

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

В. М. Суторміна Н. В. Савчук

ФОНДОВИЙ РИНОК (СПЕЦІАЛЬНОСТІ «ФІНАНСИ» І «БАНКІВСЬКА СПРАВА»)

**Навчально-методичний посібник для самостійного вивчення
дисципліни**

Рекомендовано Міністерством освіти і науки України

Київ 2001

ББК 65.262.2
С 90

*Розповсюджувати та тиражувати
без офіційного дозволу КНЕУ заборонено*

Рецензенти:

Л. І. Данилова, канд. екон. наук, доц.
(Київ. нац. ун-т ім. Тараса Шевченка)
Г. В. Черніков (Київ. філія Укрсіббанку)

*Гриф надано Міністерством освіти і науки України
Лист № 2/1031 від 22.06.2000*

Суторміна В. М., Савчук Н. В.

С 90 Фондовий ринок. Навч.-метод. посібник для самост. вивч.
дисц. (спец. «Фінанси» і «Банківська справа») — К.: КНЕУ,
2001. — 72 с.
ISBN 966–574–215–9

У навчально-методичному посібнику зосереджено весь комплекс навчально-методичного забезпечення, якого потребує самостійне вивчення дисципліни «Фондовий ринок».

Навчально-методичний посібник складається зі вступу, типової програми курсу, навчально-методичного забезпечення з методичними порадами до кожної з тем курсу, планів семінарських занять, задач для виконання на практичних заняттях, навчальних завдань для перевірки знань студентів при поточному та підсумковому контролі, термінологічного словника та списку літератури.

Рекомендується для студентів, які навчаються за освітньо-професійною програмою бакалавра з економіки та спеціаліста за спеціальностями «Фінанси» і «Банківська справа».

ББК 65.262.2

ISBN 966–574–215–9

© В. М. Суторміна, Н.
В. Савчук, 2001
© КНЕУ, 2001

ЗМІСТ

ВСТУП 3

1. Типова програма навчальної дисципліни «Фондовий ринок»	5
2. Методичне забезпечення	12
3. Плани семінарських занять	46
4. Задачі для розв'язання на практичних заняттях	47
5. Тестові завдання для перевірки знань студентів	52
6. Термінологічний словник	55
7. Критерії оцінки знань студентів при поточному та підсумковому контролі	68
Література з дисципліни «Фондовий ринок»	70

ВСТУП

Становлення і поступовий розвиток ринкових відносин в Україні сприяє трансформації вже існуючих технологій функціонування фінансових, зокрема фондових ринків, які є однією з важливих складових ринкової економіки. Основу фондового ринку складають специфічні економічні відносини, що в основному полягають у купівлі/продажу довгострокових цінних паперів на визначеному економічному просторі при залученні і з урахуванням певним чином сформованої правової, технічної, економічної і податкової інфраструктури, яка постійно змінюється. Відбувається формування ринку, що потрібен для розміщення цінних паперів акціонерних товариств, які бажають фінансувати розширення своєї виробничої діяльності, і держави, яка, в свою чергу, розміщує на ринку державні цінні папери. Цивілізований організований ринок цінних паперів не тільки налагоджує відносини між емітентом та інвестором, але й сприяє організації контролю і нагляду за фондовим ринком, зумовлює посилення процесу сек'юритизації фінансових відносин.

✓ *Метою курсу «Фондовий ринок»* і є вивчення відносин, що формуються на економічному просторі між агентами виробництва з приводу купівлі/продажу фондів, а також усвідомлення того, що на фондовому ринку грошові кошти втілюються в цінні папери різноманітного економічного змісту, строків, вартості, умов позики, ціни та інших ознак.

✓ *Завдання курсу* — правильно зрозуміти сутність і функції фондового ринку, його інститутів та інструментів, взаємозв'язок фондового ринку з іншими ланками фінансової системи, вивчити нормативні акти, які регулюють діяльність суб'єктів на ринку і функціонування самого ринку, а також рух фінансових потоків в економіці. Саме це дасть можливість зрозуміти, яким чином емітенти використовують залучені на ринку фінансові фонди і за яких обставин інвесторів з'являються зайві грошові кошти, яким чином балансуються заощадження та інвестиції.

✓ *Програма курсу* передбачає послідовне вивчення теоретичних основ функціонування фондового ринку в умовах ринкової економіки. Курс починається з традиційного вивчення сутності, функцій і ролі фондового ринку в економіці і загальної характеристики законодавчого регулювання фондового ринку. Програма курсу також передбачає вивчення суб'єктів та інститутів ринку,

«Фондовий ринок» — це теоретико-практичний курс, який є спеціальною базовою дисципліною для підготовки фахівців з економіки і основою для подальшого вивчення спеціальних курсів за цим напрямом.

Даний курс пов'язаний з такими теоретичними дисциплінами, що вивчалися раніше, як фінанси, фінанси корпорацій, макро- і мікроекономіка, основи менеджменту, бухгалтерський облік та аудит, банківська і страхова справа.

1.ТИПОВА ПРОГРАМА НАВЧАЛЬНОЇ ДИСЦИПЛІНИ «ФОНДОВИЙ РИНОК»

№ з/п	Назва теми курсу	Лекції	Семінарські заняття	Практичні заняття	Самостійна робота	Індивідуальна робота
1	Фондовий ринок: його сутність, функції і роль в економіці	2	2	—	4	—
2	Законодавче регулювання фондового ринку	2	—	—	4	2
3	Суб'єкти фондового ринку	2	—	2	2	2
4	Інфраструктура фондового ринку	2	—		2	2
5	Ризик і ціна капіталу	6	—	4	2	2
6	Ринок акцій	4	—	2	2	—
7	Ринок облігацій	4	—	2	2	—
8	Ринок похідних цінних паперів	4	—	2	—	2
9	Фондова біржа та біржові операції	4	—	—	—	2
	<i>Всього годин</i>	30	2	12	18	12

ТЕМА 1. ФОНДОВИЙ РИНОК: ЙОГО СУТНІСТЬ, ФУНКЦІЇ І РОЛЬ В ЕКОНОМІЦІ

- Предмет курсу «Фондовий ринок». Фондовий ринок як економічні відносини з приводу купівлі/продажу довгострокових цінних паперів.

- Фондовий ринок у фінансовій системі. Сегменти фондового ринку: ринок акцій і ринок облігацій.

- Суб'єкти (учасники фондового ринку): держава, емітенти, інвестори, фінансові посередники.

- Фінансові інструменти ринку — цінні папери, їх економічна та правова природа. Цінний папір як фінансова вимога. Цінний папір як носій майнових та інших прав інвестора. Процес сек'юритизації, його значення для фондового ринку. Впровадження комп'ютеризованих рахунків дебіторів і кредиторів ринку. Електронні цінні папери.

- Функції фондового ринку — забезпечення руху фінансових потоків, перелив вільних фінансових фондів (заощаджень) в інвестиції. Внутрішньогалузевий, міжгалузевий та міжнародний рух фінансових потоків. Інтернаціоналізація та глобалізація фондових ринків. Вплив Інтернету на процеси інтернаціоналізації і глобалізації. Єдина валюта в Європейському Союзі, її вплив на світовий фондовий ринок. Формування накопичення капіталу. Порівняльний аналіз особливостей накопичення капіталу за планової та ринкової економіки, його переваги та недоліки. Роль фондового ринку в економіці.

- Державне регулювання фондового ринку, передумови, головні принципи, законодавчі основи.

ТЕМА 2. ЗАКОНОДАВЧЕ РЕГУЛЮВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ

- Розвиток законодавчого регулювання фінансового і фондового ринку в країнах з розвинутою ринковою економікою.

- Міжнародні стандарти регулювання фінансового і фондового ринку. Рекомендації «Групи 30» щодо введення єдиних міжнародних стандартів фінансових ринків.

- Міжнародне співробітництво з регулювання фінансових ринків.

- Резолюції міжнародної організації «Комісія з цінних паперів».

- Регулювання фондового ринку в країнах — учасницях Європейського Союзу.
- Основи правового регулювання фінансового і фондового ринку в Україні. Правові норми регулювання.
- Правове регулювання фондового ринку в Україні. Стратегія розвитку фондового ринку. Юридичні норми захисту майнових прав інвесторів. Права та обов'язки інституційних інвесторів. Забезпечення відкритості, прозорості інформації про емітента. Захист прав емітента.
- Правові норми розвитку інфраструктури фондового ринку в Україні.
- Правова база оподаткування операцій на фондовому ринку.

ТЕМА 3. СУБ'ЄКТИ ФОНДОВОГО РИНКУ

- Домашні господарства як інвестори на фондовому ринку, які постачають нетто-заощадження в країнах з розвинутою ринковою економікою. Структура активів і пасивів домашніх господарств. Перспективи домашніх господарств України як суб'єктів фондового ринку.
- Держава на фондовому ринку. Причини дефіцитів державних бюджетів. Державний сектор економіки як суб'єкт, що вилучає заощадження. Державний борг та його вплив на фондовий ринок. Управління державним боргом та його зв'язок з розвитком фондового ринку.
- Акціонерні товариства (корпорації) як суб'єкт фондового ринку. Фондовий ринок як ринок цінних паперів акціонерних товариств. Структура капіталу корпорацій.
- Фінансовий ліверидж. Пасиви корпорації. Сплачений акціонерний капітал. Ризик і структура капіталу. Підприємницький та фінансовий ризик. Дивідендна політика та її вплив на курс акцій. Управління структурою капіталу. «Золоте правило» довгострокового фінансування. Середньозважена ціна капіталу. Фінансова звітність акціонерних товариств. Методи аналізу фінансової звітності. Впровадження в Україні міжнародних форм фінансової звітності, фундаментального аналізу акцій.
- Фінансові інститути як посередники на фондовому ринку, їх роль, функції та послуги, що пропонуються. Склад фінансових посередників. Комерційні та інвестиційні банки, небанківські депозитні установи. Контрактні фінансові інститути. Ощадні това-

- Функції посередницьких інститутів. Значення посередництва для розвитку фондового ринку. Деномінація заощаджень. Прийняття ризику неповернення капітальної суми боргу і процентів. Консолідація ризиків. Ефект зростання масштабів угод.

ТЕМА 4. ІНФРАСТРУКТУРА ФОНДОВОГО РИНКУ

- Поняття інфраструктури, її склад та значення для розвитку фондового ринку.

- Система інфраструктури фондового ринку в Україні.
- Професійна діяльність на ринку цінних паперів.
- Технологія торгівлі цінними паперами. Техніка проведення аукціонів. Види аукціонів. Біржовий та позабіржовий обіг цінних паперів.

- Організатори торгівлі цінними паперами: фондові біржі, позабіржові фондові торговельні системи.

- Національна депозитарна система в Україні, сфера її діяльності та учасники. Два рівні депозитарної системи. НБУ — депозитарій та фінансовий агент з обслуговування обігу державних цінних паперів. Депозитарна угода. Облік цінних паперів. Електронний облік цінних паперів.

- Ліцензії на право здійснення кожного виду депозитарної діяльності.

- Зберігачі цінних паперів. Номінальні утримувачі.
- Реєстри та реєстратори власників іменних цінних паперів
- Кліринг. Кліринговий депозитарій, розрахунковий банк.
- Інформаційно-аналітичні інститути, їх значення для функціонування фондового ринку. Фондові індекси та рейтинги.

- Саморегулівні організації. Розвиток саморегулівних організацій у країнах з ринковою економікою, їх функції та значення для розвитку ринку цінних паперів. Саморегулівні організації в Україні.

- Органи контролю та нагляду на фондовому ринку. Функції Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Національного банку України, Міністерства фінансів України.

ТЕМА 5. РИЗИК І ЦІНА КАПІТАЛУ

- Ціноутворення на фондовому ринку. Ціна кредиту — процент. Структура процентних ставок фондового ринку. Дохід і ризик цінного папера. Теорії структури процентних ставок (безстороннього очікування, переваги ліквідності, сегментації ринку).

- Розвиток теорій ризику. Причини появи та розвитку теорій ризику. Теорія Г. Марковіца — вибір ефективного портфеля, що забезпечує отримання очікуваного доходу за мінімального ризику. Виокремлення з обігу цінних паперів без ризику.

- Теорія У. Шарпа. Поділ ризику на систематичний і несистематичний. Ефективний портфель — ринковий портфель. Модель оцінки капітальних активів (МОКА) та її фінансове значення. Критика у західній літературі моделі МОКА та можливості її застосування в Україні.

- Модель арбітражного ціноутворення.

- Теорія ефективності фінансового ринку Є. Фама. Сучасна критика теорії.

ТЕМА 6. РИНОК АКЦІЙ

- Ринок акцій як сегмент фондового ринку.

- Акція — пайовий цінний папір, титул власності на майно акціонерного товариства.

- Класифікація акцій: прості і привілейовані, їх сучасні різновиди, прості неголосуючі акції, багатоголосуючі акції, привілейовані голосуючі акції, акції номінальні і безномінальні, іменні і на пред'явника, «золота» акція.

- Реєстрація емісій і розміщення акцій. Методи розміщення: публічна підписка і андеррайтинг (часткове розміщення).

- Дохід по акціях.

- Дивідендна політика. Методи виплати дивідендів.

- Райти, скріпи, спліти консолідації. Викуп акцій. Вторинний ринок акцій.

- Ціна (курс) акції. Ціна акції з рівномірним зростанням дивіденду (модель Гордона). Ціна акції з нерівномірним зростанням дивіденду, оцінка дивідендного доходу.

- Внутрішня ціна облігації, її значення для визначення стратегії інвестора.

- Фундаментальний аналіз ринку акцій, його значення. Методи фундаментального аналізу.

- Технічний аналіз акції, його значення для прийняття рішень купівлі-продажу акцій. Методи технічного аналізу на фондовому ринку.

ТЕМА 7. РИНОК ОБЛІГАЦІЙ

- Ринок облігацій як сегмент фондового ринку.
- Облігація — борговий цінний папір. Класифікація облігацій: за емітентом — державні, муніципальні, акціонерних компаній; за строками — короткострокові, середньострокові, довгострокові і вічні; за методом покриття — заставні і беззаставні; за місцем виплати доходу — купонні, дисконтні; за країною знаходження емітента — внутрішні і зовнішні; конвертовані в акції, облігації; за участю у доходах та ін.
- Реєстрація емісії і розміщення облігацій, особливості розміщення державних облігацій.
- Вторинний ринок облігацій. Рейтинг облігацій.
- Ціна (курс) облігації. Визначення внутрішньої ціни облігації.
- Дохідність купонної облігації: поточна, до часу погашення, повна реалізована. Дохідність дисконтної облігації, глибина дисконту.
- Вимірювання чутливості ціни облігації до коливань ринкового доходу. Показник дюрації (рівняння Макоулі). Рейтинг облігацій.

ТЕМА 8. РИНОК ПОХІДНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

- Причини появи та розвитку ринку похідних цінних паперів, їх особливості, види. Хеджування.
- Форвардні контракти та їх особливості. Поняття відкритої і закритої, довгої та короткої позиції.
- Ф'ючерсні контракти, їх значення. Ф'ючерсні біржі. Роль розрахункової палати біржі. Маржовий рахунок, початкова та варіаційна маржі. Ф'ючерсна ціна. Базис.
- Фінансові ф'ючерсні контракти, короткостроковий процентний ф'ючерс, довгостроковий процентний ф'ючерс, ф'ючерсні контракти на казначейський вексель та індекс.
- Опціони та їх особливості. Нерівномірний розподіл ризику між продавцем та покупцем опціону. Американський та західно-європейський види опціонів.
- Опціон на купівлю фінансового активу, на продаж фінансового активу.

- Ціна опціону — премія. Нижня межа премії — внутрішня вартість опціону, верхня — часова (зовнішня) вартість. Модель Блека—Сколеса для опціону на продаж.

- Опціони на акції, облігації, індекси, ф'ючерсні контракти, валюту.

- Контракти своп. Процентні свопи. Валютні свопи. Банківський ринок своп, його особливості.

- Варанти, права власників.

- Американські депозитарні розписки (АДР) і глобальні депозитарні розписки (ГДР).

- Створення ринку «синтетичних» цінних паперів. Фінансовий інжиніринг. Створення нових фінансових інструментів. Комбінація опціонів. Стелажна угода. Стренги. Стреп. Стріп. Спред. Стреди.

ТЕМА 9. ФОНДОВА БІРЖА ТА БІРЖОВІ ОПЕРАЦІЇ

- Фондова біржа як організаційно оформлений, постійно діючий ринок, на якому здійснюється торгівля цінними паперами.

- Історія створення бірж у західних країнах.

- Розвиток фондових бірж в Україні. Українська фондова біржа. Донецька фондова біржа. Київська міжнародна фондова біржа. Українська міжбанківська валютна біржа. Придніпровська фондова біржа. Кримська фондова біржа.

- Організаційна конференція зі створення першої фондової біржі в Україні — Української фондової біржі (УФБ) 21 вересня 1991 року. Реєстрація УФБ Кабінетом Міністрів України 29 жовтня 1991 року. Розробка та прийняття основних нормативних документів УФБ. Практичний початок роботи УФБ — 2 січня 1992 року.

- Правовий статус УФБ — закрите акціонерне товариство.

