях проблематика розвитку системи допоміжних фінансових корпорацій на ринку цінних паперів розглядаються з різних точок зору. Дослідженням проблем розвитку допоміжних фінансових корпорацій та ринку цінних паперів приділили увагу західні учені, зокрема П. Бернштейн, З. Боді, Дж. Ван Хор-н, Р. Габбард, А. Деміргуч-Кунт, Ф. Додд, Л. Зінгалез, Р. Колб, Р. Левін, Х. Мінські, Р. Мертон, Р. Раджан, Р. Родрігес, Л. Росс, Дж. Сакс, П. Самуельсон, Дж. Сорос та інші. При цьому потужні практичні напрацювання, які було розраховано на інші країни, не можуть бути застосовувані в інших економіках повною мірою. Адаптація цих розробок до специфіки функціонування національних ринків цінних паперів, зокрема і в Україні, викликає неабиякий науково-практичний інтерес, а також спонукає до спеціального дослідження. На нашу думку, цікавими є наукові дослідження українських учених-економістів у сфері ринку цінних паперів, таких як Л. Алексеєнко, О. Барановський, Р. Бачо, Т. Васильєва, Н. Внукова, О. Вовчак, С. Козьменко, В. Корнеєв, С. Леонов, І. Лютий, Т. Майорова, С. Міщенко, О. Мозговий, С. Науменкова, С. Онишко, В. Опарін, А. Пересада, І. Школьник та ін.

Зі свого боку можемо зазначити, що Україна має ініціювати комплексну програму подальшого розвитку допоміжних фінансових корпорацій на ринку цінних паперів на основі ретельно обраних пріоритетів і широкого розповсюдження цифрових технологій, створити колективну зацікавленість у напрямку розвитку власних потужних учасників ринку цінних паперів та їх саморегулювальних організацій, що спроможні брати участь у фінансовій глобалізації в якості суб'єктів, а не об'єктів цього процесу.

**Формулювання цілей статті.** Метою дослідження є висвітлення сутності фінансових корпорацій, їх складу з виокремленням допоміжних фінансових корпорацій на ринку цінних паперів.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** За Системою національних розрахунків 2008 року (SNA 2008) [15] та Європейською системою національних та регіональних рахунків 2010 року (ESA 2010) [13], економіка включає п'ять секторів, зокрема сектори нефінансових корпорацій, фінансових корпорацій, загальнодержавного управління, домогосподарств і некомерційних організацій (далі – НКО), які обслуговують домогосподарства. Такого самого підходу дотримується і Україна за впровадження Класифікації інституційних секторів економіки України (далі – KICE) [2].

Усі сектори економіки складаються з інституційних одиниць – економічних одиниць, які здатні від власного імені володіти активами, приймати зобов'язання, брати участь в економічній діяльності та вступати в операції з іншими одиницями [2]. Визначено, що основними видами юридичних осіб є

корпорації (включаючи квазікорпорації), некомерційні організації, органи державного управління.

Корпораціями є інституційними одиницями, які створені спеціально з метою ринкового виробництва товарів і послуг та є джерелом прибутку чи іншої фінансової вигоди для своїх власників [2]. Варто зазначити, що термін «корпорація» у контексті КІСЕ використовується як узагальнюючий термін для всіх організацій, що орієнтовані на отримання прибутку [4]. У ринковій економіці корпорації вважаються основною інституційною формою підприємництва.

Згідно з Господарським кодексом, корпорації знаходяться у приватній власності акціонерів і пайовиків, відповідальність кожного з яких обмежена розміром капіталу, вкладеного в акції [1]. До них відносяться господарські товариства, утворені, зазвичай, двома або більше засновниками за їх спільним рішенням (договором), діють на основі об'єднання майна та/або підприємницької діяльності засновників (учасників), їх спільного управління, на основі корпоративних прав, у тому числі через створювані ними органи, участі засновників (учасників) у розподілі доходів та ризиків підприємства [1]. Наразі визначення корпорації в національному законодавстві різняться від міжнародних підходів, де корпорація є юридичною особою і колективною власністю акціонерів, а квазікорпорація є некорпоративним підприємством, що функціонує як корпорація [14].

