



**ДЕРЖАВНА СЛУЖБА СТАТИСТИКИ УКРАЇНИ  
НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ СТАТИСТИКИ,  
ОБЛІКУ ТА АУДИТУ**

**КАФЕДРА ФІНАНСІВ, БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ ТА  
СТРАХУВАННЯ**

**МЕТОДИЧНІ РЕКОМЕНДАЦІЇ  
ДЛЯ САМОСТІЙНОЇ РОБОТИ**

**з навчальної дисципліни**

**«ОПЕРАЦІЇ З ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ»**

для здобувачів

спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»  
(шифр і назва спеціальності)

освітньо-професійної

програми «Фінанси, банківська справа та страхування»  
(шифр і назва програми)

факультету фінансово-економічного  
(назва факультету)

**Київ  
2023 рік**

Богріновцева Л. М. Методичні рекомендації для самостійної роботи з дисципліни «Операції з цінними паперами» для здобувачів першого (бакалаврського) рівня вищої освіти галузі знань 07 «Управління та адміністрування» спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»: методичні рекомендації. Київ: НАСОА, 2023. 72 с.

Рецензенти:

Бондарук Т. Г., доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів, банківської справи та страхування Національної академії статистики, обліку та аудиту.

Вергелюк Ю. Ю., кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансових ринків та технологій Державного податкового університету.

Затверджено на засіданні кафедри фінансів, банківської справи та страхування

Протокол від «12» вересня 2023 року № 2

Схвалено Вченою радою фінансово-економічного факультету НАСОА  
Протокол від «22» вересня 2023 року № 2

Викладено методичні рекомендації з підготовки, структури, оформлення та порядку виконання самостійної роботи з дисципліни «Операції з цінними паперами» для здобувачів першого (бакалаврського) рівня вищої освіти галузі знань 07 «Управління та адміністрування» спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування». Методичні рекомендації призначені для використання при проведенні самостійної підготовки здобувачів. Містять теоретичний коментар до вивчення тем навчальної дисципліни, питання для самоконтролю знань, питання, що виносяться на самостійне вивчення за кожною темою навчальної дисципліни, тестові завдання, критерії оцінки самостійної роботи здобувачами, рекомендовану літературу.

©Богріновцева Л. М.  
Київ: НАСОА, 2023

## ЗМІСТ

Передмова	4
Теоретичний коментар до вивчення тем навчальної дисципліни, питання для самоконтролю знань	5
Перелік питань, що виносяться на самостійне вивчення за кжною темою дисципліни	40
Тестові завдання за питаннями навчальної дисципліни	42
Критерії оцінки стану виконання самостійної роботи здобувача з навчальної дисципліни	68
Рекомендована література	70

## ПЕРЕДМОВА

Самостійна робота здобувачів вищої освіти займає досить важливе і значне місце у навчанні здобувачів і є основним засобом оволодіння навчальним матеріалом поза навчальними заняттями. Самостійне вивчення предмету не тільки поглиблює знання здобувача, воно формує у нього уміння працювати з літературою, творчо мислити, користуватися надбаними знаннями.

Самостійна робота здобувача вищої освіти в процесі вивчення кожної теми курсу сприяє формуванню самостійності як особистісної риси та важливої професійної якості молодшої людини, суть якої полягає в уміннях систематизувати, планувати, контролювати й регулювати свою діяльність без допомоги й контролю викладача.

Основними видами самостійної роботи здобувача є:

- опрацювання змісту підручників, посібників;
- опрацювання тексту (конспекту) лекцій;
- опрацювання питань, передбачених програмою та винесених на самостійне вивчення;
- підготовка до семінару, практичного заняття;
- підготовка до різних видів поточних і підсумкових контрольних заходів (до тестового контролю, контрольної роботи, модульного контролю, семестрового контролю);
- підготовка рефератів, повідомлень, презентацій, тез, статей тощо;
- виконання практичних завдань, розв'язання задач, виконання тренінгових вправ тощо;
- проведення досліджень із заданої проблематики.

Методичні рекомендації для самостійної роботи з дисципліни «Операції з цінними паперами» для здобувачів вищої освіти спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» розроблені на основі робочої програми з метою практичної допомоги здобувачам вищої освіти при виконанні самостійної роботи.

**ТЕОРЕТИЧНИЙ КОМЕНТАР  
ДО ВИВЧЕННЯ ТЕМ НАВЧАЛЬНОЇ ДИСЦИПЛІНИ,  
ПИТАННЯ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЮ ЗНАТЬ**

**ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 1  
ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ РЕАЛІЗАЦІЇ ОПЕРАЦІЙ З ЦІННИМИ  
ПАПЕРАМИ. ОСОБЛИВОСТІ ЗДІЙСНЕННЯ ОПЕРАЦІЙ З  
ПАЙОВИМИ ТА БОРГОВИМИ ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ**

**ТЕМА 1. ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА ФУНКЦІОНУВАННЯ  
РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ**

**Ключові слова:** ринок цінних паперів, емітент, інвестор в цінні папери, інституційний інвестор, регулювання ринку цінних паперів, державне регулювання ринку цінних паперів, саморегулювальна організація, професійний учасник ринку цінних паперів, діяльність з торгівлі цінними паперами, діяльність з управління активами інституційних інвесторів, діяльність з організації торгівлі цінними паперами, клірингова діяльність, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку.

**Короткий опис теми:**

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

Функції ринку цінних паперів можна підрозділити на дві групи: *загальноринкові функції*, властиві зазвичай кожному ринку, і *специфічні*, які відрізняють його від інших ринків.

До *загальноринкових функцій* відносяться такі, як:

- комерційна - функція отримання прибутку від операцій на даному ринку;
- ціноутворююча - ринок забезпечує процес формування ринкових цін, їх постійний рух і т. д.;
- інформаційна - ринок продукує і доводить до своїх учасників ринкову інформацію про об'єкти торгівлі та її учасників;
- регулююча - ринок створює правила торгівлі і участі в ній, порядок вирішення спорів між учасниками, встановлює пріоритети, органи контролю або навіть управління і т. д.

До *специфічних функцій* ринку цінних паперів відносять:

- перерозподільну функцію: перерозподіл грошових коштів між галузями і сферами ринкової діяльності;
- переведення заощаджень, перш за все населення, з непродуктивної в продуктивну форму;
- фінансування дефіциту державного бюджету на неінфляційній основі, тобто без випуску в обіг додаткових грошових коштів;

- функцію страхування цінних і фінансових ризиків або їх перерозподілу (здійснювану за допомогою використання інструментів ринку цінних паперів).

Ринки цінних паперів можна класифікувати так:

**За рівнем розвитку інституційного середовища** – розвинуті ринки і ринки, що розвивається.

**За ступенем задоволення попиту (потреб) клієнтів** – універсальний та неуніверсальний ринок.

**За територіальною ознакою:**

- 1). Регіональний (місцевий, локальний);
- 2) Національний;
- 3) Міжнародний (глобальний, транснаціональний).

**За способом організації розміщення і наступного обігу цінних паперів** – первинний і вторинний.

**В залежності від типу** – публічний або комп'ютеризований.

**В залежності від строків, на які укладаються угоди з цінними паперами**, ринок цінних паперів поділяється на касовий і строковий.

**За механізмом виплати доходів** – ринок з очікуваним фіксованим доходом і ринок з очікуваним плаваючим доходом.

**За характеристикою емітента** ринок цінних паперів класифікують на і ринок корпоративних фінансових активів і ринок державних фінансових активів.

Ефективне виконання ринком цінних паперів своїх функцій, формування та його функціонування вимагає наявності відповідної структури учасників, встановлення загальних правил та норм організації їх діяльності. У кожній країні коло учасників ринку цінних паперів, а також умови їх участі визначаються державою і закріплюються у законодавстві.

Основними **учасниками ринку** цінних паперів є: інвестори; емітенти (у тому числі іноземні) або особи, що видали неемісійні цінні папери; професійні учасники; органи, що забезпечують регулювання ринку.

**Інвесторами в цінні папери** є фізичні та юридичні особи, резиденти і нерезиденти, які набули права власності на цінні папери з метою отримання доходу від вкладених коштів та/або набуття відповідних прав, що надаються власнику цінних паперів відповідно до законодавства.

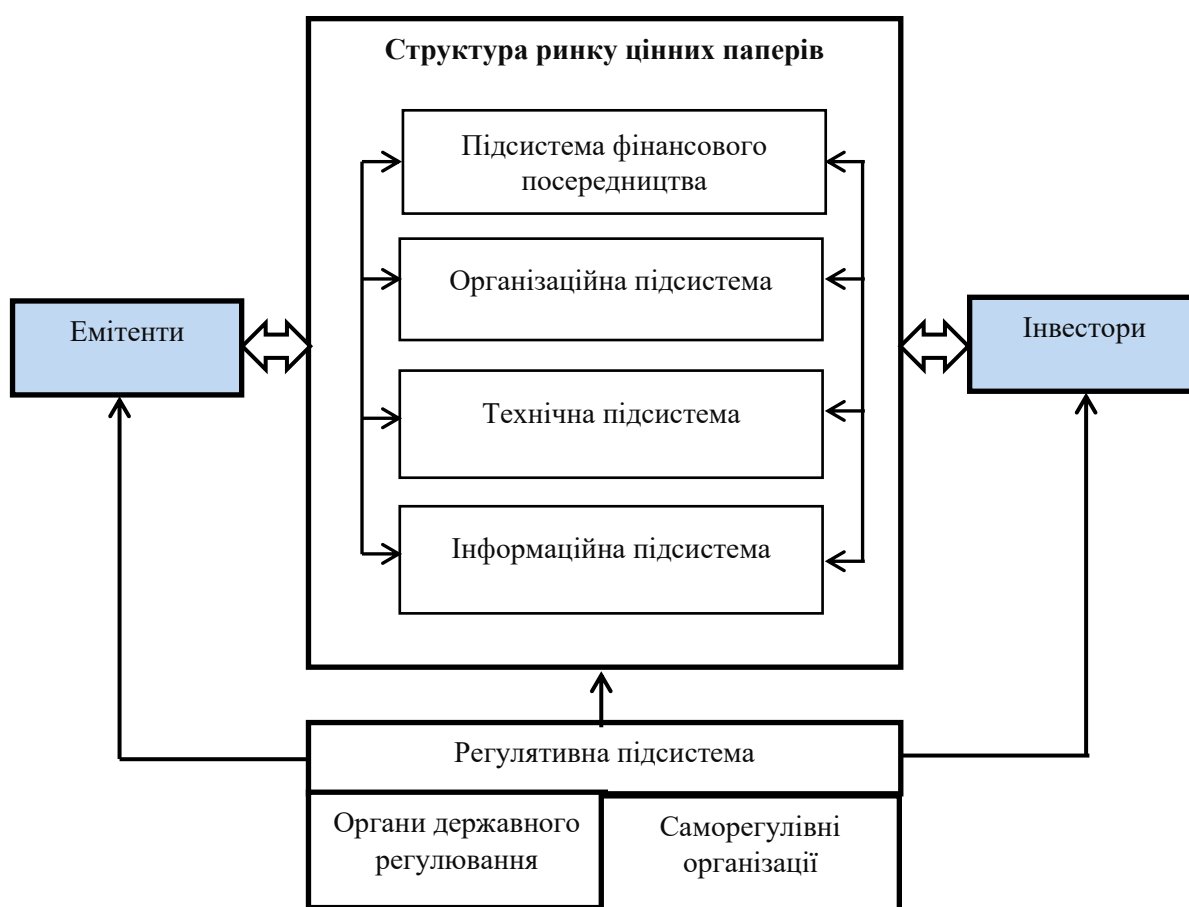
**Емітент** – це юридична особа, у тому числі Фонд гарантування вкладів фізичних осіб, міська рада, а також держава в особі уповноважених нею органів державної влади чи міжнародна фінансова організація, які від свого імені розміщують емісійні цінні папери та беруть на себе зобов'язання за ними перед їх власниками. Також законодавство виокремлює **іноземних емітентів** та відносить до них міжнародні фінансові організації.

**Професійні учасники фондового ринку (ринку цінних паперів)** – юридичні особи, утворені в організаційно-правовій формі акціонерних товариств або товариств з обмеженою відповідальністю, які на підставі ліцензії, виданої Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку,

провадять на фондовому ринку професійну діяльність, види якої визначені законами України, а також Центральний депозитарій цінних паперів.

Щодо такої категорії учасників ринку цінних паперів як *органи, що забезпечують регулювання ринку*, то сюди належать: держава в особі уповноважених органів, саморегулівні організації професійних учасників фондового ринку. В наступних питаннях детальніше буде розглянута їх діяльність.

До складу ринку цінних паперів як складної ієрархічної система входить впорядкована сукупність взаємопов'язаних та функціонально взаємозалежних підсистем, однією з яких є регулятивна підсистема (рис. 1.1).



**Рис. 1.1. Структура ринку цінних паперів**

Кожна з виділених підсистем може виступати як окрема система ієрархічної підпорядкованості відносно ринку цінних паперів.

Ключовим видом діяльності на ринку цінних паперів є професійна діяльність.

**Професійна діяльність на фондовому ринку** – діяльність АТ і ТОВ з надання фінансових та інших послуг у сфері розміщення та обігу цінних паперів, обліку прав на цінні папери та прав за цінними паперами, управління активами інституційних інвесторів, що відповідає вимогам, установленим до такої діяльності чинним законодавством.

До професійної діяльності на фондовому ринку відносяться:

1) діяльність з торгівлі цінними паперами (брокерська діяльність, дилерська діяльність, андеррайтинг, діяльність з управління цінними паперами);

2) діяльність з управління активами інституційних інвесторів

3) депозитарна діяльність

4) діяльність з організації торгівлі цінними паперами

5) клірингова діяльність

**Регулювання ринку цінних паперів** – це цілеспрямований вплив на систему взаємовідносин, що складаються на ринку цінних паперів, з метою впорядкування цих взаємовідносин і забезпечення захисту інтересів осіб, які беруть у них участь.

**Метою регулювання ринку цінних паперів** є забезпечення його стабільності, збалансованості та ефективності функціонування.

Головні **цілі регулювання** ринку цінних паперів такі: захист суспільних інтересів, створення вільного та відкритого ринку, формування справедливого та упорядкованого ринку, забезпечення глибини та широти ринку, доступність та відкритість інформації, формування ефективного ринку на основі підприємницької діяльності, де гарантованою є адекватна плата за ризик.

**Об'єктами** на які спрямовується регулювання виступають: учасники (суб'єкти) ринку, цінні папери, операції та різні дії з цінними паперами.

**Методи регулювання ринку цінних паперів** – це способи використання інструментів, сукупність прийомів або операцій, запровадження яких забезпечує втілення цілей відповідної управлінської діяльності.

**Суб'єктами регулювання** ринку цінних паперів є сукупність організацій, що здійснюють регулювання ринку цінних паперів на основі обов'язкових (нормативних) та добровільних (етичних) правил регулювання.

Згідно діючого законодавства регулювання ринку цінних паперів (фондового ринку) здійснює держава та саморегулювні організації.

Відповідно до вищезазначеного з *погляду інституційних суб'єктів регулювання* розрізняють такі **види регулювання ринку цінних паперів**:

– *державне регулювання*, що здійснюється уповноваженими державними установами, до компетенції яких належить виконання певних функцій регулювання;

– *саморегулювання ринку* або регулювання з боку професійних учасників фондового ринку.

**Державне регулювання ринку цінних паперів** - здійснення державою комплексних заходів щодо упорядкування, контролю, нагляду за ринком цінних паперів та їх похідних та запобігання зловживанням і порушенням у цій сфері.

Державне регулювання ринку цінних паперів здійснює Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, а також інші державні органи у межах своїх повноважень, визначених законом.

**Саморегулювна організація професійних учасників фондового ринку** - неприбуткове об'єднання учасників фондового ринку, що провадять професійну діяльність на фондовому ринку з торгівлі цінними паперами,



управління активами інституційних інвесторів, депозитарну діяльність, крім депозитаріїв, утворене відповідно до критеріїв та вимог, установлених Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

*Метою діяльності СРО є посилення дієвості саморегулювання, упорядкованості на фондовому ринку, дисциплінованості учасників ринку цінних паперів та захист інтересів їх членів.*

### **Питання для самоконтролю знань:**

1. Дайте визначення поняття «ринку цінних паперів».
2. За якими ознаками класифікують ринок цінних паперів?
3. Назвіть основні функції ринку цінних паперів.
4. Охарактеризуйте суб'єктів ринку цінних паперів.
5. Перерахуйте основні види професійної діяльності на ринку цінних паперів.
6. На які підвиди поділяється діяльність з торгівлі цінними паперами?
7. Які інституційні інвестори користуються послугами компаній з управління активами ?
8. Перерахуйте ключові цілі регулювання ринку цінних паперів.
9. Наведіть класифікацію методів регулювання ринку цінних паперів.
10. На які об'єкти спрямовується регулювання ринку цінних паперів?
11. Які завдання стоять перед Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку?
12. Охарактеризуйте світові моделі регулювання ринку цінних паперів?

### **Рекомендована література:**

Базова: [1, 2, 3, 4, 5, 6, 7]

Допоміжна: [2, 3, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 15, 16]

Інформаційні ресурси: [1, 2, 4, 5, 8]

## **ТЕМА 2. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ РЕАЛІЗАЦІЇ ОПЕРАЦІЙ З ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ**

**Ключові слова:** емісійні цінні папери, форма існування цінних паперів, форма випуску цінних паперів, групи цінних паперів, індосамент, цінний папір, фінансовий інструмент, ризик, ризикові активи, безризикові активи, акція, облігація, державні цінні папери, дохідність, ліквідність, прибутковість, ризиковістю, інвестиційний сертифікат.

### **Короткий опис теми:**

**Цінні папери** - документи встановленої форми з відповідними реквізитами, що посвідчують грошові або інші майнові права, визначають взаємовідносини особи, яка їх розмістила (видала), і власника, та

передбачають виконання зобов'язань згідно з умовами їх розміщення, а також можливість передачі прав, що випливають із цих документів, іншим особам.

За **порядком розміщення (видачі)** цінні папери поділяються на **емісійні** та **неемісійні**.

За **формою існування** цінні папери поділяються на **документарні** та **бездокументарні**.

