

Тема: «Діяльність комерційних банків на ринку цінних паперів»

1. Види діяльності комерційних банків на ринку цінних паперів.
2. Емісійна діяльність банків на ринку цінних паперів.
3. Інвестиційна діяльність комерційних банків на ринку цінних паперів.
4. Посередницька діяльність комерційних банків на фондовому ринку.
5. Механізм формування резерву за операціями з цінними паперами:
 - 5.1. Особливості розрахунку та формування резерву за цінними паперами в портфелі банку на продаж.
 - 5.2. Особливості розрахунку та формування резерву за цінними паперами в портфелі банку до погашення.
 - 5.3. Оцінювання ризику цінного папера.

Основні моделі організації ринку цінних паперів

Назва моделі	Країна	Характерні ознаки
Американська (небанківська)	США, Велика Британія, Канада	• розмежування інвестиційної та банківської діяльності через обмеження участі банків в операціях на фондовому ринку; • незначна частка банків у капіталі нефінансових корпорацій; • жорстке державне регулювання та нагляд за поведінкою учасників при укладанні угод із цінними паперами; • розмежована система обліку прав власності, що зумовлює існування великої кількості реєстраторів і самостійних депозитаріїв.
Європейська (банківська)	Німеччина, Нідерланди, Швейцарія	• поєднання класичних банківських операцій з операціями на фондовому ринку (професійними та непрофесійними), зокрема здійснення депозитарної діяльності; • мінімальна участь держави в регулюванні діяльності на ринку цінних паперів; • централізована система обліку прав на цінні папери, тобто наявність центрального депозитарію країни.
Змішана	Японія, Росія, Україна	• поєднання елементів американської і європейської моделей і наявність на фондовому ринку як банків, так і небанківських спеціалізованих інститутів; • відсутність жорстких обмежень на здійснення операцій із цінними паперами; • система обліку прав власності передбачає діяльність як реєстраторів, які працюють на ринку відповідно до американської моделі, так і зберігачів, які діють на ринках, побудованих за європейською моделлю.

Американська (небанківська) модель обмежує діяльність комерційних банків на ринку корпоративних цінних паперів на основі розмежування їхніх кредитних та інвестиційних функцій, чим пояснюється розподіл банків США на інвестиційні та комерційні. Це розмежування функцій відбулося після набуття чинності 27 лютого 1932 р. *Закону Гласса – Стіголла (GLASS – STEAGALL ACT)*. Цей закон було ухвалено з огляду на численні банкрутства банків США під час Великої депресії 1930-1933 рр.

Під час економічної кризи інвестиційний бізнес банків розглядався як один із головних факторів збільшення загального рівня банківських ризиків. Метою введення такого обмеження на діяльність банків було зміцнення довіри до банківської системи.

Юридично американська (небанківська) модель припинила своє існування 28 жовтня 1999 р. після ухвалення Конгресом США Закону Гремма – Ліча – Блілея, яким було скасовано Закон Гласса – Стіголла. З ухваленням цього закону комерційні банки одержали дозвіл скуповувати контрольні пакети акцій інвестиційних банків і страхових компаній, було знято обмеження на здійснення комерційними банками андеррайтингу та гарантування розміщення цінних паперів.

Характерною рисою американської моделі є те, що держава здійснює жорстке регулювання та нагляд за поведінкою учасників при укладанні угод із цінними паперами.

Європейська (банківська) модель (найбільш типовою є модель фондового ринку Німеччини) розширює сферу діяльності банків: їм дозволяється поєднувати класичні банківські операції з операціями на фондовому ринку (професійними та непрофесійними), зокрема здійснювати депозитарну діяльність. Участь держави у сфері регулювання є мінімальною. Система обліку прав на цінні папери централізована, тобто передбачає наявність центрального депозитарію країни. За такої моделі фондового ринку одним з основних видів боргових цінних паперів – після державних облігацій – є облігації, емітовані банками.

Головною відмінністю європейської (німецької) моделі від американської є те, що банки допускаються як інвестори на ринок акцій компаній сектору нефінансових корпорацій, а їхній вплив як власників корпоративних прав зростає.

Змішана модель поєднує в собі елементи американської та європейської моделей і характеризується присутністю на фондовому ринку як банків, так і небанківських спеціалізованих інститутів. Крім того, до змішаних моделей діяльності банків на ринку цінних паперів належать моделі, засновані на традиціях, класичним зразком яких є японська модель.

Наприклад, в Японії дозволено створювати інвестиційні банки, а комерційним банкам не заборонено здійснювати операції з цінними паперами нефінансових корпорацій, брати участь у корпоративному контролюванні компаній сектору нефінансових корпорацій, що наближує японську модель до європейської (банківської).

