ОПЕРАЦІЇ БАНКІВ **З** ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ

**План вивчення теми:**

1. Діяльність комерційного банку на ринку цінних паперів.
2. Емісійні операції комерційного банку.
   1. Емісія акцій комерційними банками.
   2. Емісія облігацій комерційними банками.
3. Формування банківського портфеля цінних паперів та управління ним.
4. Посередницькі операції комерційного банку на фондовому ринку.
5. Операції банку як інфраструктурного учасника ринку цінних паперів.
6. Діяльність комерційного банку на ринку цінних паперів

Банки — активні інституційні учасники ринку цінних паперів. Вони здійсню­ють операції з різними видами цінних паперів — пайовими, борговими, похідни­ми (фінансовими інструментами) і в різних сегментах ринку — первинному і вто­ринному, біржовому і позабіржовому, ринку державних і корпоративних цінних паперів, внутрішньому, міжнародному і глобальному.

Діяльність банків на ринку цінних паперів багатогранна. Вони виступають у ролі емітентів, інвесторів, фінансових посередників та інфраструктурних учас­ників ринку, займаються непрофесійною і професійною діяльністю з цінними паперами. Згідно з чинним законодавством комерційні банки в Україні можуть поєднувати банківські, інвестиційні та страхові операції.

Банки можуть здійснювати наступні види діяльності: інвестиційна, емісійна та посередницька. Інвестиційна діяльність банків передбачає вкладення коштів у цінні папери від свого імені і за свій рахунок. Метою інвестиційної діяльності є передусім отримання прибутку. Банки, як правило, активні інвестори на рин­ку державних цінних паперів. Що стосується ролі банків на ринку корпоратив­них цінних паперів, то є істотні розбіжності в законодавстві різних країн. Участь комерційних банків в інвестиційному процесі має як позитивні, так і не­гативні моменти.

Згідно з чинним законодавством комерційні банки в Україні можуть поєдну­вати банківські, інвестиційні та страхові операції. Участь комерційних банків в інвестиційному процесі має як позитивні, так і негативні моменти.

До позитивних можна віднести наступні:

1. Допуск банків на фондовий ринок сприятиме конкуренції між його учасни­ками, що означає зменшення витрат емітентів та інвесторів.
2. Вкладення банком коштів у цінні папери диверсифікує його активи, що підвищує стабільність банку, а отже, і надійність збереження коштів вкладників.
3. Взаємопроникнення банківського та промислового капіталу покращує по­тік інформації, посилює конкурентоздатність банків та виробничого сектора. Во­лодіючи акціями підприємства, банки отримують доступ до депозитів, а також мають вплив на підприємство у поверненні кредитів.

Проте є ряд негативних аспектів щодо участі комерційних банків в інвести­ційному бізнесі:

1. Операції з цінними паперами є більш ризиковим видом діяльності, ніж бан­ківська справа.
2. Збитки банків від зміни курсової вартості цінних паперів або невдалого їх розміщення при емісії цінних паперів можуть зашкодити інтересам банків, де­стабілізувати банківську систему.

3. Наявність системи страхування депозитів зменшує самосвідомість банкірів.

1. Поєднання банківського та інвестиційного бізнесу здатне спричинити кон­флікт інтересів між структурними підрозділами банку.
2. Занадто близькі відносини банку та підприємства внаслідок володіння бан­ком пакетом акцій можуть спричинити ситуацію, коли в разі погіршення фінан­сового становища підприємства банк буде продовжувати його кредитування, щоб запобігти збиткам від зниження курсової вартості акцій.

Професійна діяльність на ринку цінних паперів — це підприємницька діяль­ність з перерозподілу фінансових ресурсів за допомогою цінних паперів й органі­заційного, інформаційного, технічного та іншого обслуговування випуску обігу цінних паперів, що є, як правило, виключним або переважним видом діяльності. Професійну діяльність на ринку цінних паперів здійснюють юридичні і фізичні особи тільки на підставі спеціальних дозволів (ліцензій), що видаються в порядку, встановленому чинним законодавством і нормативними документами Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку.

