

ВСТУП

Методичний посібник складено у відповідності з програмою курсу «Практикум з ринку цінних паперів» і дає системне викладення сутності, основних законів та чинників функціонування цінних паперів у їх взаємозв'язку з економічними та господарськими процесами. Надає зразкові практичні завдання з курсу, окреслює мінімальний набір самостійних і практичних робіт, які виконуються студентами.

Курс «Практикум з ринку цінних паперів» належить до прикладних дисциплін і передбачає послідовне і систематизоване вивчення основних питань даної дисципліни, знання якої необхідно для теоретичної і практичної підготовки спеціалістів економічного профілю. Предметом курсу є вивчення сутності, принципів функціонування, методів застосування, засад інвестування та управління цінними паперами в ринкових умовах. Курс базується на отриманих знаннях по таких дисциплінах, як «Фінанси», «Фінансовий ринок», «Ринок цінних паперів», «Гроші та кредит» та інших.

Мета дисципліни – дати цілісне уявлення про функціонування ринку цінних паперів та сформуванню систему знань про процеси, операції та відносини щодо цінних паперів, що є необхідним для практичної діяльності в умовах ринкової економіки.

Основна ціль дисципліни – ознайомити та навчити студентів базовим методам використання цінних паперів в усіх сферах життя та підприємництва.

Задачі дисципліни полягають у:

- з'ясуванні економічної сутності цінних паперів, засвоєнні особливостей конкретних видів цінних паперів, умов їх випуску та обігу, можливостей використання в господарській практиці економічних суб'єктів;

- розгляді структури ринку цінних паперів, видів його учасників, їх взаємодії при організації випуску та обігу цінних паперів, а також операції різних категорій учасників з цінними паперами;

- з'ясуванні системи регулювання та саморегулювання ринку цінних паперів;

- розкритті сутності та функцій інфраструктури ринку цінних паперів.

Майбутній фахівець повинен мати системне уявлення про ринок цінних паперів; розуміти економічні процеси, що відбуваються на фінансовому ринку; вміти використовувати знання щодо

застосування цінних паперів; знати основні принципи і закони функціонування ринку цінних паперів.

В підсумку вивчення курсу студент повинен вміти використовувати теоретичні знання з ринку цінних паперів у своїй майбутній практичній діяльності, знати основні положення законодавства в сфері функціонування цінних паперів, бачити перспективні напрямки застосування окремих видів цінних паперів.

В ході вивчення курсу певний час відводиться на самостійну роботу, що дозволяє студентам набути досвіду пізнавальної та практичної діяльності. Мінімальний набір виконуваних робіт включає в себе: роботу з джерелами економічної інформації, з використанням сучасних засобів комунікації (включаючи ресурси Інтернет); критичне осмислення актуальної економічної інформації, що надходить з різних джерел, формулювання на цій основі власних висновків; рішення пізнавальних і практичних завдань, що відображають типові економічні ситуації; освоєння типових економічних ролей через участь у навчальних іграх і тренінгах, які моделюють ситуації з реального життя; аргументований захист своєї позиції, опанування іншої думки через участь у дискусіях, диспутах, дебатах про сучасні економічні проблеми.

Методичний посібник містить перелік основних тем з короткою характеристикою основних питань, які виносяться на вивчення, а також типові тести, завдання до кожної теми, рекомендовану літературу, приклади завдань до модульного контролю і контрольні питання.

1. НАВЧАЛЬНА ПРОГРАМА КУРСУ

Тема 1. Фундаментальні основи ринку цінних паперів.

Ринок цінних паперів як економічна категорія. Характеристика ринку цінних паперів: поняття, функції, структура. Принципи функціонування фондового ринку.

Сутність та визначення моделі фондового ринку. Базові (родові) моделі. Субмоделі ринку. Основні особливості англосаксонської моделі (джерело інвестицій, інструменти ринку, учасники ринку, структура власності, ступінь відкритості ринку). Географічне поширення моделі. Сутність та особливості континентальної моделі. Головні відмінності японської субмоделі.

Внутрішнє та зовнішнє регулювання. Мета та форми державного регулювання ринку цінних паперів. Основні законодавчі акти, що регулюють український фондовий ринок, органи державного регулювання. Саморегулювання фондового ринку.