За **формою випуску** цінні папери бувають: **на пред'явника** (права належать пред'явникові цінного паперу; **іменні** (права належать особі, які зазначена у цінному паперу); **ордерні** (права належать особі, яка зазначена у цінному папері, яка може сама здійснити ці права або призначити своїм розпорядженням (наказом) іншу уповноважену особу).

В Україні у цивільному обороті можуть бути такі **групи цінних паперів**:

✓ **Пайові**: акції; інвестиційні сертифікати; сертифікати фондів операцій з нерухомістю (сертифікати ФОН);

✓ **Боргові**: облігації підприємств; облігації місцевих позик; ощадні (депозитні) сертифікати; державні облігації України; казначейські зобов'язання України; векселі.

✓ **Іпотечні**: іпотечні облігації; іпотечні сертифікати; заставні.

✓ **Приватизаційні**.

✓ **Похідні**.

✓ **Товаророзпорядчі**.

**Пайові цінні папери** - цінні папери, які посвідчують участь їх власника у статутному капіталі (крім інвестиційних сертифікатів та сертифікатів ФОН), надають власнику право на участь в управлінні емітентом (крім сертифікатів ФОН) і отримання частини прибутку, зокрема у вигляді дивідендів, та частини майна у разі ліквідації емітента (крім сертифікатів ФОН).

**Боргові цінні папери** - цінні папери, що посвідчують відносини позики і передбачають зобов'язання емітента сплатити у визначений строк кошти відповідно до зобов'язання.

**Іпотечні цінні папери** - цінні папери, випуск яких забезпечено іпотечним покриттям (іпотечним пулом) та які посвідчують право власників на отримання від емітента належних їм коштів.

**Приватизаційні цінні папери** - цінні папери, які посвідчують право власника на безоплатне одержання у процесі приватизації частки майна державних підприємств, державного житлового фонду, земельного фонду.

**Похідні цінні папери** - цінні папери, механізм випуску та обігу яких пов'язаний з правом на придбання чи продаж протягом строку, встановленого договором, цінних паперів, інших фінансових та/або товарних ресурсів.

**Товаророзпорядчі цінні папери** - цінні папери, які надають їхньому держателю право розпоряджатися майном, вказаним у цих документах.

**Операції з цінними паперами** охоплюють розрахункові та облікові операції з паперами власної емісії і отриманими. Папери власної емісії охоплюють операції емісії, продажу, обміну, випуску, оплату дивідендів (процентів). Їх випуск проводиться з метою формування статутного фонду шляхом емісії й розміщення власних акцій. З отриманими (чужими) цінними

паперами (папери невласної емісії) здійснюються операції купівлі, продажу, зберігання, отримання платежів.

*Метою їх здійснення є забезпечення випуску, обігу, використання цінних паперів як застави, виплати доходів на них, установлення контролю за діяльністю емітента та ін. До основних операцій з цінними паперами належать: випуск; емісія; розміщення; конвертація; нарахування і виплата доходів; погашення.*

*Найбільш поширеними є три групи операцій: емісійні; інвестиційні; клієнтські.*

**Випуск цінних паперів** – це сукупність певного виду цінних паперів одного емітента, що пропонується інвесторам з метою вирішення поставлених задач.

**Емісія цінних паперів** – комплекс дій емітента щодо випуску та розміщення цінних паперів.

**Розміщення цінних паперів** – це відчуження цінних паперів шляхом укладання цивільно-правових договорів з інвесторами. Розміщення цінних паперів може проводитися безпосередньо емітентом або андерайтером.

**Обіг цінних паперів** охоплює операції, пов'язані з переходом права власності на цінні папери від одного суб'єкта до іншого.

**Конвертація цінних паперів** – це система дій, правил, за якою емітент один вид цінного папера або форму його випуску переводить (обмінює) в інший вид чи форму.

**Нарахування і виплату доходів на цінні папери** виконують згідно з умовами їх емісії.

**Термін обігу цінного паперу** – це проміжок часу до кінцевого платежу або вимоги ліквідації (погашення) цінного папера. Залежно від обігу цінні папери поділяються на строкові та безстрокові.

**Ліквідність цінного папера** – це здатність його швидко і без втрат вартості (або незначних втрат вартості) перетворюватися на готівку (абсолютно ліквідний актив).

**Конвертованість** – це можливість перетворення конкретного цінного паперу в інший цінний папір. Ця здатність властива конвертованим та обмінюваним облігаціям.

**Податковий статус цінного папера** – визначається способом та величиною ставки оподаткування доходів від володіння та перепродажу цінного паперу. Податковий статус цінного паперу суттєво впливає на вид операцій, що провадяться з цим цінним папером.

**Оборотність** відображає розмір витрат обігу або сукупних витрат на інвестування у цінний папір та на перетворення цього цінного паперу на грошові кошти.

**Валюта платежу** – це валюта, в якій здійснюються виплати за певним цінним папером.

Ключовими параметрами прийняття інвестиційного рішення щодо цінних паперів є рівень ризику та дохідність (прибутковість) цінного паперу.

**Ризик** - це термін для позначення мінливості й невизначеності, пов'язаної з вартістю інвестицій наприкінці періоду, для позначення непевності й невизначеності одержання доходу від цих інвестицій.

**Ризикові активи** - це активи, прибутковість яких у майбутньому невизначена.

Умовно **безризиковими активами** (*risk-free*) називають активи, за якими в момент придбання чітко відома майбутня прибутковість у момент погашення. Як правило, це короткострокові державні облігації.

**Дохідність цінного папера** визначається очікуваними грошовими потоками за ним, тобто очікуваними процентами, дивідендними виплатами, а також, сумами, отриманими від погашення чи перепродажу цінних паперів.

Розрізняють 2 основні види доходу за цінними паперами:

- дохід від володіння цінним папером;
- дохід від перепродажу цінного папера на вторинному ринку;

### **Питання для самоконтролю знань:**

1. Які цінні папери Законом України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» віднесено до боргових?
2. Які облігації можна випускати відповідно до Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки»?
3. Що являють собою операції з цінними паперами?
4. Які цінні папери Законом України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» віднесено до пайових?
5. Дайте визначення поняття «дериватив».
6. Опишіть основні характеристики цінних паперів.
7. Що таке ризик?
8. Дайте визначення поняття «безризикові активи».
9. З яких двох компонентів складається фінансовий ризик?
10. За якою формулою обчислюється нарахування простих відсотків?
11. Що таке ставка розміщення?
12. Що таке ставка дисконтування?
13. Яким чином обчислюється коефіцієнт дійсної вартості?
14. Дайте визначення поняття «компонування».

### **Рекомендована література:**

Базова: [1, 2, 3, 4, 5, 6, 7]

Допоміжна: [2, 3, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 15, 16]

Інформаційні ресурси: [1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8]

### ТЕМА 3. ОПЕРАЦІЇ З ПАЙОВИМИ ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ

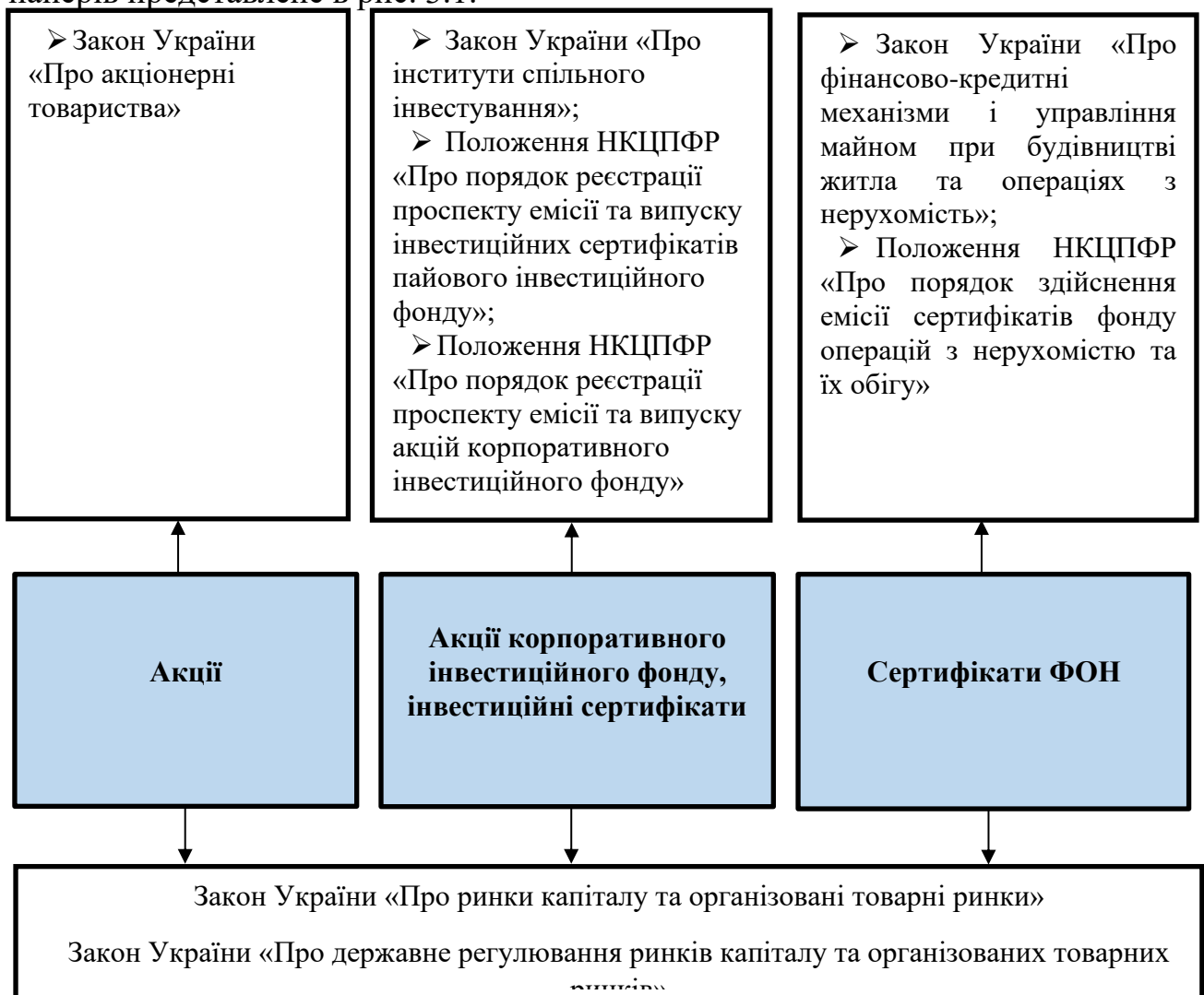
**Ключові слова:** акції, інвестиційні сертифікати, сертифікати фонду операцій з нерухомістю, акції корпоративного інвестиційного фонду, емісія, обіг, викуп, відкритий ІСІ, закритий ІСІ, інтервальний ІСІ.

#### Короткий опис теми:

**Пайові цінні папери** - цінні папери, які посвідчують участь їх власника у статутному капіталі (крім інвестиційних сертифікатів та сертифікатів ФОН), надають власнику право на участь в управлінні емітентом (крім інвестиційних сертифікатів та сертифікатів ФОН) і отримання частини прибутку, зокрема у вигляді дивідендів, та частини майна у разі ліквідації емітента (крім сертифікатів ФОН).

До пайових цінних паперів відносяться: *акції; інвестиційні сертифікати; сертифікати ФОН; акції корпоративного інвестиційного фонду.*

Нормативно-правове забезпечення функціонування пайових цінних паперів представлено в рис. 3.1.



**Рис. 3.1. Основне нормативно-правове забезпечення функціонування пайових цінних паперів в Україні**

В частині нормативно-правового забезпечення обігу пайових цінних паперів спільним для всіх видів пайових цінних паперів є те, що вони регулюються двома основними законами: Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» та Закон України «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків».

**Акція** - це іменний цінний папір, який посвідчує майнові права його власника (акціонера), що стосуються акціонерного товариства, включаючи право на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів та право на отримання частини майна акціонерного товариства у разі його ліквідації, право на управління акціонерним товариством, а також немайнові права, передбачені Цивільним кодексом України та законом, що регулює питання створення, діяльності та припинення акціонерних товариств.

**Інвестиційний сертифікат** - цінний папір, емітентом якого є компанія з управління активами пайового інвестиційного фонду та який засвідчує право власності учасника пайового фонду на частку в пайовому фонді та право на отримання дивідендів (для закритого пайового фонду).

**Сертифікат ФОН** – це цінний папір, що засвідчує право його власника на отримання доходу від інвестування в операції з нерухомістю. Фактичний розвиток даного інструменту в Україні має свій початок з 2007 року, коли було здійснено перші публічні випуски. До цього моменту через відсутність належної та повної нормативної бази документів, регулюючих їх випуск та обіг, сертифікати ФОН не набували широкого розповсюдження.

До ключових операцій з пайовими цінними паперами ІСІ належать операції щодо *емісії, розміщення, обігу та викупу цінних паперів*.

Ключовими параметрами операцій з пайовими цінними паперами є *вартість* та *дохідність*. Вартість та дохідність різних видів пайових цінних паперів базується здебільшого на однакових принципах. Найбільшою за обсягом групою пайових цінних паперів, яка потребує оцінки вартості та дохідності є акції.

Найпоширенішим методом оцінки вартості акцій є оцінка на основі дисконтування дивідендів. Цей метод включає в себе ряд моделей, які відображають диференційований характер вартості акцій.

**Методи оцінки вартості на основі дисконтування дивідендів** (або методи дисконтування грошового потоку дивідендів). Методи оцінки вартості простих акцій на основі дисконтування майбутніх дивідендів можуть застосовуватись у випадку, якщо за певних прийнятних припущень можна оцінити майбутню картину виплати дивідендів. Залежно від цього майбутнього розрахунки дещо відрізнятимуться. Звичайно, оскільки йдеться про майбутнє, важливо сказати, що буде з дивідендами, оскільки факт їх виплати та їх величина залежить від дуже багатьох чинників. Для того, щоб зменшити цю невизначеність для своїх акціонерів, підприємства в розвинутих країнах формують дивідендну політику, яка оприлюднюється на ринку і визначає «необхідні пропорції між поточним споживанням прибутку власниками і майбутнім його зростанням, який максимізує ринкову вартість підприємства й забезпечує стратегічний його розвиток». В Україні більшість

підприємств такої політики не мають, що значно ускладнює оцінку майбутньої картини виплати дивідендів. У будь-якому випадку моделі дисконтування дивідендів можуть застосовуватись для оцінки вартості власного капіталу тільки тих підприємств, що виплачують дивіденди.

**1. Модель оцінки поточної ринкової вартості акцій за умови їх використання протягом невизначеного тривалого періоду часу, передбачає проведення розрахунків за формулою:**

$$P_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{DIV_t}{(1+r)^t} \quad (3.1)$$

де  $P_0$  – поточна ринкова вартість акцій;

$DIV_t$  – очікувана сума дивідендів за акціями, які буде виплачено в кінці року  $t$ ;

$r$  – ставка дисконтування (очікувана норма дохідності, доступна на ринку для інших інвестицій, порівняних за ризиком та іншими інвестиційними характеристиками).

Даний вираз є класичною моделлю оцінювання вартості акцій, яка передбачає що акція безстрокова, дивіденди за нею будуть виплачуватися нескінченно довго, а коливання ринкової дохідності будуть незначними.

**2. Модель оцінки поточної ринкової вартості акцій за умови їх використання протягом заздалегідь передбаченого терміну, дозволяє провести розрахунки за формулою:**

$$P_0 = \sum_{t=1}^H \frac{DIV_t}{(1+r)^t} + \frac{P_H}{(1+r)^H} \quad (3.2)$$

де  $DIV_t$  – сума дивідендів, яку інвестор очікує одержати в році  $t$ ;

$P_H$  – прогнозована ринкова ціна реалізації акції наприкінці періоду її використання;

$r$  – ставка дисконтування (очікувана норма дохідності, доступна на ринку для інших інвестицій, порівняних за ризиком та іншими інвестиційними характеристиками);

$t$  – число років використання акцій;

$H$  – останній період.

Для підприємств у розвинених країнах типовою є ситуація, коли сума дивідендів з часом зростає. Світова практика свідчить, що фінансовий ринок краще цінує постійність зростання дивідендів аніж ситуації, коли підприємство один рік виплачує дуже великі дивіденди, а наступного – набагато менші чи взагалі їх не сплачує. Звідси, в основі даного варіанту розрахунків поточної вартості лежить *припущення, що очікувані дивіденди безкінечно зростатимуть постійними темпами*. У цьому випадку поточна вартість таких акцій може бути розрахована за формулою:

$$P_0 = \frac{DIV_0 \times (1+g)}{r-g} \frac{DIV_1}{r-g} \quad (3.3)$$

де  $g$  – очікувані темпи зростання;

$DIV_0$  – сума останніх виплачених дивідендів;

$DIV_1$  – очікувані дивіденди в наступному за звітним році.

При змінному темпі приросту дивідендів, поточна вартість акцій розраховується наступним чином:

$$P_0 = P_1 + P_2 \times \frac{1}{(1+r)^n} \quad (3.4)$$

де  $P_1$  – дисконтоване значення прогнозованих дивідендів на першому (кінцевому) проміжку часу тривалістю  $n$  років, гр. од.;

$P_2$  – дисконтоване значення наступної нескінченної серії дивідендів, наведене до моменту часу, що відповідає кінцю  $n$ -го року, гр. од.

Для розрахунку першого компонента  $P_1$  необхідно продисконтувати всі величини дивідендів, плановані до виплати протягом перших  $n$  років.

Розрахунок другого компонента  $P_2$  для незмінних дивідендів провадиться за формулою дисконтування нескінченних дивідендів. Якщо передбачається зростання дивідендів із темпом то необхідно скористатися формулою моделі постійного приросту дивідендів.

**Поточна вартість привілейованих акцій** знаходиться з формули:

$$P_0 = \frac{DIV_1}{r} \quad (3.5)$$

**Ставка дивіденду у відсотках (дивідендна ставка) ( $d$ )** визначається за формулою:

$$d = \frac{DIV}{N} \times 100\% \quad (3.6)$$

де  $DIV$  – очікувані річні дивіденди, грн.

$N$  – номінальна вартість, грн.