У КІСЕ зазначено, що «квазікорпорації – це унітарні підприємства, тобто такі, що створюються одним засновником (власником), а в усьому іншому не відрізняються від корпорацій. Кожна квазікорпорація має повний набір рахунків, який надає можливість повністю визначати потоки доходів і капіталу між нею та власником. Квазікорпораціями є державні, комунальні та приватні підприємства, підприємства споживчої кооперації, а також іноземні підприємства» [2].

У Цивільному кодексі України [12] наведено лише одну закриту класифікацію юридичних осіб – юридичних осіб приватного права та юридичних осіб публічного права. На наступному етапі класифікації вже розмежовано юридичних осіб приватного права на товариства (підприємницькі і непідприємницькі), установи та інші юридичні особи.

На ринку фінансових послуг та ринку цінних паперів замість терміну «корпорація» використовується термін «установа». Так, Законом України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» від від 12.07.01 № 2664-III, «фінансова установа – юридична особа, яка відповідно до закону надає одну чи декілька фінансових послуг, а також інші послуги (операції), пов'язані з наданням фінансових послуг, у випадках, прямо визначених законом, та внесена до відповідного реєстру в установленому законом порядку. До фінансових установ належать банки, кредитні спілки, ломбарди, лізингові компанії, довірчі товариства, страхові компанії, установи накопичувального пенсійного забезпечення, інвестиційні фонди і компанії та інші юридичні особи, виключним видом діяльності яких є надання фінансових послуг, а у випадках, прямо визначених законом, - інші послуги (операції), пов'язані з наданням фінансових послуг» [8].

Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» від 23.02.2006 № 3480-IV не використовує поняття корпорацій або установ, а перераховує зокрема учасників ринку цінних паперів (фондового ринку).



«Учасники фондового ринку – це емітенти, у тому числі іноземні, або особи, які видали неемісійні цінні папери, особи, які надають забезпечення, інвестори у фінансові інструменти, які набули права власності на цінні папери, адміністратори, професійні учасники ринків капіталу, особи, які провадять діяльність, пов'язану з ринками капіталу та організованими товарними ринками, об'єднання професійних учасників ринків капіталу» [7].

Отже, задля уникнення неточностей у визначенні і складі суб'єктів фінансового сектору до нього варто відносити фінансові корпорації/квзікорпорації, а також НКО, що пов'язані з ними (табл. 1).

Таблиця 1

**Структура сектору фінансових корпорацій у СНР-2008\***

<b>Фінансові корпорації</b>	
<b>I. Фінансові посередники</b>	<b>1. Центральний банк:</b> національний центральний банк; валютні поради або незалежні валютні органи, що здійснюють емісію національної валюти; центральні грошові агентства
	<b>2. Корпорації, що приймають депозити, крім центрального банку:</b> комерційні банки, універсальні банки, багатоцільові банки; ощадні банки; поштові жироустанови, поштові банки, жиробанки; сільські кредитні банки, сільськогосподарські кредитні банки; кооперативні кредитні банки, кредитні спілки; спеціалізовані банки або інші фінансові корпорації, якщо вони приймають депозити або випускають близькі аналоги депозитів
	<b>3. Фонди грошового ринку</b>
	<b>4. Інвестиційні фонди негрошового ринку</b>
	<b>5. Інші фінансові посередники, крім страхових корпорацій та пенсійних фондів:</b> фінансові корпорації, які займаються трансформацією активів в цінні папери; дилери, що займаються цінними паперами та похідними; фінансові корпорації, які займаються кредитуванням, включаючи фінансові асоціації підприємств роздрібною торгівлю, які можуть нести відповідальність за фінансовий лізинг і за особисті або комерційні фінанси; центральні клірингові організації партнерів; спеціалізовані фінансові корпорації, які надають: короткострокове фінансування для злиттів і поглинань корпорацій; фінансування експорту та імпорту; факторингові послуги; венчурний капітал і капітал для розвитку
<b>II. Допоміжні фінансові корпорації</b>	<b>6. Допоміжні фінансові корпорації:</b> страхові брокери, оцінювачі збитків і вимог, консультанти з питань страхування і пенсійного забезпечення; брокери з операцій з позиками та цінними паперами, консультанти з питань інвестування тощо; корпорації, що розміщують позики та керують випуском цінних паперів; корпорації, основною функцією яких є гарантування шляхом індосаменту векселів або аналогічних інструментів; корпорації, які займаються деривативами та інструментами хеджування; корпорації, що забезпечують інфраструктуру фінансових ринків; управляючі пенсійних фондів, взаємних фондів тощо; корпорації, що надають послуги фондової біржі та біржі страхування; бюро обміну іноземної валюти; НКО, що визнані як незалежні юридичні особи, які обслуговують фінансові корпорації; головні офіси фінансових корпорацій, які здебільшого займаються контролем фінансових корпорацій або їх груп, але самі не здійснюють операції фінансових корпорацій; центральні контролюючі органи фінансових посередників та фінансових ринків, якщо вони є окремими інституційними одиницями
<b>III. Інші фінансові корпорації</b>	<b>7. Кептивні фінансові установи та лихварі:</b> одиниці, які є юридичними особами, такі як трасти тощо; холдингові корпорації, які є тільки власниками активів групи дочірніх корпорацій, основним видом діяльності яких є володіння групою одиниць без надання будь-яких інших послуг підприємствам, власниками акціонерного капіталу яких вони є; одиниці, які надають фінансові послуги, використовуючи виключно власні кошти або кошти, надані спонсором широкому колу клієнтів, і приймають фін. ризик дефолту боржників (лихварі; корпорації, зайняті кредитуванням коштами від спонсора; ломбарди, які зайняті переважно кредитуванням)
	<b>8. Страхові корпорації</b>
	<b>9. Пенсійні фонди</b>