В Україні зараз випускаються та перебувають в обігу такі види цінних паперів: акції, облігації внутрішньої державної і місцевої позик, облігації підприємств, казна­чейські зобов'язання, ощадні сертифікати, депозитні сертифікати НБУ та векселі.

Згідно з чинним законодавством комерційні банки можуть здійснювати опе­рації з цінними паперами у таких напрямах:

1. Як емітенти цінних паперів (випуск акцій, облігацій, ощадних і депозитних сертифікатів, емісія банківських векселів).
2. Як інвестори (вкладання коштів банків у цінні папери).
3. Як посередники, що виконують операції з цінними паперами в інтересах та за дорученням своїх клієнтів (брокерські операції, дилерські, довірчі, реєстра­торські, депозитні, розрахунково-клірингові, консультаційні).
4. Як інфраструктурні учасники ринку цінних паперів.

Комерційні банки можуть здійснювати діяльність з управління цінними папе­рами, тобто таку, що ведеться від свого імені за винагороду на підставі відповід­ного договору протягом терміну, визначеного стосовно управління переданими у володіння цінними паперами, які належать на правах власності іншій особі, в інтересах цієї особи або визначених цією особою третіх осіб.

У процесі здійснення професійної діяльності на ринку цінних дилерів комер­ційні банки можуть надавати послуги, які безпосередньо сприяють укладанню цивільно-правових угод з цінними паперами на біржовому та позабіржовому рин­ках цінних паперів.

2. Емісійні операції комерційного банку

2.1. Емісія акцій комерційними банками

Комерційні банки України використовують емісію цінних паперів при ство­ренні банку задля розширення його операцій, а також при формуванні ресурсів для своїх активних операцій.

За рахунок випуску простих та привілейованих акцій відбувається утворення капіталу комерційних банків, які мають статус акціонерного товариства. Власни­ки простих акцій беруть участь в управлінні банком і поділяють з ним усі його доходи, збитки та ризики. Якщо комерційний банк не заробляє прибутку, влас­ники простих акцій не отримують дивідендів; їм нічого не гарантується і у ви­падку ліквідації банку. Прості акції вільно купуються та продаються на вторин­ному ринку цінних паперів.

Привілейовані акції дають право їх власникам на отримання фіксованого роз­міру дивідендів, який не залежить від отриманого банком прибутку. Власники привілейованих акцій не беруть участі в управлінні комерційним банком.

Перший випуск акцій банку повинен складатися виключно із простих акцій. Реєстрація та продаж банком-емітентом першого випуску акцій звільняється від оподаткування на операції з цінними паперами.

Усі випуски цінних паперів банками типу відкритого акціонерного товарист­ва, незалежно від розміру випуску та кількості інвесторів, підлягають державній реєстрації у Міністерстві фінансів України. Таким чином підвищується відпові­дальність банків-емітентів перед покупцями цінних паперів та знижується ризик, пов'язаний з фінансовими зловживаннями та махінаціями.

Процес випуску акцій містить такі етапи:

1. Прийняття рішення про емісію.

2. Випуск проспекту емісії, який готують спеціалісти банку. У проспекті ви-  
значаються вид акції, обсяг емісії, витрати на неї, тривалість. Проспект емісії го-  
тується: при першій емісії — засновниками банку, при наступних емісіях —  
Правлінням банку. Проспект емісії має надавати таку інформацію:

* характеристика емітента;
* органи управління банком та вищі посадові особи;
* опис ділової активності, діяльності емітента;
* інформація про емісію;
* фактори ризику.

1. Затвердження проспекту емісії Правлінням банку та його посвідчення неза­лежною аудиторською компанією.
2. Реєстрація проспекту емісії в Державній комісії з цінних паперів та фондо­вого ринку.
3. Публікація проспекту емісії в пресі.
4. Розміщення цінних паперів. Відбувається такими способами:

* *вільний продаж;*
* *капіталізація власних коштів;*
* *обмін акцій попереднього випуску.*

1. Реєстрація підсумків випуску.
2. Публікація підсумків емісії у пресі.

Емісія акцій як форма створення та наповнення статутного фонду комерцій­ного банку регулюється Законами України «Про господарські товариства» [124] та «Про цінні папери та фондовий ринок» [161].