**Дивідендна дохідність** (англ. *dividend yield*) визначається за формулою:

$$r = \frac{DIV}{P_0} \times 100\% \quad (3.7)$$

де  $DIV$  – сума дивідендних виплат на акцію за рік;

$P_0$  – ціна придбання акції.

**Поточна ринкова дохідність акції** розраховується за формулою:



$$r \frac{DIV}{P} \times 100\% \quad (3.8)$$

де  $P$  – поточна ринкова вартість акції, гр. од.

**Повна (сукупна) дохідність** враховує не лише прибуток за дивідендами, але й дохід, який виникає за рахунок зміни курсової вартості. Якщо поточна ціна акції становить  $P_0$ , а очікувана ціна акції через рік –  $P_1$ , при чому за цей рік будуть виплачені дивіденди ( $DIV_1$ ), то повну річну дохідність ( $r_t$ ) можна визначити за формулою:

$$r_t = \frac{DIV_1 + (P_1 - P_0)}{P_0} \times 100\% \quad (3.9)$$

Якщо інвестиційний період більше року, то формула повної дохідності в перерахунку на рік має наступний вигляд:

$$r_t = \frac{\sum_{i=1}^t DIV_i + (P_t - P_0)}{P_0 \times T} \times 100\% \quad (3.10)$$

де  $T$  – тривалість володіння акцією інвестором (в роках);

$DIV_i$  – річні дивіденди, які виплачуються в  $i$ -му році;

$P_0$  – вартість придбання акцій;

$P_t$  – ринкова вартість акцій у  $t$ -му році;

$i = 1, 2, 3, \dots; t$  – рік володіння акціями.

Володіти акцією можна як менше, так і більше року. Тому, щоб порівняти дохідність акцій з дохідністю іншого інструменту, наприклад, депозиту, її потрібно привести до рівнозначного значенням – дохідності у відсотках річних. Для цього дохідність множиться на коефіцієнт  $k = 365 /$  кількість днів володіння акцією. Відповідно, якщо операція має короткостроковий характер, то формула повної дохідності набуває наступного вигляду:

$$r_t = \frac{DIV_i + (P_t - P_0)}{P_0} \times \frac{365}{T} \times 100\% \quad (3.11)$$

де  $T$  – кількість днів знаходження акції у інвестора.

### Питання для самоконтролю знань:

1. Перелічіть нормативно-правові акти, які регулюють емісію, випуск, розміщення та обіг інвестиційних сертифікатів та акцій корпоративних інститутів спільного інвестування.

2. Якими нормативними документами регулюється випуск, розміщення, обіг та викуп сертифікатів операцій з нерухомістю?

3. Розкрийте сутність акцій та наведіть їх класифікацію.

4. Зробіть порівняльний аналіз простих та привілейованих акцій.

5. Що таке публічне та приватне розміщення акцій та в чому їх відмінності одне від одного?

6. Перелічіть права та обов'язки власників акцій.
7. Перелічіть види привілейованих акцій та охарактеризуйте їх.
8. З огляду на фіксований характер виплат за привілейованими акціями та відсутність заздалегідь визначеного терміну їх погашення на який з боргових цінних паперів вони схожі?
9. Що являє собою інвестиційний сертифікат? Хто є його емітентом?
10. Розкрийте сутність сертифікатів операцій з нерухомістю.
11. Опишіть механізми емісії, розміщення, обігу та викупу сертифікатів фондів операцій з нерухомістю.
12. Дайте загальну характеристику методам оцінки вартості акцій на основі дисконтування дивідендів.
13. Як диференціюється оцінка вартості акцій залежно від очікуваних у майбутньому темпів приросту дивідендів?
14. В чому полягає сутність моделі оцінки вартості акцій Майрона Дж. Гордона?
15. На основі яких показників оцінюється дохідність акцій?
16. В чому полягає суть моделі оцінки поточної ринкової вартості акцій за умови їх використання протягом невизначеного тривалого періоду часу?
17. Яка з моделей оцінки поточної ринкової вартості акцій передбачає, що інвестор планує через певний час продати акцію?
18. Перерахуйте наслідки та обмеження використання моделі дисконтування дивідендів з постійним темпом приросту.
19. З яких двох компонентів в загальному представленні складається дохід по акції?
20. Як розраховується дивідендна ставка ?

***Рекомендована література:***

Базова: [1, 2, 3, 4, 5, 6, 7]

Допоміжна: [7, 8, 9, 11, 13, 14, 16]

Інформаційні ресурси: [1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8]

## **ТЕМА 4. ОПЕРАЦІЇ З БОРГОВИМИ ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ**

***Ключові слова:*** відносини позики, боргові цінні папери, облігації, дисконтні облігації, відсоткові облігації, купонні облігації, купон, номінальна вартість, реальна вартість, ринкова вартість, термін виплати, борг, вексель, державні облігації, облігації місцевих позик, казначейські зобов'язання, ощадні сертифікати, ринок запозичень, дохідність.

**Короткий опис теми:**

**Боргові цінні папери** – це цінні папери, що посвідчують відносини позики і передбачають зобов'язання емітента або особи, яка видала

неемісійний цінний папір, сплатити у визначений строк кошти, передати товари або надати послуги відповідно до зобов'язання.

Виділяються такі види боргових цінних паперів: облігації, казначейські зобов'язання, ощадні (депозитні) сертифікати, векселі.

**Облігація** – цінний папір, що посвідчує внесення його першим власником коштів, визначає відносини позики між власником облігації та емітентом, підтверджує зобов'язання емітента повернути власникові облігації її номінальну вартість у передбачений проспектом емісії (для державних облігацій України – умовами їх розміщення) строк та виплатити доход за облігацією, якщо інше не передбачено проспектом емісії (для державних облігацій України – умовами їх розміщення). Існують лише в бездокументарній формі.

**Казначейське зобов'язання України** – державний цінний папір, що розміщується виключно на добровільних засадах серед фізичних осіб, посвідчує факт заборгованості Державного бюджету України перед власником казначейського зобов'язання України, дає власнику право на отримання грошового доходу та погашається відповідно до умов розміщення казначейських зобов'язань України. Номінальна вартість казначейських зобов'язань України може бути визначена у національній або іноземній валюті.

**Ощадний (депозитний) сертифікат** – цінний папір, що підтверджує суму вкладу, внесеного в банк, і права вкладника (власника сертифіката) на одержання зі спливом встановленого строку суми вкладу та процентів, встановлених сертифікатом, у банку, який його видав.

**Вексель** – цінний папір, який посвідчує безумовне грошове зобов'язання векселедавця або його наказ третій особі сплатити після настання строку платежу визначену суму власнику векселя (векселедержателю). Векселі можуть бути прості або переказні та існують виключно у документарній формі.

Умовно можна виділити **три моделі оцінки вартості облігацій**, а саме:

- модель оцінки поточної ринкової вартості облігацій з періодичною виплатою відсотків (базисна модель);
- модель оцінки поточної ринкової вартості облігацій з виплатою всієї суми відсотків при її погашенні;
- модель оцінки поточної ринкової вартості облігацій, реалізованих з дисконтом без виплати відсотків.

**Модель оцінки поточної ринкової вартості облігації з періодичною виплатою відсотків (базова модель)** стосується купонних облігацій за умови, що протягом строку обігу облігації здійснюються періодичні виплати відсотків, при чому, розміри купонів (купонних виплат) зазвичай однакові між собою, а основна сума боргу (номінал) виплачується в момент погашення облігації разом з останньою купонною виплатою. Тобто ринкова вартість облігації дорівнюватиме сумі двох додатків – теперішньої вартості її ануїтетів (щорічних процентних платежів) і теперішньої вартості її номіналу:

$$P_0 \sum_{t=1}^n \frac{I}{(1+r)^t} + \frac{N}{(1+r)^n} \quad (4.1)$$

Ця формула є базовою моделлю оцінки грошової вартості відсоткових (купонних) облігацій.

де  $I$  – відсоткові (купонні) виплати за облігацією за кожен рік;

$N$  - номінальна вартість облігації;

$r$  - середня ставка доходності на ринку або дисконтна ставка;

$n$  – кількість періодів до погашення облігації.

Якщо процентні платежі по облігації нефіксовані, то дана формула набуває наступного вигляду:

$$P_0 \sum_{t=1}^n \frac{I_1}{(1+r)} + \frac{I_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{I_n}{(1+r)^n} + \frac{N}{(1+r)^n} \quad (4.2)$$

На українському ринку представлені, головним чином, облігації з щорічними виплатами. Проте, можливі випадки, коли купонні виплати відбуваються  $m$  разів за рік. В такому разі знаходження ринкової вартості облігації набуває наступного вигляду:

$$P_0 \sum_{t=1}^{n \times m} \frac{I/m}{(1+r/m)^t} + \frac{N}{(1+r/m)^{n \times m}} \quad (4.3)$$

де  $m$  – періодичність виплат відсотків протягом року.

Важливим показником, який використовується при визначенні вартості облігацій є ставка дисконтування. Її можна взяти з котирувань, у брокерських контор за облігаціями з подібними характеристиками або ж розрахувати. Одним із найбільш поширених на практиці способів розрахунку ставки дисконтування є кумулятивний метод оцінки премії за ризик. В основі цього методу лежать припущення про те, що: якби інвестиції були безризиковими, то інвестори вимагали б безризикову прибутковість на свій капітал (тобто норму прибутковості, відповідну нормі прибутковості вкладень у безризикові активи); чим вище інвестор оцінює ризик проекту, тим вищі вимоги він пред'являє до його прибутковості. Виходячи з цих припущень при розрахунку ставки дисконтування необхідно врахувати так звану «премію за ризик». Відповідно формула розрахунку ставки дисконтування буде виглядати наступним чином:

$$r = r_f + l + i + r_e, \quad (4.3)$$

де  $r$  – ставка дисконтування;

$r_f$  – безризикова ставка, тобто ставка за інвестиціями, для яких відсутній

ризик (дохідність за державними цінними паперами для відповідних строків погашення);

$l$  – премія за ліквідність;

$i$  – темп інфляції;

$r_e$  – реальна ставка відсотку.

Наприклад,  $r_f$  17 %,  $r_e$  6 %,  $I$  3 %,  $i$  4 %, тоді  $r$  17+6+3+4=30 %.

Безризикова ставка ( $r_f$ ) може враховувати інфляцію. Однак якщо інвестор очікує, що інфляція буде розвиватися більш високими темпами, він також врахує це у ставці дисконтування. Купуючи папір, інвестор стикається з ризиком ліквідності, який пов'язаний з тим, наскільки швидко і за якою ціною можна продати папір. Тому ця величина повинна знайти відображення у ставці дисконтування.

**Модель оцінки поточної ринкової вартості облігацій з виплатою всієї суми відсотків при її погашенні** передбачає те, що вся сума купонних платежів виплачується при погашенні облігації. Таким чином, формула матиме наступний вигляд:

$$P_0 \frac{N+I_k}{(1+r)^n} \quad (4.4)$$

де  $I_k$  – сума відсотків за облігацією, яка буде нарахована за її погашення за відповідною ставкою.

**Модель оцінки поточної ринкової вартості облігацій, реалізованих з дисконтом без виплати відсотків.** Умовами випуску облігації може бути визначено, що вона не передбачає періодичних виплат відсотків, зате продається зі значним дисконтом щодо свого номіналу. Покупець такої облігації отримує дохід, який утворюється за рахунок поступового збільшення дійсної вартості щодо її початкової ціни придбання (ціни нижче її номінальної вартості), поки облігація не буде викуплена за своєю номінальною вартістю в день її погашення.

Обчислюючи вартість облігації з нульовим купоном ( $I = 0$ ) класичну формулу спрощують таким чином:

$$P_0 \frac{N}{(1+r)^n} \quad (4.5)$$

де  $n$  - кількість років, через які відбудеться погашення безвідсоткової облігації.

Причому, якщо строк обігу дисконтних облігацій менше одного року, то поточна ринкова вартість облігації розраховується за формулою:

$$P_0 \frac{N}{\left(1+\frac{r \times T}{365}\right)} \quad (4.6)$$

де  $T$  – кількість днів до погашення облігації.

Для оцінки облігацій інвесторами можуть використовуватися такі види доходності: купонна (ставка купона), поточна, повна (дохідність до погашення).

**Ставка купона** - базовий відсоток до номіналу облігації, який також називають **купонної дохідністю**. Цю ставку емітент оголошує заздалегідь згідно умов випуску і періодично виплачує у встановлений термін. Розраховується за формулою:

$$d_k = \frac{I}{N} \times 100\% \quad (4.7)$$

де I - річний купонний дохід, грн.;

N - номінальна вартість облігації, грн.

Більш наближеним до реальності є показник **поточної дохідності**, який визначається як відношення річної купонної виплати до ціни придбання облігації. Розрізняють дохідність для конкретного інвестора та дохідність, що наводиться у біржових зведеннях : у першому випадку використовується ціна, за якою інвестор купив облігацію, у другому – у знаменнику стоїть поточна вартість цінного паперу. Відповідно, даний вид дохідності розраховується за формулою:

$$d_p = \frac{I}{P_0} \times 100\% \quad (4.8)$$

де  $P_0$  - поточна ринкова вартість облігації (ціна, за якою інвестор придбав облігацію), грн. од.

Одним з найбільш інформативних та розповсюджених показників оцінки дохідності облігацій є показник **повної дохідності** - це повний дохід інвестора від вкладень в облігації з урахуванням реінвестування купонів за ставкою початкових вкладень. Для оцінки повної дохідності до погашення облігації або її викупу за офертою використовують стандартний інвестиційний показник - ставку внутрішньої норми дохідності грошового потоку. Вона показує середньорічну дохідність на вкладення з урахуванням виплат інвестору в різні періоди часу. Іншими словами, це рентабельність інвестицій в облігації. Оскільки цей показник вимірює дохідність за весь строк існування облігації, то його ще називають **дохідністю до погашення (Yield-to-maturity – YTM)**.

Математично **повна дохідність (дохідність до погашення) облігації** – це таке значення YTM, для якого виконується рівність:

$$P_0 \sum_{t=1}^n \frac{I}{(1+YTM)^t} + \frac{N}{(1+YTM)^n} \quad (4.9)$$

Таким чином, дохідність до погашення (YTM) - це процентна ставка в коефіцієнті дисконтування, яка встановлює рівність між поточною вартістю потоку платежів по облігації і її ринковою ціною.

Самостійно розрахувати орієнтовну повну дохідність можливо за спрощеною формулою.

$$YTM \frac{(N-P)/n+I}{(N+P)/2} \quad (4.10)$$

де  $YTM$  – дохідність до погашення орієнтована;  
 $N$  – вартість реалізації (номинал) облігації;  
 $P$  – ціна купівлі облігації (поточна вартість на момент оцінки);  
 $n$  – кількість років до погашення облігації;  
 $I$  – купон.

В даному випадку, похибка розрахунків складе десяти частки відсотка. Точна дохідність буде трохи вище, якщо ціна покупки перевищила номінал, і трохи менше - якщо була нижче номіналу.

### **Визначення вартості та дохідності ощадних (депозитних) сертифікатів і векселів.**

Для відсоткового депозитного (ощадного) сертифіката при заданій процентній ставці терміном дії до року сума нарахованих відсотків (відсоткового доходу) може бути визначена за формулою:

$$I = N \times \frac{i_0 \times t}{365} \quad (4.11)$$

де  $I$  – сума нарахованих відсотків,  
 $N$  – номінал сертифікату,  
 $i_0$  – відсоткова ставка по сертифікату,  
 $t$  – час, на який випущений сертифікат (термін до дати погашення в днях).

Якщо сертифікат розміщено за номіналом і тримається до терміну погашення, то його дохідність буде дорівнювати зазначеній в контракті ставці відсотків ( $i_0$ ).

Для дисконтного ощадного (депозитного) сертифіката, який розміщено за дисконтною ціною, а погашається за номінальною, дохід визначається як різниця ціни погашення і купівлі:

$$I = N - P_{\text{куп.}} \quad (4.12)$$

де  $N$  – номінал;  
 $P_{\text{куп.}}$  – ціна купівлі.

Дохід від операцій з купівлі-продажу депозитних сертифікатів визначається як різниця між цінами їх продажу ( $P_2$ ) і купівлі ( $P_1$ ), які, в свою чергу, розраховуються за формулами:

**Для процентних депозитних сертифікатів:**

Ціна купівлі :

$$P_1 = \frac{N \times \left(1 + \frac{t_0}{K} \times i_0\right)}{1 + \frac{t_1}{K} \times i_1} \quad (4.13)$$

Ціна продажу:

$$P_2 \frac{N \times \left(1 + \frac{t_0}{K} \times i_0\right)}{1 + \frac{t_2}{K} \times i_2} \quad (4.14)$$

де  $P_1, P_2$  – вартість купівлі/продажу;  
 $N$  – номінальна вартість;  
 $t_0$  – термін у днях від моменту випуску до моменту погашення;  
 $t_1$  – кількість днів з моменту купівлі до моменту погашення;  
 $t_2$  – кількість днів від моменту продажу до моменту погашення;  
 $i_0$  – ставка простих процентів, встановлена на момент випуску сертифікату;  
 $i_1, i_2$  – ставки простих відсотків в моменти купівлі та продажу;  
 $K$  – кількість днів у році.

**Для дисконтних депозитних сертифікатів:**

Ціна купівлі:

$$P_1 N \times \left(1 - \frac{t_1}{K} \times i_1\right) \quad (4.15)$$

Ціна продажу:

$$P_2 N \times \left(1 - \frac{t_2}{K} \times i_2\right) \quad (4.16)$$

Загальний підхід при визначенні ціни **дисконтного** або **відсоткового векселя** залишається таким же, як і при визначенні інших короткострокових цінних паперів (облігацій або сертифікатів). Однак, векселі котируються на основі дисконтної ставки. При чому розрахунки з векселем здійснюються на базі фінансового року у 360 днів.

**Ставка дисконту векселя** ( $d$ ) визначається у відсотках до номіналу векселя як простий відсоток у розрахунку на рік.

$$d \frac{D}{N} \times \frac{360}{t} \quad (4.17)$$

де  $D$  – дисконт векселя;

$N$  – номінал векселя;

$t$  – кількість днів з моменту придбання векселя до його погашення.

