

**Курс**  
**«Операції з цінними паперами»**  
**(ОЦП)**

Для ФЕМП  
доц. Л.В. Жураховська, к.е.н., МВА

***Зна́йомство...***

# Жураховська Людмила Валентинівна, к.е.н., МВА

- 7 років роботи на ринку цінних паперів і Проекті Світового Банку
- Проректор КІІМ : Розвиток (з 2001 р.)
- Член Українського суспільства фінансових аналітиків(з 1996 р.)
- Голова Спільної робочої групи УАІБ і УОФА по GIPS (з 2006 р.)
- Представник України в RIPS EMEA (Regional Investment Performance Committee Europe, Middle East and Africa) (з 2000 р.)
- Зам. керівника магістерської програми "Фінансове інвестування" КНТЕУ, доцент кафедри банківської справи (з 2011)

*А Вы кто?*  
*Для чего пришли?*



*А Ви хто? Для чого прийшли?*

Робота в групах, групові

презентації:

1. Що ми знаємо про фінансові ринки

– навчальні курси

– книжки

– фільми та передачі

– ...

2. Очікування щодо курсу:

– чому ми хочемо навчитись

– на що ми сподіваємось

– чого ми боїмося

# Завдання курсу «Операції з цінними паперами»

- Навчити працювати на ФР, дати для цього необхідні навички
- Допомогти визначити:
  - чи потрібна Вам ця професія?
  - чи потрібні Ви в цій професії?
  - на якому ринку Ви хочете працювати?
  - яким ринком Ви хочете лише користуватись?

# Курс «Операції з цінними паперами»:

це - не теорія:

це - реальні гроші, які можна заробити або

втратити, починаючи з теми 1.

# Розділи курсу «Операції з цінними паперами»

1. Вступ до курсу. Види цінних паперів.
2. Основні цінні папери - акції і облигації. АТ на ринку ЦП
3. Похідні цінні папери - опціони і варранти, форварди і ф'ючерси.
4. Специфічні інструменти. Хеджування.
5. Сертифікати. Векселі. Іпотечні ЦБ
6. Структура ринку цінних паперів. Первинний ринок цінних паперів. IPO
7. Вторинний ринок цінних паперів. Фондова біржа. Позабіржовий ринок
8. Інститути спільного інвестування. Інвестиційні портфелі
9. Управління цінними паперами. Комерційні банки на ринку цінних паперів
10. Види операцій з цінними паперами. Торговці цінними паперами.
11. Інфраструктурні учасники ринку цінних паперів
12. Правове регулювання ринку цінних паперів. Права і обов'язки акціонерів
13. Професійний аналіз ринку і компанії



# **Тема 1.**

## **Вступ до курсу. Види цінних паперів.**

Курс «Операції з цінними паперами»  
Для спеціальності ЕМ

доц. Л.В.Жураховська, к.е.н., МВА

# План теми 1

1. Ринок цінних паперів як частина ринку фінансових ресурсів.
2. Визначення ринку ЦБ і причини його виникнення. Цілі емісії ЦБ.
3. Види ЦБ
4. Основні властивості ЦБ. Поняття ризику і прибутковості
5. Учасники ринку ЦБ.
6. Вплив ринку ЦБ на інші ринки.  
Конкуренція на фінансових ринках.

Питання 1

**Ринок цінних паперів як  
частина ринку фінансових  
ресурсів.**

***Що таке ринки?  
Як вони виникли?***

# Що таке ринки? Як вони виникли?

«С древнейших времен и у всех культурных народов везде, где появлялись...потребности сосредоточить продажу продуктов повседневного использования в одном или нескольких центральных пунктах, создавался рынок, куда на определенное время сходились продавцы и покупатели.»  
(Энциклопедия Брокгауза и Эфрона)



# Що таке ринки? Як вони виникли?

Ринок - система  
товарно - грошових стосунків  
виробників і споживачів  
товарів і послуг.

***Коли виник  
фондовий ринок?***



Питання 2

Визначення ринку ЦП і причини його виникнення. Цілі емісії ЦП.

# Історія РЦП - 4 століття

- Середньовічні вексельні ярмарки і постійні вексельні ринки = попередники (13-14вв.)
- Перші змішані біржі - торгівля товарами і векселями
- Фондові біржі в Антверпені і Ліоні - торгівля ЦП (1531г.)
- Сучасний фондовий ринок: державні облігації поява АТ (кінець 16в.)