Тема 2. Цінні папери як товар фінансового ринку.

Поняття цінних паперів, порядок їх випуску й обігу. Властивості цінних паперів: ринковість; прибутковість; ризикованість; ліквідність; стандартність. Основні цілі випуску цінних паперів. Класифікація цінних паперів. Номінальна, ринкова та дійсна вартість цінних паперів. Форми доходу від володіння цінними паперами: відсотковий дохід (фіксована, ступенева або плаваюча ставка відсотку), дохід від індексації номінальної вартості цінних паперів, дохід у вигляді дисконту при купівлі цінних паперів, дохід у вигляді виграшу по позиках, дохід у вигляді дивідендів. Доход від розпорядження цінними паперами.

Тема 3. Акції в системі інструментів фондового ринку.

Характеристика акцій: сутність, цілі випуску, види, обов'язкові реквізити. Книга реєстрації іменних акцій та умови її ведення. Класифікація акцій. Купонний лист на виплату дивідендів. Права власника акцій, придбання та сплата акцій. Депозитарні розписки на акції та причини їх застосування в Україні.

Вартість акцій: номінальна, ринкова курсова, балансова, розрахункова, інвестиційна. Показники якості акцій: ліквідність, адекватність покриття, спред та рівень спреда. Оцінка простих та привілейованих акцій. Оцінка простих акцій з постійним та змінним розміром дивідендів.

Сутність дивідендів з позиції акціонерного товариства, акціонера та фінансового аналітика. Джерело виплати дивідендів. Поняття

дивідендної політики. Концепція М. Міллера-Ф. Модільяні. Концепція «Синиця в руці» – М. Гордон, Е. Брігхем, Дж. Лінтнер. Концепція комплексної політики – Дж. Уолтер. Основні чинники, що визначають дивідендну політику. Методи сплати дивідендів. Вторинні операції емітента з акціями. Особливості захисту акціонерних товариств від недружнього поглинання.

Тема 4. Облігації як джерело формування позикового капіталу.

Характеристика облігацій: сутність, головні атрибути, цілі випуску, обов'язкові реквізити. Порівняльна характеристика корпоративних акцій та облігацій. Класифікація облігацій. Забезпечення облігацій. Процедура рішення про випуск облігацій. Придбання облігацій, валюта вартості, виплата доходу, вимоги до фонду погашення.

Вартість облігацій: номінальна, облігаційна, конверсійна, інвестиційна. Обмін облігації на акції. Нижній рівень ринкової ціни конвертованої облігації. Види доходу за облігаціями: номінальний, поточний, до дати погашення.

Тема 5. Особливості емісії та обігу основних видів облігацій.

Специфіка та особливості обігу державних облігацій внутрішньої позики. Теоретичні та практичні основи розвитку ОВДП. Органи, які здійснюють випуск та розміщення ОВДП. Первинне розміщення ОВДП. Різновиди ОВДП. Особливості становлення і функціонування ринку державних облігацій внутрішньої позики в Україні.

Облігації зовнішньої позики та їх класифікація: єврооблігації, іноземні облігації, глобальні облігації, паралельні облігації. Чинники формування відсоткових ставок. Сутність відмінностей між нотами та облігаціями. Цілі випуску облігацій зовнішньої позики в Україні.

Сутність та призначення корпоративних облігацій. Класифікація корпоративних облігацій. Сутність та види муніципальних цінних паперів. Кількісно-якісні характеристики місцевої позики у формі облігації. Переваги та недоліки муніципальних цінних паперів. Причини недосконалості розвитку ринку муніципальних облігацій України.

Тема 6. Вексель та вексельний обіг в Україні.

Сутність векселя, функції векселів в економіці. Вексель як розрахунковий засіб, боргове зобов'язання і як різновид цінних паперів. Регулювання правових відносин сторін по векселях. Норми вексельного законодавства. Класифікація векселів. Податкові векселі та їх використання в Україні. Обов'язкові реквізити простого векселя.

Переказний вексель та його властивості. Види індосаменту (іменний, бланковий і передпоруचितельський). Відповідальність за виплату суми за векселем. Вексель, гарантований заставою. Доміцилювання векселя. Можливість опротестування векселя. Сутність та види акцепту. Авалювання векселів. Банківські операції з векселями: прийняття векселів на інкасо, облік та переоблік векселів, застава векселів.