Якщо відома дисконтна ставка, то величина дисконту у гривневому перерахунку визначається за формулою:

$$D = N \times \frac{d \times t}{360} \quad (4.18)$$

**Ціну векселя** можна визначити врахувавши з номіналу розмір знижки, а саме:

$$P = N - D \quad (4.19)$$

де  $P$  – ціна векселя.



Якщо відома ставка дисконту, то **ціна** визначається за формулою:

$$P = N\left(1 - \frac{d \times t}{360}\right) \quad (4.20)$$

Якщо інвестор визначив для себе значення дохідності, яку б він хотів забезпечити за векселем, то **ціну** паперу можна обчислити за формулою:

$$P = \frac{N}{1 + r\left(\frac{t}{360}\right)} \quad (4.21)$$

де  $r$  – дохідність, яку має намір забезпечити собі інвестор.

Якщо вкладник порівнює інвестиції у вексель з іншими паперами, для яких фінансовий рік дорівнює 365 днів, то у формулу в знаменник доцільно ставити число 365.

В цілях уможливлення порівняння дохідності векселя з дохідністю інших цінних паперів, доцільно використовувати **еквівалентну ставку відсотку**. Необхідність використання цієї ставки зумовлена тим, що ставка дисконту, по-перше, розраховується на базі 360 днів, і, по-друге, при її визначенні знижка ділиться на номінал, тоді як реально покупець інвестує меншу суму, а саме ціну. Ці обставини занижують дохідність векселя. Тому необхідно визначити формулу для перерахунку ставки дисконту і дохідність на базі 365 днів з урахуванням ціни.

$$r = \frac{365d}{360 - d \times t} \quad (4.22)$$

За **відсотковим векселем** нараховуються відсотки за ставкою, яка вказана у векселі. Суму нарахованих відсотків ( $I$ ) можна визначити за формулою:

$$I = N \times \frac{d_{\%} \times t}{360} \quad (4.23)$$

де  $N$  – номінал векселя,

$d_{\%}$  – відсоткова ставка за векселем,

$t$  – час, на який випущений вексель (термін до дати погашення в днях).

### Питання для самоконтролю знань:

1. Назвіть основні види боргових цінних паперів, дайте їх коротку характеристику.
2. Який з боргових цінних паперів вважається найменш ризиковим?
3. Що таке публічне та приватне розміщення облігацій та в чому їх відмінності одне від одного?
4. З якою ціллю випускаються державні боргові цінні папери? Якого типу вони бувають?
5. Які етапи включає життєвий цикл облігації?

6. Які моделі оцінки вартості облігацій можна виділити?
7. Охарактеризуйте модель оцінки поточної ринкової вартості облігацій з виплатою всієї суми відсотків при її погашенні.
8. Як обраховується вартість облігацій з нульовим купоном?
9. Що представляє собою ставка купона?
10. Який показник, вимірює дохідність за весь строк існування облігації?
11. Яка рівність має виконуватися при розрахунку дохідності до погашення облігації?
12. Як можна розрахувати поточну дохідність відсоткової облігації?
13. Яка процедура розрахунку вручну точного значення якого виду дохідності є трудомісткою та потребує застосування спеціальних прикладних програм?
14. Як розраховується дохідність дисконтної облігації до погашення?
15. В яких випадках реалізована дохідність може відрізнятись від дохідності до погашення?

***Рекомендована література:***

Базова: [1, 2, 3, 4, 5, 6, 7]

Допоміжна: [4, 5, 6, 7, 8, 9, 10]

Інформаційні ресурси: [1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8]

## ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 2. ОСОБЛИВОСТІ ЗДІЙСНЕННЯ ОПЕРАЦІЙ З ІПОТЕЧНИМИ ТА ПОХІДНИМИ ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ. СУЧАСНІ ТЕХНОЛОГІЇ ОРГАНІЗАЦІЇ ЗДІЙСНЕННЯ ОПЕРАЦІЙ З ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ ТА РИЗИКИ ПРОЦЕСУ

### ТЕМА 5. ОПЕРАЦІЇ З ІПОТЕЧНИМИ ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ

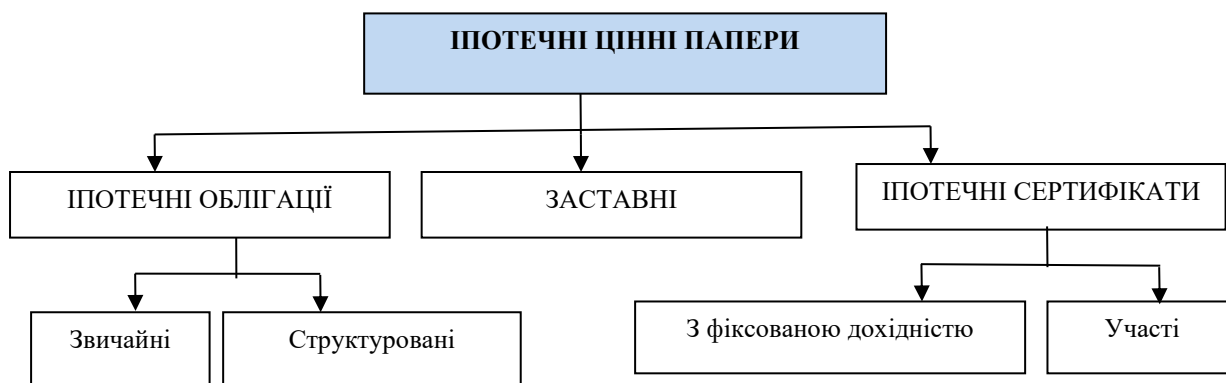
**Ключові слова:** іпотечні цінні папери, іпотечні облігації, заставні, іпотечні сертифікати, сертифікати участі, сертифікати з фіксованою дохідністю, звичайні іпотечні облігації, структуровані іпотечні облігації, сек'юритизація іпотечних активів.

#### Короткий опис теми:

**Іпотечні цінні папери** – цінні папери, випуск яких забезпечено іпотечним покриттям (іпотечним пулом) та які посвідчують право власників на отримання від емітента належних їм коштів.

Поява іпотечних цінних паперів спричинена введенням у дію законів України «Про іпотеку» від 05.06.2003 № 898-IV та «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю» від 19.06.03 N 978-IV.

Право на існування в Україні мають такі види іпотечних цінних паперів: *заставні, іпотечні сертифікати, іпотечні облігації* (рис. 5.1). Їх емітентом можуть бути банки та інші фінансові установи, які мають право на провадження такого виду діяльності відповідно до чинного законодавства.



**Рис. 5.1. Види іпотечних цінних паперів**

**Заставна** – це іпотечний цінний папір, який засвідчує безумовне право його власника на отримання від боржника виконання за основним зобов'язанням, за умови, що воно підлягає виконанню в грошовій формі, а в разі невиконання основного зобов'язання – право звернути стягнення на предмет іпотеки.

**Іпотечні облігації** – облігації, виконання зобов'язань емітента за якими забезпечене іпотечним покриттям. Вони є *іменними* цінними паперами. Іпотечна облігація засвідчує внесення грошових коштів її власником і підтверджує зобов'язання емітента відшкодувати йому номінальну вартість цієї облігації та грошового доходу, а в разі невиконання емітентом зобов'язань за іпотечною облігацією надає її власнику право задовольнити свою вимогу за рахунок іпотечного покриття.

**Іпотечний сертифікат** – іпотечний цінний папір, що забезпечений іпотечними активами або іпотеками.

**Заставна** оформлюється, якщо її видача передбачена іпотечним договором. Після державної реєстрації іпотеки оригінал заставної передається *іпотекодержателю*, якщо інший порядок передачі заставної не встановлено іпотечним договором. Першим власником заставної є особа, яка на момент видачі заставної відповідно до умов іпотечного договору має статус іпотекодержателя.

Іпотекодержатель (власник заставної) може до настання строку виконання боржником зобов'язань за нею проводити **операції з заставними**, що йому належать, для **рефінансування власної діяльності** шляхом залучення додаткових грошових коштів від інших осіб.

До операцій для рефінансування власної діяльності належать наступні:

1. відчуження (продаж) заставної шляхом вчинення індосаменту з компенсацією індосанту вартості заставної у встановленому сторонами розмірі;
2. продаж заставної із зобов'язанням зворотного викупу (операція репо);
3. передача заставної у заставу для забезпечення виконання зобов'язань перед іншими кредиторами;
4. емісія іпотечних цінних паперів;
5. іншим способом, який не суперечить закону.

Щодо **іпотечних сертифікатів**, то в узагальненому вигляді їх процедура емісії та розміщення включає такі *етапи*:

- одержання дозволу на здійснення емісії сертифікатів;
- прийняття емітентом рішення про випуск сертифікатів;
- формування або придбання іпотечних активів і підготовка інформації про випуск сертифікатів;
- визначення фінансової установи, яка буде виконувати функції управителя;
- визначення банків, які будуть виконувати функції керуючих іпотекою;
- затвердження емітентом інформації про випуск сертифікатів;
- державна реєстрація інформації про випуск сертифікатів та випуску сертифікатів;
- оформлення глобального сертифіката, який має відповідати загальному обсягу випуску, і передача його на зберігання до обраного емітентом депозитарію (для бездокументарної форми випуску);

- оприлюднення інформації про випуск сертифікатів;
- замовлення для виготовлення бланків іпотечних сертифікатів (для документарної форми випуску);
- розміщення сертифікатів;
- реєстрація звіту про підсумки випуску сертифікатів;
- оприлюднення звіту про підсумки випуску сертифікатів.

**Сек'юритизація іпотечних активів** – це інноваційна форма рефінансування іпотечних кредитів, яка забезпечує нові способи управління балансом, ліквідністю банку, розподілення його ризиків між учасниками угоди шляхом емісії цінних паперів з іпотечним покриттям.

Існують три основних види (структури) сек'юритизації іпотечних активів:

- 1) класична (позабалансова);
- 2) синтетична (балансова);
- 3) сек'юритизація бізнесу.

**Сек'юритизація за класичною схемою** є процесом структурованого фінансування та перерозподілу ризиків, за якого пул фінансових активів, що відповідає визначеним критеріям, віддається спеціально створеній, захищеній від банкрутства, незалежній компанії спеціального призначення (*SPV*, від англ. *special purpose vehicle*), яка вже від свого імені укладає договори та здійснює випуск забезпечених відступленими активами облігацій.

**Синтетична сек'юритизація** передбачає структурування угоди, що здійснюється за допомогою емісії кредитних деривативів. Таку угоду можна представити у вигляді передачі кредитного ризику конкретного зобов'язання або портфеля зобов'язань банком іншій особі.

**Сек'юритизація бізнесу** – це отримання кредиту, що забезпечений всіма активами, що генеруються бізнесом певної компанії. Зміст цієї техніки полягає в тому, що *SPV* емітує облігації на ринку капіталу та надає залучені кошти у вигляді кредиту ініціатору угоди, який, у свою чергу, погашає кредит за рахунок прибутку від господарської діяльності. Випущені облігації забезпечуються всіма або більшою частиною активів ініціатора угоди. Особливість цієї схеми: *SPV* не купує пул іпотечних активів у ініціатора угоди, а надає кредит, погашення якого забезпечується його бізнесом.

### Питання для самоконтролю знань:

1. Дайте визначення поняттю «іпотечний цінний папір».
2. Що таке іпотечна облігація?
3. Що включає в себе процедура іпотечного кредитування з використанням заставної?
4. Дайте характеристику способам рефінансування іпотечного кредиту з використанням заставної.
5. Дайте характеристику емісійним іпотечним цінним паперам.
6. Чим відрізняються іпотечні сертифікатами з фіксованою дохідністю від іпотечних сертифікатів участі?
7. Що відрізняє іпотечні сертифікати від інших цінних паперів?

8. В чому полягає зміст сек'юритизації іпотечних кредитів як способу мобілізації фінансових ресурсів для довгострокового іпотечного кредитування?

9. Поясніть відмінність типової схеми сек'юритизації від технології забезпеченого позикового зобов'язання.

10. Які конкурентні переваги можуть отримати банківські установи від здійснення сек'юритизації іпотечних активів?

11. В чому відмінність класичної та синтетичної сек'юритизації іпотечних активів?

12. Які використовують способи мінімізації ризиків сек'юритизації іпотечних активів?

**Рекомендована література:**

Базова: [1, 2, 3, 4, 5, 6, 7]

Допоміжна: [7, 8, 9]

Інформаційні ресурси: [4, 5, 6, 7, 8]

## ТЕМА 6. ОПЕРАЦІЇ З ПОХІДНИМИ ФІНАНСОВИМИ ІНСТРУМЕНТАМИ

**Ключові слова:** похідні фінансові інструменти, строкова угода, деривативи, фінансові деривативи, товарні деривативи, ф'ючерс, форвард, своп, опціон, базовий актив, вартість базового активу, оцінка базового активу, переоцінка базового активу, хеджування, спекуляція.

### Короткий опис теми:

В основі розуміння сутності строкового ринку фінансових інструментів лежить характеристика строкової угоди як основної угоди, що укладається на цьому ринку.

**Строкова угода** – це стандартний документ, що засвідчує право та/або зобов'язання придбати або продати базовий актив на визначених ним умовах у майбутньому. Його загальновизнаними характеристиками є похідність і строковість. Саме тому строкові інструменти зачасту називають похідними, або деривативами.

За Податковим кодексом України (ст. 14.1.45), *дериватив* – стандартний документ, що засвідчує право та/або зобов'язання придбати чи продати у майбутньому цінні папери, матеріальні або нематеріальні активи, а також кошти на визначених ним умовах. Стандартна (типова) форма деривативів і порядок їх випуску та обігу встановлюються законодавством.

Відповідно до П (С) БО 13 «Фінансові інструменти», *похідний фінансовий інструмент* – фінансовий інструмент: 1) розрахунки за яким провадитимуться у майбутньому; 2) вартість якого змінюється внаслідок змін відсоткової ставки, курсу цінних паперів, валютного курсу, індексу цін,

кредитного рейтингу (індексу) або інших змінних, що є базисними; 3) який не потребує початкових інвестицій.

У цілому, за типами базових активів деривативи поділяють на **фінансові, товарні** та інші. У першому випадку в у ролі базових виступають різноманітні фінансові активи (валюта, боргові зобов'язання, цінні папери тощо). Щодо товарних деривативів, то базовими активами є товарно-матеріальні цінності (сільськогосподарська продукція, сировина, метали, енергетичні ресурси тощо). Під іншими деривативами зазвичай розуміють похідні інструменти, базовими активами яких виступають інші деривативи, право вимоги або інші активи, базовим показником яких є показники статистичної інформації, а також деривативи, що поєднують ознаки кількох їх видів.

Основу класу похідних фінансових інструментів становлять ф'ючерсні, форвардні, опціонні угоди та свопи.

**Ф'ючерс** (англ. *futures*), або **ф'ючерний контракт** – стандартний документ, який засвідчує зобов'язання придбати (продати) цінні папери, товари або кошти у визначений час та на визначених умовах у майбутньому, з фіксацією цін на момент виконання зобов'язань сторонами контракту.

**Опціон** (англ. *option*). Це угода, згідно з якою одна зі сторін (продавець) бере на себе зобов'язання за грошову премію продати певний базовий актив, а друга сторона (покупець) купує та здобуває право протягом зазначеного в умовах опціону терміну або купити, або продати цей базовий актив. Традиційно базовими активами цих контрактів виступають фінансові або інші активи: акції, облігації, товари, індекси, валюта, ф'ючерсні контракти тощо.

**Форвард** (англ. *forward*), або **форвардний контракт**, — це угода між двома сторонами, за якою одна сторона зобов'язується у визначений момент часу в майбутньому продати певний базовий актив, а друга — купити цей актив за ціною та на умовах, зафіксованих в угоді на визначену дату в майбутньому.

**Своп** (англ. *swap*), що є угодою між двома контрагентами, котра містить зобов'язання сторін щодо здійснення в майбутньому платежів (одноразових чи періодичних) відповідно до визначених у контракті умов.

Для того, щоб визначити, за якою вартістю слід оцінювати, переоцінювати та списувати похідний фінансовий інструмент, потрібно чітко знати, з якою метою здійснювалася операція з його використанням: задля хеджування або спекуляції, оскільки залежно від цього використовуватимуться різні підходи до оцінки та переоцінки.

**Хеджування** – це застосування одного чи декількох інструментів хеджування з метою повної чи часткової компенсації змін справедливої вартості об'єкта хеджування або пов'язаного з ним грошового потоку. У свою чергу, під **інструментом хеджування** розуміють похідний фінансовий інструмент, фінансовий актив або фінансове зобов'язання, справедлива вартість яких і грошові потоки від яких, як очікується, компенсуватимуть зміни справедливої вартості або потоку грошових коштів об'єкта хеджування.

Відповідно до п.29 П(С)БО13 “Фінансові інструменти” фінансові інструменти *первісно оцінюють* та відображають за їх фактичною

собівартістю, яка складається із справедливої вартості активів, зобов'язань або інструментів власного капіталу, наданих або отриманих в обмін на відповідний фінансовий інструмент, і витрат, які безпосередньо пов'язані з придбанням або вибуттям фінансового інструменту (комісійні, обов'язкові збори та платежі при передачі цінних паперів тощо).

Щодо переоцінки похідних фінансових інструментів, то вона здійснюється на кожен наступний після визнання дату балансу. Переоцінка здійснюється за справедливою вартістю деривативів, а якщо справедливу вартість неможливо достовірно визначити, тоді застосовується собівартість.

**Існує три основні методи оцінки справедливої вартості похідних фінансових інструментів:**

– справедлива вартість похідного інструменту визначається з огляду на поточну ринкову ціну аналогічного інструменту;

– справедлива вартість фінансових деривативів визначається за результатами аналізу майбутнього потоку грошових коштів із застосуванням техніки дисконтування;

– справедлива вартість похідного фінансового інструменту визначається на основі розрахунків, проведених за однією з аналітичних моделей.

Якщо вартість базового активу за похідним фінансовим інструментом на момент укладення контракту достовірно визначити неможливо, слід виходити з його собівартості. Якщо ж собівартість у даний момент також не може бути визначена, слід, виходити з планової собівартості.

$$ПВ_{ПФІ} = B_{б.а.} + T_{в.}, \quad (6.1)$$

де:

$ПВ_{ПФІ}$  – первісна вартість похідного фінансового інструменту;

$B_{б.а.}$  – вартість базового активу;

$T_{в.}$  – трансакційні витрати.