\* Складено на основі [2; 10; 15]

СНР і КІСЕ поділяють сектор фінансових корпорацій на три широких класи – фінансові посередники, допоміжні фінансові корпорації та інші фінансові корпорації, де виділено дев'ять окремих підсекторів. «Фінансові посередники – це інституційні одиниці, які беруть зобов'язання від свого імені з метою придбання фінансових активів шляхом здійснення фінансових операцій на ринку (вони включають також страхові корпорації та пенсійні фонди). Допоміжні фінансові корпорації представляють інституційні одиниці, які в основному зайняті обслуговуванням фінансових ринків, але не набувають у власність фінансових активів і зобов'язань, з якими вони мають справу. Інші фінансові корпорації представляють інституційні одиниці, що надають фінансові послуги, при цьому основна частина їх активів і зобов'язань не продається на відкритих фінансових ринках» [2; 15]. Діяльність, яка є допоміжною для посередницької, може здійснюватись як вторинна традиційними фінансовими посередниками або окремими спеціалізованими допоміжними фінансовими одиницями, які не займаються як своєю основною діяльністю мобілізацією коштів або наданням кредитів за свій рахунок [11, С. 127].

В Україні перелік фінансових корпорацій є відмінним від аналогів інших країн (табл. 2).

**Таблиця 2**

**Організаційна структура фінансового сектору України \***

Споживачі/ постачальники фінансових ресурсів	Фінансові посередники	Допоміжні фінансові корпорації	Інші фінансові корпорації	Регулятори
	<b>ФІНАНСОВИЙ СЕКТОР</b>			
Уряд Регіональні і місцеві органи управління Державні нефінансові корпорації Інші нефінансові корпорації Інші фінансові корпорації Домогосподарства Некомерційні організації, що обслуговують домогосподарства	<b>Депозитні:</b> НБУ Банківські установи <b>Кредитні спілки</b> <b>Недепозитні:</b> Інститути спільного інвестування Недержавні пенсійні фонди Страхові компанії Інші кредитні установи Юридичні особи публічного права Фінансові компанії	<b>На ринку цінних паперів:</b> Брокери з цінних паперів Управляючі цінними паперами Андерайтери Компанії з управління активами Депозитарії Депозитарні установи Організатори торгівлі Клірингові установи <b>У сфері страхування та недержавного пенсійного забезпечення:</b> Страхові агенти Страхові та перестрахові брокери Аварійні комісари Актуарії Адміністратори недержавних пенсійних фондів Консультанти	<b>Кептивні фінансові установи та кредитори грошей:</b> Довірчі товариства Холдингові компанії Дочірні фірми, які заробляють капітал на відкритих ринках для материнських компаній Лихварі Ломбарди	Міністерст- во фінансів України Національ- ний банк України Національ- на комісія з цінних паперів та фондового ринку Антимоно- польний комітет України Саморегу- лівні організації Об'єднання професій- них учасників



Продовження табл. 2.