Тема 7. Сутність цінних паперів, забезпечених активами.

Сутність цінних паперів, забезпечених активами. Особливості їх емісії та обігу. Механізм та характерні риси сек'юритизації як особливої фінансової техніки. Головні учасники сек'юритизаційної трансакції. Характеристика активів, що сек'юритизуються. Класифікація цінних паперів, забезпечених активами. Основні мотиви для здійснення сек'юритизації. Стан і перспективи розвитку сек'юритизації в Україні.

Тема 8. Іпотечні цінні папери.

Іпотечні цінні папери як інструмент рефінансування іпотечних кредитів. Іпотечний сертифікат та застава. Розподіл ризиків між учасниками іпотечного ринку. Методи рефінансування в системі довгострокового іпотечного кредитування.

Особливості випуску та обігу іпотечних цінних паперів у ЄС. Німецькі іпотечні облигації Pfandbrief та їх особливості. Випуск та обіг іпотечних цінних паперів у США. Американські цінні папери, що забезпечені іпотекою MBS.

Особливості випуску та обігу іпотечних цінних паперів в Україні. Сучасний стан іпотечного кредитування в Україні. Іпотечна криза у США: причини виникнення та наслідки для світової економіки

Тема 9. Фінансові посередники та інститути на ринку цінних паперів.

Посередництво на фінансовому ринку. Сутність фінансових посередників та їх функції. Класифікація фінансових посередників. Основні та другорядні функції фінансових посередників.

Основи діяльності компаній з цінних паперів. Брокерська діяльність та її сутність. Договір доручення та договір комісії. Обов'язки брокерів. Сутність дилерської діяльності. Операції з випуску цінних паперів. Формування рівня цін на організованому ринку цінних паперів. Джерело доходу дилера. Обмеження на діяльність брокера та дилера. Діяльність з управління активами. Відповідальність КУА.

Роль та значення банків на фондовому ринку. Комерційні банки як брокер, дилер, зберігач та реєстратор. Значення банків як

емітента та інвестора. Небанківські фінансово-кредитні інститути: інвестиційні компанії, недержавні пенсійні фонди, страхові компанії, факторингові та форфейтингові компанії.

Тема 10. Основи функціонування інфраструктури фондового ринку.

Сутність інфраструктури фондового ринку. Визначення складових частин інфраструктури фондового ринку, її функцій. Завдання та механізми інфраструктури фондового ринку. Визначення торгово-організаційної інфраструктури фондового ринку. Її елементи. Фондова біржа, її функції та загальні характеристики. Основи організації біржової торгівлі. Позабіржові торговельні системи, їх функції та види.

Депозитарій. Види депозитаріїв. Варіанти організаційно-правового статусу, специфіка й перелік виконуваних операцій, структура обороту коштів, доходів і видатків, порядок ліцензування. Обмеження на діяльність. Мережа реєстраторів: поняття, функції. Реєстратор: варіанти організаційно-правового статусу, специфіка й укрупнений перелік виконуваних операцій, обороту коштів, ліцензування.

Сутність клірингової діяльності на фондовому ринку. Головні функції клірингу та розрахунків по цінним паперам. Різновиди клірингу: безперервний, періодичний, односторонній, двосторонній, багатосторонній. Основні моделі клірингу та розрахунків згідно Банку міжнародних розрахунків. Типи організаційної структури клірингових та розрахункових підприємств. Сучасні тенденції розвитку розрахунково-клірингових інститутів.

2. ЗМІСТ КУРСУ

2.1. Фундаментальні основи ринку цінних паперів

1.1. Сутність та структура ринку цінних паперів

Ринок цінних паперів як економічна категорія. Характеристика ринку цінних паперів: поняття, функції, структура. Принципи функціонування фондового ринку.

1.2. Класифікація фондових ринків

Критерії класифікації. Первинний та вторинний ринок. Класифікація за терміном обігу цінних паперів, за умовами емісії (територією обігу цінних паперів), в залежності від місця, де здійснюється торгівля з цінними паперами, в залежності від специфіки організаційної структури, в залежності від економічної природи цінних паперів, в залежності від суб'єктів випуску цінних паперів, в залежності від механізму виплати доходу, в залежності о від поведінки суб'єктів фондового ринку.