- Основи організації та роботи біржі. Біржовий статут та правила біржі. Біржовий комітет, члени біржі.

- Котирувальна комісія. Лістинг. Включення цінних паперів до курсового бюлетеня та реєстрації.

- Брокери, дилери, спеціалісти на фондовій біржі.

- Види біржових наказів та угод. Повні та неповні лоти. Накази на купівлю та продаж. Накази на день, тиждень, місяць, відкриті накази. Накази «стоп», накази «на вибір брокера», лімітні накази.

- «Короткі продажі» — продаж акцій без покриття. Види коротких продажів.

- Купівлі з використанням маржі.
- Виконання наказів. Встановлення цін. Кліринг. Клірингові банки.
- Біржовий бюлетень, його значення для організації торгівлі.
- Біржові індекси, їх значення. Індекси зарубіжних фондових ринків: Доу-Джонс, Стандарт енд Пурз, Дакс. Міжнародні індекси. Індекси Міжнародної фінансової корпорації (МФК): IFC Frontier, IFC Global, IFC Investable.
- Включення України до індексу IFC Frontier на базі індексу позабіржової фондової торговельної мережі. Фондові індекси України: Комекс-брок, Wood-15, KAC-20, ProU-50, індекс Позабіржової фондової торговельної системи (ПФТС). Позабіржова торгівля. Національна асоціація дилерів з цінних паперів у США як регулятор торгівлі на позабіржовому ринку. Автоматичні котирування Національної асоціації дилерів з цінних паперів в США Nasdaq (НАСДАК). Правила ділової поведінки НАСДАК. Розвиток позабіржової торгівлі в Україні. Позабіржова фондова торговельна система. Організація торгівлі цінними паперами на ПФТС. Лістинг, кліринг позабіржової фондової торговельної системи.

2. МЕТОДИЧНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ

ТЕМА 1. ФОНДОВИЙ РИНОК: ЙОГО СУТНІСТЬ, ФУНКЦІЇ І РОЛЬ В ЕКОНОМІЦІ

Дана тема знайомить з предметом дисципліни, що вивчається, — фондовим ринком, його сутністю, місцем, яке він посідає стосовно фінансової системи, і роллю, що виконує в економіці.

Як і решта фінансових дисциплін, фондовий ринок вивчає специфічну сферу економічних відносин, особливості яких полягає у формуванні процесів купівлі-продажу довгострокових цінних паперів, у межах визначеного простору зі сформованою правовою, технічною, економічною та податковою інфраструктурою, яка постійно змінюється.

Основними учасниками (суб'єктами) фондового ринку є:
емітенти — юридичні особи (згідно із законодавством України), виконавчі органи держави та місцеві органи влади, які випускають цінні папери з метою залучення грошових коштів;

інвестори — фізичні та юридичні особи, що купують цінні папери емітентів з метою отримання доходу або для інших цілей;
фінансові посередники між емітентами та інвесторами;
держава в особі спеціальних органів нагляду та контролю.

З'ясуємо основні ознаки провідних **категорій фондового ринку** як складової фінансового ринку:

- фінансові фонди, що обертаються на фінансовому ринку, досить різноманітні за своїм змістом, призначенням і використанням. Тому сформувались три відокремлені сфери фінансового ринку: *фондовий ринок, грошовий ринок і ринок банківських позичок*;

- фінансові фонди являють собою заощадження, які постійно вивільняються в процесах виробництва та обігу;

- заощадження акумулюють численні й різноманітні кредитні, фінансові, страхові та інші фінансові інститути з метою перетворення їх на позичковий капітал для подальшого інвестування у фінансові активи або надання послуг;

- фінансові фонди, що обертаються на фондовому та грошовому ринках, втілені у фінансові інструменти — цінні папери, які є засобами спілкування між учасниками ринку;

- на фондовому ринку відбувається випуск та обіг довгострокових цінних паперів;

- з правової точки зору цінний папір — це юридичний документ, стандартний контракт, який засвідчує, що емітент продав цінний папір, щоб отримати необхідні фінансові фонди, і прийняв на себе відповідні зобов'язання. Інвестор, який купив цінний папір, придбав майнові права та інші права, передбачені контрактом. У даному разі законодавство насамперед має захищати права інвесторів;

- з економічної точки зору цінний папір — це капітал, який приносить дохід його власнику;

- сучасний розвиток фінансового і фондового ринків спричинив посилення процесу сек'юритизації фінансових відносин. Організований обіг цінних паперів не тільки робить відносини між емітентом та інвестором цивілізованими, але й сприяє організації контролю і нагляду за фондовим ринком;

- фондовий ринок, що складається з ринку акцій і ринку облігацій, разом з грошовим ринком можна назвати ринком цінних паперів;

- розширення фондових ринків покликала до життя похідні цінні папери, розвиток фінансового інжинірингу та появу опціонних і ф'ючерсних бірж;

- процеси, що відбуваються на світовому фінансовому ринку в цілому, впливають на національні фондові ринки: збільшується міжнародний рух грошових потоків, відбувається інтернаціоналізація і глобалізація всіх сфер фінансових ринків, в тому числі й фондового.

? Запитання для самоперевірки знань

1. Дайте визначення предмета дисципліни, що вивчається. Назвіть його основні особливості.
2. У чому полягає сутність фондового ринку?
3. Назвіть головних учасників фондового ринку.
4. Як ви розумієте категорію «заощадження»?
5. Поясніть, чому головною функцією фондового ринку є перетворення заощаджень на інвестиції?
6. У чому полягає значення інститутів фінансових посередників?
7. Чим пояснюється різноманітність цінних паперів?
8. Як ви розумієте юридичну природу цінного папера?
9. Які основні стандарти та вимоги щодо цінних паперів?
10. Який економічний зміст цінного папера?
11. Як ви розумієте інтернаціоналізацію і глобалізацію фондових ринків?

Контроль індивідуальної роботи студентів

Обговорення основних проблем відбувається у позааудиторний час. Слід виокремити дві проблеми. Перша — **«Фондовий ринок і його сутність»**. Основні питання, що мають обговорюватися:

- 1) структура фондового ринку України;
- 2) особливості розвитку фондового ринку в Україні в 1998 і 1999 роках;
- 3) заощадження та інвестиції, особливості їх формування в Україні;
- 4) роль фондового ринку у розвитку економіки України.

По кожному з наведених питань студенти виступають з повідомленнями на 5—6 хвилин. Виступ повинен бути оформлений як

реферат. Після виступів основних учасників колоквиуму починається обговорення доповідей, яке має бути організоване таким чином, аби залучити якомога більше студентів.

Для підготовки відповідей рекомендується така література:

1. *Мозговой О.Н.* Фондовый рынок Украины. — К.: Феникс, 1998. — С. 6—19.
2. Рынок ценных бумаг: Учеб. / Под ред. В.В. Галанова, А.И. Басова. — М.: Финансы и статистика, 1996. — С. 40—49.
3. *Берзон Н.И., Буянова Е.А., Кожевников М.А., Чаленко А.В.* Фондовый рынок: Учебн. пос. — М.: Вита-Пресс, 1998. — С. 7—18.
4. *Задоя А.О., Ткаченко Г.П.* Структура та функції фінансового ринку // Фінанси України. 1999. — №5. — С. 3.
5. Звіт Державної Комісії з цінних паперів і фондового ринку за 1998 рік.
6. Звіт Державної Комісії з цінних паперів і фондового ринку за перше півріччя 1999 року.

Обговорення другої проблеми «Економічна природа цінного папера» має проходити за такими питаннями:

- 1) правова природа цінних паперів;
- 2) економічна природа цінних паперів;
- 3) цінні папери, що обертаються на фондовому ринку України.

Для розкриття правової природи цінного папера, а також сутності цінних паперів, що обертаються на фондовому ринку України, слід ознайомитися із Законом України «Про цінні папери та фондову біржу», який був прийнятий Верховною Радою України 18 червня 1991 року №1201-ХІІ з подальшими доповненнями і змінами. Потім варто ознайомитися з монографіями:

1. *Агарков М.М.* Учение о ценных бумагах. — М.: БЕК, 1994. — С. 174—188.
2. *Кузнєцова Н.С., Назарчук І.Р.* Ринок цінних паперів в Україні: Правові основи формування та функціонування. — К.: ЮРІН-КОМ-ІНТЕР, 1998. — С. 5—100.
3. *Сутормина В.Н.* Правовое обеспечение функционирования финансового рынка в Украине. — К.: НАУ, 1999. — С.35—55.

По другому питанню — економічна природа цінного папера — рекомендована така література:

1. *Миркин Я.М.* Ценные бумаги и фондовый рынок. — М.: Перспектива, 1995. — С.66—71. (У книзі наведено дані щодо фундаментальної якості цінного папера та його визначення, яке застосовується в міжнародній практиці.)
2. *Берзон Н.И., Буянова Е.А., Кожевников М.А., Чаленко А.В.* Фондовый рынок: Учебн. пособие. — М.: Вита-Пресс, 1998. (Ре-

державні цінні папери — с. 149—192, про облігації — с. 69—122.)

3. *Мозговой О.Н.* Фондовый рынок Украины. — К.: Феникс, 1998. — С. 33—113. (Рекомендується для підготовки повідомлення про цінні папери, що емітуються та обертаються на фондовому ринку України.)

4. *Тьюлз Дж.Т., Бредли Э.С., Тьюлз Т.М.* Фондовый рынок: Университет. учебн.: Пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 1997. — С. 3—52. (Рекомендується для отримання інформації про ринки і власників цінних паперів та про цінні папери корпорацій у США.)

ТЕМА 2. ЗАКОНОДАВЧЕ РЕГУЛЮВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ

В Україні поступово формуються правові норми фінансового ринку. Слід вивчити основні положення, що розкривають суть економічних відносин, які складаються на фінансовому ринку і мають регулюватися законодавчо. Закони, що регулюють ринок, встановлюючи над ним контроль, створюються поступово, в міру розвитку ринкових відносин у цілому і фінансових відносин зокрема.

У країнах з ринковою економікою норми фінансового ринку створювали протягом десятиріч. Знайомство з цим процесом, по-перше, дозволить скласти критичну оцінку законодавству України з фондового ринку, по-друге, допоможе зрозуміти, яким чином, як і в якому напрямі необхідно вдосконалювати вітчизняне законодавство з урахуванням специфіки економічного і соціального розвитку в Україні.

Пропонується ознайомитися з розвитком фінансового законодавства в США, основні положення якого зводяться до такого:

1. Правові норми регулювання фінансового ринку розвивалися поступово.

2. Перші закони з'явилися в 1933-му і 1934 роках, тобто в зрілій економіці. Безпосередньою причиною їх виникнення був крах фінансового ринку та економічна криза, що тривала з 1929-го по 1933 рік. Ці події продемонстрували, наскільки необхідним було законодавче регулювання фінансового ринку.

3. Законодавством у теперішній час охоплено весь ринок: біржовий і позабіржовий, первинний і вторинний; кінцева мета регулювання — створення єдиного національного фінансового ринку.

4. Розширення фондового ринку за всіма напрямками — і ззовні, і всередину — порушило питання про введення інституту саморегулювання. Державний контроль не в змозі був охопити весь ринок і, що найголовніше, підвищував витрати обігу цінних па-

перів. Тому функції регулювання частково передавались саморегульним організаціям (СРО). Перша СРО — Національна асоціація дилерів з цінних паперів (*National association of securition dealers — NASD*) була створена в 1938 році відповідно до акта Мелоні.

Інтернаціоналізація та глобалізація міжнародних відносин зумовила необхідність розвитку **єдиних світових стандартів регулювання фондового ринку**. З ними теж слід ознайомитися:

1. *Рекомендації «Групи 30»* — Міжнародної організації незалежних експертів. Матеріали з цього питання можна прочитати у навчальному посібнику, що випущений УФБ: Фондовий ринок України / Під ред. В.В. Оскольського. — К.: Скарбниця, 1994. — С. 117—125.

2. *Стандарти Міжнародної організації «Комісія з цінних паперів*. Див. статтю М. Білоус. «Державна Комісія з цінних паперів та фондового ринку — член IOSCO // Ринок цінних паперів України. — 1997. — №1. — С. 30—32.

3. *Чухно А.А., Семенов С.Л.* Фондові ринки країн — членів Європейського союзу // *Фінанси України*. — 1999. — № 2. — С. 3.

Далі студенти повинні набути знань щодо основ регулювання фондового ринку в Україні.

В Україні відповідно до статті 8 Конституції діє принцип верховенства права. Всі закони та нормативно-правові акти, що стосуються регулювання та нагляду за фінансовим ринком, мають відповідати певним розділам і статтям Конституції. Згідно зі статтею 92 Конституції України суто законами України встановлюються основи створення та функціонування фінансового, грошового, кредитного та інвестиційного ринків, порядок створення і погашення державного внутрішнього та зовнішнього боргу, порядок випуску та обігу державних цінних паперів. Необхідно ознайомитися з основними положеннями законів України, постанов Верховної Ради та Указів Президента України, що безпосередньо стосуються фінансового ринку:

1. Закон України «Про цінні папери та фондову біржу» від 18.06.91 № 1201-XII.

2. Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» від 30.10.96 №448/96-ВР.

3. Закон України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» від 10.12.97 № 710/97-ВР.

4. Постанова Верховної Ради України «Про Концепцію функціонування та розвитку фондового ринку України» від 22.09.95 №342/95-ВР.

5. Указ Президента України «Положення про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії» від 19.02.94 №55/94.

Слід запам'ятати, що, крім законів, прийнятих Верховною Радою, обов'язковими до виконання є нормативно-правові акти виконавчої влади. Відповідно до статті 117 Конституції України в межах своєї компетенції вищий орган виконавчої влади — Кабінет Міністрів України — видає нормативно-правові акти (тобто різного роду розпорядження і постанови). Міністерства, відомства, комітети, зокрема Національний банк України (НБУ), Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку, (ДКЦПФР), Міністерство фінансів, Міністерство економіки, Фонд державного майна України та інші відомства також щорічно видають накази, рішення, пояснення, постанови, інструкції з метою регулювання корпоративної діяльності, реєстрації цінних паперів, організації депозитарної діяльності, регулювання діяльності спільного інвестування тощо.

Фінансові відносини між учасниками ринку повинні бути оформлені юридичними документами чи угодами, кожен з яких має відповідні обов'язкові реквізити. Суперечки, що виникають при невиконанні зобов'язань за угодою однією зі сторін, вирішуються в арбітражному суді.

? Запитання для самоперевірки знань

1. За яких обставин і чому в США в 1933 та 1934 роках було прийнято закони про регулювання фінансового ринку?
2. Чому починають діяти міжнародні стандарти регулювання фінансового ринку? Назвіть їх, наведіть їх характеристику.
3. Назвіть основні принципи фондового ринку згідно з Концепцією розвитку та функціонування фондового ринку України.
4. Який Закон і коли було прийнято Верховною Радою України з цінних паперів та фондового ринку?
5. Назвіть основні положення цього Закону, що стосуються цінних паперів. Яке визначення дається цінному паперу? Яке визначення дається фондовій біржі?
6. Які юридичні норми захисту прав інвесторів?
7. Які права та обов'язки інституціональних інвесторів?
8. Назвіть правові основи розвитку інфраструктури фінансового ринку.
9. Які причини появи та розвитку саморегулювних організацій?

Обговорення проблем і виконання авторефератів, зміст яких формує викладач. Найкращі реферати обговорюються за «круглим столом», дата проведення якого визначається викладачем після того, як всі студенти написали реферати. Обговорення відбувається в позааудиторний час. Виділяються такі проблеми.

Проблема перша: **«Особливості розвитку і формування законодавства на фондовому ринку в США і Великобританії»**. На обговорення висуваються такі питання:

- 1) значення законів 1933 і 1934 років для розвитку фондового ринку США;
- 2) розвиток у США законодавства, що регулює фондовий ринок, у 70—80-х роках;
- 3) основні принципи розвитку законодавства фондового ринку Великобританії;
- 4) рекомендації «Групи 30» з впровадження міжнародних стандартів регулювання фондових ринків;
- 5) стандарти регулювання фондових ринків, прийняті Міжнародною організацією «Комісія з цінних паперів»;
- 6) регулювання ринку капіталів у країнах — учасницях Європейського Союзу.

Для написання реферату рекомендується така література:

1. *Сутормина В.Н.* Правовое обеспечение функционирования финансового рынка в Украине. — К.: НАУ, 1999. — Розділи 1.1, 1.2.
2. *Кузнєцова Н.С., Назарчук І.Р.* Ринок цінних паперів в Україні: Правові аспекти формування та функціонування. — К.: ЮРІНКОН-ІНТЕР, 1998.
3. *Лысенков Ю.М., Рымарук А.И., Педь И.В.* Договорно-правовое регулирование фондового рынка: Энциклопедия фондового рынка: Кн. вторая. — К.: Киев, 1998.
4. *Тьюлз Дж.Т., Брэдли Э.С., Тьюлз Т.М.* Фондовый рынок: Университет. учебн.: Пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 1997. — С. 322—329, 386—390.