Якщо форвард придбаний з метою спекуляції, то визначити його справедливу вартість можна шляхом зіставлення вартості форварду, укладеного з метою спекуляції, з сумою, яку можна виручити від його продажу.

$$СПВ_{ф.с.} = B_{ф.} + C_{ф.} \quad (6.2)$$

де:

$СПВ_{ф.с.}$  – справедлива вартість форварду, придбаного з метою спекуляції;

$B_{ф.}$  – вартість форварду, придбаного з метою перепродажу (з урахуванням премії);

$C_{ф.}$  – сума, яку можна виручити від продажу форварду.

Якщо опціон використовується з метою хеджування, то вартість, за якою він буде переоцінюватися доцільно визначити за наступною формулою.



$$СПВ_{o.x.} = B_{б.а.} + П \quad (6.3)$$

де:

СПВ<sub>o.x.</sub> – справедлива вартість опціону, придбаного з метою хеджування;

В<sub>б.а.</sub> – ринкова вартість базового активу;

П – сума премії, що була сплачена (отримана) за укладення опціону.

Оскільки алгоритм визначення вартості доволі складний та неточний, застосувати алгоритм, сформований для визначення вартості форварду, укладеного з метою спекуляції:

$$СПВ_{o.c.} = B_n + C_o \quad (6.4)$$

де:

СПВ<sub>o.c.</sub> – справедлива вартість опціону, придбаного з метою спекуляції;

В<sub>n</sub> – вартість опціону, придбаного з метою перепродажу (з урахуванням премії);

C<sub>o</sub> – страйк опціону.

Курс деривативу визначається за такою формулою:

$$p = \frac{P}{PMF} \times 100 \quad (6.5)$$

де:

p – курс деривативу станом на дату оцінки;

P – справедлива вартість деривативу станом на дату оцінки;

PMF – фактор множення позиції для деривативу.

### **Питання для самоконтролю знань:**

1. Що таке строкові угоди? Які вони бувають?
2. Які функції в економіці відіграє ринок деривативів?
3. Що представляє собою базовий актив похідного фінансового інструменту?
4. Відмінні та спільні риси форвардних і ф'ючерсних контрактів.
5. Що таке страйкова ціна і внутрішня вартість деривативу?
6. Що таке свопи і на які види вони поділяються?
7. У чому полягають особливості ф'ючерсних контрактів?
8. Як можна класифікувати опціонні контракти за базовим активом?
9. У чому відмінності опціону Call і опціону Put?
10. Які існують моделі оцінки похідних фінансових інструментів?
11. В чому суть спрощеної моделі оцінки похідних фінансових інструментів?

### **Рекомендована література:**

Базова: [1, 2, 3, 4, 5, 6, 7]

Допоміжна: [1, 3, 7, 8]

Інформаційні ресурси: [4, 5, 6, 7, 8]

## ТЕМА 7. РИЗИКИ ОПЕРАЦІЙ З ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ

**Ключові слова:** ризик, невизначеність, фінансовий ризик, оцінка ризику, рівень ризику, управління ризиком, ідентифікація ризиків, фінансовий ризик, ризик неплатежу, ризик ліквідності, ризик портфелю, дюрація, коефіцієнт бета, модель МОКА.

### Короткий опис теми:

**Ризик** - це термін для позначення мінливості й невизначеності, пов'язаної з вартістю інвестицій наприкінці періоду, для позначення непевності й невизначеності одержання доходу від цих інвестицій.

**Призначення аналізу ризику** - одержати необхідні дані для ухвалення рішення про доцільність участі в проекті й передбачити при цьому заходи щодо захисту від можливих фінансових втрат. Ризик існує завжди, він об'єктивний. Розуміючи це й уміючи оцінити величину ризику, учасники ринку можуть значною мірою уникнути неприємностей, мінімізувати фінансові втрати.

**Аналіз ризиків** можна класифікувати на 2 (два) основних види:

➤ **кількісний аналіз** дозволяє оцінити чисельне значення розмірів окремих ризиків і ризику проекту або конкретного цінного паперу;

➤ **якісний аналіз** дозволяє оцінити фактори ризику, ризик етапів, робіт і операцій, при виконанні яких ризик виникає, тобто виділити потенційні області й дії ризику.

Будь-який **фінансовий ризик** складається із 2 (**двох**) компонентів:

- 1) **систематичний ризик;**
- 2) **несистематичний ризик.**

**Систематичний (недиверсифікований) ризик** показує, у якому ступені проявляється ризик, який пов'язаний із загальним характером поведінки ринку, це ризик падіння ринку цінних паперів у цілому (зниження цін на ньому).

**Несистематичний (диверсифікований) ризик** - це ризик, який пов'язаний із володінням цінним папером конкретного емітента, його називають неринковим ризиком.

До ризиків, які можуть виникати при провадженні професійної діяльності на фондовому ринку, належать такі їх види:

1) **загальний фінансовий ризик (ризик банкрутства)** - ризик неможливості продовження діяльності підприємства, який може виникнути при погіршенні фінансового стану підприємства, якості його активів, структури капіталу, при виникненні збитків від його діяльності внаслідок перевищення витрат над доходами;

2) **ризик ліквідності** - ризик виникнення збитків в установи у зв'язку з неможливістю своєчасного виконання нею в повному обсязі своїх фінансових зобов'язань, не зазнавши при цьому неприйнятних втрат, внаслідок відсутності достатнього обсягу високоліквідних активів.

**3) операційний ризик** - ризик виникнення збитків, які є наслідком недосконалої роботи внутрішніх процесів та систем установи, її персоналу або результатом зовнішнього впливу.

Особливим видом ризику є **системний ризик** - ризик виникнення збитків у значній кількості установ, який обумовлений неможливістю виконання ними своїх зобов'язань у зв'язку з невиконанням (несвоєчасним виконанням) зобов'язань однією установою внаслідок реалізації у неї кредитного ризику, ризику ліквідності або іншого ризику. Системний ризик несе загрозу порушення діяльності всієї фінансової системи.

Для ефективного запобігання та мінімізації впливу ризиків установа має розробити власну систему відповідних заходів, що відповідає обсягу та характеру діяльності такої установи, з урахуванням її профілю ризиків.

До елементів внутрішньої системи заходів із запобігання та мінімізації впливу ризиків установи належать:

- система управління ризиками (далі - СУР);
- внутрішній аудит (контроль);
- корпоративне управління.

Залежно від виду професійної діяльності на фондовому ринку, який здійснює установа, від обраної стратегії в межах певного виду діяльності, а також від особливостей та обсягу діяльності кожна установа визначає свій профіль ризиків.

**Методи вимірювання величини ризику:** економіко-математичні; економіко-статистичні; аналогові; експертні.

Політика управління ризиками включає: ідентифікацію, передачу ризику, зниження ступеню ризику, страхування, профілактику, диверсифікація, лімітування.

Варто відзначити, що ризик операцій з цінними паперами супроводжує як окрему операцію, так портфель цінних паперів, а також сферу реалізації операцій – сам ринок цінних паперів. Типи ризиків в більшій мірі перетинаються один з одним, проте окремі ризики виникають лише на певному рівні.

В цьому сенсі оцінка та ідентифікація ризиків на різних рівнях має свої особливості. Так, ризики, що виникають на рівні ринку – це ризики фінансових установ, що здійснюють інвестування на ринку цінних паперів. В такому випадку оцінка ризиків відбувається шляхом оцінки загально ринкових тенденцій та фінансового стану емітента цінних паперів, рівень капіталізацій та т.п.

Ризики конкретної операції з цінними паперами визначаються характеристиками цінного паперу. Окрім цього при здійсненні операцій з цінними паперами мають місце портфельні ризики.

**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:

(7.1)

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

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.

**Цінова модель ринку капіталу CAPM (МОКА)** — демонструє взаємозв'язок між ризиком та очікуваною (потрібною) доходністю фінансових активів. Ризик у цій моделі вимірюється коефіцієнтом «бета», який визначає ступінь систематичного ризику.

За моделлю CAPM взаємозв'язок між доходністю та ризиком окремого фінансового активу описується рівнянням «очікувана доходність — коефіцієнт бета»:

$$E(R_i) = R_f + \beta[E(R_m) - R_f], \quad (7.2)$$

де  $E(R_i)$  — очікувана доходність акцій  $i$ -го емітента (необхідна ставка доходу);

$R_f$  — безризикова ставка доходу;

$E(R_m)$  — середня доходність ринку цінних паперів, або інакше доходність (еталонного) ринкового портфеля;

$\beta_i$  — бета-коефіцієнт як ступінь систематичного ризику  $i$ -того фінансового активу;

$[E(R_m) - R_f]$  — премія за ризик цінних паперів, їх очікувана додаткова доходність.

### Питання для самоконтролю знань:

1. Що таке ризик та невизначеність?
2. Як пояснити сутність систематичних та несистематичних ризиків?
3. Як класифікують ризики, що виникають при здійсненні операцій з цінними паперами?
4. Охарактеризуйте види ризиків, що виникають під час здійснення операцій з цінними паперами.
5. Серед способів мінімізації ризиків із операціями з цінними паперами виділяють?
6. Чи варто підбирати способи зниження ризиків залежно від типу ризику?
7. На яких рівнях можна ідентифікувати ризики цінних паперів?
8. Які показники використовують для кількісного виміру ризиків, що супроводжують операції з цінними паперами?

### Рекомендована література:

Базова: [1, 2, 3, 4, 5, 6, 7]

Допоміжна: [1, 2, 7, 8, 10, 16, 17]

Інформаційні ресурси: [4, 5, 6, 7, 8]

## ТЕМА 8. ТЕХНОЛОГІЇ ОРГАНІЗАЦІЇ ТА ОБСЛУГОВУВАННЯ БІРЖОВИХ ОПЕРАЦІЙ З ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ

**Ключові слова:** біржова угода, касові угоди, термінові (строкові) угоди, інтернет-трейдинг, біржовий процес, форми проведення біржових торгів, стоп-наказ, ринковий наказ, лімітний наказ.

### Короткий опис теми:

Під **біржовими угодами** з цінними паперами розуміють торгові угоди, укладені в біржовому приміщенні в установлені години діяльності біржі, і які мають своїм предметом фондові цінності, допущені до котирування й обігу на біржі

Здійснення біржових торгів та як їх результат – укладення та виконання біржових угод щодо купівлі-продажу фінансового активу відбуваються в рамках певного *біржового процесу*.

**Біржовий процес** поєднує взаємопов'язані операції, що виконуються в певній послідовності з урахуванням специфіки біржових торгів. Залежно від технології проведення біржових торгів значною мірою побудована організація торгів на біржі.

**Заявка** – подана учасником біржових торгів згідно з правилами фондової біржі пропозиція на купівлю чи продаж цінних паперів або інших фінансових інструментів, яка містить умови, на яких пропонується здійснити укладення біржового контракту (договору); зареєстрована фондовою біржею заявка учасника біржових торгів є пропозицією та згодою цього учасника укласти та виконати біржовий контракт (договір).

**Заявка адресна** – заявка, яка подана учасником біржових торгів та адресована іншому учаснику біржових торгів.

**Заявка анонімна** – заявка, умови якої не дозволяють учасникам біржових торгів до моменту укладення біржового контракту ідентифікувати учасника біржових торгів, який виставив таку заявку.

**Заявка безадресна** – заявка, яка подана учасником біржових торгів та адресована усім учасникам біржових торгів.

**Організація та проведення біржових торгів** може відбуватись у двох формах:

- 1) торги «з голосу» за технологією аукціону;
- 2) з використанням системи електронних торгів (СЕЛТ).

**Торги «з голосу»** проводяться в торговельних залах фондової біржі в установлені Правлінням години. Під час торгів їх учасники розміщуються в торговельній залі на спеціально відведених місцях. Оголошувати заявки та укладати угоди під час таких торгів можуть лише учасники, які отримали допуск до торгів.

**Система електронних торгів** є біржовою торговою системою, що надає можливість її учасникам подавати заявки та укладати угоди щодо цінних паперів без затримань в часі в межах торгового дня з віддалених робочих місць.



**Рис. 8.1. Форми проведення біржових торгів**

Організація торгівлі цінними паперами в СЕЛТ здійснюється з використанням двох технологій:

1. **Безперервний подвійний аукціон** – передбачає безперервне співставлення зустрічних заявок учасників СЕЛТ по мірі їх надходження у відповідності з встановленою черговістю виконання заявок.

2. **Односторонній аукціон (аукціон)** – технологія укладання угод в СЕЛТ, яка передбачає надання учасниками аукціону конкурентних пропозицій на купівлю на замовлення ініціатора аукціону в порядку, який визначається Порядком проведення аукціону в СЕЛТ.

**Інтернет-трейдинг** – це сучасна технологія укладання угод з цінними паперами, яка дозволяє компанії брокеру автоматично обслуговувати необмежену кількість клієнтів, спрямовуючи інформацію про їхні заявки безпосередньо в торговельну систему біржі.

**Онлайн-трейдинг** – це діяльність з управління інвестиціями за допомогою мережі Інтернет.

**Онлайн-брокеридж** – це послуга, що надається не біржею, а торговцем – професіональним учасником ринку цінних паперів. Інвестор, який має намір

купити чи продати цінні папери, не може здійснити ці операції самостійно, згідно із Законом України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки». Для цього йому знадобиться брокер (ліцензований торговець цінними паперами та зберігач цінних паперів) і комерційний банк (для відкриття поточного розрахункового рахунку).

**Прямий електронний доступ до біржових торгів** (direct market access – DMA) – подібний до Інтернет-трейдингу вид послуги за визначенням, але інший з технологічної точки зору. Ця технологія використовується на західних та азійських розвинених фондових майданчиках і являє собою високошвидкісний електронний канал («шлюз») біржової інформації, що, як правило, використовується для торгівлі цінними паперами на зарубіжних фондових біржах.

#### **Види онлайн-брокериджу:**

**1. «Посередницький».** Такий вид онлайн-трейдингу є електронним відображенням реального процесу інвестування в цінні папери. Інтернет-трейдинг такого виду характеризується тим, що брокер – це номінальний утримувач цінних паперів клієнта. Це відкриває йому доступ до своїх торгових терміналів, підключених до торговельних систем і бірж. Доступ до систем брокера здійснюється через мережу Інтернет, і клієнт може віддавати розпорядження щодо своїх біржових угод у режимі реального часу.

**2. «Самостійний» або прямий доступ до торгів** з'явився пізніше «посередницького» Інтернет-трейдингу. Прямий доступ є набагато прогресивнішим і перспективнішим для інвесторів видом онлайн-торгівлі, але для більшості фондових ринків він характеризується недостатнім розвитком, високою вартістю, потребою в додаткових інвестиціях і законодавчою нерегульованістю.

#### **Питання для самоконтролю знань:**

1. Що таке біржова угода?
2. Перерахуйте види біржових угод.
3. Охарактеризуйте біржовий процес.
4. В чому полягає сутність торгів «з голосу» за технологією аукціону?
5. Що собою представляє посередницький інтернет-трейдинг?
6. Охарактеризуйте самостійний інтернет-трейдинг.
7. Назвіть та охарактеризуйте види онлайн-брокериджу.
8. Що таке онлайн-трейдинг?
9. Що таке онлайн-брокеридж?
10. Що собою представляє прямий електронний доступ до біржових торгів?

#### **Рекомендована література:**

Базова: [1, 2, 3, 4, 5, 6, 7]

Допоміжна: [3, 7, 8, 16, 17]

Інформаційні ресурси: [4, 5, 6, 7, 8]

## **ПЕРЕЛІК ПИТАНЬ, ЩО ВІНОСЯТЬСЯ НА САМОСТІЙНЕ ВИВЧЕННЯ ЗА КОЖНОЮ ТЕМОЮ ДИСЦИПЛІНИ**

### **ТЕМА 1. ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА ФУНКЦІОНУВАННЯ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ**

1. Сутність та цілі регулювання ринку цінних паперів.
2. Об'єкти та методи регулювання ринку цінних паперів.
3. Загальна характеристика державного регулювання ринку цінних паперів.
4. Загальна характеристика саморегулювання ринку цінних паперів.

### **ТЕМА 2. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ РЕАЛІЗАЦІЇ ОПЕРАЦІЙ З ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ**

1. Особливості здійснення емісійних операцій з цінними паперами.
2. Специфіка проведення інвестиційних операцій з цінними паперами.
3. Загальна характеристика клієнтських операцій.

### **ТЕМА 3. ОПЕРАЦІЇ З ПАЙОВИМИ ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ**

1. Порівняльна характеристика простих та привілейованих акцій.
2. Методи оцінки вартості акцій на основі дисконтування дивідендів.
3. Зарубіжний досвід реалізації операцій з пайовими цінними паперами.
4. Особливості функціонування ринку пайових цінних паперів в Україні.

### **ТЕМА 4. ОПЕРАЦІЇ З БОРГОВИМИ ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ**

1. Класифікація облігацій, векселів, ощадних (депозитних) сертифікатів.
2. Зарубіжний досвід реалізації операцій з борговими цінними паперами.
3. Особливості функціонування ринку боргових цінних паперів в Україні.

### **ТЕМА 5. ОПЕРАЦІЇ З ІПОТЕЧНИМИ ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ**

1. Класифікація іпотечних цінних паперів.
2. Зарубіжний досвід реалізації операцій з іпотечними цінними паперами.
3. Особливості функціонування ринку іпотечних цінних паперів в Україні.

### **ТЕМА 6. ОПЕРАЦІЇ З ПОХІДНИМИ ФІНАНСОВИМИ ІНСТРУМЕНТАМИ**

1. Класифікація похідних цінних паперів.



2. Зарубіжний досвід реалізації операцій з похідними цінними паперами.
3. Особливості функціонування ринку похідних цінних паперів в Україні.

### **ТЕМА 7. РИЗИКИ ОПЕРАЦІЙ З ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ**

1. Методи вимірювання величини ризику.
2. Зарубіжна практика мінімізації ризиків при здійсненні операцій з цінними паперами.
3. Вітчизняна практика управління ризиками операцій з цінними паперами.