# *Сьогодні*

## **Фондовий ринок, або РЦП**

- Входить в цілу систему фінансових ринків, тобто
- Фондовий ринок (РЦБ) - частина ринку фінансових ресурсів



9 серпня, 2011. Ліворуч: Каїрський трейдер серйозно переживає. Фондова біржа Єгипту була призупинена на 30 хвилин після того, як фондовий індекс впав на 5%. Справа: Німецький трейдер, що грає на Франкфуртській біржі, невдоволений падінням індексу DAX.



9 серпня, 2011. Брокер передає інформацію про ситуацію на фондовій біржі в Мадриді по телефону

# Фондовий ринок = РЦП

- «Фонд» - сума грошових або матеріальних цінностей, що мають цільове призначення (Основні і оборотні фонди, ФЗП, ФРП, Фонд накопичення, АМФ, ПФ і т.д.)
- Фонд - сукупність ЦП:
- Фондовий ринок (РЦП) - ринок, на якому звертаються (продаються и купуються) ЦП, або:
- РЦП - частина ринку фінансових ресурсів, на якому звертаються (продаються и купуються) ЦП.

# Що таке Фондовий ринок?

## ***Закон України “Про цінні папери та фондовий ринок” (див.2)***

“Фондовий ринок (ринок цінних паперів) - сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів і похідних (деривативів)».

# Причини виникнення РЦП

- 1) Загальні для ринку фін. ресурсів в цілому:
  - Наявність покупців фін. ресурсів - з 1-ї сторони, і продавців - з 2-ї.
- 2) Специфічні для РЦП (більш зручний, ніж ін ринки фін. Ресурсів):
  - ЦП = фіктивний капітал, ерзац-гроші:
    - а) зручні і ліквідні, як гроші,
  - + Їх цінність схильна до зростання
  - б) номінально відображають наявність певних активів, але власної вартості не мають.
  - Випуск ЦП, торгівля ними на провідних біржах, зростання їх ціни - гідна PR-компанія для підприємства.



# Фінансові ресурси як особливий товар

ТО Ж ТЕПЕР МОБІЛІЗУЄ  
ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ?

Підприємства знаходять ресурси  
на фінансових ринках:

- у необхідних об'ємах
- за ринковими цінами

а) самостійно

б) через посередників (фінансових).

**= Підприємства купують фин. ресурси**

# Фінансові ресурси як особливий товар

ХТО ПРОДАЄ ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ?

Ті, у кого вони є:

= Підприємства і фірми, фіз. особи,  
вільні грошові ресурси, що мають,  
ПЕРЕДАЮТЬ ЇХ

- на відповідний сектор фін.ринку
- на різні терміни
- за плату = за цінами, які встановлюються на цьому ринку

# Фінансові ресурси як особливий товар

В результаті:

- Фінансові ресурси можна продавати і купувати на ринкових умовах, тобто
- Вони перетворюються на особливий товар.

# **Ринок фінансових ресурсів = Фінансовий ринок**

- Купівля і продаж фінансових ресурсів, тобто розподіл і перерозподіл капіталів - на ринку фінансових ресурсів.
- **Ринок фінансових ресурсів = Фінансовий ринок** - це складна система ринків, на яких концентруються попит і пропозиція на різні платіжні засоби.

# ***Звідки кошти поступають на фінансові ринки?***

- З 1-го боку, виникає надлишок грошових накопичень (амортизація накопичена, прибуток нерозподілений)
- З 2-го боку, існує постійна або сезонна потреба в додаткових грошових коштах для інвестування на різні терміни (наприклад, в з/х).
- = Результат: тимчасово вільні засоби поступають на фінансові ринки