1.3. Моделі фондових ринків

Сутність та визначення моделі фондового ринку. Базові (родові) моделі. Субмоделі ринку. Основні особливості англосаксонської моделі (джерело інвестицій, інструменти ринку, учасники ринку, структура власності, ступінь відкритості ринку). Географічне поширення моделі. Сутність та особливості континентальної моделі. Головні відмінності японської субмоделі.

1.4. Регулювання ринку цінних паперів

Внутрішнє та зовнішнє регулювання. Мета та форми державного регулювання ринку цінних паперів. Основні законодавчі акти, що регулюють український фондовий ринок, органи державного регулювання. Саморегулювання фондового ринку.

Основні поняття

Фондовий ринок – це сфера функціонування фіктивного капіталу, представленого у виді титулів власності («паперовий дублікат» дійсного капіталу) – це документи, що свідчать про виникнення правовідносин власності або позики, у процесі якого власник одержує офіційно оформлене право на доход.

Ринок цінних паперів як економічна категорія виражає економічні відносини, що виникають під впливом попиту та пропозиції на позиковий капітал, що знайшов своє вираження у формі цінних паперів.

Первинний ринок – це сукупність правовідносин, пов'язаних з розміщенням цінних паперів. Це ринок перших та повторних

емісій, на якому здійснюється початкове розміщення цінних паперів серед інвесторів та початкове вкладення капіталу в різні галузі економіки.

Вторинний ринок – це сукупність правовідносин, пов'язаних з подальшим вторинним перепродажем цінних паперів.

За терміном обігу цінних паперів фондовий ринок поділяють на ринок грошових і капітальних цінних паперів. На ринку грошових цінних паперів перебувають в основному в обігу боргові зобов'язання. На ринку капітальних цінних паперів мають обіг переважно інструменти власності – акції, а також інші середньо- та довгострокові боргові зобов'язання.

За умовами емісії (територією обігу цінних паперів) фондовий ринок поділяють на місцевий ринок цінних паперів, національний і міжнародний. На місцевому фондовому ринку перебувають в обігу цінні папери, емітовані суб'єктами регіонального рівня; на національному ринку перебувають в обігу цінні папери, емітовані резидентами або нерезидентами відповідно до законодавства країни.

Залежно від місця, де здійснюється торгівля з цінними паперами, фондовий ринок розрізняють біржовий і позабіржовий. Біржовий ринок – це торгівля цінними паперами на фондових біржах, це завжди організований ринок цінних паперів, оскільки торгівля тут проводиться строго за правилами біржі і тільки між біржовими посередниками.

Фондова біржа – це організаційно оформлений регулярний ринок з купівлі-продажу цінних паперів, що утворюється торгівцями фондових цінностей.

Позабіржовий ринок – це торгівля цінними паперами, що здійснюється за межами біржі. Позабіржовий фондовий ринок представлений торгівлею «з прилавка» і «третім ярусом». Торгівля «з прилавка» – це купівля-продаж цінних паперів підприємств, результати діяльності яких не дають їм змоги потрапити на фондову біржу. «Третій ярус» – це також позабіржовий ринок, відмінність його від торгівлі «з прилавка» полягає в тому, що на цьому ринку діють такі самі правила укладання угод, що й на біржі.

Позабіржовий ринок може бути організованим і неорганізованим. Організований позабіржовий ринок використовує комп'ютерні системи щодо торгівлі цінними паперами. Неорганізований позабіржовий ринок представлений стихійними угодами що укладаються юридичними та фізичними особами за допомогою посередників та не проходять реєстрації у торгівельних системах. Це так званий «вуличний ринок».

Залежно від специфіки організаційної структури фондового ринку розрізняють вертикальний і горизонтальний ринки.

Залежно від економічної природи цінних паперів фондовий ринок розподіляється на ринки боргових, пайових, іпотечних, приватизаційних, товаророзпорядчих цінних паперів і похідних.

Залежно від суб'єктів випуску цінних паперів фондовий ринок розподіляється на ринок державних і муніципальних позик та ринок цінних паперів підприємств і організацій. На ринку цінних паперів органів влади обертаються облігації державних (центральної влади) і муніципальних (місцевої влади) позик, на фондовому ринку підприємств – цінні папери приватного сектора.