### **ТЕМА 8. ТЕХНОЛОГІЇ ОРГАНІЗАЦІЇ ТА ОБСЛУГОВУВАННЯ БІРЖОВИХ ОПЕРАЦІЙ З ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ**

1. Етапи процесу освоєння комп'ютерних технологій в біржовій торгівлі.
2. Схема електронної технології торгів на українських біржах.

## ТЕСТОВІ ЗАВДАННЯ ЗА ПИТАННЯМИ НАВЧАЛЬНОЇ ДИСЦИПЛІНИ

**1. Діяльність з визначення зобов'язань, що підлягають виконанню за правочинами щодо цінних паперів, підготовка документів для проведення розрахунків, а також створення системи гарантій з виконання зобов'язань за правочинами щодо цінних паперів – це:**

- а. діяльність з управління цінними паперами
- б. діяльність з організації торгівлі цінними паперами
- в. депозитарна діяльність
- г. клірингова діяльність

**2. До специфічних функцій ринку цінних паперів відносять...**

- а. переведення заощаджень, перш за все населення, з непродуктивної в продуктивну форму
- б. отримання прибутку від операцій на даному ринку
- в. ринок забезпечує процес формування ринкових цін, їх постійний рух
- г. ринок продукує і доводить до своїх учасників ринкову інформацію

**3. Забезпечення подання інвесторам повної і доступної інформації, що стосується умов випуску та обігу на ринку цінних паперів, гласності фінансово-господарської діяльності емітентів, усунення проявів дискримінації фондового ринку:**

- а. принцип правової упорядкованості
- б. принцип прозорості
- в. принцип урегульованості
- г. принцип конкурентності

**4. Забезпечення створення рівних можливостей та спрощення умов доступу інвесторів та позичальників на ринок фінансових ресурсів, недопущення монопольних проявів дискримінації прав і свобод суб'єктів ринку цінних паперів:**

- а. принцип соціальної справедливості
- б. принцип контрольованості
- в. принцип конкурентності
- г. принцип правової упорядкованості

**5. На які підвиди розподіляється діяльність з торгівлі цінними паперами?**

- а. брокерська діяльність, дилерська діяльність, андеррайтинг, діяльність з управління цінними паперами
- б. депозитарна діяльність, дилерська діяльність, діяльність з управління активами інституційних інвесторів
- в. клірингова діяльність, брокерська діяльність, андеррайтинг, діяльність з організації торгівлі цінними паперами

г. дилерська діяльність, депозитарна діяльність, андеррайтинг

**6. Основними учасниками ринку цінних паперів є:**

- а. інвестори, емітенти, професійні учасники, органи, що забезпечують регулювання ринку
- б. інвестори, емітенти, професійні учасники
- в. банківські установи, небанківські установи
- г. інвестори, емітенти, органи, що забезпечують регулювання ринку

**7. Професійна діяльність на фондовому ринку здійснюється виключно на підставі ліцензії, що видається...**

- а. Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку
- б. Центральним депозитарієм цінних паперів
- в. Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (крім діяльності Центрального депозитарію та депозитарної діяльності НБУ)
- г. Національним банком України

**8. Ринок перших і повторних емісій цінних паперів має назву:**

- а. вторинний
- б. організований
- в. біржовий
- г. первинний

**9. Різновид ринку цінних паперів, на якому попит клієнтів задовольняється повністю з незначними транзакційними витратами:**

- а. первинний
- б. універсальний
- в. неуніверсальний
- г. біржовий

**10. Сукупність учасників та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів - це ринок...**

- а. валютний
- б. грошово-кредитний
- в. фондовий
- г. фінансовий

**11. Функція ринку цінних паперів, яка виражається в продукуванні та доведенні до своїх учасників ринкової інформації про об'єкти торгівлі та учасників...**

- а. інформаційна
- б. регулююча
- в. страхування
- г. фіскальна

**12. Функція ринку цінних паперів, яка полягає в отриманні прибутку від операцій на фондовому ринку:**

- а. інформаційна
- б. регулююча
- в. комерційна
- г. функція страхування

**13. Що представляє собою державне регулювання фондового ринку?**

а. цілеспрямований вплив на систему взаємовідносин, що складаються на ринку цінних паперів, з метою впорядкування цих взаємовідносин і забезпечення захисту інтересів осіб, які беруть у них участь

б. здійснення державою комплексних заходів щодо упорядкування, контролю, нагляду за ринком цінних паперів та їх похідних та запобігання зловживанням і порушенням у цій сфері

в. посилення дієвості саморегулювання, упорядкованості на фондовому ринку, дисциплінованості учасників ринку цінних паперів та захист інтересів їх членів

г. забезпечення його стабільності та збалансованості функціонування

**14. Як можна класифікувати ринки цінних паперів за рівнем розвитку інституційного середовища?**

- а. універсальні та неуніверсальні
- б. розвинуті ринки і ринки, що розвиваються
- в. первинні і вторинні
- г. біржовий та позабіржовий ринки

**15. Яка з перерахованих організацій, що діє на ринку цінних паперів належить до саморегулювальних?**

- а. брокерська контора
- б. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку
- в. Професійна асоціація учасників ринків капіталу та деривативів
- г. Національна комісія що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг

**16. Відчуження цінних паперів шляхом укладання цивільно-правових договорів з інвесторами – це:**

- а. розміщення цінних паперів
- б. лістинг цінних паперів
- в. котирування цінних паперів
- г. хеджування

**17. Емісія цінних паперів - це:**

а. сукупність певного виду цінних паперів одного емітента, що пропонується інвесторам з метою вирішення поставлених задач

б. комплекс дій емітента щодо випуску та розміщення цінних паперів

в. система дій, правил, за якою емітент один вид цінного папера або форму його випуску переводить (обмінює) в інший вид чи форму

г. відчуження цінних паперів шляхом укладання цивільно-правових договорів з інвесторами

**18. Операції з цінними паперами, що здійснюються з метою вкладення суб'єктом операцій власних та залучених фінансових ресурсів у фондові активи від власного імені - це:**

- а. емісійні операції
- б. інвестиційні операції
- в. клієнтські операції
- г. форфейтингові операції

**19. Операції з цінними паперами, що здійснюються з метою забезпечення зобов'язань суб'єкта операцій перед клієнтом щодо цінних паперів чи зобов'язань клієнта, пов'язаних із цінними паперами - це:**

- а. емісійні операції
- б. інвестиційні операції
- в. клієнтські операції
- г. форфейтингові операції

**20. Операції, пов'язані з переходом права власності на цінні папери від одного суб'єкта до іншого - це ... цінних паперів.**

- а. розміщення
- б. лістинг
- в. котирування
- г. обіг

**21. Система дій, правил, за якою емітент один вид цінного папера або форму його випуску переводить (обмінює) в інший вид чи форму - це:**

- а. конвертація цінних паперів
- б. лістинг цінних паперів
- в. емісія цінних паперів
- г. розміщення цінних паперів

**22. Що таке ставка дисконтування?**

а. процента ставка, що застосовується до майбутніх платежів, щоб ураховувати ризик і непевність, які пов'язані з фактором часу

б. процес нарахування відсотків не лише на основну суму інвестицій, а й на відсотки, отримані в попередні періоди

в. показник, що характеризує ефект інвестицій у вигляді грошових коштів, які повертають інвесторові

г. ставка дисконту, за якої дійсна вартість грошових потоків дорівнює інвестиціям і дійсна вартість інвестиційного проекту дорівнює нулю

**23. Як визначається майбутня вартість анuitету?**

- а. на основі ставки дисконтування (ставки дисконту)
- б. як процентна зміна добробуту інвестора протягом періоду від початку до кінця року
- в. як сума майбутніх вартостей усіх виплат за певну кількість періодів
- г. на основі розрахунку чистої наведеної вартості й внутрішньої норми прибутку

**24. Які цінні папери віднесено до боргових?**

- а. облігацій підприємств, облігації місцевих позик, депозитні сертифікати, державні облігації України, казначейські зобов'язання України, векселі
- б. іпотечні облігації, акції, векселі, ощадні сертифікати, інвестиційні сертифікати
- в. державні облігації України, казначейські зобов'язання України, акції, векселі, іпотечні сертифікати
- г. векселі, ощадні сертифікати, інвестиційні сертифікати

**25. Які цінні папери віднесено до пайових?**

- а. іпотечні облігації, іпотечні сертифікати, заставні, облігації місцевих позик
- б. ощадні сертифікати, акції, векселі, казначейські зобов'язання України
- в. акції, інвестиційні сертифікати, сертифікати фондів операцій з нерухомістю
- г. облігацій підприємств, облігації місцевих позик, депозитні сертифікати, державні облігації України, казначейські зобов'язання України, векселі

**26. Акції відносяться до:**

- а. боргових фінансових інструментів
- б. пайових фінансових інструментів
- в. деривативів
- г. похідних фінансових інструментів

**27. Цінний папір без установленого строку обігу, що засвідчує майнову участь її власника у капіталі акціонерного товариства – це:**

- а. облігація
- б. акція
- в. вексель
- г. казначейське зобов'язання

**28. Цінний папір, який випускається КУА ПФ і засвідчує право власності інвестора в пайовому інвестиційному фонді – це:**

- а. ощадний сертифікат

- б. депозитний сертифікат
- в. пайовий сертифікат
- г. інвестиційний сертифікат

**29. Емітентом інвестиційних сертифікатів виступає:**

- а. банк
- б. страхова компанія
- в. ломбард
- г. компанія з управління активами пайового інвестиційного фонду

**30. Які цінні папери випускаються з метою акумулювання коштів для будівництва житлових будинків та офісних центрів:**

- а. інвестиційні сертифікати
- б. дисконтні облігації
- в. сертифікати фонду операцій з нерухомістю
- г. депозитарні розписки

**31. Держані боргові цінні папери, що емітуються державою, розміщуються виключно на добровільних засадах серед фізичних осіб та дають право на отримання грошового доходу - це:**

- а. вексель
- б. акція
- в. банківський акцепт
- г. казначейське зобов'язання

**32. До боргових цінних паперів не відносяться:**

- а. облігації
- б. акції
- в. векселі
- г. казначейські зобов'язання

**33. Борговий цінний папір, що засвідчує внесення його власником грошових коштів і підтверджує зобов'язання відшкодувати йому номінальну вартість з/без виплатою відсотка є:**

- а. акцією
- б. облігацією
- в. казначейським зобов'язанням
- г. ОВДП

**34. В Україні недопускається розміщення облігацій підприємств з метою:**

- а. формування (поповнення) статутного капіталу емітента
- б. покриття збитків від господарської діяльності
- в. формування (поповнення) статутного капіталу емітента та покриття збитків від господарської діяльності

г. формування (поповнення) власного капіталу емітента та покриття збитків від господарської діяльності

**35. За емітентом розрізняють облигації:**

- а. державні, муніципальні, корпоративні
- б. забезпечені, незабезпечені, гарантовані
- в. дисконтні, купонні
- г. короткострокові, довгострокові

**36. Акції, що характеризуються дуже великим рівнем ризику втратити вкладеного, проте з можливістю великої віддачі від придбання – це:**

- а. циклічні акції
- б. актициклічні акції
- в. акції зростання
- г. спекулятивні акції

**37. В залежності від чого привілейовані акції поділяють на кумулятивні або некумулятивні?**

- а. залежно від того, які вони мають моделі виплат дивідендів
- б. залежно від того, чи вони мають право на отримання додаткових дивідендів
- в. залежно від того, чи накопичуються дивіденди, що підлягають сплаті, чи ні
- г. залежно від того, чи можуть вони бути конвертовані у визначену кількість звичайних акцій

**38. Іменний цінний папір, який посвідчує майнові права його власника, що стосуються акціонерного товариства – це:**

- а. іпотечний сертифікат
- б. акція
- в. облигація
- г. вексель

**39. Коли здійснюється викуп акцій корпоративного фонду відкритого типу?**

- а. кожного робочого дня починаючи з дня реєстрації Комісією регламенту такого фонду
- б. не пізніше ніж через місяць, з дня реєстрації Комісією регламенту такого фонду
- в. через 5 календарних днів, з дня реєстрації Комісією регламенту такого фонду
- г. у строки, встановлені проспектом емісії цінних паперів такого інституту спільного інвестування



**40. Сплата емітентом інвестору вартості частини чистих активів пропорційно кількості цінних паперів інституту спільного інвестування, що належать інвестору, з припиненням права власності інвестора на такі цінні папери – це:**

- а. викуп цінних паперів інституту спільного інвестування
- б. випуск цінних паперів інституту спільного інвестування
- в. розміщення цінних паперів інституту спільного інвестування
- г. емісія цінних паперів інституту спільного інвестування

**41. Цінний папір, емітентом якого є компанія з управління активами пайового інвестиційного фонду та який засвідчує право власності учасника пайового фонду на частку в пайовому фонді – це:**

- а. сертифікат ФОН
- б. інвестиційний сертифікат
- в. пайовий сертифікат
- г. акції корпоративного фонду

**42. Що таке проспект емісії цінних паперів?**

- а. документ, що містить порядок випуску інвестиційних сертифікатів
- б. документ, який містить відомості про дохідність цінних паперів
- в. документ, що містить інформацію про розміщення цінних паперів
- г. документ, який регламентує порядок конвертації цінних паперів

**43. Як класифікують акції за характером зобов'язань емітента?**

- а. іменні, на пред'явника
- б. документарні, бездокументарні
- в. прості, привілейовані
- г. універсальні, не універсальні

**44. Яка з наведених характеристик акції є вірною?**

- а. акціонерне товариство розміщує тільки акції на пред'явника
- б. емітентом акції є ФОН
- в. акція є подільною
- г. мінімальна номінальна вартість акції не може бути меншою, ніж одна копійка

**45. Яке з наведених тверджень характеризує сутність привілейованих акцій?**

- а. не дають право на участь в управлінні акціонерним товариством
- б. за привілейованими акціями закріплене право на отримання нефіксованого дивіденду
- в. виплата дивідендів здійснюється після виплати дивідендів за простими акціями
- г. не підлягають конвертації у прості акції або інші цінні папери АТ

**46. Борговий цінний папір НБУ, який свідчить про розміщення банком коштів через постійно діючу лінію проведення тендерів з розміщення депозитних сертифікатів на термін до наступного робочого дня – це:**

- а. депозитний сертифікат НБУ
- б. депозитний сертифікат овернайт
- в. депозитний сертифікат овердрафт
- г. депозитний сертифікат за операціями РЕПО

**47. Борговий цінний папір, що засвідчує внесення його власником грошових коштів і підтверджує зобов'язання відшкодувати йому номінальну вартість з (або) виплатою відсотка:**

- а. акція
- б. облігація
- в. казначейське зобов'язання
- г. інвестиційний сертифікат

**48. Вексель, гарантований заставою, який залишається в розпорядженні кредитора до повної оплати боргу:**

- а. незабезпечений вексель
- б. забезпечений вексель
- в. переказний вексель
- г. простий вексель

**49. Держава в особі уповноважених органів може випускати наступні боргові цінні папери:**

- а. державні облігації, казначейські зобов'язання
- б. акції, інвестиційні сертифікати
- в. державні облігації, інвестиційні сертифікати
- г. державні облігації, казначейські зобов'язання та інвестиційні сертифікати

**50. Казначейське зобов'язання України - це:**

- а. один із монетарних інструментів, що є борговим цінним папером НБУ в бездокументарній формі
- б. цінні папери, що розміщуються виключно на внутрішньому ринку цінних паперів і підтверджують зобов'язання ФГВФО щодо відшкодування пред'явникам цих цінних паперів їх номінальної вартості
- в. державний цінний папір, що посвідчує факт заборгованості Державного бюджету України перед власником даного цінного паперу
- г. неемісійний цінний папір, що видається на певний строк (під відсотки, передбачені умовами його видачі)

**51. Коли виплачується дохід за ощадним сертифікатом?**

- а. один раз на рік

- б. під час пред'явлення їх для оплати в банк
- в. протягом зазначеного у сертифікаті періоду
- г. зазвичай виплати здійснюються щорічно, по півріччях або щокварталу

**52. Кредитний рейтинг може присвоюватися...**

- а. окремим емітентам (позичальникам)
- б. борговим інструментам
- в. окремим емітентам (позичальникам), борговим інструментам
- г. андерайтерам, брокерам

**53. На які види поділяють облигації за формою виплати доходів?**

- а. відсоткові, дисконтні, цільові
- б. іменні, на пред'явника
- в. гарантовані, не гарантовані
- г. дисконтні, конвертовані

**54. ОВДП, емісія яких є джерелом фінансування дефіциту державного бюджету в обсягах, передбачених на цю мету законом про Державний бюджет України на відповідний рік – це:**

- а. казначейські зобов'язання України
- б. облигації внутрішніх державних позик
- в. облигації зовнішніх державних позик України
- г. цільові облигації внутрішніх державних позик України

**55. У чому виражена купонна ставка для купонних облигацій?**

- а. у відсотках до номінальної ціни
- б. у відсотках до викупної ціни
- в. у відсотках до реальної ціни
- г. у відсотках до емісійної ціни

**56. Цінний папір, що підтверджує суму вкладу, внесеного в банк, і права вкладника на одержання зі спливом встановленого строку суми вкладу та процентів – це:**

- а. казначейські зобов'язання
- б. інвестиційний сертифікат
- в. ощадний сертифікат
- г. облигації Фонду гарантування вкладів фізичних осіб

**57. Яке з наведених тверджень вірно характеризує державних облигацій України?**

- а. емісія державних облигацій України є частиною бюджетного процесу і не підлягає регулюванню НКЦПФР
- б. порядок емісії, обігу та викупу державних облигацій встановлюється НКЦПФР

в. проспект емісії державних облігацій може передбачати можливість їх конвертації в акції державних підприємств

г. кошти, залучені від емісії державних облігацій, використовуються на цілі, визначені проспектом їх емісії

**58. Яке з наведених тверджень є справедливим по відношенню до казначейських зобов'язань України?**

а. порядок емісії, обігу та викупу встановлюється НКЦПФР

б. емісія є частиною бюджетного процесу і не підлягає регулюванню НКЦПФР

в. проспект емісії може передбачати можливість їх конвертації

г. не допускається їх розміщення для формування і поповнення статутного капіталу емітента