Споживачі/ постачальники фінансових ресурсів	Фінансові посередники	Допоміжні фінансові корпорації	Інші фінансові корпорації	Регулятори
	ФІНАНСОВИЙ СЕКТОР			
		<b>У сфері інформаційних послуг:</b> Бюро кредитних історій Рейтингові агентства Інформаційні агентства Незалежні фінансові консультанти Інвестиційні радники Фінансові аналітики		

\* Складено на основі [4; 5; 9; 11]

До допоміжних фінансових корпорацій в Україні відносяться суб'єкти, що займаються допоміжною діяльністю у таких сферах, як:

а) ринок цінних паперів – брокери з цінних паперів і похідних, управляючі цінними паперами, андеррайтери, компанії з управління активами, депозитарії, депозитарні установи, організатори торгівлі, клірингові установи;

б) страхування та недержавне пенсійне забезпечення – страхові агенти; страхові та перестрахові брокери; аварійні комісари; актуарії; адміністратори недержавних пенсійних фондів; консультанти зі страхування та недержавного пенсійного забезпечення;

в) інформаційні послуги – бюро кредитних історій, рейтингові агентства, інформаційні агентства, незалежні фінансові консультанти, інвестиційні радники, фінансові аналітики (табл. 2).

Щодо допоміжних фінансових корпорацій на ринку цінних паперів, то вони у своїй діяльності керуються Законом України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» від 23.02.2006 № 3480-IV і підпадають під визначення професійних учасників ринку цінних паперів – юридичних осіб, що функціонують в організаційно-правовій формі акціонерного товариства, товариства з обмеженою відповідальністю або товариства з додатковою відповідальністю, що провадять на ринках капіталу професійну діяльність [7].

На ринку цінних паперів здійснюються такі види професійної діяльності:

- 1) діяльність з торгівлі фінансовими інструментами;
- 2) діяльність з організації торгівлі фінансовими інструментами;
- 3) клірингова діяльність;
- 4) депозитарна діяльність;
- 5) діяльність з управління активами інституційних інвесторів;
- 6) діяльність з управління майном для фінансування об'єктів будівництва та/або здійснення операцій з нерухомістю;
- 7) діяльність з адміністрування недержавних пенсійних фондів [7].

Види професійної діяльності на ринку цінних паперів та їх різновиди наведені у табл. 3.

Таблиця 3

Види професійної діяльності на ринку цінних паперів в Україні\*

№	Вид професійної діяльності	Складові виду професійної діяльності
1	Діяльність з торгівлі фінансовими інструментами	1) субброкерська діяльність; 2) брокерська діяльність; 3) дилерська діяльність; 4) діяльність з управління портфелем фінансових інструментів; 5) інвестиційне консультування; 6) андеррайтинг та/або діяльність з розміщення з наданням гарантії; 7) діяльність з розміщення без надання гарантії
2	Професійна діяльність з організації торгівлі фінансовими інструментами	1) діяльність з організації торгівлі цінними паперами на регульованому фондовому ринку; 2) діяльність з організації торгівлі цінними паперами на фондовому БТМ; 3) діяльність з організації торгівлі облігаціями на ОТМ облігацій
3	Клірингова діяльність	1) клірингова діяльність з визначення зобов'язань; 2) клірингова діяльність центрального контрагента.
4	Депозитарна діяльність	1) депозитарна діяльність Центрального депозитарію; 2) депозитарна діяльність Національного банку України; 3) депозитарна діяльність депозитарної установи; 4) діяльність із зберігання активів інститутів спільного інвестування; 5) діяльність із зберігання активів пенсійних фондів.
5	Діяльність з управління активами інституційних інвесторів	1) діяльність з управління активами; 2) діяльність з управління іпотечним покриттям.
6	Діяльність з управління майном для фінансування об'єктів будівництва та/або здійснення операцій з нерухомістю	
7	Діяльність з адміністрування недержавних пенсійних фондів	

\* Складено на основі [7]

Діяльність з торгівлі фінансовими інструментами провадиться інвестиційними фірмами, що створюються у формі акціонерного товариства, товариства з обмеженою відповідальністю або товариства з додатковою відповідальністю, для яких операції з фінансовими інструментами є виключним видом діяльності. До неї віднесено такі види діяльності:

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





2) брокерська діяльність – діяльність інвестиційної фірми з укладення деривативних контрактів та вчинення правочинів щодо фінансових інструментів за рахунок та від імені клієнтів або за рахунок клієнтів, але від свого імені;

3) дилерська діяльність – діяльність інвестиційної фірми з укладення деривативних контрактів та вчинення правочинів щодо фінансових інструментів від свого імені та за власний рахунок;

4) діяльність з управління портфелем фінансових інструментів – діяльність інвестиційної фірми з управління портфелями фінансових інструментів, які складаються з одного або більше фінансових інструментів, в інтересах клієнтів. Інвестиційна фірма має право укласти договори про управління портфелем фінансових інструментів з фізичними та юридичними особами. Договір про управління портфелем фінансових інструментів не може укладатися інвестиційною фірмою з компанією з управління активами. Мінімальна сума договору про управління портфелем фінансових інструментів з одним клієнтом-фізичною особою встановлюється НКЦПФР;

5) Інвестиційне консультування - це діяльність інвестиційної фірми з надання індивідуальних рекомендацій клієнту на його вимогу або з ініціативи інвестиційної фірми щодо укладення деривативних контрактів, договорів про заміну сторони деривативного контракту, вчинення правочинів щодо фінансових інструментів та валютних цінностей;

6) андеррайтинг – діяльність, яка провадиться інвестиційною фірмою від свого імені та/або від імені емітента або Oferenta за винагороду відповідно до умов договору андеррайтингу;

7) діяльність з розміщення без надання гарантії – діяльність, яка провадиться інвестиційною фірмою від імені емітента або Oferenta відповідно до умов договору про організацію розміщення. За договором про організацію розміщення інвестиційна фірма зобов'язується на умовах та в строки, визначені проспектом цінних паперів, діючи від імені емітента або Oferenta, організувати розміщення заздалегідь обумовленого обсягу цінних паперів емітента або Oferenta [7].

Щодо професійної діяльності з організації торгівлі фінансовими інструментами, то це стосується, біржової діяльності, зокрема багатостороннього торговельного майданчика (далі – БТМ) – багатосторонньої системи, що управляється оператором багатостороннього торговельного майданчика і у встановленому НКЦПФР порядку та згідно з визначеними таким оператором БТМ недискреційними правилами забезпечує взаємодію третіх сторін щодо купівлі-продажу фінансових інструментів (укладання деривативних контрактів), результатом чого є договори (контракти), а також оператора організованого торговельного майданчика (далі – оператор ОТМ) – акціонерного товариства, товариства з обмеженою відповідальністю або товариства з додатковою відповідальністю, що здійснює управління та забезпечує функціонування організованого торговельного майданчика на підставі ліцензії, виданої НКЦПФР [7].

Особами, які провадять *клірингову діяльність*, є клірингові установи, оператори організованого ринку, Центральний депозитарій цінних паперів та Національний банк України. Центральний депозитарій цінних паперів,

клірингова установа, оператори організованого ринку (у тому числі товарні біржі) до початку провадження клірингової діяльності повинні у встановленому законодавством порядку зареєструвати в Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку правила клірингу, які визначають загальний порядок здійснення клірингової діяльності. Зміни до правил клірингу реєструються в порядку, встановленому для реєстрації правил клірингу [7].

*Депозитарна діяльність* провадиться учасниками ринків капіталу відповідно до законодавства про депозитарну систему України [7]. Основним нормативним актом, що її регулюють, є Закон України «Про депозитарну систему України» від 06.07.2012 № 5178-VI, відповідно до якого депозитарна система України – це сукупність учасників депозитарної системи (рис. 1) та правовідносин між ними щодо ведення обліку цінних паперів, прав на цінні папери і прав за цінними паперами та їх обмежень, що встановлюються в системі депозитарного обліку цінних паперів, у тому числі внаслідок проведення розрахунків за правочинами щодо цінних паперів [6]. До професійних учасників депозитарної системи віднесено Центральний депозитарій та депозитарні установи. Центральний депозитарій забезпечує формування та функціонування системи депозитарного обліку цінних паперів. Він веде депозитарний облік всіх емісійних цінних паперів, крім тих, облік яких веде НБУ за Законом. В Україні може існувати лише один Центральний депозитарій. Депозитарна установа відповідно до отриманих від Центрального депозитарію та/або НБУ депозитарних активів провадить діяльність з депозитарного обліку та обслуговування обігу цінних паперів і корпоративних операцій емітента на рахунках у цінних паперах депонентів, а також на власному рахунку в цінних паперах, на якому обліковуються цінні папери, права на цінні папери та обмеження прав на цінні папери, що належать такій депозитарній установі [6].