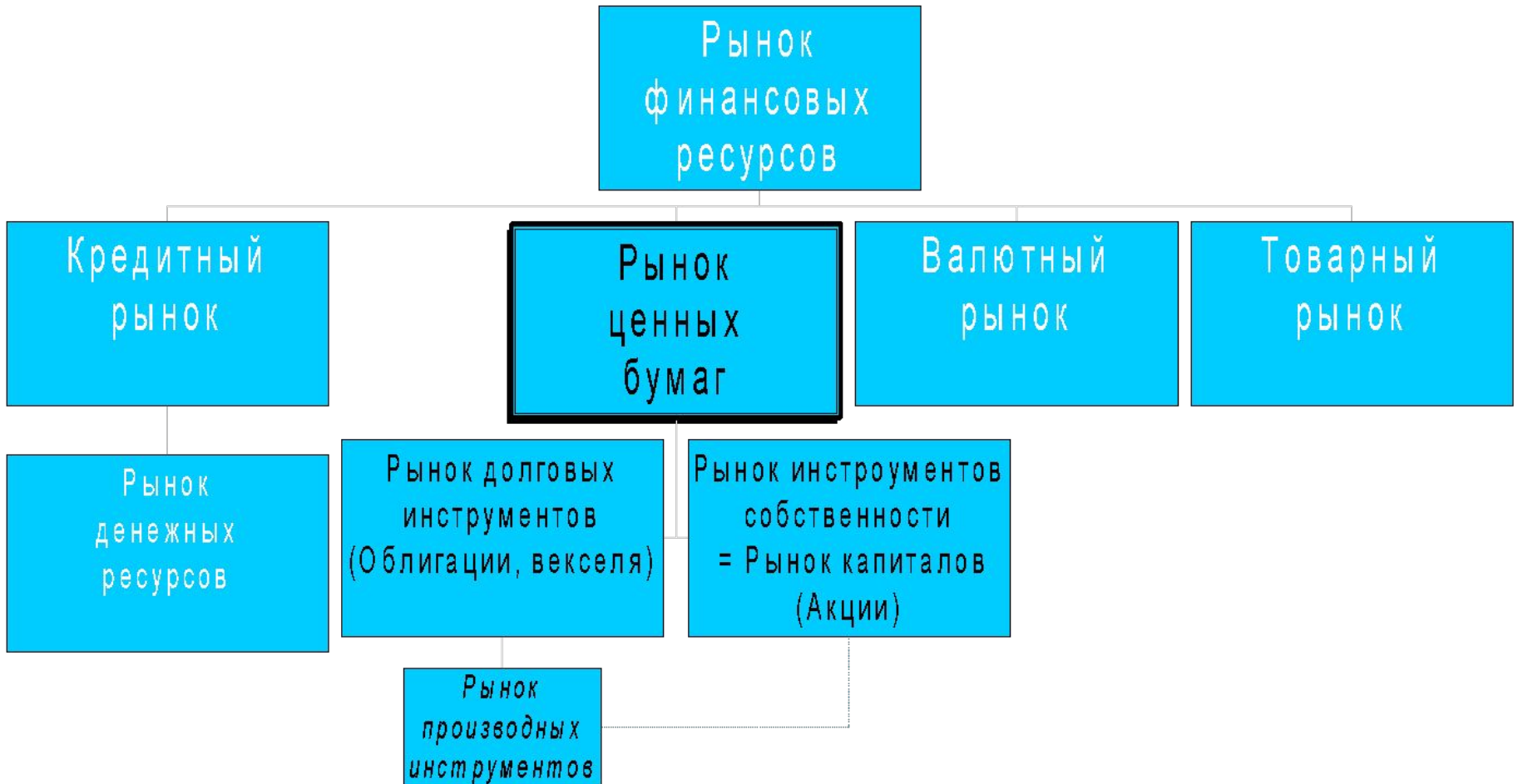
Фінансовий ринок, або  
Ринок фінансових  
ресурсів :

***З яких ринків він  
складається?***

**Ринок фінансових ресурсів :  
Перерозподіл фінансових  
ресурсів між фінансовими  
ринками:**

- 1) Кредитний ринок
- 2) Валютний ринок
- 3) Товарні ринки
- 4) Ринок цінних паперів

# Ринок фінансових ресурсів включає Фінансові ринки:





# 1. Кредитный рынок



получить  
кредит



# 1. Кредитний ринок

Це механізм взаємин (між громадянами, підприємствами і державою), де виступають:

- а) з 1-го боку - особи, які вимагають засобів для свого розвитку
- б) з 2-го боку - особи, які можуть дати (позичити) такі засоби

***Результат:***

- а) утворення солідних грошових фондів
- б) трансформація засобів в позиковий капітал

# 1.1. Різновид кредитного ринку - ринок грошових ресурсів

- Функціонує, передусім, у вигляді ринку банківських кредитів.
- Засоби для видачі кредитів банками притягуються самими банками: банки - посередники між стороною, що надає засоби, і стороною, одержуючою кредит.
- Факторингові операції - купівля і продаж боргів.