Випуск простих акцій дозволяє банку отримати додаткові кошти у безстроко­ве користування, збільшити капітал банку, що дає змогу нарощувати обсяг актив­них операцій. Якщо прибуток відсутній чи невеликий, то банк може не виплачу­вати дивіденди акціонерам. Однак випуск простих акцій має й свої недоліки:

- є дорогим джерелом, оскільки дивіденди виплачуються з прибутку;

- розмір дивідендів, як правило, вищий за процент, що виплачується креди­торам банку.

Випуск привілейованих акцій також має свої переваги і недоліки. Так, до по­зитивних сторін можна віднести:

* зростання капіталу, а отже й розширення спектра активних операцій;
* кошти отримуються у безстрокове користування;

- немає загрози дійсним акціонерам щодо зменшення контролю над банком. Проте випуск привілейованих акцій є дорогим джерелом, оскільки дивіденди по

них бувають вищими за дивіденди по простих акціях. Згідно з Базельськими реко­мендаціями привілейовані акції належать до додаткового капіталу, а в Україні вони, перебуваючи в складі статутного капіталу, відносяться до основного капіталу.

У деяких випадках, а особливо коли ціни на прості акції низькі, банки випус­кають конвертовані префакції, які через певний строк чи за певних умов можуть бути обмінені на прості акції.

2.2. Емісія облігацій комерційними банками

Якщо розглянути емісію банківських облігацій, то вона має такі самі вимоги, що й емісія акцій. Комерційним банкам суворо заборонено випускати облігації для поповнення статутного капіталу та покриття збитків банку. Реалізація облі­гацій може здійснюватися шляхом їх продажу за договорами або обміну на рані­ше випущені облігації.

З метою залучення додаткових ресурсів на середньо- і довгостроковій основі (довгі пасиви) банки вдаються до емісії облігацій та інших боргових зобов'язань, яка має для банків деякі переваги порівняно з емісією акцій. По-перше, процен­ти, які банки виплачують за зобов'язаннями, вираховуються з прибутку, що опо­датковується. По-друге, боргові зобов'язання не надають їх власникам права голосу на зборах акціонерів. Якщо розглянути емісію банківських облігацій, то вона має такі самі вимоги, що й емісія акцій. Комерційним банкам суворо забо­ронено випускати облігації для поповнення статутного капіталу та покриття збитків банку. Реалізація облігацій може здійснюватися шляхом їх продажу за договорами або обміну на раніше випущені облігації. Перевагами емісії облігацій можна вважати такі:

1. у порівнянні з емісією акцій вони дешевші, оскільки виплата процентів вноситься до складу витрат банку;
2. у порівнянні з простими акціями вони не загрожують існуючим акціонерам у частині зменшення контролю над банком;
3. у порівнянні з депозитними сертифікатами строк погашення чітко визначе­ний, а це зручно для прогнозування ресурсів банку.

Разом з тим випуск облігацій має й свої недоліки:

1. платежі фіксовані і можуть припасти на несприятливий для банку період;
2. мають обмежений строк функціонування порівняно з акціями.
3. необхідно створювати резерв для сплати процентів і погашення облігацій. З метою підвищення привабливості облігацій для інвесторів банки емітують

конвертовані облігації, які забезпечують їхнім власникам (кредиторам) право на отримання (в рахунок погашення боргових зобов'язань) акцій банку-емітента. Згідно з законодавством України облігації можуть випускатися:

* іменними і на пред'явника;
* процентними, дисконтними і безпроцентними (цільовими);
* з вільним колом обігу і з обмеженим.

Не дозволяється випуск корпоративних облігацій для формування і попов­нення статутного капіталу емітентів, а також для покриття збитків, пов'язаних з їх господарською діяльністю. Акціонерні товариства можуть випускати обліга­ції на суму, що не перевищує 25% від розміру статутного капіталу, і лише після повної оплати всіх випущених акцій.

Рішення про випуск облігацій приймається правлінням банку-емітента та оформляється протоколом, який містить інформацію про банк-емітент, умови випуску та погашення облігацій і сплату доходів за ними. Процедура випуску і реєстрації облігацій подібна на процедуру випуску банківських акцій.