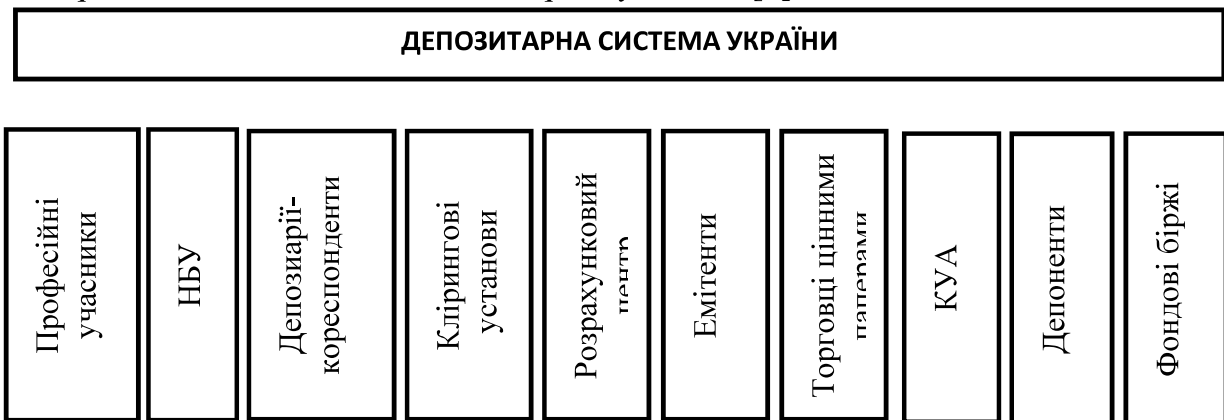


Рис. 1. Учасники депозитарної системи України \*

\* Побудовано на основі [6]

*Діяльністю з управління активами інституційних інвесторів* є професійна діяльність учасника ринків капіталу – компанії з управління активами (КУА), що провадиться нею за винагороду від свого імені або на підставі відповідного договору з інституційними інвесторами, чи професійна діяльність учасника ринків капіталу – іншої фінансової установи, що провадиться нею на підставі договору з емітентом іпотечних облігацій [7].



*Діяльність з управління майном для фінансування об'єктів будівництва та/або здійснення операцій з нерухомістю* – це професійна діяльність учасника ринків капіталу - управителя, що провадиться ним за винагороду від свого імені на підставі відповідних договорів (відповідного договору) щодо управління майном з установниками (установником) управління майном. Діяльність з управління майном для фінансування об'єктів будівництва та/або здійснення операцій з нерухомістю регулюється Законом України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю» та іншими актами законодавства, якими регулюються фінансові механізми здійснення інвестиції у будівництво.

І, нарешті, діяльність з адміністрування недержавних пенсійних фондів – це професійна діяльність учасника фондового ринку - адміністратора недержавного пенсійного фонду, що провадиться ним за винагороду від свого імені та на підставі відповідного договору з недержавним пенсійним фондом. Діяльність з адміністрування недержавних пенсійних фондів регулюється спеціальним законодавством.

Отже, проведені дослідження дозволяють визначити допоміжних фінансових корпорацій на ринку цінних паперів як інституційних одиниць, що функціонують в організаційно-правовій формі акціонерного товариства, товариства з обмеженою відповідальністю або товариства з додатковою відповідальністю, провадять професійну діяльність на цьому ринку, зайняті його обслуговуванням, але не набувають у власність фінансових активів і зобов'язань, з якими вони мають справу.