## 2. Валютний ринок



## 2. Валютний ринок

- це *ринок* обігу іноземної валюти
- *механізм* організації економічних і правових стосунків між
  - споживачами
  - продавцямивалют.

## 2. Валютний ринок

Держава:

- регулятор ринку
- покупець і продавець валют (в особі НБУ)

Конверсійні операції - угоди на валютному ринку з обміну обумовленої суми в одній валюті на засоби в іншій валюті по погодженому курсу на певну дату

*Приклад: Ринок Форекс - елемент міжнародного валютного ринку*

# 3. Товарні ринки



# 3. Товарні ринки, або ринки матеріальних активів

- Ринки, на яких продаються і купуються різні матеріальні ресурси.

*Приклад: Ринки сировини, використовувані різними підприємствами*

- Продовольчі і товарні біржі - організовані форми цього ринку



Питання 3

**Види ЦП.**



# Коментар до фото:

- 9 серпня. Трейдери нью-йоркської біржі юрбляться у моніторів. Фондові індекси виросли на 1% під час відкриття у вівторок біржі, до цього було зафіксовано найбільше падіння індексів з часів початку фінансової кризи 2008 року. За перші 15 хвилин торгівлі індекс Dow Jones Industrial Average додав 9,99 пункту

# Види цінних паперів: *усі класифікації*

- Іменні
- На пред'явника

- Пайові
- Боргові

- Державні (+Муніципальні)
- Корпоративні (приватні); -Фіз.осіб

Основні  
Похідні  
Інші

Види цінних паперів:

*пайові*

*та*

*боргові*

# Фондовий ринок = ринок цінних паперів : його місце на фінансових ринках

*Приклад: Потрібні інвестиції для:*

- організації нового виробництва
- реорганізації існуючого.

Банківський кредит можливий не завжди:

- дорого (ср. ставка для юр. облич?)
- потрібно за поруку або банківську гарантію (= наявність застави).

# Фондовий ринок = РЦП: залучення інвестицій для підприємств

*Приклад (продовження) :* В цьому випадку підприємство для залучення коштів з метою вкладення їх у бізнес може притягнути необхідні капітали за рахунок випуску своїх ЦБ :

- облігацій (ринок боргових інструментів) : гроші необхідно повернути в строк під обумовлені %
- акцій (ринок капіталів/інструментів власності): гроші повертати не потрібно, але потрібно надати право голосу

# Фондовий ринок = РЦП: Ринок облігацій (боргових інструментів)

## Ринок боргових інструментів :

- Емісія облігацій в якості боргових зобов'язань робиться зазвичай із заздалегідь обговореними умовами повного повернення боргу з відповідними %.
- ***Облігація- термінова і платна ЦБ***



# Фондовий ринок = РЦП: Ринок акцій / капіталів (інструментів власності)

При випуску акцій АТ (його засновники)  
притягають додаткових власників коштів в  
якості інвесторів і співвласників цього АТ.

Це відбувається шляхом продажу кожному  
новому акціонерів певної кількості паїв  
(акцій) АТ, кожна з яких засвідчує право на  
володіння певною долею майна АТ.

Акція - **безстрокова і безплатна ЦБ**

Виды ценных бумаг:

# ***Каким способом эмитент привлекает ресурсы?***

Уступает инвестору

долю = пай:



***Долевые ЦБ***

=

***Паевые ЦБ***

Берет у инвестора в

долг:



***Долговые ЦБ***

# Виды ценных бумаг: по способу привлечения ресурсов

- Паевые (долевые) или корпоративные:
  - акции
  - инвестиционные сертификаты
- Долговые:
  - облигации внутренних и внешних государственных займов
  - облигации местных займов
  - облигации предприятий
  - гос. казначейские обязательства
  - сберегательные (депозитные) сертификаты
  - ипотечные сертификаты и др.