З другої проблеми **«Стратегія розвитку фондового ринку в Україні»** порушено такі питання:

- 1) цілі стратегії розвитку і формування фондового ринку в Україні;
 - 2) основні напрями розвитку фондового ринку в Україні.
- Для виконання реферату пропонується література:

1. Концепція функціонування та розвитку фондового ринку України від 22.09.95 // Урядовий кур'єр. — 1995. — 23 вересня.
2. *Мозговой О.Н.* Фондовый рынок Украины. — К.: Феникс, 1998. — С. 117—135.
3. *Сутормина В.Н.* Правовое обеспечение функционирования финансового рынка в Украине. — К.: НАУ, 1999. — С.53.

Обговорення проблеми третьої — **«Правові основи розвитку інфраструктури фондового ринку»** — проходить за такими питаннями:

- 1) склад і призначення інфраструктури фондового ринку;
 - 2) учасники національної депозитарної системи;
 - 3) значення депозитарної системи для розвитку фондового ринку;
 - 4) значення реєстрації цінних паперів та реєстраторів для захисту прав інвесторів;
 - 5) особливості електронного обігу цінних паперів.
- Для виконання рефератів пропонується література:

1. Закон України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» від 10.12.97 №710/97-ВР.
2. *Сутормина В.Н.* Правовое обеспечение функционирования финансового рынка в Украине. — К.: НАУ, 1999. — С. 66—71.
3. *Мозговой О.Н.* Фондовый рынок Украины. — К.: Феникс, 1998. — С. 190—205.

Проблема четверта — **«Правове регулювання фондового ринку в Україні»**.

Обговорення цієї теми порушує такі питання:

- 1) система правових актів, що регулюють фондовий ринок;
- 2) особливості регулювання фондового ринку в Україні;
- 3) цілі і форми державного регулювання фондового ринку в Україні;
- 4) державні органи України, які здійснюють регулювання фондового ринку;
- 5) завдання і повноваження Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку;
- 6) юридичні норми захисту майнових прав інвесторів;
- 7) особливості захисту прав дрібного і масового інвесторів;
- 8) права та обов'язки інституційних інвесторів;
- 9) проблеми оподаткування операцій на фондовому ринку;
- 10) юридичні норми захисту прав емітента;

11) юридичні норми забезпечення відкритості і прозорості інформації про емітента;

12) основні напрями розвитку фондового ринку в Україні в 2000 році;

13) причини розвитку саморегулівних організацій на фондових ринках у країнах з розвинутою економікою;

14) розвиток саморегулівних організацій в Україні, їх права та обов'язки.

Для написання рефератів пропонується література:

1. Закон України «Про цінні папери та фондову біржу» від 18.06.91 № 1201-ХІІ.

2. Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» від 30.10.96 № 448/96-ВР.

3. Закон України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» від 10.12.97 № 710/97-ВР.

4. Указ Президента України «Про основні напрями розвитку фондового ринку України в 2000 році».

Варто ознайомитися з такими виданнями:

1. Кузнєцова Н.С., Назарчук І.Р. Ринок цінних паперів в Україні: Правові основи формування та функціонування. — К.: ЮРІН-КОМ-ІНТЕР, 1998.

2. Сутормина В.Н. Правовое обеспечение функционирования финансового рынка в Украине. — К.: НАУ, 1999. — С. 53—71.

3. Мозговой О.Н. Фондовый рынок Украины. — К.: Феникс, 1998. — С. 190—205.

4. Фондовый рынок Украины / Під ред. В.В. Оскольського. — К.: Скарбниця, 1994.

5. Леонов Д.А., Федоренко А.В. Основні засади оподаткування операцій на ринку цінних паперів // Цінні папери України. — 1998. — № 26—28.

ТЕМА 3. СУБ'ЄКТИ ФОНДОВОГО РИНКУ

При вивченні теми увага акцентується на **учасниках фондового ринку**.

До суб'єктів фондового ринку слід віднести:

І. *Державу* як один з головних суб'єктів фондового ринку. Державний сектор економіки вилучає заощадження на фондовому ринку і таким чином створений державний борг впливає на розвиток фондового ринку.

II. *Акціонерні товариства*. Цінні папери акціонерних товариств перебувають в обігу на фондовому ринку, тобто фондовий ринок є ринком цінних паперів акціонерних товариств.

III. *Домашні господарства* як суб'єкт фондового ринку, який постачає на ринок заощадження у країнах з ринковою економікою. Слід з'ясувати, як плануються активи і пасиви домашніх господарств, яку вони мають структуру, якою може бути перспектива участі вітчизняних домашніх господарств України як суб'єктів на фондовому ринку України.

IV. *Фінансові інститути*, які виступають у ролі посередників.

Студенти відділення підготовки спеціалістів не вивчають дисципліну «Корпоративні фінанси», тому під час вивчення даної теми особливу увагу слід приділити акціонерним товариствам, які випускають на фондовий ринок акції та облігації, визначити склад і структуру активів, пасивів і сплаченого капіталу акціонерного товариства з іноземними інвестиціями. На сьогодні особливого практичного значення набувають питання фінансової звітності акціонерного товариства, оскільки акціонерні товариства в Україні переходять на міжнародні форми фінансової звітності. Тому увагу рекомендується зосередити на аналізі фінансової звітності акціонерного товариства, таких документах, як *баланс*, *звіт про прибутки* (США) або *звіт про прибутки і збитки* (Великобританія), *звіт про рух акціонерного капіталу*, *звіт про зміну фінансової позиції*. Слід згадати категорії дисципліни «Бухгалтерський облік та аудит» і «Фінансовий аналіз». Вивчивши ці предмети, студенти набувають знань, які необхідні їм для аналізу звітності підприємства. Потрібно повторити основні групи коефіцієнтів, які використовуються у західній і вітчизняній практиці, згадати значущість їх використання, позитивні і негативні сторони.

Цілі, що стоять перед аналітиками, визначаються з тих завдань, які перед ними поставлено. Аналітики з числа кредиторів, інвесторів акціонерних товариств перш за все цікавляться коефіцієнтами платоспроможності, показниками, пов'язаними з акціями та облігаціями акціонерних товариств. Проте для глибшої оцінки емітента — акціонерного товариства слід вивчити його загальний фінансовий стан, насамперед рух прибутку, ринкових цін на акції та інші показники.

Студент повинен вміти аналізувати баланси іноземних акціонерних товариств. З цією метою він має вміти розв'язувати задачі

та аналізувати ситуації щодо того чи іншого суб'єкта фондового ринку як фінансового інституту, а саме:

- що являє собою фінансовий інститут як фінансовий посередник на фондовому ринку;
- які основні послуги надаються фінансовими інститутами та яку роль вони відіграють у фінансовій системі;
- які фактори призвели до збільшення кількості фінансових інститутів, якими є найбільш важливі сфери прийняття управлінських рішень усередині самих фінансових інститутів;
- типи фінансових інститутів;
- ключові тенденції, які впливають на фінансові інститути.

Інститути фондового ринку — це організаційно-правова форма діяльності підприємств, основні активи яких розміщені у фінансові активи або вимоги, а саме: акції, облігації, похідні цінні папери тощо. Інститути фондового ринку надають позички клієнтам або вкладають кошти в цінні папери на фондовому ринку. Крім того, вони можуть надавати різні фінансові послуги, починаючи зі страхового захисту і продажу пенсійних планів і закінчуючи зберіганням коштовностей і здійсненням розрахунків, переказом грошових коштів.

Інститути фондового ринку можна класифікувати як фінансові посередники та інші фінансові інститути. До фінансових посередників належать: комерційні та ощадні банки, кредитні спілки, страхові і лізингові компанії, пенсійні фонди, інвестиційні довірчі товариства та ін. До інших фінансових інститутів можна віднести: брокерів і дилерів з цінних паперів, інвестиційні та іпотечні банки, інші фінансово-кредитні установи. При цьому слід усвідомити причини підвищення значення фінансового посередництва, яке полягає в деномінації заощаджень, прийнятті на себе ризику дефолту (тобто неповернення виданих позичок і процентів), інформаційному забезпеченні інвесторів та емітентів.

? Запитання для самоперевірки знань

1. Чому домашні господарства є суб'єктом фондового ринку, який постачає на нього заощадження, саме у країнах з розвинутою ринковою економікою?
2. Перспективи розвитку домашніх господарств в Україні.
3. Хто є кредиторами держави на фінансовому ринку?

4. Що являє собою структура капіталу акціонерного товариства? Наведіть характеристику активів і пасивів акціонерного товариства.
5. Що таке оптимальна структура капіталу акціонерного товариства?
6. Як ви розумієте управління капіталом акціонерного товариства?
7. У чому полягає значення фінансового посередництва для економіки країни?
8. Поясніть, чи впливає фінансове посередництво на економічний зріст і добробут? Яким чином?
9. Поясніть різницю між сумісними та акціонерними фінансовими інститутами.
10. На сьогодні існують тенденції у фінансовому секторі: розширення сфери фінансових послуг, консолідація невеликих за розміром установ, дерегулювання, автоматизація, комп'ютеризація, зростання конкуренції, збільшення ризику. Охарактеризуйте кожну тенденцію.

 Контроль індивідуальної роботи студентів

Студентам пропонується вивчити фінансову звітність і методи її аналізу, а потім закріпити цей матеріал шляхом перевірки розв'язаних задач і розбору ситуацій, з'ясування економічної і фінансової сутності розрахунків, виправлення помилок.

Пропонується література:

1. Брэдли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. — М.: ОЛИМП-БИЗНЕС, 1997. — С. 739—763.
2. Суторміна В.М., Федосов В.М., Рязанова Н.С. Фінанси зарубіжних корпорацій. — К.: Либідь, 1993.
3. Хелферт Э. Техника финансового анализа: Пер. с англ. — М.: ЮНИТИ, 1996.
4. Чирва Н.В. Методические материалы по курсу «Финансовый рынок». — К.: КНЭУ, 1997.

ТЕМА 4. ІНФРАСТРУКТУРА ФОНДОВОГО РИНКУ

Розвиток фондового ринку неможливий без відповідно розвинутої інфраструктури, під якою слід розуміти систему інститутів, що функціонують на фондовому ринку.

Склад інфраструктури:

- професійні учасники — торговці цінними паперами;

- *організатори торгівлі* — фондові біржі та позабіржові фондові торговельні системи;
- *посередники у торговельних угодах* — брокери та дилери;
- *посередницькі фінансові інститути* — комерційні банки, небанківські депозитні установи, кредитні асоціації, союзи, ощадні інститути, страхові компанії, пенсійні фонди, фонди грошового ринку, інвестиційні компанії, інвестиційні фонди;
- *реєстратори цінних паперів*;
- *депозитарії, клірингові депозитарії*;
- *розрахунково-клірингові банки*;
- *саморегульовані організації ринку цінних паперів*;
- *інформаційно-аналітичні інститути*.

В Україні поступово розвивається інфраструктура ринку. На сьогодні на вітчизняному фондовому ринку функціонує шість фондових бірж, Позабіржова фондова торговельна система (ПФРТС), створена широка мережа посередницьких інститутів, реєстраторів і зберігачів цінних паперів. Свою діяльність щодо державних цінних паперів здійснює депозитарій НБУ, для корпоративних цінних паперів створено Національний депозитарій. Також функціонує загальнонаціональний депозитарій «Міжрегіональний фондовий союз».

Студент повинен зрозуміти, в чому полягає діяльність професійних учасників торгівлі, і знати ці види діяльності.

З цією метою слід ознайомитися із Законом України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» (ст.4 «Професійна діяльність на ринку цінних паперів»). Така діяльність дуже різноманітна — починаючи з організації торгівлі, тобто громадсько-правових відносин з цінними паперами, до діяльності з ведення реєстрів власників іменних цінних паперів.

Потрібно знати, що ринок цінних паперів поділяється на організований та неорганізований. *Організований ринок* цінних паперів — це функціонуючі на ньому фондові біржі та позабіржові торговельні системи. *Неорганізований ринок* — це укладання угод щодо цінних паперів за телефоном. В Україні тільки 5% обігу цінних паперів припадає на організований ринок. Тому при вивченні даної теми особливу увагу слід звернути на проблеми, пов'язані зі створенням і функціонуванням Національної депозитарної системи, перед якою сьогодні поставлено два завдання — створити систему обліку руху цінних паперів та забезпечити ліквідність фондового ринку. Ці проблеми практично поєднані зі створенням централізованої депозитарної системи і бездокументарної системи обігу цінних паперів. У законодавчому порядку

проблема вже вирішена: прийнято Закон України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» від 10.12.97 № 710/97-ВР. Необхідно знати основні положення цього Закону України, а саме:

1) структура Національної депозитарної системи складається з двох рівнів: нижнього — зберігачів, які ведуть рахунки власників іменних цінних паперів, та реєстраторів власників іменних цінних паперів, і верхнього — Національний депозитарій України та депозитарії, які ведуть рахунки для зберігачів і здійснюють кліринг та розрахунки по цінних паперах;

2) сфера діяльності Національної депозитарної системи та Національного депозитарію, так само як і їх компетенція, має бути розмежована;

3) важливо визначити особливості передачі та реалізації права власності на цінні папери в Національній депозитарній системі;

4) існують такі види депозитарної діяльності: зберігання та обслуговування обігу цінних паперів на рахунках у цінних паперах; облік операцій клієнта, що стосуються цінних паперів; ведення реєстрів власників іменних цінних паперів;

5) особливості електронного обігу цінних паперів.

Слід також пам'ятати, що для здійснення кожного виду депозитарної діяльності має бути видана відповідна ліцензія ДКЦПФР. Потрібно розібратись у таких категоріях, як зберігачі цінних паперів, реєстратори цінних паперів, кліринговий депозитарій і розрахунковий банк. Значення інформації підвищується у всіх сферах економіки, в тому числі і на фондовому ринку. Створюються інформаційно-аналітичні інститути, які видають різноманітні огляди, аналітичні записки, публікують статистичні дані щодо цін, фондових індексів і рейтингів. Останні визначаються також інвестиційними компаніями і фондовими біржами. Найпопулярнішим в Україні фондовим індексом є індекс ПФТС, тому варто ознайомитися з методикою його розрахунку. Індекс обчислюється на основі руху цін простих акцій як середнє арифметичне акцій, які пройшли лістинг і включені до котирувального аркуша першого і другого рівнів; акцій з найбільшою кількістю зареєстрованих угод за умови, що ціна двосторонньої угоди не менша за найкращу ціну купівлі та не вища за найкращу ціну продажу. Базове значення індексу дорівнює 100.

? Запитання для самоперевірки знань

1. Як ви розумієте інфраструктуру фінансового ринку? Наведіть її визначення.
2. Як ви розумієте професійну діяльність на ринку цінних паперів?
3. Назвіть організаторів торгівлі, яке їх значення на фінансовому ринку?
4. Як розвивається професійна діяльність на фондовому ринку в Україні?
5. Що таке депозитарій, його значення?
6. Яка сфера діяльності Національної депозитарної системи в Україні?
7. Які основні законодавчі акти регулюють діяльність Національної депозитарної системи в Україні?
8. Хто є зберігачем цінних паперів?
9. Яке значення має реєстрація власників іменних цінних паперів?
10. Як вимоги висуваються до реєстраторів в Україні?
11. Як ви розумієте кліринговий депозитарій?
12. Яка роль на фінансовому ринку інформаційно-аналітичних інститутів?
13. Як ви розумієте саморегулювання на фінансовому ринку, його значення?
14. Як розвиваються саморегулювні організації в Україні?

Контроль індивідуальної роботи студентів

За даною темою контроль знань варто здійснити у вигляді колоквіуму.

Пропонується література:

1. Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» від 30.10.96 № 448/96-ВР.
2. Закон України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» від 10.12.97 № 710/97-ВР.
3. Положення про порядок ведення реєстрів власників іменних цінних паперів: Затв. рішенням ДКЦПФР від 26.05.98 №60.
4. Положення про депозитарну діяльність: Затв. рішенням ДКЦПФР від 26.05.98 №61.
5. Річний звіт Державної Комісії з цінних паперів та фондового ринку за 1998 рік. — С. 21—29.

6. Про заходи щодо створення Національного депозитарію України: Спільне рішення ДКЦПФР і НБУ від 14.07.98 № 83 // Цінні папери України. — 1998. — №19.

7. Берзон Н.И., Буянова Е.А., Кожевников М.А., Чаленко А.В. Фондовый рынок: Учебн. пос. — М.: Вита-Пресс, 1998. — С. 264—318.

8. Мозговой О.Н. Фондовый рынок Украины. — К.: Феникс, 1998. — С. 126—130.

9. Копейчина А. Создать и обездвизжить: Всеукраинский клиринговый депозитарий создается на базе МФС // Фондовый рынок. — 1999. — 7 июня. — С. 25—27.

ТЕМА 5. РИЗИК І ЦІНА КАПІТАЛУ

Ця тема, присвячена як вивченню теоретичних питань, так і розв'язанню практичних задач, вивчає дві категорії: ціну (курс) цінного папера, що виражається у грошових одиницях, і ціну капіталу, що виражається у процентах.