Залежно від механізму виплати доходу фондовий ринок поділяють на ринок цінних паперів з фіксованим доходом і ринок цінних паперів зі змінним доходом.

Залежно від поведінки суб'єктів фондового ринку останній поділяють на «ведмежий ринок» і «бичачий ринок». На «ведмежому ринку» переважають учасники, що розраховують на зниження цін на цінні папери і продають їх з надією купити пізніше, коли ціни знизяться ще більше; на «бичачому ринку» переважають суб'єкти, що купують цінні папери з розрахунком на підвищення цін.

Крім наведеної класифікації, фондовий ринок можна диференціювати і за іншими ознаками, наприклад:

- за категоріями емітентів – ринок цінних паперів корпорацій, ринок державних цінних паперів тощо;
- за видами (категоріями) цінних паперів – ринок акцій, в тому числі за їх видами, ринок облігацій, інших цінних паперів.

Емітенти цінних паперів – держава в особі уповноважених органів, юридичні й у випадках, передбачених чинним законодавством, фізичні особи, які від свого імені випускають в обіг цінні папери і відповідають за зобов'язаннями, що впливають з умов їх випуску.

Інвестори – фізична або юридична особа, яка придбаває цінні папери від свого імені й за свій рахунок з метою одержання доходу чи збільшення вартості цінних паперів, або набуття відповідних прав, що надаються власнику цінних паперів.

В економічній науці запропонована теорія виявлення і представлені базові (родові) моделі ринків цінних паперів. При цьому під моделлю в рамках загальноприйнятої термінології розуміється образ (у тому числі умовний або уявний) будь-якого об'єкта («оригіналу» даної моделі), використовуваний при певних умовах в якості його «заступника» або «представника». Модель розглядається як «умовний» образ об'єкта дослідження. Модель конкретизується суб'єктом дослідження так, щоб відобразити характеристики об'єкта (властивості, взаємозв'язки, структурні і функціональні параметри тощо), істотні для цілей дослідження. У

виявлених базових (родових) моделях ринкова капіталістична економіка розглядається як вихідне економічне середовище.

«Германська», «європейська», «континентальна» модель фондового ринку характеризується домінуванням в економіці банків, тому система фінансування заснована головним чином на банках, інсайдерській системі корпоративного управління і більш консервативною корпоративною стратегією.

«Англосаксонська», тобто біржова модель фондового ринку, характеризується більшою значимістю ринку капіталів у фінансовому секторі, ніж банків, переважним фінансуванням економіки за допомогою ринку капіталів, аутсайдерським типом корпоративного управління і гнучкою стратегією управління і організаційною структурою що добре пристосовуються до зовнішніх змін.

Регулювання ринку цінних паперів – це впорядкування діяльності всіх його учасників (емітентів, інвесторів, професійних учасників ринку цінних паперів) та угод між ними з боку уповноважених на це органів.

Внутрішнє регулювання – це підпорядкованість учасників ринку цінних паперів власним нормативним документам: статуту, правил здійснення діяльності, стандартам діяльності і так далі.

Зовнішнє регулювання – це підпорядкованість діяльності учасника ринку цінних паперів нормативним актам держави, інших організацій (наприклад, саморегулюючі організації), міжнародним угодам.

Громадське регулювання відноситься до зовнішнього регулювання – це є вплив суспільства на учасників ринку цінних паперів з використанням механізму громадської думки.

Регулятивна інфраструктура включає в себе наступні компоненти: регулятивні органи (державні регулюючі органи та саморегулюючі організації); регулятивні функції і процедури (законодавчі, реєструючі, ліцензійні, атестаційні, контрольні, наглядові і так далі); правова інфраструктура (законодавча і нормативна база функціонування ринку цінних паперів); етика фондового ринку; традиції і звичаї.

Пряме (адміністративне) державне регулювання здійснюється за допомогою встановлення обов'язкових вимог, що пред'являються до учасників ринку цінних паперів, ліцензування професійної діяльності на ринку цінних паперів, державною реєстрацією самих цінних паперів, шляхом забезпечення гласності та рівної інформованості учасників ринку, підтримки правопорядку і так далі.

Опосередковане (економічне) державне регулювання ринку цінних паперів здійснюється такими методами, як, наприклад, проведення певної податкової політики, грошової політики, політики у сфері

формування і використання коштів державного бюджету, політики в галузі управління державною власністю і так далі.