Виды ценных бумаг:

*основные,  
производные  
и прочие*

# Види фінансових інструментів на ринку цінних паперів

## Основні ЦП:

- Акції
- Облігації: державні і корпоративні
- Інші: векселі, депозитні сертифікати банків, варранты, депозитарні свідчення.

Похідні ЦП: дають *право на купівлю або продаж* основних ЦП а також валют і товарів при конкретно обумовлених цінах та *термінах продажу*.

Зв'язують фондовий ринок з валютним, товарним та кредитним ринками









Виды ценных бумаг:

*именные и  
на предъявителя*

Виды ценных бумаг:

***Владелец зафиксирован?***

ДА



*Именные ЦБ*

НЕТ



*На*

*предъявителя*

# Виды ценных бумаг: ***Владелец зафиксирован?***

- Именные ЦБ - это ЦБ, имя владельца которой зафиксировано на ее бланке и (или) в реестре собственников. Не могут обращаться свободно, передаются путем полного индоссамента - перерегистрации (запись в реестре о переходе прав собственности, сертификат)
- На предъявителя - ЦБ, имя владельца которой не фиксируется на ЦБ, а ее обращение не нуждается в перерегистрации. Обращается путем передачи самой ЦБ или сертификата.

Виды ценных бумаг:

# ***Кто выпускает?***

## ***(По эмитентам)***

- Государственные  
(+Муниципальные)
- Корпоративные (частные);
- Физ.лиц

# Виды ценных бумаг: ***по эмитентам***

- Государственные: долговые - облигации, казначейские векселя
- Муниципальные: долговые
- Корпоративные (частные): долговые и долевые ЦБ хозяйственных обществ
- Физических лиц: векселя с 2002г.(надписывать и получать)

Закон України  
“Про цінні папери та фондовий  
ринок” (ст.3,ч.5):

***Які види ЦП можуть  
випускатися в Україні?***

# Які види ЦП можуть випускатися в Україні? (ЗУ про ЦП та ФР,ст.3,ч.5)

- Пайові: акції, інвестиційні сертифікати
- Боргові: облігації..., ощадні (депозитні сертифікати, векселі)
- Іпотечні: іпотечні облігації, іпотечні сертифікати, заставні, сертифікати ФОН (фондів операцій з нерухомістю)
- Приватизаційні
- Похідні (?)
- Товаророзпорядчі

Мы поняли, что:

Ценные бумаги бывают *разных*

ВИДОВ

- Что же *общее* у всех ценных бумаг?
- = Их *экономическая сущность*



# Экономическая сущность ЦБ

ЦБ - денежные документы, которые

- свидетельствуют право владения или отношения займа
- определяют взаимоотношения между лицом , которое их выпустило (эмитентом) и их собственником (инвестором)
- предусматривают, как правило, выплату дохода в виде дивидендов или процентов
- возможность передачи денежных и других прав, которые вытекают из этих документов, другим лицам.

Свойства *всех* ценных бумаг

Питання 4

**Основні властивості ЦБ.  
Поняття ризику і прибутковості**

# Основные свойства ЦБ (1)

- Обращаемость (на рынке)
- Доступность (все виды сделок)
- Стандартность (оформл./содержание)
- Серийность
- Документальность (условия эмиссии)
- Регулируемость и признание государством
- Рыночность (уникальный товар, рынки)

## Основные свойства ЦБ (2)

- Рыночность (уникальный товар, специализированные рынки)
- Доходность
- Ликвидность
- Риск (вероятность потери капитала)
- Обязательность исполнения (сторонами, участвующими в операциях, всех условий, оговоренных при выпуске и продаже. Контроль)
- Срок существования

***НАВІЩО  
УСЕ ЦЕ ЗНАТИ?***

# ***Щоб не залишитися без гроша в кишені і без права роботи на ринку:***

- Щоб не плутати кредитні операції з валютними і фондовими операціями:
- на кожну з них потрібно окрему ліцензію (дозвіл)

# Приклад: Де - кредит? Де - РЕПО?

- Фирма А продає фірмі Б акції за 500 тис. грн., а через деякий час викупляє їх назад, але дорожче. Ця операція кваліфікується ГКЦБ як кредитна. Наслідки - санкції за несертифіковану діяльність (аж до позбавлення ліцензії).
- Але: якщо продати облігацію а потім викупити назад, але дорожче, то це - не кредитна операція, а РЕПО.