**59. Яке з наведених тверджень є справедливим по відношенню до облігацій підприємств України?**

а. рішення про розміщення приймається відповідним органом управління емітента згідно з нормами законів

б. емісія регулюється законом України про Державний бюджет України на відповідний рік

в. емісія не підлягає регулюванню НКЦПФР

г. рішення про розміщення приймається згідно з Бюджетним кодексом України

**60. Яким шляхом здійснюється приватне розміщення облігацій?**

а. шляхом їх пропозиції заздалегідь не визначеній кількості осіб на підставі опублікування в проспекті емісії облігацій

б. шляхом безпосередньої письмової пропозиції таких облігацій заздалегідь визначеному колу осіб

в. шляхом безпосередньої письмової пропозиції таких облігацій заздалегідь визначеному колу осіб, кількість яких не більше 100

г. шляхом їх пропозиції заздалегідь не визначеній кількості осіб, але не менше 50

**61. Здійснення продажу заставних за наданим іпотечним кредитом відбувається...**

а. на первинному ринку

б. на вторинному ринку

в. немає вірної відповіді

г. на первинному та вторинному ринку

**62. В Україні іпотечні облігації можуть бути таких видів:**

а. іменні та на пред'явника

б. звичайні та структуровані

в. прості та привілейовані

г. документарні та бездокументарні

**63. Зобов'язання боржника за договорами позики, кредиту, купівлі-продажу, лізингу, а також зобов'язання, яке виникає з інших підстав, виконання якого забезпечене іпотекою - це:**

- а. додаткове зобов'язання
- б. допоміжне зобов'язання
- в. основне зобов'язання
- г. емісійне зобов'язання

**64. Інноваційна форма рефінансування іпотечних кредитів, яка забезпечує нові способи управління балансом, ліквідністю банку, розподілення його ризиків між учасниками угоди шляхом емісії цінних паперів з іпотечним покриттям - це:**

- а. сек'юритизація іпотечних активів
- б. реструктуризація іпотечних активів
- в. індосамент
- г. капіталізація

**65. Іпотечний цінний папір, який засвідчує безумовне право його власника на отримання від боржника виконання за основним зобов'язанням, за умови, що воно підлягає виконанню в грошовій формі, а в разі невиконання основного зобов'язання – право звернути стягнення на предмет іпотеки- це:**

- а. іпотечна облігація
- б. іпотечний сертифікат
- в. сертифікат ФОН
- г. заставна

**66. Облігація яка засвідчує внесення грошових коштів її власником і підтверджує зобов'язання емітента відшкодувати йому номінальну вартість цієї облігації та грошового доходу, а в разі невиконання емітентом зобов'язань за іпотечною облігацією надає її власнику право задовольнити свою вимогу за рахунок іпотечного покриття- це:**

- а. публічна
- б. муніципальна
- в. іпотечна
- г. облігації з call-опціоном

**67. Після державної реєстрації іпотеки оригінал заставної передається:**

- а. іпотекодержателю
- б. іпотекодавцю
- в. депозитарній установі
- г. банківській установі

**68. У яких формах можуть випускатися сертифікати?**

- а. бездокументарні сертифікати, бездокументарні сертифікати на пред'явника
- б. іменні документарні сертифікати, іменні бездокументарні сертифікати, документарні сертифікати на пред'явника
- в. бездокументарні сертифікати, бездокументарні сертифікати на пред'явника, іменні документарні сертифікати
- г. бездокументарні сертифікати на пред'явника, іменні документарні сертифікати, бездокументарні сертифікати

**69. Фінансова установа, крім спеціалізованої іпотечної установи, яка відповідно до законодавства має право надавати кредити (позики), виконання зобов'язань боржників за якими забезпечене іпотекою, та/або яка набула право вимоги за забезпеченими іпотекою кредитами (позиками) від інших осіб- це:**

- а. іпотечний кредитор
- б. банк
- в. акціонерне товариство
- г. дилер

**70. Частина одного випуску іпотечних сертифікатів, розміщена в рамках обсягу даного випуску в будь-яку дату протягом періоду розміщення іпотечних сертифікатів даного випуску, що не збігається з датою початку розміщення даного випуску- це:**

- а. кредит
- б. позика
- в. транш
- г. франшиза

**71. Які основні види (структури) сек'юритизації існують?**

- а. класична, синтетична
- б. класична, синтетична, сек'юритизація бізнесу
- в. класична, синтетична, міжнародна
- г. активів, пасивів, міжнародна

**72. Будь-який учасник може бути покупцем предмета іпотеки ...**

- а. якщо він запропонує найвищу ціну
- б. якщо він запропонує найнижчу ціну
- в. якщо в учасника є соціальні пільги
- г. вірної відповіді немає

**73. В якому разі може бути припинено управління іпотечними активами?**

- а. виконання всіх зобов'язань перед установником
- б. набуття чинності рішення суду про припинення управління

іпотечними активами

в. анулювання дозволу емітенту сертифікатів участі на здійснення діяльності з управління іпотечними активами

г. всі відповіді вірні

**74. Відступлення прав за іпотечним договором та основним зобов'язанням не допускається у разі...**

а. страхування

б. посилення на видачу заставної

в. що не підлягають приватизації

г. видачі заставної

**75. Гарантійний внесок також підлягає поверненню, якщо...**

а. торги відбулися

б. вірної відповіді немає

в. торги не відбулися

г. всі вірні відповіді

**76. Довготерміновий цінний папір, що випускається іпотечним банком під заставу земельних ділянок і будівель**

а. закладний лист

б. іпотечна облігація

в. іпотечний сертифікат

г. вірна відповідь відсутня

**77. Емітентом звичайних іпотечних облігацій може бути виключно...**

а. іпотечний кредитор

б. позичальники

в. спеціалізована іпотечна установа

г. іпотечна установа

**78. Емітентом іпотечних цінних паперів можуть бути і які мають право на провадження такого виду діяльності відповідно до закону це...**

а. Нацкомфінпослуг

б. Національний банк України

в. банки та інші фінансові установи

г. НКЦПФР

**79. За кількістю заставодавців та держателів застави іпотека може бути...**

а. об'єднана, спільна, іпотека на користь третьої особи

б. об'єднана, спільна

в. спільна іпотека на користь третьої особи

г. об'єднана, іпотека на користь третьої особи

**80. За скільки днів іпотекодержатель до дня продажу предмета іпотеки повинен повідомити іпотекодавця та всіх осіб, які мають бути зареєстровані у встановленому порядку про обтяження на нерухомість, що є предметом іпотеки?**

- а. 20 днів
- б. 15 днів
- в. 10 днів
- г. 30 днів

**81. Стандартний документ, що засвідчує право та/або зобов'язання придбати або продати базовий актив на визначених ним умовах у майбутньому- це:**

- а. фінансова угода
- б. форвардна угода
- в. строкова угода
- г. ф'ючерсна угода

**82. За строками виконання розрізняють такі види опціонних контрактів:**

- а. міжнародний та національний контракти
- б. американський та європейський контракти
- в. азіатський та американський контракти
- г. національний та регіональний контракти

**83. Залежно від прав, що надаються власнику (покупцю) опціону, деривативи поділяються на:**

- а. опціон cool, опціон кер
- б. опціон put, опціон col
- в. опціон flor, опціон kolor
- г. опціон put, опціон call

**84. Застосування одного чи декількох інструментів зниження ризиків з метою повної чи часткової компенсації змін справедливої вартості об'єкта або пов'язаного з ним грошового потоку-це:**

- а. комбінування
- б. котирування
- в. хеджування
- г. амортизація

**85. Різниця між цінами на певний товар на реальному (спотовому) і ф'ючерсному ринках називається:**

- а. базисом
- б. середня ціна
- в. повна вартість
- г. номінальна ціна



**86. Стандартний документ, що засвідчує право та/або зобов'язання придбати чи продати у майбутньому цінні папери, матеріальні або нематеріальні активи, а також кошти на визначених ним умовах- це:**

- а. дериватив
- б. своп
- в. форвард
- г. опціон

**87. Стандартний документ, який засвідчує зобов'язання придбати (продати) цінні папери, товари або кошти у визначений час та на визначених умовах у майбутньому, з фіксацією цін на момент виконання зобов'язань сторонами контракту-це:**

- а. строкова угода
- б. фінансова угода
- в. форвардна угода
- г. ф'ючерсний контракт

**88. Угода між двома контрагентами про обмін процентними платежами в розрахунку на визначену суму з метою встановлення нижчих витрат запозичення-це:**

- а. процентний своп
- б. повний своп
- в. послуговий своп
- г. товарний своп

**89. Угоди, що є суворо обов'язковими до виконання – це:**

- а. форвардні
- б. ф'ючерсні
- в. свопи
- г. опціонні

**90. Ціну базового активу, зафіксовану в опціонному контракті, за якою буде продано цей актив, називають:**

- а. страйковою ціною
- б. бунтуючою ціною
- в. амортизаційною ціною
- г. відпускною ціною

**91. Валютна операція, що поєднує купівлю валюти на умовах СПОТ із заміною на національну з наступним викупом – це:**

- а. операція опціон
- б. операція ф'ючерс
- в. операція своп
- г. вірної відповіді немає

**92. Купівля-продаж валюти на умовах її поставки протягом двох робочих днів від дня укладання угоди за курсом, зафіксованим в угоді - це валютна операція...**

- а. форвард
- б. спот
- в. своп
- г. валютний опціон

**93. Ринок, на якому здійснюються строкові угоди, що являють собою купівлю-продаж валюти за фіксованою в момент укладання контракту ціною, з виконанням операції через певний проміжок часу - це:**

- а. контокорентний валютний ринок
- б. ф'ючерсний валютний ринок
- в. валютний спот-ринок
- г. опціонний валютний ринок

**94. Угода поза біржею між двома сторонами про майбутню поставку предмета контракту за наперед обумовленою ціною:**

- а. опціон
- б. ф'ючерс
- в. форвард
- г. варант

**95. За швидкістю реалізації угод фінансовий ринок поділяється на:**

- а. ринок грошей та ринок капіталів
- б. первинний та вторинний
- в. ринок спот та своп
- г. кредитний та валютний

**96. Контракт на купівлю-продаж валюти в майбутньому за встановленим курсом (сума контракту та термін стандартизовані) являє собою:**

- а. форвардну угоду
- б. валютний своп
- в. валютний ф'ючерс
- г. угоду спот

**97. До похідних фінансових інструментів належать:**

- а. акції
- б. облігації
- в. опціони
- г. векселі

**98. Чим відрізняються між собою форвардні та ф'ючерсні контракти:**

- а. ф'ючерсні контракти передбачають реальну поставку активу, а форвардні - ні
- б. ф'ючерсні контракти стандартизує біржа, а умови форвардного контракту погоджуються сторонами цього контракту
- в. розрахунки за ф'ючерсним контрактом здійснюються в кінці строку його дії, а за форвардним щоденно
- г. сторонами форвардного контракту виступають знеособлені партнери, а сторонами ф'ючерсного – два визначені контрагенти

**99. Контракт на купівлю-продаж валюти в майбутньому за встановленим курсом (сума контракту та термін стандартизовані) являє собою:**

- а. форвардну угоду
- б. валютний своп
- в. валютний ф'ючерс
- г. угоду спот

**100. Опціонні угоди можуть укладатися:**

- а. як на біржі, так і позабіржовому ринку
- б. лише на біржі
- в. лише поза біржею
- г. немає правильної відповіді

**101. Яка з наведених строкових угод не є обов'язковими для виконання обома учасниками угоди?**

- а. опціонні
- б. ф'ючерсні
- в. форвардні
- г. всі відповіді правильні

**102. Наперед обумовлена ціна, за якої здійснюється купівля-продаж певного активу у визначений момент у майбутньому – це...**

- а. форвардна ціна
- б. поточна ринкова ціна
- в. ціна спот
- г. курсова ціна

**103. Опціон PUT ...**

- а. один із видів строкових угод;
- б. дає власнику опціону право на продаж через визначений час за наперед обумовленою ціною певного виду фінансового чи іншого активу
- в. дає право власнику на купівлю певного активу
- г. угода між покупцем і продавцем щодо купівлі-продажу певного активу

**104. Опціон CALL...**

- а. дає власнику право на купівлю через визначений час за наперед обумовленою ціною певного активу, який йому зобов'язаний продати продавець опціону
- б. угода між покупцем і продавцем щодо купівлі-продажу певного активу
- в. один із видів строкових угод
- г. угода між двома сторонами, яка укладається на біржовому ринку

**105. Угоди « кеп», « флор» та « колар» - це...**

- а. серія європейських опціонів PUT
- б. серія європейських опціонів CALL
- в. синтетичні опціони, які дають змогу знизити ризики при фінансуванні та інвестуванні під плаваючу відсоткову ставку
- г. синтетичні опціони, які дають змогу знизити ризики при фінансуванні та інвестуванні під фіксовану відсоткову ставку

**106. Для професійних учасників фондового ринку, що провадять діяльність з торгівлі цінними паперами є істотним такий вид ризику як:**

- а. ринковий
- б. процентний
- в. валютний
- г. правовий

**107. До елементів внутрішньої системи заходів із запобігання та мінімізації впливу ризиків установи не належить:**

- а. система управління ризиками
- б. комплексні документальні ревізії
- в. внутрішній аудит (контроль)
- г. корпоративне управління

**108. До операційного ризику не відноситься:**

- а. ризик персоналу
- б. інформаційно-технологічний ризик
- в. стратегічний ризик
- г. валютний ризик

**109. До ринкового ризику не відноситься:**

- а. ризик ліквідності
- б. процентний ризик
- в. кредитний ризик
- г. валютний ризик

**110. Термін для позначення мінливості й невизначеності, пов'язаної з вартістю інвестицій наприкінці періоду, для позначення непевності й**

**невизначеності одержання доходу від цих інвестицій – це:**

- а. невизначеність
- б. дюрація
- в. ризик
- г. кількісний аналіз

**111. Що відносять до заходів з мінімізації впливу загального фінансового ризику (ризика банкрутства)?**

- а. регламентування внутрішніх процедур установи
- б. дублювання та архівування інформації
- в. контроль за фінансовим станом підприємства
- г. здійснення заходів щодо недопущення наявності в активах установи простроченої дебіторської заборгованості

**112. Що показує несистематичний (диверсифікований) ризик?**

- а. у якому ступені проявляється ризик, який пов'язаний із загальним характером поведінки ринку, це ризик падіння ринку цінних паперів у цілому (зниження цін на ньому)
- б. у якому ступені прояви ризику незалежні від загальної поведінки ринку
- в. який дохід отримує інвестор від вкладення інвестицій у фінансові активи
- г. у якому ступені прояви ризику відбувається перевищення витрат над доходами

**113. Що показує систематичний (недиверсифікований) ризик?**

- а. у якому ступені проявляється ризик, який пов'язаний із загальним характером поведінки ринку, це ризик падіння ринку цінних паперів у цілому (зниження цін на ньому)
- б. у якому ступені прояви ризику незалежні від загальної поведінки ринку
- в. який дохід отримує інвестор від вкладення інвестицій у фінансові активи
- г. у якому ступені прояви ризику відбувається перевищення витрат над доходами

**114. Що таке процентний арбітраж?**

- а. визначення доходу відповідно до цінного папера як функції безризикової процентної ставки
- б. премія за можливе знецінення грошової одиниці для визначення впливу інфляції використовують реальні та номінальні відсоткові ставки
- в. ставка доходу, яку прагне отримати інвестор на свої інвестиції з огляду на компенсацію притаманного їм ризику
- г. одночасні операції на кількох ринках або з кількома фінансовими інструментами для отримання доходу на різниці процентних ставок

**115. Яка теорія передбачає, що процентна ставка за цінними паперами окремих строків визначається попитом і пропозицією?**

- а. теорія неупередженого (безстороннього) очікування
- б. теорія переваги ліквідності
- в. теорія ринкової сегментації
- г. теорія арбітражного ціноутворення

**116. Метод мінімізації ризику зміни ціни активів або інвестицій – це...**

- а. лістинг
- б. факторинг
- в. хеджування
- г. компаундинг

**117. Ймовірність змінюваності вартості фінансового інструмента внаслідок змін відсоткових ставок – це ризик:**

- а. кредитний
- б. відсотковий
- в. борговий
- г. позичковий

**118. Він полягає у непередбачуваній зміні відсоткової ставки на фінансовому ринку (як депозитної, так і кредитної):**

- а. інфляційний ризик
- б. валютний ризик
- в. бухгалтерський ризик
- г. процентний ризик

**119. У статистичному аналізі величина (або рівень) ризику вимірюється такими критеріями:**

- а. дисперсія
- б. варіація
- в. дисперсія та варіація
- г. середнє квадратичне відділення

**120. Селективний, часовий, несистематичний, законодавчих змін – це класифікація фінансового ризику за:**

- а. видом
- б. характером
- в. економічним змістом
- г. об'єктом

**121. Оцінка ризику окремих цінних паперів, з'ясування ступеня їх взаємовпливу, визначення сукупного ризику портфеля – це етапи:**

- а. оцінки кредитного ризику

- б. оцінки портфельного ризику
- в. оцінки інвестиційного ризику
- г. оцінки операційного ризику

**122. До основних методів управління ризиком належать:**

- а. ухилення від ризику зниження рівня ризику
- б. девальвація
- в. лімітування
- г. ухилення від ризику зниження рівня ризику поглинання та фінансування ризику передача ризику іншій особі

**123. Вірогідність фінансового ризику – це...**

- а. вимірник частоти можливого наступу недоброзичливих випадків, що викликає фінансові втрати підприємства
- б. показник, що характеризує рівень мінливості курсу котирування окремого фінансового інструменту (цінного паперу) або їх портфеля по відношенню до динаміки зведеного індексу цін всього фінансового (фондового) ринку
- в. сукупна характеристика внутрішніх фінансових (інвестиційних) ризиків, притаманних діяльності конкретних господарюючих суб'єктів
- г. показник, що характеризує ймовірність виникнення певного виду ризику та розмір можливих фінансових втрат при його реалізації

**124. Ціна капіталу з урахуванням ризиків включає:**

- а. премію за ризик
- б. премію за ліквідність
- в. премію за строковість
- г. усі відповіді вірні