Загалом у світовій практиці спостерігається тенденція до відходу від спеціалізації банківських та інвестиційних інститутів і прагнення до універсального характеру їхньої діяльності, що зумовлено зростанням конкуренції між ними.

Наприкінці 90-х рр. ХХ ст. у більшій частині країн Східної Європи, у тому числі в Росії й Україні було обрано змішану модель фондового ринку, яка не передбачає суттєвих обмежень на операції банків із цінними паперами, а на ринку діють як банківські, так і небанківські фінансові інститути.

У банківській діяльності концепція комплексного фінансового обслуговування безпосередньо реалізується під час створення великих банківських холдингів (*bank holding company*), що діють у чималій сфері фінансових послуг. До складу холдингу можуть входити страхові компанії й агенції, іпотечні, трастові, факторингові, лізингові компанії, кредитно-ощадні асоціації, брокерські фірми, які торгують цінними паперами тощо.

Учасники ринку цінних паперів – це суб'єкти економічних відносин, що здійснюють купівлю-продаж цінних паперів або обслуговують обіг і розрахунки за цінними паперами.

Залежно від функціонального призначення існують такі основні групи учасників ринку цінних паперів:

- *емітенти;*
- *інвестори;*
- *посередники з надання послуг на ринку цінних паперів:*
 - *фондові посередники* (що здійснюють посередницьку діяльність з купівлі-продажу цінних паперів: брокери, дилери);
 - *посередники з обслуговування ринку цінних паперів* (що забезпечують укладання та виконання угод на ринку цінних паперів: фондові біржі, розрахунково-клірингові центри, депозитарії, реєстратори, інформаційні агенції тощо);
- *органи державного регулювання та контролю.*

Види діяльності комерційних банків на ринку цінних паперів за функціональною спрямованістю

Функціональна спрямованість діяльності	Види діяльності	Визначення діяльності відповідно до законодавства України
<i>Емісійна</i>	<i>Емісія власних цінних паперів</i>	Визначена законодавством послідовність дій емітента з випуску та розміщення емісійних цінних паперів.
<i>Інвестиційна</i>	<i>Здійснення інвестицій у статутні фонди та цінні папери інших юридичних осіб</i>	Діяльність фізичних і юридичних осіб, резидентів і нерезидентів щодо набуття прав власності на цінні папери з метою отримання доходу від вкладених коштів та/або набуття відповідних прав, що надаються власникові цінних паперів відповідно до законодавства.
<i>Посередницька</i>	<i>Депозитарна діяльність:</i> <i>•депозитарна діяльність зберігача цінних паперів;</i> <i>•діяльність із ведення реєстру власників іменних цінних паперів.</i>	Діяльність з надання послуг щодо зберігання цінних паперів, обслуговування правочинів щодо цінних паперів на рахунках власників цінних паперів. Збирання, фіксування, оброблення, зберігання та надання даних, які становлять систему реєстру власників іменних цінних паперів, про іменні цінні папери, їхніх емітентів і власників.

Посередницька	Професійна діяльність з торгівлі цінними паперами: • <i>брокерська</i>	Укладення торговцем цінними паперами цивільно-правових договорів (зокрема договорів комісії, доручення) щодо цінних паперів від свого імені (від імені іншої особи за дорученням і за рахунок іншої особи.
	• <i>дилерська</i>	Укладення торговцем цінними паперами цивільно-правових договорів щодо цінних паперів від свого імені та за свій рахунок з метою перепродажу, крім випадків, передбачених законом.
	• <i>андеррайтинг</i>	Розміщення (підписки, продаж) цінних паперів торговцем цінними паперами за дорученням, від імені та за рахунок емітента.
	• <i>діяльність з управління цінними паперами</i>	Діяльність, яку здійснює торговець цінними паперами від свого імені за винагороду протягом визначеного строку на підставі договору про управління переданими йому цінними паперами та грошовими коштами, призначеними для інвестування в цінні папери, а також отриманими у процесі цього управління цінними паперами та грошовими коштами, які належать на правах власності установнику управління.