Для інвестора **ціна капіталу** є доходом, який він отримує від вкладення інвестицій у фінансові активи, для емітента — фінансовими витратами, які він повинен виплатити інвестору у процентах до отриманого капіталу. Ціна капіталу визначається попитом і пропозицією, які залежать на фінансовому ринку від багатьох факторів, особливо від ризиків. Дохід, на який розраховує інвестор, визначається не тільки кон'юктурою ринку, але й надійністю фінансових активів, в які вкладаються грошові кошти. Формується структура процентних ставок, що встановлюються відповідно до строків цінних паперів, їх ліквідності, можливості у визначений час заплатити борг та інших факторів.

На рівень процентних ставок (ціну капіталу) неабиякий вплив має інфляція. Американський економіст І. Фішер запровадив поняття «номінальна ставка», що складається з двох частин: очікуваної процентної ставки за безризиковим цінним папером та очікуваної премії за можливе знецінення грошової одиниці (тобто інфляцію) (остання розглядається як компенсація для страхування ризику в разі втрати частини грошових коштів через знецінення грошової одиниці). Формула Фішера, що в літературі має назву «ефект Фішера», має такий вигляд:

$$R_i = R_f + IP.$$

На формування ціни впливають також інші ризики, і за кожним з них визначається премія, яка додається до номінальної ставки.

Премія за ризик невиконання боржником своїх зобов'язань (дефолт) DRP. У країнах з ринковою економікою складаються рейтинги на акції та облігації, згідно з якими вони класифікуються як цінні папери: найвищої якості, дуже хорошої та хорошої якості, середньої та нижче середньої якості, низької якості та спекулятивні цінні папери. Чим нижче клас цінного папера, тим вищою буде премія.

Премія за ліквідність (інколи має назву ринковості) LP. Ліквідний цінний папір можна швидко реалізувати без втрат або з мінімальними втратами. Низьколіквідний цінний папір несе ризик великих втрат при його продажу. Це зумовлює вищий процент на такий цінний папір.

Премія за строковість MP. Вкладення у цінні папери на довгий строк звичайно обтяжене більшим ризиком, через що додається премія за ризик строковості. Але кон'юнктура ринків може бути така, що більший ризик виявиться притаманним короткостроковим цінним паперам.

Оскільки щодо різних класів цінних паперів виникають різного роду і величини ризику, то ціна на них (тобто проценти) значно різняться.

Формула ціни капіталу з урахуванням ризиків:

$$R_i = R_f + IP + DRP + LP + MP.$$

Таким чином, якщо інфляція становить 1%, безризикова ставка — 4%, номінальна ставка — 5%, то:

$$R_i = 5\% + 3\% + 1\% + 2\% = 11\%.$$

Отже, з урахуванням усіх передбачуваних премій за ризик, процентна ставка на окремий клас цінних паперів може бути 11%.

У західній економічній літературі відомі *теорії тимчасової структури процентних ставок*, що пояснюють форму так званої кривої доходів залежно від строків погашення.

Теорія неупередженого (безстороннього) очікування пояснює нахил кривої «ринковим консенсусом» щодо майбутніх процентних ставок та деякою впевненістю інвесторів у зміні ставок. Наприклад, якщо очікується падіння ставок, то інвестори віддадуть перевагу довгостроковим цінним паперам, розраховуючи в майбутньому отримати значніший дохід. Але така поведінка буде характерна для багатьох інвесторів, тому внаслідок цього може підвищитися попит, що спричинить падіння ставок, тобто крива доходів поповзе донизу.

Теорія переваги ліквідності передбачає, що в інвесторів немає впевненості у русі процентних ставок. Кожен з них приймає вла-

сне рішення, віддаючи перевагу вкладенням у ліквідні цінні папери. Тому премія за ліквідність буде однаковою для всіх.

Теорія ринкової сегментації передбачає, що процентна ставка за цінними паперами окремих строків визначається попитом і пропозицією. Тому кожен з учасників віддає перевагу операціям в якійсь одній зоні строкowości (на одному сегменті ринку). Фактори, що визначають попит і пропозицію на короткострокові та довгострокові цінні папери, встановлюються учасниками різних сегментів.

Вивчаючи дану тему, студенти повинні ознайомитися з розвитком теорій ризику. Теорія американського економіста Г. Марковіца відокремлює з усіх цінних паперів папір без ризику — казначейський вексель строком на 30 днів. Марковіц також зробив вклад у «теорію портфеля» — розробив модель ефективного, тобто раціонального, портфеля. Сутність його полягає в тому, що здійснюється такий добір цінних паперів за строками, фірмами, регіонами, галузями, який забезпечить отримання очікуваного прибутку за умов мінімального ризику.

У. Шарп, американський економіст, запропонував розділити ризик на систематичний і несистематичний. Систематичний ризик перебороти шляхом диверсифікації портфеля неможливо — системні зміни в господарстві (падіння цін на експортні товари, зниження капітальних вкладень та ін.) можуть спричинити різке зниження процентних ставок. На думку У. Шарпа, систематичний ризик потрібно вивчати, щоб бути готовому до змін. Щодо несистематичного ризику, то він долається шляхом диверсифікації, тобто побудови ефективного портфеля. Крім того, Шарп створив дуже популярну і прийнятну модель оцінки капітальних активів.

У розрізі цієї теми потрібно ознайомитися зі значенням побудови лінії характеристики, лінії ринку цінних паперів та лінії ринку капіталів.

Модель арбітражного ціноутворення — це визначення доходу відповідно до цінного папера як функції безризикової процентної ставки та інших факторів, найважливішим з яких є зміни рівня інфляції та ВВП за умови, що немає можливості використовувати арбітраж.

Процентний арбітраж — одночасні операції на кількох ринках або з кількома фінансовими інструментами для отримання доходу на різниці процентних ставок.

Модель арбітражного ціноутворення:

$$E(R_a) = R_f + Y_1 F_1 + \dots + Y_n F_n,$$

де $E(R_a)$ — очікуваний дохід по цінному паперу;

R_f — безризикова ставка;

Y_{n-1} — фактори впливу на ціну;

F_{n-1} — ринкова ціна ризику.

Детальніше інформацію з цього питання можна знайти у виданнях:

1. *Мартенс А.* Інвестиції. — К.: Киев. інвестиц. агентство, 1997. — С. 153—156, 164—180.
2. *Суторміна В.М., Федосов В.М., Рязанова Н.С.* Фінанси зарубіжних корпорацій. — К.: Либідь, 1993. — С. 169—175.
3. *Шарп У.Ф., Александер Г.Дж., Бейли Дж.В.* Інвестиції: Пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 1997. — С. 221—225, 258—276.

Студенти мають також знати дуже популярну на Заході теорію ефективності фінансового ринку американського економіста Ю. Фамі. Її сутність полягає в тому, що ефективним можна вважати інформований ринок. Фамі виводить три рівня інформованості, а з них — три рівня ефективності: слабка, напівсильна і сильна. Подібна схема демонструє взаємозалежності та взаємозв'язки між різними ступенями інформованості та ефективністю.

? *Запитання для самоперевірки знань*

1. Чим визначається структура процентних ставок?
2. Чому в 50-х роках з'являється практична потреба в розробці теорії ризику?
3. У чому полягає сутність теорії ефективного портфеля Г. Марковіца?
4. Поясніть суть поділу ризику на систематичний і несистематичний.
5. Який цінний папір виділено як безризиковий? Чому?
6. Поясніть модель оцінки капітальних активів.
7. Що показує лінія характеристики цінного папера?
8. Поясніть модель лінії ринку цінних паперів. Напишіть формулу. Наведіть числовий приклад розрахунку.
9. Поясніть модель лінії ринку капіталів. Напишіть формулу. Наведіть числовий приклад розрахунку.
10. У чому різниця між лінією ринку капіталів та лінією ринку цінних паперів?
11. У чому полягає сутність моделі арбітражного ціноутворення?
12. Поясніть теорію безсистемного руху цін.
13. Охарактеризуйте теорію ефективного ринку Ю. Фамі.
14. Назвіть форми ефективності фінансового ринку.

Контроль знань студентів відбувається шляхом розв'язання задач на практичних заняттях.

Рекомендована література:

1. Берзон Н.И., Буянова Е.А., Кожевников М.А., Чаленко А.В. Фондовый рынок: Учебн. пос. — М.: Вита-Пресс, 1998. — С. 377—397.
2. Нікбахт Е., Гропеллі А. Фінанси. — К.: Вік, Глобус, 1992. — С. 59—83.
3. Суторміна В.М., Федосов В.М., Рязанова Н.С. Фінанси зарубіжних корпорацій. — К.: Либідь, 1993. — С. 169—175.
4. Шарп У.Ф., Александер Г.Дж., Бэйли Дж.В. Инвестиции: Пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 1997. — С. 221—225, 258—276.

ТЕМА 6. РИНОК АКЦІЙ

При вивченні даної теми слід наголосити на тому, що ринок акцій є важливим сегментом фінансового ринку. Головна функція ринку акцій полягає у забезпеченні процесу накопичення капіталу, залученні інвестицій в економіку. Саме цим і пояснюється рух довгострокових фінансових фондів. У законодавстві та економічній літературі західних країн фондовий ринок називається ринком капіталів.

Розвиток фондового ринку в Україні має ряд особливостей:

- ринок пов'язаний з процесом приватизації державної власності та акціонуванням підприємств;
- основна частина операцій з цінними паперами (98%) зосереджена на первинному ринку;
- вторинний ринок розвивається недостатньо через низьку ліквідність акцій новостворених акціонерних товариств;
- розвивається переважно неорганізований ринок, на який припадає до 95% всього обігу цінних паперів, що свідчить про низькі інформованість та ефективність ринку.

Слід знати визначення та реквізити акцій, наведені в Законі України «Про цінні папери та фондову біржу», а також основні положення про акції, що випускаються, наведені в Законі України «Про господарські товариства».

Варто проаналізувати тенденції в появі нових видів акцій. Так, прості акції, що випускаються акціонерним товариством, у кла-

сичному варіанті наділені правом голосу. У наш час з'явилися прості акції без права голосу або з обмеженими правами голосу. І навпаки, випускаються привілейовані акції з правом голосу за окремими рішеннями.

Ринок акцій у західних країнах переважно біржовий. При цьому слід відзначити, що на фондовій біржі реалізуються, як правило, великі пакети акцій найвпливовіших з економічного погляду компаній.

Акції емітуються на первинному ринку, а їх обіг відбувається на вторинному. Способи первинного розміщення акцій визначаються законами і традиціями країни. Існують два основних методи розміщення акцій: публічне і приватне. У західних країнах переважає публічне розміщення (або відкрита підписка), суть якого полягає в тому, що акції пропонуються до продажу «широкій публіці», тобто численним і різноманітним інвесторам. Приватне розміщення припускає одного основного інвестора, який купує відразу весь випуск. Основний інвестор (андеррайтер) створює розподільчу мережу, через яку він продає весь випуск або його основну частину. Андеррайтерами звичайно виступають інвестиційні банки, банкірські дома (як у США) або великі комерційні банки (як у Німеччині).

Приватне розміщення акцій має ряд переваг, які можна уявити таким чином:

- емісії корпорацій при приватній підписці не реєструються Комісією з цінних паперів та фондової біржі, що призводить до зниження витрат;
- корпорації не розкривають таким чином свої довгострокові та фінансові плани. Зазвичай у цьому зацікавлені корпорації ВПК та галузей високих технологій;
- інвестиційний банк гарантує розміщення випуску.

При **публічному розміщенні акцій** потрібна обов'язкова реєстрація емісії в Комісії з цінних паперів та фондової біржі. Емітент повинен подати до Комісії такі документи: реєстраційну заяву, емісійний проспект з достатньою економічною та фінансовою інформацією. Витрати на оформлення документів звичайно дуже високі. Отримання дозволу на випуск дає право розміщувати цінні папери на фондовій біржі, як, наприклад, у Великобританії та Німеччині, або звернутися до інвестиційного інституту. У Німеччині посередниками при купівлі-продажу цінних паперів для клієнтів можуть бути тільки банки.

Ціна акції — це теперішня вартість її майбутніх грошових потоків.

Формули обчислення ціни акції:

1. Ціна привілейованої акції обчислюється за формулою:

$$P = D / R$$

(дивіденд ділимо на очікувану ставку доходу),
або

$$P = D / (1+R)^n.$$

2. Ціна звичайної акції обчислюється за формулою:

$$P = \sum_{t=1}^M D_t / (1+R)^t.$$

3. Ціна звичайної акції з постійним зростанням дивіденду (модель американського економіста Гордона): $P_0 = D_t / (R - g)^N$, або $P_0 = D_0 \times (1 + g) \times (R - g)$, де D_0 — дивіденд нульового року; R — очікувана ставка доходу ринку за даним класом акцій; g — ставка росту дивідендів.

4. Ціна звичайної акції з нерівномірним зростанням дивіденду визначається як сума двох дисконтованих потоків: 1) дивідендів у роки їх швидкого зростання і 2) ціни акції в останній рік швидкого зростання дивідендів.

5. Ціна акції з нерівномірним ростом дивіденду визначається шляхом здійснення трьох послідовних дій:

по-перше, визначається сума сьогоднішньої вартості дивідендів у період їх швидкого росту: $D_0 \times FVCT = D_1 \times PVCF = PV D_1$, тобто дивіденд нульового року (D_0) множиться на процентний фактор майбутньої вартості (FVCT). У результаті отримуємо дивіденд першого року (D_1), який дисконтуємо, тобто множимо на процентний фактор сьогоднішньої вартості (PVCF). Отриманий таким чином дивіденд за число років швидкого росту підсумовуємо як

$$\sum_{t=1}^M PV D_t;$$

по-друге, визначаємо очікувану ціну акції в останній рік швидкого росту дивідендів. Використовуємо модель Гордона, оскільки дивіденди у наступні роки зростають рівномірно:

$$P_t = D_t / (L - g),$$

отриману суму дисконтуємо і отримуємо результат:

$$P_t \times PVIF = PVP_3;$$

по-третє, підсумовуємо два грошових потоки і отримуємо:

$$P_0 = \sum_{t=1}^M PVД + PVP_t$$

Приклад розрахунку за вищенаведеними формулами можна знайти у навчальному посібнику Суторміної В.М., Федосова В.М. і Рязанової Н.С. «Фінанси зарубіжних корпорацій».

Зауважимо, що всі ці формули обчислюють внутрішню ціну акції. Поточна ціна її на фондовому ринку визначається попитом і пропозицією.

Правила інвестування в акції:

- якщо внутрішня ціна вища за ринкову, акцію треба купувати;
- якщо внутрішня ціна акції нижча за ринкову, акцію треба продавати.

Слід також знати такі цінні папери, як **райти** та **скріпи**. Їх випуском компанія може обмежити приплив нових акціонерів.

Скріп (*subscription* — підписка) підтверджує право акціонера на придбання нових акцій пропорційно його частці. Особливість полягає в тому, що акції сплачуються за рахунок резервного фонду акціонерного товариства. *Скріпи називають також бонусом, або капіталізацією.*

Райти — цінні папери, що розподіляються серед акціонерів пропорційно їх частці в капіталі за пільговими цінами. При випуску нових акцій власники райтів допускаються до розміщення з дисконтом 15—20% до ринкової ціни на момент оголошення емісії.

Традиційно у багатьох країнах фондова біржа та позабіржові фондові торговельні системи організовують вторинний ринок. З'ясуємо значення вторинного ринку акцій, який надає можливість організувати вільну купівлю/продаж усіх раніше випущених акцій. Вторинний ринок фактично гарантує первинне розміщення, оскільки купуючи акцію її власник впевнений, що у разі необхідності її продажу він зможе зробити це на вторинному ринку.

Інтернаціоналізація фінансових ринків призвела до появи нових фінансових інструментів, в основі яких лежить акція, — американських депозитарних розписок (АДР) і глобальних депозитарних розписок (ГДР). Вони підтверджують право власності на іноземні акції, що випускаються в інших країнах. Емітуються банками — депозитаріями акцій. Американські депозитарні розписки вперше були випущені в 1927 році. Сьогодні вони емітуються

у США і є ефективним засобом отримання інвесторами доступу до американських фондових ринків.

Глобальні депозитарні розписки випускаються в країнах Західної Європи для залучення інвестицій в акції іноземних компаній.

З метою детального вивчення ринку акцій необхідно здійснити фундаментальний і технічний аналіз ринку акцій.

Фундаментальний аналіз проводиться за трьома основними напрямками. Він включає: загальний економічний аналіз розвитку країни, аналіз економічного і фінансового стану галузі, до якої належить акціонерне товариство — емітент акцій, аналіз фінансових показників емітента акцій. Така послідовність називається метод «згори—донизу». Застосовується також інший метод — «знизу—нагору». Особлива увага приділяється аналізу фінансової звітності.

Метою фундаментального аналізу є визначення основних характеристик і виявлення хибно оцінених акцій на ринку. На підставі фундаментального аналізу інвестори можуть отримати відповідні рекомендації.

Технічний аналіз акцій спрямовано на отримання короткострокових прогнозів стосовно руху цін на акції. Необхідно знати основні положення технічного аналізу: лінії підтримки та опірності, сигнали, основні графіки динаміки цін. Докладніше з фундаментальним і технічним аналізом акцій можна ознайомитись у монографії: *Шарп У.Ф., Александер Г.Дж., Бейли Дж.В.* Інвестиції: Пер. с англ. М.: ИНФРА-М, 1997. — С. 813—826.