**Висновки і перспективи подальших досліджень** Отже, сектор фінансових корпорацій (фінансовий сектор) визначено як сукупність фінансових посередників, допоміжних фінансових корпорацій та інших фінансових корпорацій, специфіка яких полягає в тому, що вони провадять фінансову та страхову діяльність відповідно до чинного законодавства, а також НКО, які пов'язані з цими інституційними одиницями. Як показує досвід, в Україні відсутня більшість фінансових інститутів, що працюють на зарубіжних ринках і входять до складу сектору фінансових корпорацій. Національні та міжнародні класифікатори дали змогу включити до національного сектора фінансових корпорацій таких учасників: 1) фінансові посередники (НБУ, інші депозитні корпорації; інститути спільного інвестування); інші фінансові посередники, крім страхових компаній і недержавних пенсійних фондів; страхові компанії; недержавні пенсійні фонди); 2) допоміжні фінансові корпорації та НКО (у сфері ринку цінних паперів, страхування та недержавного пенсійного забезпечення, інформаційних послуг); 3) інші фінансові корпорації, які є кептивними фінансовими установами.

До професійної діяльності на ринку цінних паперів було віднесено такі: діяльність з торгівлі фінансовими інструментами; діяльність з організації торгівлі фінансовими інструментами; клірингова діяльність; депозитарна діяльність; діяльність з управління активами інституційних інвесторів; діяльність з управління майном для фінансування об'єктів будівництва та/або здійснення операцій з нерухомістю; діяльність з адміністрування недержавних пенсійних фондів. Подано авторське визначення допоміжних фінансових

корпорацій на ринку цінних паперів як допоміжних фінансових корпорацій на ринку цінних паперів як інституційних одиниць, що функціонують в організаційно-правовій формі акціонерного товариства, товариства з обмеженою відповідальністю або товариства з додатковою відповідальністю, провадять професійну діяльність на цьому ринку, зайняті його обслуговуванням, але не набувають у власність фінансових активів і зобов'язань, з якими вони мають справу.

Підходи до сутності та структури допоміжних фінансових корпорацій на ринку цінних паперів можуть істотно різнитися залежно від економік, наукових шкіл тощо. Але цілком очевидно, що їх склад не може бути статичним, і з розвитком економіки відбувається активізація фінансових відносин, що позначається на зміні підходів до їх віднесення і регулювання. Отже, для вироблення ефективних форм управління та взаємодії у сфері ринку цінних паперів необхідно привести сучасну теорію фінансів у відповідність до сучасних реалій та практики професійної діяльності на ринку.

#### **ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ**

1. Господарський кодекс України: Закон України від 16.01.03 р. № 436-IV. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=436-15> (дата звернення: 27.05.2022)
2. Класифікація інституційних секторів економіки України: Наказ Державної служби статистики України від 03.12.2014 № 378 (зі змінами, затвердженими наказом Держстату від 25.02.2020 №85). URL: [https://ukrstat.gov.ua/klasf/st\\_kls/op\\_kise\\_2016.htm](https://ukrstat.gov.ua/klasf/st_kls/op_kise_2016.htm) (дата звернення: 27.05.2022)
3. Коваленко Ю. М. Використання категоріального апарату інституційної теорії у фінансовому секторі економіки. Світ фінансів: наук. журнал / Тернопільський національний економічний університет, 2010. №4. С. 39-49.
4. Коваленко Ю. М. Финансовый сектор в финансовой системе: теоретический аспект. Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. 2015. № 6 (171). С.35–42 (Серія «Економіка»).
5. Податковий потенціал фінансових та нефінансових корпорацій України: монографія; за науковою ред. д.е.н., професора С. В. Онишко. Ірпінь: Університет ДФС України, 2021. 282 с.
6. Про депозитарну систему України: Закон України від 06.07.2012 № 5178- VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5178-17#Text> (дата звернення: 27.05.2022)
7. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: закон України від 23.02.2006 №. 3480-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (дата звернення: 27.05.2022)
8. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг: Закон України: від 12.07.01 р. № 2664-III. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2664-14#Text> (дата звернення: 27.05.2022)
9. Регулятивний потенціал фінансового ринку в умовах глобальних викликів: кол. монографія; за ред. С. В. Онишко. Ірпінь: НУДПСУ, 2016. 452 с.
10. Розвиток фінансових посередників у турбулентних умовах функціонування національної економіки: кол. монографія / за заг. ред. В. П. Ільчука. Чернігів: ЧНТУ, 2017. 200 с.
11. Фінансовий ринок: у 2-х т. / Коваленко Ю. М.; Ковернінська Ю. В., Онишко С. В., Кужелев М. О. та ін.; кер. авт. кол. і наук. ред. Ю. М. Коваленко. Ірпінь: Університет ДФС України, 2018. Т. 1. 442 с.
12. Цивільний кодекс України: Закон України від 16.01.2003 № 435-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15#Text>
13. European system of accounts (ESA 2010). URL: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/3859598/5925693/KS-02-13-269-EN.PDF/44cd9d01-bc64-40e5-bd40-d17df0c69334> (дата звернення: 27.05.2022)