Питання 5

**Учасники ринку ЦБ.**

# 5.1. Основные участники РЦБ

<b>1</b>	<b>Эмитенты</b>	<b>выпускают ЦБ для привлечения средств</b>
<b>2</b>	<b>Инвесторы</b>	<b>вкладывают деньги в ЦБ с целью получения дохода</b>
<b>3</b>	<b>Посредники</b>	<b>торгуют ЦБ</b>
<b>4</b>	<b>Инвестиционные управляющие</b>	<b>управляют портфелем ЦБ</b>

# 1. Эмитенты:

- государство
- муниципалитеты (органы местной власти)
- банки
- корпорации
- любой участник рынка (инвестфонды –ИС; любое предприятие, фирма, физ. лицо - векселя)

## 2. Инвесторы:

- частные – производящие инвестиции от собственного имени и на свой интерес
- институциональные - организации, которые эмитируют свои обязательства в обмен на привлеченные средства, а затем вкладывают эти средства в финансовые инструменты (William Sharp, лауреат Нобелевской премии по теории портфеля)

# Институциональные инвесторы

- 
- Investment Funds
- Pension Funds
- Donors Funds
- Insurance Funds



Funds using  
(Аккумуляировани  
е активов)

Potfolio  
Management  
(Управление  
портфелем)

# 3. Финансовые посредники: Торговцы ЦБ









# 3. Посредники (финансовые): торговцы ЦБ

Сводят инвесторов между собой и получают доход в виде:

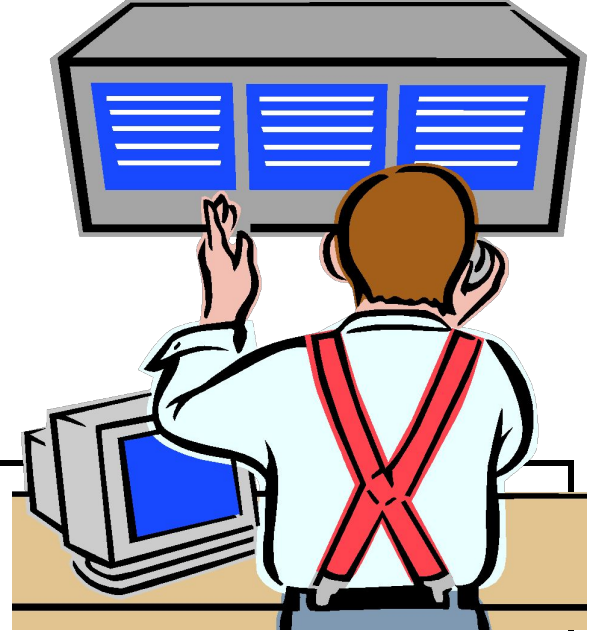
- Комиссионных
- Маржи
- Платы за управление ЦБ

Лицензия на исключительные виды деятельности:

- брокерская (комиссионная )
- дилерская (коммерческая)
- андеррайтинг
- управление ЦБ

Запрещается заниматься иными видами.

# 3. Посредники: торговцы ЦБ (В Украине)



## В США:

**Брокерские  
конторы**

- **Брокеры**
- **Дилеры**
- **Маркет  
мейкеры**

**Комиссионные**

**Маржа**

## 4. Инвестиционные управляющие: В Украине – КУА (Компании, управляющие активами).

- В США:

Независимые  
фирмы

- Дочерние фирмы  
брокерских контор

- Инвестиционные  
консультанты  
(специалисты по  
инвестированию)

Управляют

портфелем ЦБ

инвестора.