Сума позикового капіталу в банку залежить від певної кількості факторів, не останнім з яких є процент, що банк сплачує власникам облігацій. Підчас зниження облікової процентної ставки банку вигідно мобілізувати капітал у такий спосіб. Перевагами цього методу є постійна вартість капіталу протягом певної кількості років, звичайно, якщо за облігаціями пропонується фіксована процентна ставка.

Недоліком випуску облігацій є те, що процент, який сплачується власникам об­лігацій, — це витрати, які банк несе щороку, і, крім цього, банк може мати усклад­нення в ті роки, коли в нього очікуються невисокі прибутки. На відміну від іпоте­ки, що забезпечується землею та нерухомістю, банківські облігації не мають реального забезпечення. Вони носять середній та довгостроковий характер.

Поширеною формою строкових вкладів є ощадні і депозитні сертифікати — цін­ні папери, які засвідчують факт депонування в банку грошових коштів і право держа­теля цінних паперів отримати після встановленого терміну суму вкладу та проценти.

Ощадний сертифікат має певні переваги перед строковим вкладом, адже тут існує можливість передачі третій особі, і клієнт отримує винагороду, якої б він був позбавлений в разі дострокового вилучення депозиту.

Щодо депозитних сертифікатів, то вони, як і облігації, є борговими зобов'я­заннями. Можуть випускатися банками будь-якої організаційної форми.

Більш детально порядок випуску банками ощадних сертифікатів розглянуто у темі 4 «Операції банків по залученню коштів».

3. Формування банківського портфеля цінних паперів та управління ним

У банківській практиці вкладення коштів у цінні папери називаються інвести­ціями. Останні певним чином відрізняються від кредитів:

1. Позичка припускає використання коштів протягом відносно короткого проміжку часу з умовою повернення її або її еквівалента. Інвестування передба­чає вкладання грошей з метою забезпечення надходження коштів протягом порі­вняно тривалого часу до того, як вкладені кошти повернуться до власника.
2. При банківському кредитуванні ініціатором угоди, як правило, виступає боржник, а при інвестуванні — банк, який намагається купити активи на ринку.
3. При кредитуванні банк часто є єдиним чи одним з небагатьох кредиторів, тоді як при інвестуванні він є одним з багатьох інвесторів.
4. Кредитування пов'язане з особистими відносинами банку з позичальником, а інвестування є знеособленою діяльністю.

Проте між кредитними та інвестиційними операціями існує і тісний зв'язок:

- зазначені операції найбільш прибуткові, а значить — найбільш ризиковані;

- банки зобов'язані підтримувати оптимальну структуру своїх активів і за­лежно від економічної ситуації змінювати її на користь кредитів або на користь інвестицій.

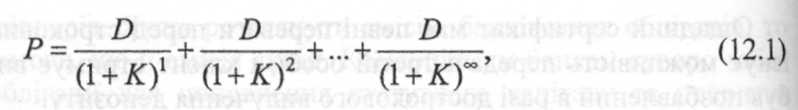
До основних цілей інвестицій належать: дохідність вкладень, безпека вкла­день, ризик інвестицій та ліквідність вкладених коштів.

Жоден цінний папір не відповідає всім зазначеним цілям. У процесі управлін­ня портфелем цінних паперів банк може досягти компромісу між інвестиційними цілями або ж робити акцент на якійсь з них.

Сукупність цінних паперів, придбаних банком шляхом активних операцій з метою отримання прибутків, складає його інвестиційний портфель. У цю сукуп­ність входять зобов'язання, які обертаються на ринку у вигляді акцій, облігацій та векселів.

Участь банку в капіталі акціонерного товариства дозволяє отримувати диві­денди на вкладений капітал, а також бути співвласником даного товариства.

Номінальна вартість акції не має нічого спільного з курсовою ціною (продаж­на ціна у певний період часу), по якій продають і купують акції на біржі. Курсову ціну акції там визначають попит та пропозиція. За акціями не існує терміну по­гашення, тому їх можна розглядати як довічну ренту. Ціну акції можна визначи­ти, дисконтуючи суму дивідендів за нескінченний період:



де: Р — ціна акції;

D — постійний річний дивіденд на акцію;

К — річна ставка дисконту (очікувана ставка доходу).