**125. Ціна, яка відображає співвідношення попиту і пропозиції на ринку це...**

- а. ринкова
- б. емісійна
- в. біржова
- г. облікова

**126. Заявка, умови якої не дозволяють учасникам біржових торгів до моменту укладення біржового контракту ідентифікувати учасника біржових торгів, який виставив таку заявку – це:**

- а. заявка адресна
- б. заявка безадресна
- в. заявка анонімна
- г. заявка замовлення

**127. Інтернет-трейдинг – це:**

- а. діяльність з управління інвестиціями за допомогою мережі Інтернет
- б. сучасна технологія укладання угод з цінними паперами, яка дозволяє компанії-брокеру автоматично обслуговувати необмежену кількість клієнтів, спрямовуючи інформацію про їхні заявки безпосередньо в торговельну систему біржі
- в. послуга, що надається не біржею, а торговцем – професіональним учасником ринку цінних паперів
- г. доступ до торгових терміналів, підключених до торговельних систем і бірж

**128. Біржовий бюлетень – це періодичний друкований орган біржі, який публікує...**

- а. курси цінних паперів (на фондовій біржі) і біржові ціни товарів (на товарній біржі), а також інформація про укладені угоди
- б. відомості біржових торгів
- в. інформацію про порушення правил біржі, що сталися під час проведення біржових торгів
- г. відомості про господарський і фінансовий стан підприємств (організацій), що виявили бажання стати членами біржі, та професійні і ділові якості повноважних представників нових членів біржі

**129. Арбітражер – це:**

- а. спекулянт, який грає на тенденції до пониження цін
- б. спекулянт, який грає на різниці в цінах ф'ючерсних контрактів
- в. спекулянт, який грає на різниці в цінах між спотовими і ф'ючерсними цінами
- г. інвестор, що використовує неефективність цін, здійснюючи одночасні угоди, які компенсують одна одну

**130. Аналіз біржової кон'юнктури на основі динамічних показників проводиться по:**

- а. динаміці попиту і пропозиції
- б. динаміці цін укладених угод
- в. динаміці цін
- г. всі відповіді вірні

**131. Аналіз, що ґрунтується на уявленнях про взаємодію попиту й пропозиції та основних показниках вартості активів – це:**

- а. кон'юнктурний аналіз
- б. фундаментальний аналіз
- в. технічний аналіз
- г. ситуаційний аналіз

**132. Спред – це:**

- а. місяці поставок



- б. місце, де виконуються операції на ф'ючерсному ринку
- в. зміна ціни у ф'ючерсних контрактах
- г. дистанція між цінами пропозиції покупців та продавців

**133. Представляє інтереси біржі за її межами:**

- а. біржовий комітет
- б. загальні збори членів біржі
- в. правління (виконавчий комітет)
- г. ревізійна комісія

**134. Організовує реєстрацію та облік різних цін на біржі:**

- а. арбітражна комісія
- б. ревізійна комісія
- в. котирувальна комісія
- г. виконавчий комітет

**135. Здійснює оперативне та точне проведення розрахунків за біржовими угодами:**

- а. котирувальна комісія
- б. клірингова установа
- в. ревізійна комісія
- г. сертифіковані склади та депозитарії

**136. Посередник, у широкому розумінні цього слова, який приймає участь у процесі укладання угод безпосередньо, вкладаючи власний капітал, приймаючи на себе всі ризики – це:**

- а. дилер
- б. хеджер
- в. брокер
- г. маклер

**137. У якому документі наводиться розрахунок розміру винагороди брокера?**

- а. договорі-дорученні
- б. договорі на обслуговування
- в. звіті брокера про виконану роботу
- г. правильної відповіді немає

**138. Брокер має право укласти біржові угоди як ...**

- а. фізична особа, яка має право займатися підприємницькою діяльністю
- б. представник брокерської контори чи власник брокерського місця
- в. член біржі
- г. фахівець, який знається на питаннях укладання біржових угод

**139. Особи, які мають місце на біржі, проводять котирування, одержують прибутки за рахунок різниці в ціні купівлі та продажу біржових товарів, а також за рахунок зміни курсів цінних паперів і валют, називаються ...**

- а. маклерами
- б. клерками
- в. брокерами
- г. дилерами

**140. Відкрита позиція, згідно біржового законодавства, це:**

а. особливий вид гарантійного забезпечення, що формується за рахунок коштів учасників біржової торгівлі, порядок формування якого визначається внутрішніми нормативними документами Біржі та є необхідною умовою відкриття позиції

б. стандартна процедура припинення прав і обов'язків за деривативом шляхом дій (процедур), передбачених Правилами біржі і специфікацією контракту

в. сукупність зареєстрованих на ім'я учасника біржової торгівлі деривативів, зобов'язання за якими ще не виконані

г. сукупність прав і обов'язків учасника торгів, що виникають в результаті укладання біржових угод щодо деривативів. Позиція може бути довгою (на купівлю) або короткою (на продаж)

**141. Процедура, що включає збирання, сортування, реконсиляцію та проведення взаємозаліку зустрічних вимог учасників торгівлі деривативами, а також обчислення за кожним із них сумарного сальдо за визначений період часу між загальними обсягами вимог та зобов'язань, це:**

- а. арбітраж
- б. взаємозалік
- в. кліринг
- г. хеджування

**142. Процедура взаємозаліку прав і обов'язків учасника біржової торгівлі за деривативом шляхом укладання протилежної угоди, це:**

- а. хеджування
- б. взаємозалік
- в. кліринг
- г. страхування

**143. Перевищення, різниця (як правило, у бік збільшення), з якою продаються на біржі цінності, порівняно з їх номінальною вартістю, а також збільшення курсу акції на зарубіжних біржах порівняно з національним біржовим курсом...**

- а. дисконт
- б. ажю

- в. аваль
- г. аьпарі

***144. Біржові торги відповідно до Рішення НКЦПФР «Про затвердження Положення Про функціонування фондових бірж» – це:***

а. організоване подання учасниками торгів заявок на купівлю-продаж цінних паперів та інших фінансових інструментів з метою укладання на фондовій біржі контрактів (договорів) щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів відповідно до законодавства та правил біржі

б. угода, коли купівля-продаж цінних паперів відповідає їх кількості у наказі, тобто брокер повинен продати або купити все, що йому було доручено

в. доручення на купівлю або продаж за поточною ринковою ціною. Якщо клієнт не вказує ціну, то наказ вважається ринковим. При реалізації цього наказу на аукціонних біржових торгах брокери намагаються реалізувати угоду за найвигіднішою ціною і якнайшвидше

г. доручення на купівлю або продаж, яке повинне по можливості бути реалізоване, як тільки ринкова ціна цінних паперів досягне раніше обумовленої клієнтом величини

***145. Доручення на купівлю або продаж, яке повинне по можливості бути реалізоване, як тільки ринкова ціна цінних паперів досягне раніше обумовленої клієнтом величини – це:***

- а. ринковий наказ (market order)
- б. обмежений наказ (limit order)
- в. лімітний наказ (limit order)
- г. стоп-наказ (stop order)

## КРИТЕРІЇ ОЦІНКИ СТАНУ ВИКОНАННЯ САМОСТІЙНОЇ РОБОТИ ЗДОБУВАЧА З НАВЧАЛЬНОЇ ДИСЦИПЛІНИ.

Результат освітньої діяльності здобувача вищої освіти оцінюється за такими рівнями і критеріями:

Бали	Критерії оцінювання	Рівень компетентності	Оцінка
90-100	Здобувач демонструє бездоганні, повні і міцні знання навчального матеріалу в обсязі, що відповідає програмі дисципліни, правильно і обґрунтовано приймає необхідні рішення в різних нестандартних ситуаціях. Вміє реалізувати теоретичні положення дисципліни в практичних розрахунках, аналізувати та співставляти дані на основі набутих з даної та суміжних дисциплін знань та умінь. Має знання сучасних технологій та методи розрахунків даної дисципліни. Під час навчання при проведенні практичних занять, при виконанні контрольних завдань проявив вміння самостійно вирішувати поставлені завдання, активно включається в дискусії, може відстоювати власну позицію в питаннях та рішеннях, що розглядаються. Зменшення з 100-бальної оцінки може бути пов'язане з недостатнім розкриттям питань, що стосуються дисципліни, яка вивчається, але виходить за рамки об'єму матеріалу, передбаченого робочою програмою навчальної дисципліни, або здобувач проявляє невпевненість в тлумаченні теоретичних положень чи складних практичних завдань.	<b>Високий</b> Повністю забезпечує вимоги до знань, умінь і навичок що викладені в робочій програмі навчальної дисципліни. Власні пропозиції с здобувача в оцінках і вирішенні практичних задач підвищує його вміння використовувати знання які він отримав при вивченні інших дисциплін, а також знання, набуті при самостійному поглибленому вивченні питань, що відносять до дисципліни яка вивчається.	<b>Відмінно (А)</b>
82-89	Здобувач демонструє гарні знання, добре володіє матеріалом, що відповідає програмі дисципліни, робить на їх основі аналіз можливих ситуацій та вміє застосувати теоретичні положення при вирішенні практичних задач, але допускає окремі неточності. Може самостійно виправляти допущені помилки, кількість яких є незначною. Знає сучасні технології та методи розрахунків даної дисципліни. При виконанні контрольних завдань та поясненні прийнятих рішень, дає вичерпне пояснення.	<b>Достатній</b> Забезпечує здобувач у самостійне вирішення основних практичних задач в умовах, коли вихідні дані в них змінюється порівняно з прикладами, що розглянуті при вивченні дисципліни.	<b>Добре (В)</b>
74-81	Здобувач в загальному добре володіє матеріалом, знає основні положення матеріалу, що відповідають програмі дисципліни, робить на їх основі аналіз можливих ситуацій та вміє застосувати при вирішенні типових практичних завдань, але допускає окремі неточності. Вміє пояснити основні положення виконаних завдань. Помилки у відповідях не є системними. Знає характеристики основних положень, що мають визначальне значення при проведенні практичних занять, при виконанні контрольних завдань та поясненні прийнятих рішень, в межах дисципліни що вивчається.	<b>Достатній</b> Конкретний рівень, за вивченим матеріалом програми дисципліни. Додаткові питання про можливість використання теоретичних положень для практичного використання викликають утруднення.	<b>Добре (С)</b>
64-73	Здобувач засвоїв основний теоретичний матеріал, що передбачений програмою дисципліни та розуміє постановку стандартних практичних завдань, має пропозиції щодо напрямку їх вирішення. Розуміє основні положення, що є визначальними в курсі, може вирішувати подібні завдання тим, що розглядалися з викладачем, але допускає значну кількість неточностей і грубих помилок, які може усувати за допомогою викладача.	<b>Середній</b> Забезпечує достатньо надійний рівень відтворення основних положень дисципліни	<b>Задовільно (D)</b>

60-63	Здобувач має певні знання, передбачені програмою дисципліни, володіє основними положеннями, що вивчаються на рівні, який визначається як мінімально допустимий. З використанням основних теоретичних положень, здобувач з труднощами пояснює правила вирішення практичних завдань дисципліни. Виконання практичних контрольних завдань значно формалізовано: відсутнє глибоке розуміння роботи та взаємозв'язків з іншими дисциплінами.	<b>Середній</b> Є мінімально допустимий у всіх складових програми дисципліни	<b>Задовільно (E)</b>
35-59	Здобувач може відтворити окремі фрагменти з курсу. Незважаючи на те, що програму навчання дисципліни здобувач виконав, працював він пасивно, його відповіді в більшості є невірними, необґрунтованими. Цілісність розуміння матеріалу з дисципліни у здобувача відсутня.	<b>Низький</b> Не забезпечує реалізації задач, що формуються при вивченні дисципліни	<b>Незадовільно</b> з можливістю повторного складання <b>(F)</b>
0-34	Здобувач повністю не виконав вимог програми навчальної дисципліни. Його знання на підсумкових етапах навчання є фрагментарними.	<b>Незадовільний</b> Здобувач не підготовлений до самостійного вирішення задач, які окреслив мету та завдання дисципліни	<b>Незадовільно</b> з обов'язковим повторним вивченням дисципліни <b>(FX)</b>

### Розподіл балів, які отримують здобувачі

Поточне тестування та самостійна робота										ТЗ	Залік	Сума
Змістовий модуль 1					Змістовий модуль 1							
T1	T2	T3	T4	МКР	T5	T6	T7	T8	МКР			
5	5	5	5	12	5	5	5	5	12	6	30	100

## РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА

### Базова

1. Ваніна Н., Грищенко О. Ринок цінних паперів. Практикум. Київ: Центр навчальної літератури. 2019. 176с.
2. Коваленко Ю. М. Управління фінансовими активами: підручник. Ірпінь: УДФСУ, 2019. 498 с.
3. Козак В., Москвін С., Посполітак В. Фінансові інструменти: операції з облігаціями: наук.-прак. посібн. Київ : DESPRO, 2019. 132 с.
4. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки : Закон України від 23 лют. 2006 р. №3480-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>
5. Ринок фінансових послуг: підручн. / Приказюк Н.В., Лютий І.О., Пікус Р.В., Рожко О.Д. та ін.; за ред. Н.В. Приказюк. Київ : ФОП Ямчинський О.В., 2019. 757 с.
6. Фінансовий ринок : підручник: у 2 т. / Коваленко Ю.М., Ковернінська Ю.В., Онишко С.В., Кужелєв М.О. та ін.; кер. авт.. кол. і наук. ред. Ю.М. Коваленко. Ірпінь: Університет ДФС України, 2018. 830 с.
7. Фінансовий ринок: навч. посібн. / Н. В. Трусова, С. А. Нестеренко, І. Є. Якушева та ін. Мелітополь: Видавничий будинок ММД, 2021. 236 с.

### Допоміжна

1. Богріновцева Л. М., Ключка О. В. Моделі ціноутворення фінансових опціонів як інструментів хеджування ризиків. *Бізнес Інформ*. 2019. № 2. С. 390-395. URL: [https://www.business-inform.net/export\\_pdf/business-inform-2019-2\\_0-pages-390\\_395.pdf](https://www.business-inform.net/export_pdf/business-inform-2019-2_0-pages-390_395.pdf)
2. Богріновцева Л.М. Фінансова безпека ринку цінних паперів: проблеми та перспективи. *Актуальні економічні, фінансові та правові питання в умовах євроінтеграції та глобальної конкуренції*: матеріали Міжнар. наук.-практ. конф., 27 лютог. 2019 р. Ірпінь: Університет ДФС України, 2019. С. 38-40
3. Богріновцева Л.М., Блохіна М.М. Фінансові інновації: розвиток ринку FİNTECH. *Стратегія і практика інноваційного розвитку фінансового сектору України*: зб. матеріалів III Міжнар. наук.-практ. конф., 26-27 березня 2020 р. Ірпінь: Університет державної фіскальної служби України, 2020. С. 82-83
4. Богріновцева Л.М., Вергелюк Ю.Ю., Коваленко Ю.М. Державні облігації як інвестиційний інструмент в періоди фінансової нестабільності. *Інфраструктура ринку*. 2023. №73. URL: <http://www.market-infr.od.ua/uk/73-2023>
5. Богріновцева Л.М., Ключка О.В. Особливості розвитку ринку державних боргових цінних паперів України. *Економіка та суспільство*. 2023. №53. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2629/2547>
6. Бондарук Т.Г., Богріновцева Л.М. Роль ринку цінних паперів як джерела фінансування державного боргу. *Інтернаука. Серія: Економічні*

науки. 2023. №7. URL: <https://www.inter-nauka.com/uploads/public/16905405619086.pdf>

7. Вергелюк Ю. Ю., Вишневецька Л. В. Табаченко Я. О. Сучасні тренди розвитку ринку цінних паперів в Україні. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. 2019. № 23(6). С.586-592. URL: [http://www.easterneurope-ebm.in.ua/journal/23\\_2019/89.pdf](http://www.easterneurope-ebm.in.ua/journal/23_2019/89.pdf)

8. Коваленко Ю. М. Економіка фінансового сектору: навч. посіб. Київ: Центр учбової літератури, 2020. 320 с.

9. Ковернінська Ю. В. Теоретичні засади функціонування первинного ринку цінних паперів в Україні. *Інтернаука. Серія: Економічні науки*. 2019. №8. URL: <https://doi.org/10.25313/2520-2294-2019-8-5173>

10. Онишко С. В., Богріновцева Л. М. Фінансовий ринок як рушій глобалізаційних змін та його зв'язок із рівнем фінансової безпеки. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»*. 2023. №28(56). С. 102-108. URL: <https://journals.oa.edu.ua/Economy/article/view/3740/3385>

11. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг: Закон України від 12 верес. 2019 р. № 79-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/79-20#Text>

12. Про депозитарну систему України : Закон України від 6 липн. 2012 р. № 5178-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5178-17#Text>

13. Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків: Закон України від 30 жовт. 1996 р. №448/96-ВР. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80#Text>

14. Про інститути спільного інвестування : Закон України від 05 липн. 2012 р. № 5080-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17#Text>

15. Про недержавне пенсійне забезпечення : Закон України від 09 липн. 2003 р. № 1057-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?%20page5&nreg1057-15#Text>

16. Стратегія фінансового сектору України до 2025 року. URL: [https://mof.gov.ua/storage/files/Strategija\\_financovogo\\_sectoru\\_ua.pdf](https://mof.gov.ua/storage/files/Strategija_financovogo_sectoru_ua.pdf)

17. Чуницька І., Богріновцева Л. Вплив цифрових технологій на розвиток фінансового ринку України. *Економіка та суспільство*. 2023. №49. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-49-60>

### Інформаційні ресурси

1. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

2. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua>

3. Офіційний сайт Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/>

4. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. URL: <http://www.nssmc.gov.ua>.

5. Офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу. URL: <http://www.uaib.com.ua/>.
6. Інформаційно-аналітичний портал рейтингового агентства «Рюрік». URL: <http://rurik.com.ua/main-definitions.html>.
7. Інформаційно-аналітичний портал рейтингового агентства «Кредит-рейтинг». URL: <http://www.credit-rating.ua/ua/about-rating/terms/>
8. Інформаційно-аналітичний портал Українського агентства фінансового розвитку. URL: <http://www.ufin.com.ua/shkala-kred-reit.htm>