Депозитарна діяльність буває:

- *депозитарною діяльністю зберігача цінних паперів;*
- *діяльністю з ведення реєстру власників іменних цінних паперів.*

Професійна діяльність з торгівлі цінними паперами передбачає:

- *дилерську діяльність;*
- *брокерську діяльність;*
- *андеррайтинг;*
- *діяльність з управління цінними паперами.*

Види діяльності комерційних банків із цінними паперами відповідно до вимог законодавства України

Діяльність комерційних банків на ринку цінних паперів, що здійснюється:

на підставі банківської ліцензії	за письмовим дозволом НБУ	на підставі ліцензії ДКЦПФР
• емісія власних цінних паперів; • організація купівлі та продажу цінних паперів за дорученням клієнтів; • здійснення операцій на ринку цінних паперів від свого імені (у т.ч. андеррайтинг)	• здійснення інвестицій у статутні фонди й акції інших юридичних осіб; • довірче управління коштами та цінними паперами за договорами з юридичними та фізичними особами; • депозитарна діяльність і діяльність з ведення реєстрів власників іменних цінних паперів	• професійна діяльність з торгівлі цінними паперами: ▪ брокерська; ▪ дилерська; ▪ андеррайтинг; ▪ діяльність з управління цінними паперами. • депозитарна діяльність; • діяльність зі збереження цінних паперів; • діяльність з ведення реєстру власників іменних цінних паперів; • діяльність з управління іпотечним покриттям.

Функціональна спрямованість діяльності того чи іншого банку визначає доцільність організації в межах підрозділу для здійснення операцій з цінними паперами таких відділів:

- емісійного;
- інформаційно-аналітичного (для аналізу та прогнозування кон'юнктури ринку цінних паперів);
- інвестиційного (для управління портфелем цінних паперів банку);
- брокерського обслуговування клієнтів;
- трастового (для управління коштами клієнтів);
- торгового або фронт-офісу (для укладання угод із цінними паперами);
- бек-офісу (для оформлення угод із цінними паперами);
- депозитарію.

Банки можуть спрощувати структуру підрозділу для здійснення операцій з цінними паперами чи, навпаки, ускладнювати її, зокрема вводити в роботу окремих відділів спеціалізацію за принципом сервісної диференціації або продуктової сегментації, використовуючи для цього потрібні технології та фінансові інструменти.

2. Емісійна діяльність банків на ринку цінних паперів

Основні напрями емісійної політики банку:

- визначення цілей емісійної діяльності;
- вибір емісійних інструментів, тобто цінних паперів, що випускаються в обіг;
- визначення найефективніших методів розміщення цінних паперів;
- підтримання курсу цінних паперів власної емісії на вторинному ринку.

Емісійні операції банків на фондовому ринку можна систематизувати залежно від виду цінних паперів, що випускаються в обіг, а саме:

- операції з випуску пайових цінних паперів (акцій або, інакше кажучи, інструментів власності);
- операції з випуску боргових зобов'язань (облігацій, депозитних сертифікатів, комерційних цінних паперів або, іншими словами, інструментів позики);
- операції з випуску іпотечних цінних паперів;
- операції з випуску похідних цінних паперів.

- ✓ Банки, що створюються у формі акціонерних компаній (товариств), емітують акції з метою формування статутного капіталу.
- ✓ Порядок емісії акцій і відповідно формування статутного капіталу залежить від форми організації акціонерної компанії.
- ✓ Акціонерні товариства відкритого типу (ВАТ) пропонують акції широкому колу інвесторів, здійснюють відкрите (публічне) розміщення акції на умовах їх вільного подальшого обігу.
- ✓ Акціонерні товариства закритого типу (ЗАТ) здійснюють закрите (приватне) розміщення акцій серед заздалегідь визначеного, обмеженого кола інвесторів. Акції розподіляються, як правило, між засновниками товариства згідно з розміром їхньої частки у статутному капіталі. Такі акції не можуть вільно відчужуватися третім особам без згоди або дозволу на це керівних органів акціонерного товариства, визначених статутом товариства.

У світовій практиці використовуються різні *методи розміщення акцій*:

- пропозиція акцій для продажу потенційно необмеженому колу інвесторів і створення у такий спосіб відкритого (публічного) ринку;
- пропозиція акцій для продажу обмеженому (вибраному) колу інвесторів і створення у такий спосіб закритого (приватного) ринку, який передбачає певні обмеження в торгівлі акціями;
- пропозиція акцій для продажу насамперед існуючим акціонерам пропорційно їхній частці в акціонерному капіталі компанії;
- пропозиція акцій з метою виконання опціонних зобов'язань з продажу акцій або реалізації прав власників варіантів.

Основні етапи емісійної діяльності банків, пов'язаної з відкритим розміщенням акцій:

- прийняття банком рішення про розміщення акцій;
- реєстрація випуску акцій та проспекту їх емісії Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку;
- розкриття інформації, що міститься в проспекті емісії акцій;
- розміщення акцій;
- реєстрація звіту про розміщення акцій Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку;
- отримання банком свідоцтва про реєстрацію випуску акцій.