Дисконтна ставка — це відсоткова ставка, яка застосовується до майбутніх платежів, щоб врахувати ризик і непевність, пов'язану з фактором часу. Очікува­на ставка дисконту залежить від основної реальної норми процента, який існує для інвестицій з мінімальним ризиком, від премії за кредитний ризик, від очіку­ваного рівня інфляції і від строку погашення цінного паперу. Якщо в майбутньо­му інфляція буде більшою, ніж очікувалось, то кредитори програють, а позича­льники виграють, якщо інфляція буде меншою, ніж очікувалось, то виграють кредитори, а позичальники програють.

Попереднє рівняння можна переписати у вигляді простої формули:

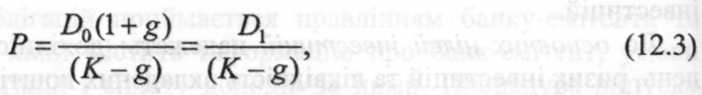


Власники привілейованих акцій регулярно одержують фіксовані дивіденди від компаній, які випускають акції. Тому ціну привілейованої акції легко визна­чити за вказаною формулою.

Складнішим є визначення ціни звичайної акції. За звичайними акціями вели­чина дивідендів заздалегідь не фіксується і відсутні гарантії на їхнє одержання. Розмір дивідендів зумовлений величиною прибутку компанії.

Якщо розмір дивідендів не змінюється, то ціна акції розраховується за вказа­ною вище формулою.

У тому випадку, коли розмір дивідендів постійно зростає, формула ціни акції трансформується:



де: Р — ціна звичайної акції;

Do — останній сплачений дивіденд на акцію;

D] — дивіденд на акцію через рік;

К — річна очікувана ставка доходу (ставка дисконту);

g — постійний очікуваний темп приросту дивіденду.

У тому випадку, коли дивіденди на звичайну акцію зростають нерівномірно, то слід обрахувати майбутні дивіденди окремо за кожен період, потім дисконту­вати ці суми до теперішньої вартості і додати отримані результати.

Вкладення в облігації є менш ризикованими у порівнянні із вкладеннями в акції. Самими надійними і безпечними на фондовому ринку є державні боргові зо­бов'язання. В Україні поки що важко гарантувати ліквідність урядових запози­чень із-за економічної нестабільності та дефіциту державного бюджету.

Комерційні банки можуть купувати боргові цінні папери на дату їх випуску або після цієї дати протягом строку їх дії. Боргові цінні папери можуть бути

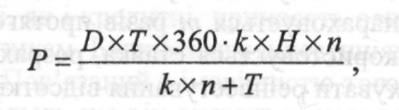
придбані за номіналом, з надбавкою (премією) або знижкою (дисконтом). Премія — це перевищення ринкової вартості (вартості придбання) облігації над її номіна­льною вартістю без врахування нарахованих на час придбання відсотків (купо­на). Дисконт — це різниця між номінальною вартістю облігації та її ринковою вартістю (вартістю придбання), якщо ринкова вартість нижча номінальної без врахування нарахованих на час придбання відсотків.

Формула розрахунку ціни купівлі-продажу однієї облігації така:

де: V— ціна купівлі-продажу;

Я— номінальна вартість однієї облігації; Р — премія або дисконт.

Виходячи з бажаної дохідності можна розрахувати курсову різницю по одній облігації за формулою:

 (12.5)

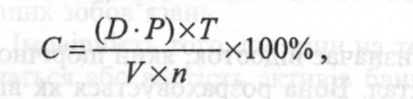
де: Р — премія або дисконт; D — дохід по облігації; С— бажана дохідність облігації; k—С: 100%;

п — кількість днів до погашення;

Н— номінальна вартість однієї облігації.

Т— максимальна кількість днів у році за умовами угоди.