Для тих студентів, яких цікавить поглиблене вивчення технічного аналізу, слід порекомендувати монографію Ерліха А. «Технический анализ товарных и финансовых рынков» — (М.: ИНФРА-М, 1996).

? Запитання для самоперевірки знань

1. Як ви розумієте сутність акції як фінансового інструмента?
2. Яке визначення акції наведено в Законі України «Про цінні папери і фондову біржу»?
3. Хто є емітентом акцій в Україні, які він має права та обов'язки?
4. Назвіть основні реквізити акцій, що випускаються в Україні.
5. Яке економічне значення має ринок акцій?
6. Які особливості розвитку ринку акцій в Україні?
7. Які види акцій вам відомі? Чим пояснюється різноманітність акцій, що випускаються?

8. Які засоби розміщення акцій ви знаєте?
9. Поясніть природу скріпа.
10. Поясніть природу райта.
11. З якою метою здійснюється фундаментальний аналіз акцій?
12. З якою метою здійснюється технічний аналіз акцій?
13. Як визначити ціну (курс) акції з рівномірним ростом дивіденду?
14. Як визначити ціну (курс) акції з нерівномірним ростом дивіденду?
15. Як визначити поточний дохід акції?

 Контроль індивідуальної роботи студентів

Здійснюється шляхом перевірки виконання домашніх завдань, виправлення та розбору помилок, що були допущені під час розв'язання задач, з'ясування економічної сутності розрахунків.

Рекомендована література:

1. Берзон Н.И., Буянова Е.А., Кожевников М.А., Чаленко А.В. Фондовый рынок: Учебн. пос. М.: Вита-Пресс, 1998. — С.34—69, 228—256.
2. Мозговой О.Н. Фондовый рынок Украины. — К.: Феникс, 1998. — С. 42—55.
3. Мартенс А. Инвестиции. — К.: Киев. инвестиц. агентство, 1997. — С. 251—269.
4. Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок. — М.: Перспектива, 1995. — С. 143—168.
5. Суторміна В.М., Федосов В.М., Рязанова Н.С. Фінанси зарубіжних корпорацій. — К.: Либідь, 1993. — С.166—169, 194—202.
6. Тьюлз Дж.Т., Бредли Э.С., Тьюлз Т. М. Фондовый рынок: Университет. учебн.: Пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 1997. — С.29—41, 440—470.
7. Шарп У.Ф., Александер Г.Дж., Бэйли Дж.В. Инвестиции: Пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 1997. — С. 21—34, 402—419, 488—498.

ТЕМА 7. РИНОК ОБЛІГАЦІЙ

Ринок облігацій — сегмент фондового ринку — є ринком боргових інструментів. Емітентами облігацій виступають акціонерні товариства, держава, місцеві органи влади. Класифікуються державні і місцеві облігації за строками.

Слід звернути увагу на те, що ринок облігацій відрізняється від ринку акцій. До речі, 80—85% нових емісій акціонерних товариств у країнах з ринковою економікою припадає на облігації і

лише 15% — на акції. В Україні це співвідношення становить відповідно 1% до 99%. Таке становище можна пояснити тим, що акціонерні товариства дуже обережно збільшують сплачений капітал, віддаючи перевагу зростанню боргів (тобто збільшенню пасивів) на певний строк.

Сьогодні існують облігації за термінами погашення, виплатою доходів. Крім цього, має місце випуск гібридних фінансових інструментів, яким притаманні ознаки як облігацій, так і акцій. В Україні згідно із Законом «Про цінні папери та фондову біржу» випускаються облігації внутрішніх республіканських і місцевих позик, а також облігації підприємств. Тому слід зупинитися на основних характеристиках облігацій, умовах їх випуску і розповсюдження, реквізитах, порядку виплат доходу і викупу.

Ціна облігації (її курс) обчислюється за формулою:

$$P = C/(1+R) + C/(1+R)^2 + \dots + C/(1+R)^n + N/(1+R)^n.$$

За цією формулою визначаються два дисконтовані потоки:

1) сума купонних платежів за весь термін обігу;

2) дисконтована сума номінальної вартості.

Слід запам'ятати, що:

1) при ставці ринку вище за купонну ціна облігації нижче за її номінальну вартість;

2) при ставці ринку нижче за купонну ціна облігації перевищує її номінал;

3) у разі, коли ринкова ставка дорівнює купонній, ціна облігації дорівнює номінальній вартості.

Формули обчислення дохідності облігацій:

1. *Поточна дохідність облігацій* = C / P — співвідношення суми річного купона до ціни покупки.

2. *Дохідність облігацій до часу її погашення* = $[C + (N - P) / n] // [(N + P) / 2]$,

де N — номінал облігації, P — поточна ціна облігації, n — термін облігації.

3. *Повна реалізована дохідність облігації* = $\sqrt[n]{\text{всі доходи, що отримані}} / P - 1$,

де P — ціна покупки облігації.

4. *Показник Макоулі:*

$$D_m = \sum_{t=1}^m [t \times C_t / (1+r)_t] / P,$$

де m — термін облігації; t — час (рік операції з купоном); c_t — купон (певного року); r — дисконтна процентна ставка; P — ціна облігації.

Цей показник використовується на ринку облігацій з метою визначення стратегії інвестора, чутливості ціни облігації до процентних ставок і залежить від таких показників, як термін погашення, купонна ставка і дохідність до терміну погашення.

? Запитання для самоперевірки знань

1. Як ви розумієте сутність облігації як фінансового інструменту?
2. Яке визначення дано облігації в Законі України «Про цінні папери та фондову біржу»?
3. Чим відрізняється облігація від акції?
4. Які ви знаєте сегменти ринку облігацій?
5. У чому полягають особливості державної облігації?
6. У чому полягають особливості муніципальної облігації?
7. Які ви знаєте види облігацій, що випускаються акціонерними товариствами?
8. Як визначити ціну облігації? Напишіть формулу.
9. Як визначити поточний дохід за облігацією?
10. Як визначити дохідність облігації до часу погашення? Напишіть формулу.
11. Як визначити повну реалізовану дохідність облігації? Напишіть формулу.
12. Поясніть показник Макоулі.
13. Чи можна застосувати фундаментальний і технічний аналіз до ринку облігацій?

Контроль індивідуальної роботи студентів

Полягає у перевірці правильності розв'язання задач, визначенні ступеня розуміння і засвоєння основних положень теорії та економічної суті проведених розрахунків, а також проведенні тестової перевірки знань.

Індивідуальні завдання можуть виконуватися студентами, які готують дипломні роботи за темами державного, муніципального боргу, дефіцитності державного бюджету. Пропонуються проблеми:

1. Державні облігації на фінансовому ринку США (див.: *Шарп У.Ф., Александер Г.Дж., Бэйли Дж.В.* Інвестиції: Пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 1997. — С. 381—394).

2. Муніципальні облігації в США (див.: *Шарп У.Ф., Александер Г.Дж., Бэйли Дж.В.* Інвестиції: Пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 1997. — С. 394—407).

Для студентів, які виконують теми по фінансах акціонерних товариств, пропонується тема «Види позичкового капіталу», яка описана в книзі Бредлі Р., Майерс С. «Принципы корпоративных финансов» (М.: ОЛИМП-БИЗНЕС, 1997. — С. 652—673).

Рекомендується література:

1. *Берзон Н.И., Буянова Е.А., Кожевников М.А., Чаленко А.В.* Фондовый рынок: Учебн. пос. — М.: Вита-Пресс, 1998. — С.69—123, 149—193.

2. *Бредли Р., Майерс С.* Принципы корпоративных финансов. — М.: ОЛИМП-БИЗНЕС, 1997. — С. 652—673.

3. *Мозговой О.Н.* Фондовый рынок Украины. — К.: Феникс, 1998. — С. 56—71.

4. *Миркин Я.М.* Ценные бумаги и фондовый рынок. — М.: Перспектива, 1995. — С. 169—217.

5. *Мартенс А.* Інвестиції. — К.: Киев. інвестиц. агентство, 1997. — С. 215—250.

6. *Суторміна В.М., Федосов В.М., Рязанова Н.С.* Фінанси зарубіжних корпорацій. — К.: Либідь, 1993. — С. 33, 36, 104—106, 165, 218.

7. *Тьюлз Дж.Т., Бредлі Э.С., Тьюлз Т. М.* Фондовый рынок: Университет. учебн.: Пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 1997. — С. 41—52.

8. *Шарп У.Ф., Александер Г.Дж., Бэйли Дж.В.* Інвестиції: Пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 1997. — С. 21—34, 381 — 407.

ТЕМА 8. РИНОК ПОХІДНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Особливість похідного цінного папера полягає в тому, що він випускається на підставі вже випущених класичних цінних паперів, а саме: акцій та облігацій. Поява і розвиток похідних цінних паперів пояснюється такими причинами:

1) можливістю страхування (хеджування) угод спот шляхом укладання угод на похідні цінні папери;

2) потребою фінансового ринку в створенні нових фінансових інструментів;

3) потребами спекулянтів цінними паперами.

Слід знати види похідних цінних паперів, які існують. Це **форварди, ф'ючерси, опціони, свопи, варанти** та ін.

На фондовому ринку з'являються похідні фінансові інструменти «другого покоління», основою яких є обіг похідних цінних паперів першого порядку: *опціони на ф'ючерси, ф'ючерси на фондові індекси* та ін.

Похідні цінні папери за своєю суттю є строковими цінними паперами. Продавець похідного цінного папера при укладанні угоди відкриває *коротку позицію*. Це означає, що він продав деяку кількість цінних паперів, яких у нього в наявності немає. Покупець відкриває відповідно *довгу позицію*. Це означає, що він купив цінних паперів більше, ніж продав.

У короткій позиції перебуває торговець цінними паперами, який їх позичає, маючи надію виграти на зниженні поточної ціни в майбутньому, тобто на поверненні боргу за більш низькою ціною. У довгій позиції учасник угоди сподівається на підвищення поточної ціни в майбутньому та на отримання курсової різниці.

Базисний актив похідного цінного папера — це цінні папери, товари, валюта, які покладені в основу угоди.

При вивченні теми слід звернути увагу на головні особливості кожного з видів цінних паперів.

Форвард — строкова угода, обов'язкова до виконання між продавцем і покупцем про майбутню поставку фінансового активу (товару або валюти) за визначеною фіксованою ціною у визначений строк. Слід враховувати особливість форварду: контракт укладається поза біржею, через що гарантій виконання контракту немає.

Ф'ючерс — строкова угода, яка, на відміну від форварду, укладається тільки на біржі. Базовими активами для фінансових ф'ючерсів є боргові цінні папери. Ф'ючерси реєструються розрахунковою палатою біржі. Зверніть увагу на те, що для покупця і продавця розрахункова палата є контрагентом, продавець і покупець мають відносини лише з розрахунковою палатою.

Біржа є гарантом виконання ф'ючерсу, через що в розрахунковій палаті для покупця і продавця відкривається маржовий рахунок, на який перераховується початкова маржа.

Наприкінці робочого дня визначається варіаційна (змінна) маржа: для одних учасників — це сума виграшу, для інших — сума програшу.

Опціон — строкова угода між продавцем і покупцем на право покупця купити або продати фінансовий актив за фіксованою ціною. Слід звернути увагу на специфічність угоди, яка полягає в тому, що вона не є обов'язковою до виконання. Право вибору виконати або відмовитися від угоди належить тільки покупцеві опціону. З цього випливає, що ризик між покупцем і продавцем розподілений нерівномірно.

Опціони класифікуються на американський та західноєвропейський опціон; опціон на купівлю фінансового активу, опціон на продаж фінансового активу, опціон з виграшем, опціон без виграшу.

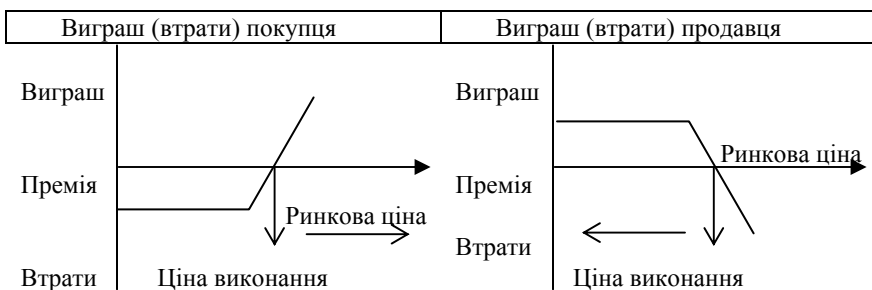
Ціна опціону, яку виплачує покупець продавцю, називається *премією*. Ціна опціону визначається рядом факторів:

- біржовим курсом цінних паперів;
- дисперсією (середньоквадратичним відхиленням) біржового курсу;
- базисною ціною, строком опціону;
- очікуваною ставкою ринкового доходу, виплатою дивідендів.

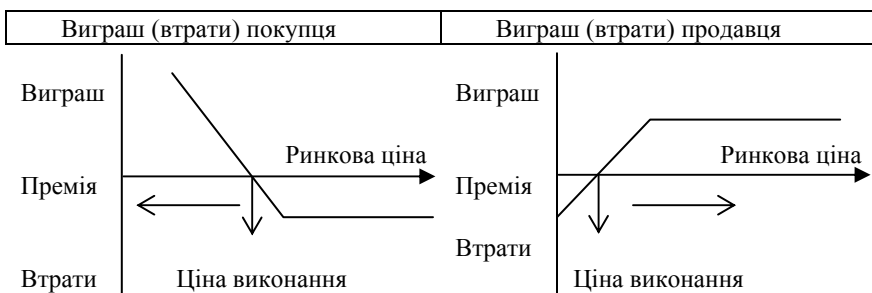
Нижня межа премії відповідає внутрішній вартості опціону як різниця між поточною ціною акції та ціною виконання контракту у разі, коли він є опціоном з виграшем.

Верхня межа премії визначається часовою (зовнішньою) вартістю як різниця між фактичною премією та внутрішньою вартістю. Часова вартість залежить від ризику.

Опціон на покупку



Опціон на продаж



Розвиток похідних цінних паперів стимулює фінансовий інжиніринг, зумовлює появу нових фінансових інструментів шляхом їх комбінацій. Так, існують комбіновані опціони: стренги, стреди, стріп, спред, стреп.

Варант також можна вважати похідним цінним папером, який дає право власнику облігації придбати за пільговою ціною акцію даної акціонерної компанії.

Своп — контракт між двома учасниками на право обміну деякою сумою валюти, цінних паперів, процентних платежів на умовах, зафіксованих у договорі.

Слід звернути увагу на процентний своп: укладання контракту на позабіржовому ринку, як правило, між фінансово-кредитними інститутами. Контракт укладається на базову суму, від якої вираховується процентна ставка (наприклад, тверда ставка обмінюється на плаваючу). У кінці строку виводиться сальдо: для одного із учасників воно позитивне, для іншого — негативне.

? Запитання для самоперевірки знань

1. Які причини появи та розвитку похідних фінансових інструментів?
2. Як ви розумієте категорію «хеджування»?
3. Назвіть основні види похідних цінних паперів.
4. Чим відрізняється форвардна угода від ф'ючерсної?
5. Для чого відкривається маржовий рахунок? Які види маржі на нього надходять?
6. Що таке опціон? Які його особливості?
7. Чим відрізняється опціон call від опціону put, американський опціон від західноєвропейського?
8. Як ви розумієте опціонну премію?
9. Де та як укладаються контракти своп?
10. Що таке варант та чому його можна розглядати як похідний фінансовий інструмент?
11. Як ви розумієте категорію «синтетичні цінні папери»?
12. Якими є передумови появи фінансового інжинірингу?
13. Назвіть основні види комбінованих опціонів.

Контроль індивідуальної роботи студентів

На практичних заняттях рівень набутих знань визначається шляхом перевірки розв'язання задач, побудови графіків та вміння

пояснити економічну сутність розрахунків, які були проведені, а також шляхом тестової перевірки.

Пропонована література:

1. Берзон Н.И., Буянова Е.А., Кожевников М.А., Чаленко А.В. Фондовый рынок. — М.: Вита-Пресс, 1998. — С. 123—149.
2. Буренин А.Н. Фьючерсные, форвардные и опционные рынки. — М.: Тривола, 1995. — С. 50—65.
3. Колб Р.У. Финансовые деривативы: Учебн.: Пер. с англ. — М.: Филинь, 1997. — С. 8—30.

ТЕМА 9. ФОНДОВА БІРЖА ТА БІРЖОВІ ОПЕРАЦІЇ

Згідно із Законом України «Про цінні папери та фондову біржу» **фондова біржа** — це організаційно оформлений, постійно діючий ринок, на якому здійснюється торгівля цінними паперами. Правовий статус фондових бірж може бути трьох видів: публічно-правові, акціонерні товариства та змішані. Біржі в Україні — це акціонерні товариства закритого типу, які підлягають в обов'язковому порядку державній реєстрації.

Причини появи та розвитку фондових бірж:

- 1) розвиток вексельного обігу, виникнення вексельних ярмарків, на яких купці обмінювалися векселями;
- 2) розвиток державного кредиту та необхідність створення вторинного ринку для державних облігацій;
- 3) поява і розвиток акціонерних компаній, що випускають цінні папери.