- ✓ Перше розміщення акцій відкритого акціонерного товариства, зокрема банку, є виключно закритим (приватним) серед засновників.
- ✓ Перевагою відкритого (публічного) розміщення акцій є можливість акумулювати значний капітал.
- ✓ Перевагою закритого (приватного) розміщення – можливість зберегти для основної групи власників акцій контрольний вплив на банк.

Банк-емітент повинен зареєструвати в ДКЦПФР випуск акцій та проспект емісії акцій.

У проспект включається:

- інформація про емітента, зокрема, про його фінансово-господарський стан;
- інформація про емісію акцій (тип, форма випуску, кількість та номінальна вартість акцій, дата прийняття рішення про відкрите розміщення акцій та строки їх розміщення, порядок і форми виплати доходу за акціями).

✓ Після реєстрації емітент повинен опублікувати проспект емісії акцій в офіційному друкованому виданні ДКЦПФР.

✓ Законодавство України передбачає, що акціонерні товариства можуть емітувати виключно іменні акції. Випуск і обіг іменної акції фіксується у реєстрі власників акцій.

- ✓ Розміщення акцій на ринку може здійснюватися безпосередньо емітентом (прямий продаж) або через професійних посередників ринку цінних паперів (андеррайтерів).
- ✓ Відкрите розміщення акцій має бути закінчене не пізніше ніж протягом одного з дня початку розміщення.
- ✓ Після закінчення строку відкритого розміщення акцій емітент подає до ДКЦПФР звіт про результати розміщення.
- ✓ Після реєстрації звіту ДКЦПФР видає емітенту свідоцтво про реєстрацію випуску акцій.
- ✓ Акціонерне товариство, що має намір займатися банківською діяльністю, вважається створеним банком з часу його реєстрації Національним банком України у Державному реєстрі банків.

Крім емісії акцій з метою формування статутного капіталу, банки здійснюють також емісію акцій для досягнення ще кількох цілей, а саме :

- збільшення статутного капіталу через додатковий випуск акцій при незмінній номінальній вартості акцій;
- розщеплення (поділ) або консолідації акцій при незмінному статутному капіталі;
- реорганізації банку (наприклад, унаслідок злиття двох банків створюється новий банк, який має випустити свої акції. Акції банків, що злились, обмінюються на акції новоствореного банку).

Банки можуть викуповувати в акціонерів власні акції для різних цілей:

- подальший перепродаж акцій з метою підтримання ринкового курсу;
- пільговий перепродаж акцій працівникам банку;
- анулювання акцій, тобто списання їх, зниження у такий спосіб статутного капіталу і зменшення числа акціонерів.

Викуплені акції мають бути реалізовані або анульовані упродовж одного року.

Для 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:

- 1)проценти, які банки виплачують за зобов'язаннями, вираховуються з прибутку, що оподатковується;
- 2)боргові зобов'язання не надають їх власникам права голосу на зборах акціонерів.

Облігації випускають:

- іменні або на пред'явника;
- процентні, дисконтні або цільові;
- у документарній формі або бездокументарній.

З метою підвищення привабливості облігацій для інвесторів банки емітують конвертовані облігації, які забезпечують їхнім власникам (кредиторам) право на отримання (у рахунок погашення боргових зобов'язань) акцій банку-емітента.

Банки емітують ще один вид боргових цінних паперів – депозитні (ощадні) сертифікати, які засвідчують суму вкладу, внесеного в банк, і права вкладника (власника сертифіката) на одержання після закінчення встановленого строку суми вкладу та обумовлених у сертифікаті процентів у банку, що емітував сертифікат.

Основна різниця між депозитним і ощадним сертифікатами полягає у їх призначенні:

- 1)ощадні сертифікати випускаються з низьким номіналом, орієнтовані на індивідуальних вкладників (інвесторів), тобто це «роздрібні» сертифікати;
- 2)депозитні сертифікати випускаються з великим номіналом, орієнтовані на інституційних вкладників (інвесторів), великий бізнес, тобто це «оптові» сертифікати.

Завдяки емісії сертифікатів банки мають можливість гнучко управляти процесом залучення коштів, оскільки вони самостійно визначають:

- номінал сертифікатів, обсяг і порядок їх емісії;
- строк сертифікатів, тобто тривалість залучення коштів, що дозволяє банкам знизити ризик незбалансованої ліквідності і планувати активні операції;
- вартість залучення коштів, тобто дисконтну ставку, або процентну (фіксовану або плаваючу).

Банк має передбачити можливість дострокового подання сертифіката до погашення. У такому разі банк виплачує власникові сертифіката суму вкладу та проценти, які встановлені банком за вкладами на вимогу, якщо умовами випуску сертифіката не передбачено іншого розміру процентів.