14. Money–Statistics–Handbooks, manuals, etc. Finance–Statistics–Handbooks, manuals, etc. I. International Monetary Fund. HG219. M66 2000. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/mfs/manual/pdf/mmfsFT.pdf> (дата звернення: 27.05.2022)
15. System of National Accounts 2008 (2008 SNA). URL: <http://unstats.un.org/unsd/nationalaccount/sna2008.asp> (дата звернення: 27.05.2022)

#### REFERENCES

1. [Legal Act of Ukraine] (2003). URL: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=436-15> [in Ukrainian].
2. Klasyfikatsiia instytutsiinykh sektoriv ekonomiky Ukrainy (2014). URL: [https://ukrstat.gov.ua/klasf/st\\_ks/op\\_kise\\_2016.htm](https://ukrstat.gov.ua/klasf/st_ks/op_kise_2016.htm) [in Ukrainian].
3. Kovalenko, Yu. M. (2010) Vykorystannia katehorialnoho aparatu instytutsiinoi teorii u finansovomu sektori ekonomiky [Use of the categorical apparatus of institutional theory in the financial sector of the economy]. *Svit finansiv*. Ternopilskyi natsionalnyi ekonomichnyi universytet, 4, 39–49 [in Ukrainian].
4. Kovalenko, Yu. M. (2015) Fynansovii sektor v fynansovoi systeme: teoretycheskyi aspekt [Financial sector in the financial system: theoretical aspect]. *Visnyk Kyivskoho natsionalnoho universytetu imeni Tarasa Shevchenka*, 2015, 6 (171), 35–42 (Serii «Ekonomika») [in Russian].
5. Podatkovyi potentsial finansovykh ta nefinansovykh korporatsii Ukrainy [Tax potential of financial and non-financial corporations of Ukraine]. Onyshko S.V. (ed). Irpin: Universytet DFS Ukrainy, 2021. [in Ukrainian].
6. [Legal Act of Ukraine] (2012). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5178-17#Text> [in Ukrainian].
7. [Legal Act of Ukraine] (2006). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> [in Ukrainian].
8. [Legal Act of Ukraine] (2001). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2664-14#Text> [in Ukrainian].
9. Rehuliatyvnyi potentsial finansovoho rynku v umovakh hlobalnykh vyklykiv [Regulatory potential of the financial market in the face of global challenges]. Onyshko S.V. (ed.). Irpin: NUDPSU, 2016 [in Ukrainian].
10. Rozvytok finansovykh poserednykiv u turbulentnykh umovakh funktsionuvannia natsionalnoi ekonomiky [Development of financial intermediaries in the turbulent conditions of the functioning of the national economy]. Ilchuk V. P. (ed). Chernihiv: ChNTU, 2017. [in Ukrainian].
11. Finansovyi rynek [Financial market]. Kovalenko, Yu. M. (ed). Irpin: Universytet DFS Ukrainy, 2018, T. 1 [in Ukrainian].
12. [Legal Act of Ukraine] (2003). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15#Text> [in Ukrainian].
13. European system of accounts (ESA 2010). URL: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/3859598/5925693/KS-02-13-269-EN.PDF/44cd9d01-bc64-40e5-bd40-d17df0c69334> (last accessed: 27.05.2022)
14. Money–Statistics–Handbooks, manuals, etc. Finance–Statistics–Handbooks, manuals, etc. I. International Monetary Fund. HG219. M66 2000. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/mfs/manual/pdf/mmfsFT.pdf> (last accessed: 27.05.2022)
15. System of National Accounts 2008 (2008 SNA). URL: <http://unstats.un.org/unsd/nationalaccount/sna2008.asp> (last accessed: 27.05.2022)