В Україні триває поступовий процес утворення системи фондових бірж. Перша з них — Українська фондова біржа — була створена у вересні 1991 року; перші торги на ній відбулися в січні 1992 року. Слід знати, скільки та які фондові біржі функціонують сьогодні в Україні, основи організації роботи фондових бірж, керівні органи біржі, її комітети, вагомість котирувальної комісії, що складає вимоги лістингу та допускає акції до котирування на фондовій біржі.

Лістинг (включення цінного папера до спеціального списку) є обов'язковою процедурою для торгівлі на фондовій біржі. До лістингу включаються тільки ті цінні папери, які відповідають встановленим вимогам. Потрібно відзначити, що вимоги лістингу досить високі, тому на біржу надходять цінні папери вищого ґатунку.

Торгівлею на біржі займаються брокери та дилери, які є посередниками між біржею і клієнтами. Крім того, спеціалісти біржі реєструють усі угоди, укладені між брокерами.

Біржовий процес складається з таких стадій:

- оформлення та реєстрація заяв (наказів) на купівлю-продаж цінних паперів;

- введення заявок до біржової торгівлі;
- укладання угод між клієнтами та брокерами;
- виконання угод;
- реєстрація торгових угод на біржі;
- розрахунки (або кліринг) між клієнтами.

Види наказів, які може дати клієнт брокеру щодо купівлі і продажу цінних паперів:

- розмір наказу на повний або неповний *лот* (лот — стандартна одиниця торгівлі цінними паперами. На Нью-Йоркській фондовій біржі повний лот акцій дорівнює 100);

- *цінові межі*: лімітна ціна не повинна бути нижчою або вищою певної ціни; ринкова — купувати або продавати за поточним курсом; замовлення-стоп — почати або припинити угоди при досягненні певної ціни;

- *часові межі* — на 1 день, на 1 тиждень, на 1 місяць, відкритий або «до відміни».

Потрібно знати, що таке категорія «купівля на маржі», тобто з використанням позичених коштів. Інвестор вкладає в цінні папери запозичені кошти. На відміну від маржової угоди укладаються «короткі угоди» — шляхом запозичення цінних паперів.

Студент має знати причини появи та розвитку позабіржових фондових торговельних систем: НАСДАК у США, ПФТС в Україні.

? Запитання для самоперевірки знань

1. Що таке біржа? Яке походження слова «біржа»?
2. Який правовий статус УФБ?
3. Коли була створена Українська фондова біржа? Коли вона почала працювати? Назвіть інші фондові біржі України, які функціонують в Україні і відомі вам за її межами.
4. Дайте коротку характеристику кожному документу з нормативної бази УФБ.
5. Що таке біржовий статут, правила біржі?
6. Які основні правила УФБ?
7. Назвіть емітентів та інвесторів УФБ. Як захищені їх права?
8. Що таке депозитарій?
9. Які функції клірингового банку?
10. Брокери на УФБ. Які правила їх допуску до проведення торгів?
11. Що таке лістинг?

12. Назвіть головні біржові накази.
13. Що являє собою система позабіржової торгівлі цінними паперами в Україні?

Контроль індивідуальної роботи студентів

Під час вивчення теми слід звернути увагу на проблему **«Практична робота біржі»**. Для цього необхідно провести обговорення, яке має стосуватися таких питань: 1) біржові операції і 2) біржовий процес. По кожному з названих вище питань студенти виступають з повідомленнями на 5—6 хвилин, які оформлюються як реферат. Після основних доповідей починається їх обговорення, що повинно бути організовано таким чином, аби залучити якомога більше студентів. Для підготовки відповідей на запитання рекомендується така література:

1. Тьюлз Дж.Т., Брэдли Э.С., Тьюлз Т.М. Фондовый рынок: Университет. учебн.: Пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 1997. — С. 99—278.
2. Хелферт Э. Техника финансового анализа: Пер. с англ. — М.: ЮНИТИ, 1996.
3. Семенкова Е.В. Операции с ценными бумагами: Учебн. — М.: Перспектива, 1997. — С. 230—318.
4. Фондовый портфель / Под ред. Н.Я. Петракова. — М.: Соинтэк, 1992. — С. 508—645.

По темі пропонується література:

1. Берзон Н.И., Буянова Е.А., Кожевников М.А., Чаленко А.В. Фондовый рынок.: Учебн. пос. — М.: Вита-Пресс, 1998. — С. 318—353.
2. Биржевая деятельность / Под ред. А.Г. Грязновой. — М.: Финансы и статистика, 1995. — С. 103—145.
3. Позабіржова фондова торговельна система: Річний звіт за 1998 рік. — К.: ПФТС, 1999.
4. Рубцов Б.Б. Зарубежные фондовые рынки. — М.: ИНФРА-М, 1996. — С. 7—267.
5. Тьюлз Дж.Т., Брэдли Э.С., Тьюлз Т.М. Фондовый рынок: Университет. учебн.: Пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 1997. — С. 99—278.
6. Хелферт Э. Техника финансового анализа: Пер. с англ. — М.: ЮНИТИ, 1996.
7. Семенкова Е.В. Операции с ценными бумагами: Учебн. — М.: Перспектива, 1997. — С. 255—318.

8. Фондовый портфель / Под ред. Н.Я. Петракова — М.: Со-
минтэк, 1992. — С. 359—430, 508—645.

9. Фондовый рынок Украины / Под ред. В. В. Оскольського. —
К.: Скарбниця, 1994. — С. 242—268, 280—445.

3. ПЛАНИ СЕМІНАРСЬКИХ ЗАНЯТЬ

Семінар 1

ТЕМА 1. ФОНДОВИЙ РИНОК: ЙОГО СУТНІСТЬ, ФУНКЦІЇ І РОЛЬ В ЕКОНОМІЦІ

1. *Сутність фондового ринку, його роль в економіці.*
2. *Функції фондового ринку.*
3. *Суб'єкти фондового ринку.*
4. *Інститути та інструменти ринку.*
5. *Економічна та правова природа цінного папера.*
6. *Державне регулювання фондового ринку.*

РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА

1. Закон України «Про цінні папери та фондову біржу» від 18.06.91 W 1201—XII.

2. Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» від 30.10.96 W 448/96—ВР.

3. Указ Президента України «Про основні напрями розвитку фондового ринку в Україні в 2000 році» від 30.10.99 № 1415/99.

4. *Агарков М.М.* Учение о ценных бумагах. — М.: БЕК, 1994. — С. 173—212.

5. *Миркин Я.М.* Ценные бумаги и фондовый рынок. — М.: Перспектива, 1995. — С. 65—140.

6. *Мозговой О.Н.* Фондовый рынок Украины. — К.: Феникс, 1998. — С. 6—31.

7. *Тьюлз Дж.Т., Брэдли Э.С., Тьюлз Т.М.* Фондовый рынок: Университет. учебн.: Пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 1997. — С. 1—73.

4. ЗАДАЧІ ДЛЯ РОЗВ'ЯЗАННЯ НА ПРАКТИЧНИХ ЗАНЯТ- ТЯХ

ТЕМА 5. РИЗИК І ЦІНА КАПІТАЛУ

1. Безризикова ставка дорівнює 0,6, дохід по акції X — 0,11, по акції Y — 0,14. Стандартне відхилення доходів по акції X становить 0,2, по акції Y — 0,4. β акції X дорівнює 0,8, акції Y — 1,1. За якою з акцій можна отримати більш високий дохід? Намалюйте графік.

2. Очікуваний дохід по акції може становити 18 %, ринкова премія — 6 %, очікуваний дохід ринку — 15 %. Визначте β акції. Намалюйте графік.

3. Акція приносить дохід у розмірі 15 %, але в майбутньому очікується його зростання на 2 %. Очікуваний дохід ринкового портфеля — 15 %, β акції — 1,2. Визначте ставку доходу за безризиковим цінним папером.

4. β цінного папера дорівнює 1,2, стандартне відхилення — 0,22, безризикова ставка дорівнює 0,11. Згідно з ринковим портфелем очікується отримати дохід 0,15 при стандартному відхиленні 0,2. Визначте очікуваний дохід за цінним папером.

5. Кореляція доходу за цінним папером з ринковим доходом становить 0,8 %, стандартне відхилення доходу цінного папера — 0,15, стандартне відхилення ринкового доходу — 0,25. Визначте β цінного папера.

6. Кореляція доходу за цінним папером з ринковим доходом становить 0,9 %, стандартне відхилення доходу цінного папера — 0,20, стандартне відхилення ринкового портфеля — 0,22. Визначте β цінного папера.

7. Кореляція доходу за цінним папером з ринковим доходом становить 0,7 %, стандартне відхилення доходу цінного папера — 0,20, стандартне відхилення ринкового портфеля — 0,25. Безризикова процентна ставка — 7 %, очікувана ставка ринку — 16%. Визначте дохід за цінним папером.

8. Інвестор придбав дві акції у співвідношенні до портфеля 60% і 40%. Акції мають однакові стандартні відхилення доходів — 0,33. Якщо коефіцієнт кореляції становить +1,0, то яким буде стандартне відхилення портфеля інвестора?

9. Намалюйте графіки лінії ринку цінних паперів і лінії ринку капіталів. Напишіть формули нахилу двох ліній.

10. Безризиковий дохід дорівнює 8 %, очікуваний дохід ринку — 17 %, β портфеля — 1,3, стандартне відхилення ринку — 0,22, стандартне відхилення портфеля — 0,25. Визначте нахил лінії ринку капіталів і лінії ринку цінних паперів.

ТЕМА 6. РИНОК АКЦІЙ

1. Ціна на акції на біржі становила 1,5 дол., останній виплачений дивіденд — 30 центів. За останні 10 років валовий прибуток корпорації та її дивіденди виросли на 5 %. Визначте дохідність акції (у %) у наступні роки.

2. Корпорація виплачує дивіденди у розмірі 30 % від прибутку, який призначений для акціонерів, що володіють звичайними акціями. Щорічний ріст дивідендів становить 5 %. Поточний дивіденд — 1,5 дол. за акцію. Якою буде ціна акції за умови, що ціна сплаченого капіталу дорівнює 12 %?

3. Ціна на акції на біржі дорівнює 80 пенсів, останній виплачений дивіденд — 4 пенса. За останні 10 років валовий прибуток корпорації та дивіденди скоротились на 2 %. Визначте дохідність акції (у %) у наступні роки.

4. Ціна на акції на біржі становила 1,7 дол., в останній рік корпорація не сплачувала дивіденди. За останні 10 років прибуток та дивіденди виросли на 3 %. Визначте дохідність акції (у %) у наступні роки.

5. Поточна ціна акції становить 50 грош. од., щорічний дивіденд — 1 грош. од. Інвестор уклав маржову угоду, сплативши 30 грош. од. Суму, що залишилася, він позичив у брокера під 10 % річних. Через рік він продав акцію за 60 грош. од. Який дохід він отримав?

6. Корпорація виплачує дивіденди в розмірі 50 % від прибутку, який призначений для акціонерів, що володіють звичайними акціями. Щорічний ріст дивідендів становить 5 %. Поточний дохід — 1,3 дол. за акцію. Якою буде ціна акції за умови, що ціна сплаченого капіталу дорівнювала 12 %?

7. Коефіцієнт дивідендних виплат корпорації становить 0,4%, дохід на звичайну акцію — 3 грош. од. Дивіденд, що виплачується за звичайними акціями, щорічно зростає на 3%, ціна сплаченого капіталу — 14%. Визначте ціну звичайної акції.

8. Компанія придбала портфель акцій за 30 000 грош. од. У перший рік його вартість скоротилася на 15%, другий — на 10 %, у третій — на 10%. Обчисліть вартість портфеля в кінці третього року.

9. Фірма виплачує дивіденди в розмірі 60 % від доходів. Ці доходи мають довгострокову ставку зростання 4 %. Доходи поточного періоду дорівнюють 1,2 грош. од. за акцію. Якою буде вартість акції, виходячи з моделі оцінки вартості акції, за умови, що ціна сплаченого капіталу становить 14 %.

10. Компанія протягом 4 років виплачувала дивіденди з щорічним приростом 24 %. У подальшому ріст зупинився на рівні 10%. Визначте сьогоднішню вартість акції за умови, що очікувана ставка доходу становить 10%. В останній рік перед зростанням дивіденд дорівнював 1,7 грош. од. Поясніть, чому при розрахунку ціни акції вам не потрібен показник її номінальної вартості.

ТЕМА 7. РИНОК ОБЛІГАЦІЙ

1. Облігація номіналом 1000 дол. з купонною ставкою 10% випущена на 5 років. Очікуваний дохід:

а) 10 %; б) 16 %; в) 7 %. Визначте ціну облігації у даних випадках, намалюйте графік.

2. Облігація номіналом 1000 дол. з купонною ставкою 8 % випущена на строк 4 роки. Очікуваний дохід:

а) 7 %; б) 18 %; в) 15%. Визначте ціни облігації, складіть графік.

3. Фінансова компанія купила облігації на суму 106 млн грош. од. за номінальною ціною 100 млн грош. од. До строку погашення облігацій залишилося 3 роки. Купонна ставка — 13 %. Припустимо, що через рік очікувана ставка ринку становитиме 12 %. За якою ціною банк може продати облігації через рік?

4. Визначте поточний дохід облігації з купонною ставкою 11% і номіналом 1000 грош. од. Поточна ціна облігації:

а) 980 грош. од.; б) 1000 грош. од.; в) 1070 грош. од.

5. Визначте поточний дохід облігації з купонною ставкою 10% і номіналом 1000 грош. од. Поточна ціна облігації:

а) 860 грош. од.; б) 1090 грош. од.

6. Визначте поточний дохід облігації з купонною ставкою 12% і номіналом 1000 грош. од. Поточна ціна облігації:

а) 810 грош. од.; б) 1100 грош. од.

7. Визначте дохідність облігації до часу погашення. Номінал — 1000 грош. од., купонна ставка — 12 %, строк — 6 років. Поточна ціна до часу погашення:

а) 1000 грош. од.; б) 920 грош. од.; в) 1020 грош. од. Намалюйте графік.

8. Визначте дохідність облигації до часу погашення. Номінал — 1000 грош. од., купонна ставка — 10 %, строк — 10 років. Поточна ціна до часу погашення:

а) 720 грош. од.; б) 1010 грош. од.

9. Визначте дохідність облигації до часу погашення. Номінал — 1000 грош. од., купонна ставка — 8 %, строк — 10 років. Поточна ціна до часу погашення:

а) 810 грош. од.; б) 1040 грош. од.

10. Визначте повну реалізовану дохідність облигації. Номінал — 1000 грош. од., строк — 4 роки, купон — 9%, яку власник у міру отримання реінвестував за ставкою 8 %. Власник придбав облигацію на вторинному ринку за 1022 грош. од.

11. Визначте повну реалізовану дохідність облигації. Номінал — 1000 грош. од., строк — 4 роки, купон — 9%. Отримані купонні доходи власник вклав за ставкою 8%. Власник придбав облигацію за номіналом.

12. Визначте повну реалізовану дохідність облигації. Номінал — 1000 грош. од., строк — 4 роки, купон — 7 %. Отримані купонні суми власник реінвестував у казначейські векселі за ставкою 6 %. Власник придбав облигацію на вторинному ринку за 980 грош. од. Інвестор може вкласти у фінансовий актив з плаваючою процентною ставкою: 1-й рік — 5 %, 2-й рік — 6 %, 3-й і 4-й роки — 8 %. Чому віддасть перевагу інвестор?

13. Визначте повну реалізовану дохідність облигації. Номінал — 1000 грош. од., строк — 6 років, купон — 11 %, які власник у міру отримання реінвестував у строковий депозит за ставкою 10%. Власник придбав облигацію на вторинному ринку за 990 грош. од.

14. Визначте повну реалізовану дохідність облигації. Номінал — 1000 грош. од., строк — 5 років, купонна ставка — 12%, ставка реінвестування — 10%. Інвестор придбав облигацію на вторинному ринку за 980 грош. од.

15. Визначте повну реалізовану дохідність облигації. Номінал — 1000 грош. од., строк — 4 роки, купонна ставка — 12%, ставка реінвестування — 10%, ціна покупки — 1010 грош. од. Інвестор може інвестувати кошти в облигацію з плаваючою процентною ставкою, припускається коливання ставки в межах від 6 до 12%. Чому віддасть перевагу інвестор?

16. Інвестиційний фонд сьогодні придбав облигацію номіналом 1000 грош. од. з 8% купонною ставкою строком на 5 років; ціна купівлі — 930 грош. од. Фонд може реінвестувати купонні суми за ставкою 11%. Яка повна реалізована дохідність наприкінці п'ятого року? У фонду є можливість реінвестицій за ставкою

17. Який повний реалізований дохід за дисконтною облігацією з доходом 8 %, строком на 3 роки, номіналом 1000 грош. од.?

ТЕМА 8. РИНОК ПОХІДНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

1. Інвестиційна компанія уклала угоду своп з банком на суму 1 млн грош. од. Інвестиційна компанія зобов'язується виплачувати банку 14% річних два рази на рік. Відповідно банк зобов'язується виплачувати компанії плаваючу процентну ставку, яка при першому платежі становила б 10 %, при другому — 16%. Визначте результати угоди.