Питання для самоперевірки

1. Поясніть, як розкривається сутність ринку цінних паперів.
2. За якими критеріями можна структурувати фондовий ринок?
3. Визначте основні функції фондового ринку та інститути що їх виконують.
4. Побудуйте схему взаємозв'язку елементів фондового ринку.
5. Виявіть, до якої типової моделі можна віднести український фондовий ринок.
6. Проаналізуйте механізми регулювання ринку цінних паперів.

Теми індивідуальних дослідних робіт

1. Порівняльний аналіз функцій андерайтера в США, ЄС та Україні.
2. Порівняльний аналіз принципів функціонування фондових бірж країн Західної Європи та України.

Рекомендована література [1-3, 6-7, 11, 14-15, 18, 26, 28, 39].

2.2. Цінні папери як товар фінансового ринку

2.1. Сутність і властивості цінних паперів

Поняття цінних паперів, порядок їх випуску й обігу. Властивості цінних паперів: ринковість; прибутковість; ризикованість; ліквідність; стандартність. Основні цілі випуску цінних паперів.

2.2. Класифікація цінних паперів

Віднесення окремих цінних паперів до тієї або іншої групи відповідно до певних ознак. Боргові, пайові, державні, муніципальні, корпоративні, іменні, на пред'явника, основні, похідні, документарні, бездокументарні.

2.3. Вартість цінних паперів

Номінальна, ринкова та дійсна вартість цінних паперів.

2.4. Види й форми отримання доходу за цінними паперами

Форми доходу від володіння цінними паперами: відсотковий дохід (фіксована, ступенева або плаваюча ставка відсотку), дохід від індексації номінальної вартості цінних паперів, дохід у вигляді дисконту при купівлі цінних паперів, дохід у вигляді виграшу по позиках, дохід у вигляді дивідендів. Доход від розпорядження цінними паперами.

Основні поняття

Цінним папером є документ установленої форми з відповідними реквізитами, що посвідчує грошове або інше майнове право, визначає взаємовідносини емітента цінного папера (особи, яка видала цінний папір) і особи, що має права на цінний папір, та передбачає виконання зобов'язань за таким цінним папером, а також можливість передачі прав на цінний папір та прав за цінним папером іншим особам.

Фінансові інструменти – цінні папери, строкові контракти (ф'ючерси), відсоткові строкові контракти (форварди), строкові контракти на обмін (на певну дату в майбутньому) у разі залежності ціни від відсоткової ставки, валютного курсу або фондового індексу (відсоткові, курсові чи індексні свопи), опціони, що дають право на купівлю або продаж будь-якого із зазначених фінансових інструментів, у тому числі тих, що передбачають грошову форму оплати (курсіві та відсоткові опціони).

Розміщення цінних паперів – відчуження цінних паперів у визначений проспектом емісії цінних паперів спосіб.

Емісія – сукупність дій емітента, що провадяться в установленій законодавством послідовності і спрямовані на розміщення емісійних цінних паперів серед їх перших власників.

Емітент – юридична особа, у тому числі Фонд гарантування вкладів фізичних осіб, Автономна Республіка Крим або міська рада, а також держава в особі уповноважених нею органів державної влади чи міжнародна фінансова організація, які від свого імені розміщують емісійні цінні папери та беруть на себе зобов'язання за ними перед їх власниками.

Перший власник – особа, яка набула права власності на цінні папери безпосередньо від емітента або особи, яка видала неемісійний цінний папір, чи андерайтера.

Міжнародний ідентифікаційний номер цінних паперів – номер (код), що дозволяє однозначно ідентифікувати цінні папери або інший фінансовий інструмент та присвоєння якого передбачено законами України.

Випуск цінних паперів – сукупність певного виду емісійних цінних паперів одного емітента, однієї номінальної вартості, які мають однакову форму випуску і міжнародний ідентифікаційний номер, та забезпечують їх власникам однакові права незалежно від часу придбання і способу їх емісії.

Викуп цінних паперів – придбання емітентом або особою, що видала цінний папір, розміщених ним або виданих нею цінних паперів.

Ринковість – це здатність цінних паперів купуватися і продаватися на ринку, виступати в якості самостійного платіжного