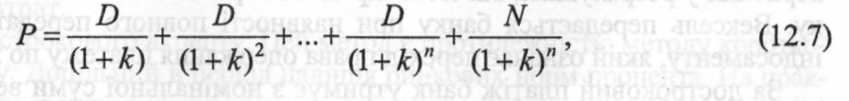
Формула розрахунку дохідності облігації при придбанні така:

 (12.6)

де: С — дохідність облігації, %; D — дохід по облігації; Р — премія або дисконт; V— ціна придбання облігації; п — кількість днів до погашення;

Т— максимальна кількість днів у році за умовами угоди. Розглянуті вище формули застосовуються для облігацій з термінами пога­шення до 1 року.

Для визначення ціни облігації з терміном погашення понад 1 рік застосо­вується така формула:



де: Р — вартість облігації;

Н— номінальна вартість облігації;

D — річний купонний дохід на облігацію;

281

KL—річна очікувана ставка доходу на облігацію (або дохід на облігацію при її погашенні);

п — термін розміщення облігації.

Таким чином, ціна облігації складається із суми теперішньої вартості грошо­вого потоку майбутніх відсоткових платежів плюс теперішня вартість суми облі­гації, яка погашається при настанні строку. Ціна облігації може бути вищою за номінал і нижчою від нього. Вона прямо пропорційна купонній відсотковій став­ці та оберенено пропорційна ставці очікуваного доходу.

Як правило, розрахунок ціни облігації складніший, ніж у наведеній формулі. При її визначенні можуть додатково враховуватись такі фактори:

- скільки разів протягом року нараховуються відсотки купонного доходу;

- за якою ставкою оподатковується купонний дохід за облігацією та очікува­ний дохід за облігацією при її погашенні;

- за який час до отримання наступного купонного доходу купується облігація. Якщо купонний дохід нараховується т разів протягом року, то тоді замість

річної ставки дисконту використовується ставка, розрахована на менший інтер­вал часу, що дає змогу врахувати реінвестування відсотків протягом року.

Здебільшого у біржових зведеннях наводять не ринкову ціну облігації, а її курс, що дорівнює відсотковому співвідношенню ринкової ціни та номіналу. Це роблять для того, щоб відбити попит на певну облігацію і очікуваний дисконт. Наприклад, облігація номіналом 1000 грн. продається за курсом 85. Це означає, що її ринкова ціна складає 850 грн.

Найважливішою характеристикою облігації є її дохідність. Розрізняють такі види доходності: купонну, поточну та повну.

Купонна дохідність визначається відносно номіналу і показує, який відсоток нараховується щорічно власникові облігації. Ця ставка встановлюється згідно з умовами випуску.

Поточна дохідність визначає відсоток, який щорічно одержує власник обліга­ції на інвестований капітал. Вона розраховується як відсоткове співвідношення між річним купонним доходом від облігації і тією ціною, за якою інвестор її при­дбав. Слід розрізняти дохідність, що наводиться у біржових зведеннях, і дохід­ність для певного інвестора: у першому випадку використовується поточний курс цінного папера, у другому випадку у знаменнику записують курс, за яким облігацію купив інвестор.

Повна дохідність характеризує не тільки поточний дохід за облігацією, а й ви­граш (збиток), що його одержує інвестор, погашаючи облігацію за ціною, вищою або нижчою за ціну купівлі.

Активні операції комерційних банків включають також облік і дисконт векселів.

Якщо векселедержатель зацікавлений у достроковому поверненні коштів, від­вернених у розрахунках, він може продати боргове зобов'язання комерційному бан­ку. Вексель передається банку при наявності повного передаточного напису — індосаменту, який означає перехід права одержання платежу по векселю до банка.

За достроковий платіж банк утримує з номінальної суми векселя певну вина­городу на свою користь, тобто вексель оплачується із знижкою. Різниця між сумою, яку банк заплатив, придбавши вексель, і сумою, яку він отримав за цим векселем у строк платежу, називається врахуванням або дисконтом

[Котковський В. С. Банківські операції [Текст]: навч. посібник / В. С. Котковський, О. В. Нєізвєстна. - К.: Кондор, 2011. - 498 с**.**](http://www.libr.dp.ua/site-libr/?idm=1&idp=13&ida=1046)

.