2. Страхова асоціація купила форвардний контракт на облігації, коли їх курс становив 950 грош. од. При закритті позиції курс знизився до 930 грош. од. Визначте, що отримає інвестор — виграш чи збитки?

3. Інвестиційна компанія продала ф'ючерсний контракт на казначейські векселі за курсом спот 93,26 грош. од. При закритті позиції курс був 93,9 грош. од. Визначте, що отримав інвестор — прибуток чи збитки?

4. Інвестор купив опціон на продаж з ціною виконання 35,0 дол., премія — 2,5 дол. Визначте прибуток (збитки) покупця за умови, що поточна ціна акції напередодні строку закінчення угоди становитиме:

а) 38,0 дол.; б) 33,5 дол.; в) 35,0 дол.

5. Компанія А купила форвард на казначейські векселі, коли їх курс дорівнював 93,5 грош. од. При закритті позиції курс зріс до 95,0 грош. од. Визначте виграш (або програш) за контрактом (опціонні витрати не враховуються).

6. Інвестор купив опціон на покупку з ціною виконання 35,0 дол., премія — 0,6 дол. Визначте прибуток (збитки) покупця за умови, що: поточна ціна акції напередодні строку закінчення угоди становитиме:

а) 38,0 дол.; б) 33,5 дол.; в) 35, 0 дол.

7. Банк уклав з кредитною асоціацією процентну угоду своп на суму 500 млн грош. од. Банк зобов'язується виплачувати асоціації 12 % річних наприкінці року. Відповідно асоціація зобов'язується виплачувати плаваючу ставку, яка при першому платежі становила 10%. Визначте результат угоди при першому платежі. Припустимо, що при другому платежі плаваюча ставка дорівнювала 13%. Визначте результат угоди при другому платежі.

5. ТЕСТОВІ ЗАВДАННЯ ДЛЯ ПЕРЕВІРКИ ЗНАНЬ СТУДЕНТІВ

ПЕРЕВІРКА ЗНАНЬ З ТЕМИ «РИНОК АКЦІЙ»

1. У разі ліквідації компанії власники звичайних акцій:
 - a) повністю втрачають вкладені кошти;
 - b) мають право пред'явити претензії на активи, що залишилися;
 - c) мають право отримати належні їм грошові кошти після задоволення вимог власників облігацій та привілейованих акцій.
2. Кого з перелічених осіб можна вважати співвласником компанії:
 - a) власників звичайних акцій;
 - b) власників привілейованих акцій;
 - c) власників облігацій.
3. Клієнт зацікавлений у придбанні акцій з найбільш високими дивідендами. У високому поточному доході він не зацікавлений. Які акції ви йому порадите придбати?
 - a) «голубі фішки»;
 - b) дохідні акції;
 - c) акції росту (компанії з швидким зростанням).
4. Які реквізити обов'язково повинна мати акція, що випущена в Україні?
 - a) порядковий номер;
 - b) дата випуску;
 - c) номінальна вартість;
 - d) печатка акціонерного товариства;
 - e) усі перелічені реквізити.
5. Хто може бути емітентом в Україні?
 - a) Міністерство фінансів;
 - b) місцеві органи управління;
 - c) приватні підприємства;
 - d) акціонерні товариства.
6. Випуск акцій акціонерним товариством в Україні здійснюється:
 - a) в розмірі статутного фонду;
 - b) на всю вартість майна державного підприємства (за умови, що воно реорганізується в акціонерне товариство);
 - c) на всю вартість активів акціонерного товариства.

7. На графіку зони консолідації до кінця робочого дня намітилася тенденція наближення ціни акцій до лінії опору. Що у даному разі повинен робити оператор?

- a) купити акцію;
- b) продати акцію.

8. На графіку ціни акції «подвійного піку» другий пік у середині робочого дня нижчий за вранішній. Що повинен робити оператор?

- a) купити акцію;
- b) продати акцію.

9. На графіку «трикутної структури» на початку робочого дня проявилася тенденція «згасання» коливань ціни. Що повинен робити оператор?

- a) купити акцію;
- b) продати акцію.

10. На графіку «голова — плечі» в кінці робочого дня проявилася тенденція «опускання правого плеча». Що робить у цій ситуації оператор?

- a) купує акцію;
- b) продає акцію.

11. На графіку «голова — плечі» на початку робочого дня проявилася тенденція «підняття правого плеча». Що у такому випадку робить оператор?

- a) купує акцію;
- b) продає акцію;
- c) приймає рішення наприкінці дня (яке?).

12. На початку робочого дня на графіку формується зворотній рисунок «голова — плечі». Що робитиме оператор?

- a) купуватиме акцію;
- b) продаватиме акцію;
- c) прийматиме рішення наприкінці робочого дня (яке?).

ПЕРЕВІРКА ЗНАТЬ З ТЕМИ «РИНОК ОБЛІГАЦІЙ»

1. Продажна ціна казначейського векселя — 95 грош. од. при номіналі 100 грош. од. Як називається різниця між номінальною та ринковою ціною?

- a) премія;
- b) реальна вартість;
- c) дисконт.

2. Основою для виплати процентів по облігації є:

- a) номінальна ціна;

b) дисконтована ціна;

c) ринкова ціна.

3. *Хто є емітентом облігацій?*

a) Міністерство фінансів;

b) місцеві органи влади;

c) нефінансові корпорації;

d) фінансові корпорації.

4. *Хто інвестує кошти в державні облігації?*

a) комерційні банки;

b) кредитні небанківські інститути;

c) іноземні інвестори;

d) Міністерство фінансів.

ПЕРЕВІРКА ЗНАНЬ З ТЕМИ «ПОХІДНІ ЦІННІ ПАПЕРИ»

1. *Які контракти укладаються на біржі?*

a) форвардні;

b) ф'ючерсні;

c) опціонні;

d) свопи.

2. *Які похідні цінні папери є інструментами «другого покоління»?*

a) опціони на акції;

b) опціони на боргові цінні папери;

c) опціони на ф'ючерси;

d) ф'ючерси на індекси.

3. *При продажу опціону на покупку хто відкриває коротку позицію?*

a) продавець опціону;

b) покупець опціону.

4. *При продажу опціону на продаж хто відкриває коротку позицію?*

a) продавець опціону;

b) покупець опціону.

5. *Які угоди обов'язкові до виконання?*

a) форвардні;

b) ф'ючерсні;

c) опціонні;

d) свопи.

6. *Яка маржа перераховується учасникам ф'ючерсної угоди в кінці робочого дня?*

a) початкова;

b) варіаційна (змінна).

6.ТЕРМІНОЛОГІЧНИЙ СЛОВНИК

А

Акції звичайні

цінні папери, які надають право власності на частку в активах і прибутках компанії, а також мають право голосу.

Акції кумулятивні привілейовані

акції, за якими їх власникам надаються певні переваги; їхні претензії в разі банкрутства задовольняються перед претензіями звичайних акціонерів. Власники привілейованих акцій не мають права голосу, їм сплачуються фіксовані дивіденди.

Акцій регистратор

банк, фінансова установа або особа, які мають дозвіл працювати як фідучіарій і свідчити про те, що кількість випущених корпорацією акцій не перевищує дозволеної кількості.

Акціонер

власник акцій акціонерного товариства, компанії, підприємства.

Акціонерне товариство

організаційна форма підприємства, що є спільною власністю осіб, які володіють його акціями. Акціонерні товариства бувають відкритого типу (їх акції можуть вільно купуватися і продаватися) і закритого типу (їх акції можуть бути розповсюдженими серед обмеженого кола осіб).

Акціонерний капітал

основний капітал акціонерного товариства, який утворюється за рахунок випуску акцій.

Акція

цінний папір, який випускається акціонерним товариством, свідчить про часткову участь у статутному капіталі акціонерного товариства.

Б

Банк інвестиційний

посередник між корпорацією — емітентом нових цінних паперів і інвестором. Купує безпосередньо у корпорації новий випуск акцій і облігацій. Виступає гарантом організації і розміщення нового випуску цінних паперів.

«Бета»

показник систематичного ризику.

Біржа

організаційно оформлений, регулярно функціонуючий ринок, на якому здійснюється торгівля цінними паперами.

Біржа фондова

організаційно оформлений, регулярно функціонуючий ринок з купівлі-продажу цінних паперів, валюти, кредитних ресурсів, акціонерна або інша організація, яка надає приміщення, певні гарантії, розрахункові, інформаційні та інші послуги по угодах з цінними паперами.

Біржова ціна

ціна на товари, що реалізуються в порядку біржової торгівлі; систематично публікується в біржових бюлетенях.

Брокер біржовий

особа, яка виступає як посередник між тими, хто продає, і тими, хто купує цінні папери на біржі.



Валютний курс

ціна однієї валюти, виражена в іншій валюті.

Варант

сертифікат, який дає власнику право купити цінні папери акціонерного товариства за обумовленою ціною протягом певного часу. Пропонується разом з цінними паперами як стимул до покупки.

Варант акціонерний

документ, який свідчить про право акціонера на покупку акцій нових випусків на пільгових умовах.

Векселі муніципальні

короткострокові цінні папери з терміном погашення від кількох місяців до кількох років, які випускаються місцевими органами влади.

Вексель інвестиційний

придбаний з дисконтом переказний вексель, який зберігається до погашення і розглядається як інвестиція.

Вексель казначейський

короткостроковий цінний папір Уряду з терміном погашення від 31-го до 182-х днів.

Взаємний фонд

фінансовий інститут, який постійно випускає інвестиційні сертифікати і викуповує їх за поточною вартістю чистих активів. Окрім того, взаємні фонди постійно пропонують

Випуск

інвесторам нові інвестиційні сертифікати і погашають старі.

Власник акцій, акціонер

процес розміщення цінних паперів, що мають одні й ті самі характеристики.

власник не менше однієї акції в акціонерному капіталі корпорації.



Гарант

державна, установа або особа, що надає гарантію у чому-небудь.

Грошовий ринок

сфера фінансового ринку, пов'язана з обігом короткострокових фінансових інструментів. Основними цінними паперами грошового ринку є казначейські векселі, комерційні папери, банківські акцепти і депозитні сертифікати, які перебувають у вільному обігу.

Група «30»

міжнародний незалежний комітет експертів, банкірів, ділових людей, міністрів і керівників урядів, заснований у 1978 році при Міжнародній федерації бірж цінних паперів, який вивчає фінансові та економічні питання на міжнародному рівні і надає рекомендації щодо вдосконалення фондового ринку.



Депозитарій

спеціалізований інститут для зберігання цінних паперів (сертифікатів цінних паперів) та обліку прав власності на цінні папери.

Дивіденд відстрочений

дивіденд на акції, який не виплачується до тих пір, поки не відбудеться будь-яка подія.

Дивіденд спеціальний

додатковий дивіденд, який може бути у вигляді грошових коштів або акцій, які сплачуються додатково до звичайних дивідендів компанії.

Дивіденд у вигляді цінних паперів

частка чистих доходів корпорації, яка виплачується акціонерам корпорації у вигляді цінних паперів.

Дилери

фізичні або юридичні особи, які працюють з цінними паперами як принципали; дилер купує цінні папери за особисті кошти і продає їх своїм клієнтам. Прибуток або збиток дилера являє собою різницю між ціною, яку він заплатив за цінний папір, і ціною, за якою він його продав. Дилер зобов'язаний підтвердити клієнту, що він виступає як принципал.

Дисконт

різниця між надходженнями від розміщення позичок і номінальною вартістю векселів або облігацій у тих випадках, коли номінали перевищують надходження.

Довга позиція

положення власника цінних паперів, який очікує підвищення їх курсу.

Дохід на акції

норма прибутку на акції на підставі її ринкової ціни на певну дату і поточного дивіденду, який виплачується компаніїю.

Дохід середній

очікувана вартість усіх доходів від внесків, що складають портфель цінних паперів, згідно з результатами вивчення фінансової діяльності компанії.

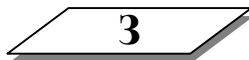


Емісія

процес розміщення цінних паперів (акцій, облігацій) акціонерних товариств або державних установ, який здійснюється за посередництва гаранта розміщення або за часткового публічного розміщення.

Емітент

акціонерне товариство, держава або орган виконавчої влади, які здійснюють емісію цінних паперів і несуть відповідальність перед їхніми власниками.



Заборгованість іпотечна

заборгованість, що виникла на підставі операції застави і забезпечення заставної власності. Іпотечна заборгованість виявляється через посередництво векселя або облігації.

Заборгованість незабезпечена

облігація, яка не має спеціального забезпечення. Тільки сумлінність і висока оцінка кредитоспроможності емітента забезпечують облігацію.

Закрита позиція

ліквідація інвестиції, що входила до інвестиційного портфеля будь-якої особи, шляхом продажу цінних паперів та їх поставки покупцям в обмін на гроші. Закриття позиції означає, що дана особа перестає мати будь-яке відношення до цінних паперів.

Зареєстрований власник

особа або організація, ім'я якої з'являється у трансфертній книзі корпорації як істинний власник цінних паперів у цій фірмі під певною датою. Це ім'я ідентифікується з правом отримання будь-яких привілеїв або оголошених дивідендів.

Засновник

Банківська фірма або індивідуальний інвестиційний банкір, хто першим намагається розмістити нову емісію для акціонерного товариства; інвестиційна банківська фірма, яка працювала з емітентом нових акцій і часто призначалася менеджером синдиката андеррайтерів.

Застава

власність, яка виступає як забезпечення; у разі інвестування акції та облігації, розміщені боржником у кредитора з повноваженнями продажу на користь кредитора, якщо борг не буде сплачено; будь-який доказ боргу або права на власність.

Заявка поза конкуренції

засіб покупки казначейських векселів без досягнення високої мінімально затребуваної суми покупки на регулярному «голландському» аукціоні. Заявки на казначейські векселі пропонуються або як конкурентні заявки, або як позаконкурентні заявки.



Іменний цінний папір

цінний папір, власник якого має бути відомим емітенту, що веде чи доручає своєму уповноваженому вести іменний реєстр з відомостями про всіх власників цінних паперів.

<i>Інвестиції реальні</i>	інвестування капіталу в реальні активи.
<i>Інвестиції фінансові</i>	інвестування капіталу в цінні папери (фінансові активи).
<i>Інвестиція</i>	довгострокове інвестування капіталу (приватного або державного) в галузі економіки як усередині країни, так і за її межами з метою отримання прибутку.
<i>Інвестор</i>	особа, яка під час купівлі цінних паперів передусім зацікавлена в одержанні регулярного доходу, безпеки первинних капіталовкладень і, якщо можливо, в прирості капіталу.
<i>Інвестори інституціональні</i>	фінансовий інститут, який інвестує кошти в цінні папери.
<i>Інститут фінансовий</i>	інститут, який використовує свої кошти головним чином на покупку фінансових активів (депозитних сертифікатів, боргових зобов'язань і облігацій) на відміну від придбання реального матеріального майна. Фінансові інститути класифікуються за характером емітованих ними основних інструментів.
<i>Інструмент фінансовий</i>	будь-який цінний папір, який оформлений письмово і має грошову вартість у вигляді записів на електронних рахунках.
<i>Іпотека застава</i>	письмовий акт про передачу титула власності, але не права володіння, а також права отримання платежів по боргу або на реалізацію деяких зобов'язань за умови, що цей акт втрачає силу після кінцевого платежу; власність, яка віддана під заставу як забезпечення виплати боргу.
<i>Іпотека комерційна</i>	Кредит, забезпечений нерухомістю, яка використовується з метою підприємництва і для надання в оренду жилих приміщень або є частиною портфеля інвестицій у нерухомість.



<i>Капітал оплачений</i>	інвестиції акціонерів або інших власників в організацію.
<i>Капітал ризиковий</i>	довгострокові позички або капітал, вкладений у комерційну діяльність, пов'язану з високим

		рівнем ризику.
Компанія акціонерна		компанія, власники якої вносять весь капітал, сплачують всі збитки і розподіляють прибутки.
Компанія інвестиційна		компанія або траст, які інвестують свій капітал в інші компанії. Існує два основних типи інвестиційних компаній: закритого і відкритого типу або взаємні фонди.
Контракт опціонний		контракт в іноземній валюті, в якому дата закінчення оплати угоди може бути обрана клієнтом протягом певного періоду. На ринку цінних паперів — покупка опціону, який дає право здійснити угоду з цінними паперами за певною ціною до певної дати. В цьому і полягає відміна опціону з іноземною валютою, в якому право вибору належить скоріше до самої угоди, ніж до дати.
Контракт ф'ючерсний		контракт, який поєднує риси традиційної торгівлі товарними ф'ючерсами з торгівлею цінними паперами і використовує сукупні фондові індекси. Інвестори можуть спекулювати на підставі звичайних ринкових інструментів або купити ф'ючерсний контракт на базі фондових індексів для того, щоб застрахувати довігу або коротку позицію від падіння ціни.
Котировка		найбільш висока пропозиція купити і найбільш низька пропозиція продати цінні папери на ринку в певний час.
Купівельна спроможність		ризик можливої зміни рівня цін, що впливає на ринкову вартість облігації, наприклад щодо звичайних акцій.
Курс акцій		поточні ціни на акції, за якими продаються і купуються акції.