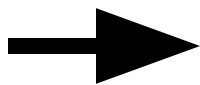
# **Виды дохода профессиональных участников рынка по операциям с ЦБ**

- Комиссионные
- Маржа
- Плата за управление ЦБ  
(комиссионные)

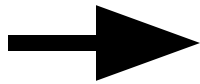
# Виды дохода по операциям с ЦБ

## Операции с акциями

1) Комиссионные  
(брокерские)



2) Коммерческие  
(дилерские)



---

3) Андеррайтинг



4) Управление активами



## Доход

1) Комиссионные

2) Маржа:  
 $C_{\text{прод.}} - C_{\text{пок.}}$

---

3) Комиссионные/маржа

4) Плата за управление ЦБ  
(вознаграждение  
управляющего)

## 5.2. Инфраструктура рынка ЦБ

1	Организованные рынки (биржи, ТИС)	организация торговли ЦБ
2	Депозитарии и регистраторы	хранение ЦБ, учет прав собственности
3	Клиринговые системы	расчеты по сделкам
4	Информационно-аналитические структуры	информационное обеспечение, анализ и прогнозирование рынка
5	Регулирующие органы	регулирование рынка ЦБ

***Закон про цінні папери та  
фондовий ринок (ст.2):  
Учасники ринку***

# Учасники фондового ринку

## *Закон про цінні папери та фондовий ринок (ст.2)*

“Учасники фондового ринку –

- емітенти,
- інвестори,  
саморегулівні організації та
- професійні учасники фондового ринку».



# Емітент

## *Закон про цінні папери та фондовий ринок (ст.2)*

*ХТО?*“- юридична особа, Автономна Республіка Крим або міські ради, а також держава в особі уповноважених нею органів державної влади,»

*ЩО РОБИТЬ?* «яка від свого імені розміщує емісійні цінні папери та бере на себе зобов'язання щодо них перед їх власниками»

# Інвестори

## *Закон про цінні папери та фондовий ринок (ст.2)*

*ХТО?* - фізичні та юридичні особи, резиденти і нерезиденти,

*ЩО РОБЛЯТЬ?* які набули права власності на цінні папери

*ДЛЯ ЧОГО?* з метою отримання доходу

від вкладених коштів та/або набуття відповідних прав, що надаються власнику цінних паперів відповідно до законодавства.

# Інституційні інвестори

*Закон про цінні папери та фондовий ринок (ст.2)*

**ХТО?** інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди), інвестиційні фонди, взаємні фонди інвестиційних компаній, недержавні пенсійні фонди, фонди банківського управління, страхові компанії, інші фінансові установи,

**ЩО РОБЛЯТЬ?** провадять професійну діяльність на фондовому ринку з торгівлі ЦП, управління активами інституційних інвесторів, депозитарну діяльність (діяльність реєстраторів та зберігачів), утворене відповідно до критеріїв та вимог, установлених Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

# Саморегулівна організація проф. учасників фондового ринку

*Закон про цінні папери та фондовий ринок (ст.2) із змінами, внесеними згідно із Законом N 2367-VI ( 2367-17 ) від 29.06.2010 }*

**ХТО?** «неприбуткове об'єднання учасників фондового ринку»: УАІБ, ФБ, ПАРД

**ЩО РОБИТЬ?** які здійснюють операції з фінансовими активами в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, - також за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів

**ДЛЯ ЧОГО?** з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів.

# Професійні учасники фондового ринку

**Закон про цінні папери та фондовий ринок (ст.2)**

**ХТО?** - юридичні особи

**ЩО РОБЛЯТЬ?** провадять на фондовому ринку професійну діяльність, види якої визначені законами України.

**НА ПІДСТАВІ ЧОГО?** ліцензії, виданої Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку

**ЗА УМОВИ ЧОГО?** членства щонайменше в одній саморегульвній організації (крім депозитаріїв та фондових бірж)

# Проф. учасники фондового ринку,

## ***a same:***

### 1. Торговці ЦП:

- дилерська діяльність
- брокерська діяльність,
- андерайтинг,
- управління ЦП

### 2. Керуючі активами (КУА):

- управління активами ІСІ (фондів)

### 3. Депозитарії, регістратори, зберігачі

### 4. Організатори торгівлі (Біржі)

Питання 6

**Вплив ринку ЦБ на інші ринки  
Конкуренція на фінансових  
ринках.**

# Конкуренция на финансовых рынках

- Различные финансовые рынки существуют одновременно, дополняют друг друга, обеспечивают перераспределение средств
- Каждый финансовый рынок имеет свою специфику, уровень доходности и риска

Это позволяет выбрать

- Различные методы и формы:
  - Финансовых вложений
  - Привлечения средств
- Рынки борются за инвестора - приток финансовых средств
- Рынки конкурируют: уровнем доходности и риска