Ліверидж фінансовий		структура капіталу з використанням залучених коштів у вигляді позичок, а також продаж привілейованих акцій для формування фондів корпорації (акціонерних товариств).
Ліквідність		спроможність інвестора швидко конвертувати цінні папери з мінімальними витратами відносно їх поточної ринкової вартості; спромо-

жність ринку абсорбувати суттєве збільшення пропозиції будь-якого цінного папера з мінімальною зміною його ціни.

Лістинг

допуск акцій або облігацій до торгівлі на фондовій біржі на підставі відповідності емітента вимогам, які висуваються до розміру його капіталу, прибутковості, кількості акціонерів.

Лист підписний

договір, підписаний передплатником, який відображає кількість акцій, що кожен передплатник зобов'язується купити.

Лот

партія товарів або послуг; у разі інвестування — пакет акцій (звичайно 100 штук).



Номінальна ставка процента

контрактна процентна ставка, яка позначається на облігації і являє собою величину оголошеного процента, на відміну від процентної ставки.

Норма дивіденду

річна норма платежу акціонерам, яка розрахована на підставі останнього квартального дивіденду компанії з урахуванням додаткових або особливих дивідендів, оголошених наприкінці року.

Норма капіталізації

чиста норма капіталізації плюс передумова повернення сукупних капіталовкладень, тобто вартості землі і вкладеного в її поліпшення капіталу.

Нота казначейська

зобов'язання уряду, які випускаються Міністерством фінансів як засіб залучення грошей з метою покриття дефіциту державного бюджету.



Облігація

цінний папір, який випускається на певний термін і за яким емітент зобов'язується повернути номінальну вартість і виплатити фіксований дохід інвестору. Облігації можуть бути випущені серіями.

Облігація державна

облігація, емітентом якої є виконавчий орган

	держави.
Облігація дисконтна	облігація, яка продається за ціною, нижчою за номінальну; погашається за номінальною ціною, а різниця і становить дисконт як дохід інвестора.
Облігація з нульовим купоном	цінний папір, який реалізується з дисконтом від номінальної вартості і погашається за номіналом, якщо термін обігу минув.
Облігація казначейська	довгостроковий державний цінний папір, який продається на відкритому ринку.
Облігація конвертована	облігація, яка дає власнику право у певний період часу або за певних обставин обміняти її на інші цінні папери корпорації-емітента на пільгових умовах.
Облігація консолідована	борговий інструмент, який випускається з метою заміни двох або більше раніше випущених облігацій; випуск таких інструментів відбувається з метою спрощення структури боргу.
Облігація купонна	облігація, до якої додаються купони; у встановлений час купони відрізаються і пред'являються власникам для виплат за ними процентів.
Облігація муніципальна	облігація, емітована місцевою владою.
Облігація на пред'явника	облігація із зазначенням імені власника, якого зареєстровано у реєстрі компанії-емітента.
Опціон американський	опціон, який може бути використаний у будь-який час протягом дії контракту; опціон може бути продано іншим особам.
Опціон західноєвропейський	опціон, який може бути використано лише в момент настання кінцевого терміну контракту і може бути продано іншим особам протягом дії контракту.
Опціон call	контракт, за якого покупець опціону має право купити базовий актив за фіксованою ціною протягом певного періоду на прийнятних для нього умовах або від нього відмовитися.
Опціон put	контракт, за якого покупець може продати за даною фіксованою ціною базовий актив на прийнятних для нього умовах або відмовитись від нього. Продавець зобов'язаний виконати опціон при будь-яких, навіть неприйнятних для нього умовах, якщо цього багатиме

покупець опціону.

П

Передплатник

той, хто бере на себе письмове зобов'язання купити за певною пропозицією певну кількість акцій корпорації або певну кількість облігацій за обумовленою номінальною вартістю.

Подвійний опціон put

позиція подвійного опціону, утворена шляхом продажу опціонного контракту «put» і покупки опціонного контракту «put» з цінними паперами, що лежать в її основі з різними кінцевими термінами дії, різними цінами використання або і першим і другим одночасно.

Портфель інвестиційний

сукупність усіх видів цінних паперів, які належать банку, приватній особі або підприємству.

Портфель іпотечний

сукупність іпотечних позичок або облігацій, які належать банку як активи.

Портфель ринковий

включає всі ризиковані активи пропорційно їх ринковій вартості.

Похідні цінні папери

цінні папери, механізм випуску та обігу яких пов'язаний з правом на придбання чи продаж протягом певного терміну, визначеного угодою (контрактом) цінних паперів.

Премія опціонна

ціна, яку сплачує покупець продавцю за право купити/продати цінний папір за встановленою ціною і протягом певного періоду.

Премія на акцію

премія, отримана при розміщенні акцій; становить суму, більшу за їх номінальну вартість.

Процент по облігаціях

проценти по облігаціях, які часто за умовами облігаційної позики сплачуються двічі на рік.

Р

Регстрація

облік, якому згідно із законодавством підлягають цінні папери до того, як компанія про-

Реінвестування

понує їх на ринок.

використання надходжень по дивідендах, процентах або від продажу акцій для покупки інших цінних паперів.

Рейтинг цінних паперів

рейтинг цінних паперів у відповідності зі ступенем інвестиційного ризику та очікуваного доходу.

Ризик валютний

ризик збитків як результат зміни валютних курсів.

Ризик капіталу

довгострокові позички або капітал, інвестовані в комерційну діяльність, пов'язану з високим рівнем ризику.

Ризик процентний

ризик того, що ринкові процентні ставки перевищать поточні ставки фінансових інструментів з фіксованою ставкою процента.

Ризик систематичний (ринковий)

тенденція ціни активів змінюватись аналогічно ринковому індексу.

Ризик фінансовий

ризик невиконання зобов'язань по цінних паперах.

Ринкові цінні папери

цінні папери, що перебувають в обігу на організованому ринку.

Ринковий ризик

можливість зниження ціни певного цінного папера.

Ринок

система товарно-грошових відносин у сфері обміну, що сприяє реалізації товарів і послуг, основні складові механізму якого — це попит, пропозиція, ціна.

Ринок аукціонний

система торгівлі цінними паперами за посередництва брокерів або агентів на біржі. Покупці конкурують з продавцями і між собою за найкращу ціну.

Ринок вторинний

ринок, на якому перебувають в обігу раніше емітовані на первинному ринку цінні папери.

Ринок первинний

ринок перших і повторних емісій цінних паперів, на якому здійснюється їх первинне розміщення серед інвесторів.



Своп

погодження між двома або більше сторона-

ми щодо проведення обміну грошовими потоками за окремий період часу в майбутньому. Основні види свопів: процентні і валютні.

Своп процентний

погодження між двома або більше сторонами про проведення обміну процентними платежами, виходячи з оцінки боргового інструменту.

Сек'юритизація

оформлення позичкових угод таким чином, аби вони могли обертатися шляхом емісії цінних паперів на фондовому ринку у вигляді цінних паперів.

Сертифікат акцій

письмове свідоцтво власності на акції компанії, яке вказує на кількість акцій, зареєстрованих на ім'я власника, корпорацію, що випустила акції, а також має чи не має ця акція номінал.

Сертифікат інвестиційний

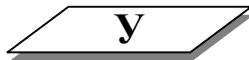
цінний папір, який підтверджує частку інвестора в інвестиційному фонді.

Спред

різниця між двома цінами.

Ставка процентна

виражене у процентах відношення процентного доходу за один рік до суми основного боргу.



Угода

будь-яка угода між двома, трьома і більше сторонами, котра призводить до зобов'язання, яке має юридичну силу; виконання наказу щодо продажу або покупки цінних паперів.



Форвардний контракт

операція на готівковому ринку, за якої одна сторона зобов'язується купити, а друга продати товар або цінні папери у встановлений термін у майбутньому на узгоджених між ними умовах. Умови форвардних контрактів нестандартні, вони не можуть передаватися

третьої сторони, а можуть бути анульовані лише в разі узгодження другої сторони, яка часто має право на одержання компенсації і штрафу.

Фундирування

об'єднання всіх непогашених боргів акціонерного товариства або держави, на підставі якого випускаються нові облігації або боргові зобов'язання з метою залучення коштів для погашення боргів.

Ф'ючерси

різновид термінових угод на товарній або фондовій біржі, які передбачають виплату грошової суми за товар або акції через певний строк після укладання угоди за ціною, яка визначається контрактом; ці угоди укладаються з метою одержання різниці в цінах або курсах акцій до строку завершення угоди.



Цінні папери

грошові і товарні документи, володіння якими дає можливість здійснити виражені в них майнові права.

Цінні папери боргові

фіксовані зобов'язання, які являють собою борг і підлягають погашенню в майбутньому у певний час; періодично приносять виплачуваний дохід за встановленою ставкою.

Цінні папери корпоративні (акціонерних товариств)

цінні папери акціонерних товариств, які відрізняються від муніципальних і державних.

7. КРИТЕРІЇ ОЦІНКИ ЗНАНЬ СТУДЕНТІВ ПРИ ПОТОЧНОМУ ТА ПІДСУМКОВОМУ КОНТРОЛІ

ЗАГАЛЬНІ ПОЛОЖЕННЯ

1. Організація процесу навчання має бути спрямована на стимулювання наполегливого, систематичного і старанного вивчення дисципліни «Фондовий ринок».

2. Відповідно до вимог «Регламенту навчального процесу» добре засвоєння знань студентами та об'єктивна оцінка рівня знань викладачем вимагають:

- постійного контролю за відвідуванням занять кожним студентом;
- систематичного поточного контролю знань;
- належної організації заліку з дисципліни.

3. Викладачами кафедри впроваджений контроль відвідування лекцій, семінарських і практичних занять в кожній академічній групі і окремо кожного студента.

КРИТЕРІЇ ОЦІНКИ РІВНЯ ЗНАНЬ СТУДЕНТІВ НА СЕМІНАРСЬКИХ І ПРАКТИЧНИХ ЗАНЯТТЯХ

При викладанні дисципліни «Фондовий ринок» кожен студент виконує самостійно індивідуальні завдання письмово за темами: «Ризик і ціна капіталу», «Ринок акцій», «Ринок облігацій», «Ринок похідних цінних паперів».

Рівень знань на семінарських і практичних заняттях оцінюється на:

«відмінно» — коли студент дає обґрунтовані, теоретично і практично вірні відповіді, правильно розв'язує задачі, демонструючи при цьому знання, набуті з підручників, посібників, інструкцій, законодавчих і нормативних актів, наводить узагальнення й висновки;

«добре» — коли студент володіє знанням матеріалу, але ним були допущені незначні помилки у формулюванні термінів, категорій, розрахунків, коли за допомогою викладача студент може швидко зорієнтуватися і знайти правильні відповіді. Присутність на семінарських і практичних заняттях обов'язкова;

«задовільно» — коли студент дає неправильну відповідь на одне запитання або дає малообґрунтовані відповіді на всі запитання, припускається помилок при розрахунках, які може виправити лише за допомогою викладача. При цьому враховується наявність конспекту за темою завдання і самостійність виконання цього завдання;

«незадовільно» — коли студент дає неправильні відповіді на 2—3 запитання, припускається помилок у розрахунках і не в змозі їх виправити, не має конспекта, виконує практичне завдання не в строк.

КРИТЕРІЇ ОЦІНКИ РІВНЯ ЗНАНЬ ПІД ЧАС КУРСОВОГО ЗАЛІКУ

Особливістю проведення заліку з дисципліни «Фондовий ринок» є те, що він носить *диференційований* характер і складається по білетах.

Кожен студент має індивідуальний білет, який містить два запитання: перше носить теоретичний характер і пов'язане із запам'ятовуванням і розумінням понятійного апарату відповідної навчальної дисципліни; друге — практичне, тобто пов'язане із застосуванням вивченого матеріалу, яке передбачає вміння розв'язувати задачі та розібратися з діловими ситуаціями.

На письмову відповідь відводиться одна академічна година.

Для того, щоб студент був допущеним до заліку, він повинен бути присутнім на семінарських і практичних заняттях і підготувати самостійно реферат на одну із запропонованих викладачем тем.

Залік проводиться лектором потоку або асистентами. У разі виникнення спільних запитань залік може бути прийнятий лектором спільно з асистентами шляхом проведення додаткової співбесіди (за власною ініціативою або за бажанням студента) для з'ясування остаточного результату.

Залік вважається зданим, якщо студент дав вичерпну і обґрунтовану відповідь на обидва запитання і правильно розв'язав задачу, або якщо студент припустився помилки і зміг самостійно її виправити.

Література з дисципліни «Фондовий ринок»

1. Конституція України // Закони України: В 12 т. — Т. 10. — С.5—40.
2. Про банки і банківську діяльність: Закон України від 20 березня 1991 р. № 872-ХІІ // Закони України: В 12 т. — Т. 1. — С. 285—298.
3. Про цінні папери та фондову біржу: Закон України від 18 червня 1991 р. № 1201-ХІІ // Закони України: В 12 т. — Т. 2. — С.3—18.
4. Про приватизаційні папери: Закон України від 6 березня 1992 р. №2173-ХІІ // Закони України: В 12 т. — Т. 3. — С. 132—136.
5. Концепція функціонування та розвитку фондового ринку в Україні: Постанова Верховної Ради України від 22 вересня 1995 року №342/95-ВР // Відомості Верховної Ради України. — 1995. — № 33. — С. 257.
6. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні: Закон України від 30 жовтня 1996 р. № 448/96-ВР // Закони України: В 12 т. — Т. 11. — С. 177—188.

7. Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні: Закон України від 10 грудня 1997 р. № 710/97-ВР // Відомості Верховної Ради України. — 1997. — № 15. — С. 67.

8. Про Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку: Указ Президента України від 12 червня 1995 р. № 445/95 // Урядовий кур'єр. — 1995. — 20 березня.

9. Про участь Української фондової біржі в приватизаційних процесах: Указ Президента України від 27 лютого 1995 р. // Урядовий кур'єр. — 1995. — 2 березня.

10. *Азарков М. М.* Учение о ценных бумагах. — М.: БЕК, 1994.

11. *Берзон Н.И., Буянова Е.А., Кожевников М.А., Чаленко А.В.* Фондовый рынок: Учебн. пос. — М.: Вита-Пресс, 1998.

12. Биржевая деятельность / Под ред. А.Г. Грязновой. — М.: Финансы и статистика, 1995.

13. *Буренин А.Н.* Фьючерсные, форвардные и опционные рынки. — М.: Тривола, 1995.

14. *Задоя А.О., Ткаченко Г.П.* Структура та функції фінансового ринку // Фінанси України. — 1999. — № 5. — С. 3.

15. *Колб Р.У.* Финансовые деривативы: Учебн.: Пер. с англ. — М.: Филинь, 1997.

16. *Кузнєцова Н.С., Назарчук І.Р.* Ринок цінних паперів в Україні: Правові основи формування та функціонування. — К.: ЮРІНКОН-ІНТЕР, 1998.

17. *Лысенков Ю.М., Рымарук А.И., Педь И.В.* Договорно-правовое регулирование фондового рынка: Энциклопедия фондового рынка: Кн. вторая. — К.: Кий, 1998.

18. *Мартенс А.* Инвестиции. — К.: Киев. инвестиц. агентство, 1997.

19. *Миркин Я.М.* Ценные бумаги и фондовый рынок. — М.: Перспектива, 1995.

20. *Мозговой О.Н.* Фондовый рынок Украины. — К.: Феникс, 1998.

21. Нью-Йоркская фондовая биржа: Устав. — М.: Интеркомплекс, 1992.

22. *Рубцов Б.Г.* Зарубежные фондовые рынки. — М.: ИНФРА-М, 1996.

23. Рынок ценных бумаг: Учебн. / Под ред. В.В. Галанова, А.И. Басова. — М.: Финансы и статистика, 1996.

24. *Семенкова Е.В.* Операции с ценными бумагами: Учебн. — М.: Перспектива, 1997.

25. *Сутормина В.Н.* Правовое обеспечение функционирования финансового рынка в Украине. — К.: НАУ, 1999.

26. *Сутормина В.М., Федосов В.М., Рязанова Н.С.* Фінанси зарубіжних корпорацій. — К.: Либідь, 1993.

27. *Тьюлз Дж. Т., Брэдли Э.С., Тьюлз Т.М.* Фондовый рынок: Университет. учебн.: Пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 1997.

28. Фондовый портфель / Под ред. Н.Я. Петракова. — М.: Соминтэк, 1992.

29. Фондовый рынок Украины / Під ред. В. В. Оскольського. — К.: Скарбниця, 1994.

30. *Хелферт Э.* Техника финансового анализа: Пер. с англ. — М.: ЮНИТИ, 1996.

31. *Чирва Н.В.* Методические материалы по курсу «Финансовый рынок». — К.: КНЭУ, 1997.

32. Чухно А.А., Семенов С.Л. Фондові ринки країн — членів Європейського союзу // Фінанси України. — 1999. — № 2. — С. 3.
33. Шарп У.Ф., Александер Г.Дж., Бэйли Дж.В. Инвестиции: Пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 1997.
34. Энджел Л., Бойд Б. Как покупать акции? — М.: ПАИМС, 1992.