Сертифікати можуть випускатися:

- одноразово або серіями;
- іменними або на пред'явника;
- у бездокументарній формі або в документарній;
- на вимогу або на строк;
- номіновані як у національній, так і в іноземній валюті;
- купонними і безкупонними.

Номінал, строки обігу сертифікатів, депозитні процентні ставки в законодавстві не регламентовані і визначаються банками.

Порівняно недавно на фондовому ринку України з'явилися *іпотечні цінні папери*: іпотечні сертифікати та іпотечні облігації. Емітентом іпотечних цінних паперів можуть бути банки та інші фінансові установи, які мають право на провадження такого виду діяльності відповідно до закону.

Відповідно до Закону України «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати» в практику іпотечного кредитування запроваджені іпотечні сертифікати.

Іпотечний сертифікат – це особливий вид цінних паперів, забезпечених іпотечними активами, або іпотеками.

Закон України «Про іпотечні облігації» визначає правові засади випуску та обігу іпотечних облігацій.

Іпотечні облігації – це облігації, виконання зобов'язань емітента (банку), за якими забезпечене іпотечним покриттям.

3. Інвестиційна діяльність комерційних банків на ринку цінних паперів.

Комерційні банки з метою диверсифікації активних операцій і отримання додаткового доходу, а також для підтримання ліквідності балансу можуть здійснювати *інвестиційні операції* з цінними паперами.

Інвестиційна діяльність на ринку цінних паперів – діяльність фізичних і юридичних осіб, резидентів і нерезидентів щодо набуття прав власності на цінні папери з метою отримання доходу від вкладених коштів та/або набуття відповідних прав, що надаються власникові цінних паперів відповідно до законодавства.

Інвестування в цінні папери має такі основні етапи:

- 1)Визначення цілей і форми інвестицій;
- 2)Формування портфеля цінних паперів;
- 3)Управління портфелем цінних паперів.

Метою банківських установ під час інвестування коштів у цінні папери є:

- отримання додаткового прибутку;
- підтримання відповідного рівня ліквідності балансу;
- мінімізація банківських ризиків на основі забезпечення диверсифікації банківських операцій;
- розширення клієнтської бази.

Цілі інвестиційної діяльності визначають форму інвестицій у цінні папери. Інвестиції можуть бути *стратегічними та портфельними*.

Стратегічні інвестиції – вкладання коштів у пакет цінних паперів конкретного емітента з метою забезпечення належного рівня корпоративного контролю над компанією.

Портфельні інвестиції – вкладання коштів у цінні папери різних емітентів, що управляються як єдине ціле, для отримання відповідного доходу.

Метою портфельного інвестування є формування диверсифікованого портфеля цінних паперів з найвищим рівнем очікуваної дохідності та задовільним рівнем ризику.

Ухвалюючи рішення про формування портфеля цінних паперів, насамперед слід зробити:

- вибір відповідного типу портфеля;
- визначення сукупного прийняттого ризику та доходу портфеля загалом;
- визначення питомої ваги цінних паперів із різними рівнями ризику та доходу в інвестиційному портфелі;
- формування первинного складу портфеля;
- вибір схеми подальшого управління портфелем.

Спрямованість інвестиційних операцій банків на ринку цінних паперів визначається особливостями реалізації певного типу *обраної інвестиційної стратегії* – *активної або пасивної*, яку застосовує банк-інвестор.

Активна стратегія базується на здійсненні постійного безперервного аналізу якісних характеристик цінних паперів, а також можливості швидкого оновлення переліку цінних паперів і фінансових активів, що входять до складу портфеля. Активне управління вимагає значних фінансових витрат, оскільки воно передбачає високий рівень інформаційної, аналітичної та торгової активності на ринку цінних паперів.

Пасивна стратегія базується на формуванні добре диверсифікованих портфелів цінних паперів з визначеним рівнем ризику; її зазвичай розраховано на тривалу перспективу. Реалізація такої стратегії можлива в умовах досить ефективного ринку, де перебувають в обігу цінні папери високої якості. Тривалість існування цього типу портфеля залежить від стабільності процесів на фінансовому ринку.

Класифікація портфельів цінних паперів залежно від рівня ризику та дохідності



Високоприбутковий портфель орієнтовано на отримання доходу переважно за рахунок зростання курсової вартості цінних паперів, що входять до нього. Специфічним для цього портфеля є орієнтація на забезпечення максимального приросту капіталу – ось чому темпи зростання курсової вартості цінних паперів, що входять в портфель, визначають величину отримуваного прибутку.

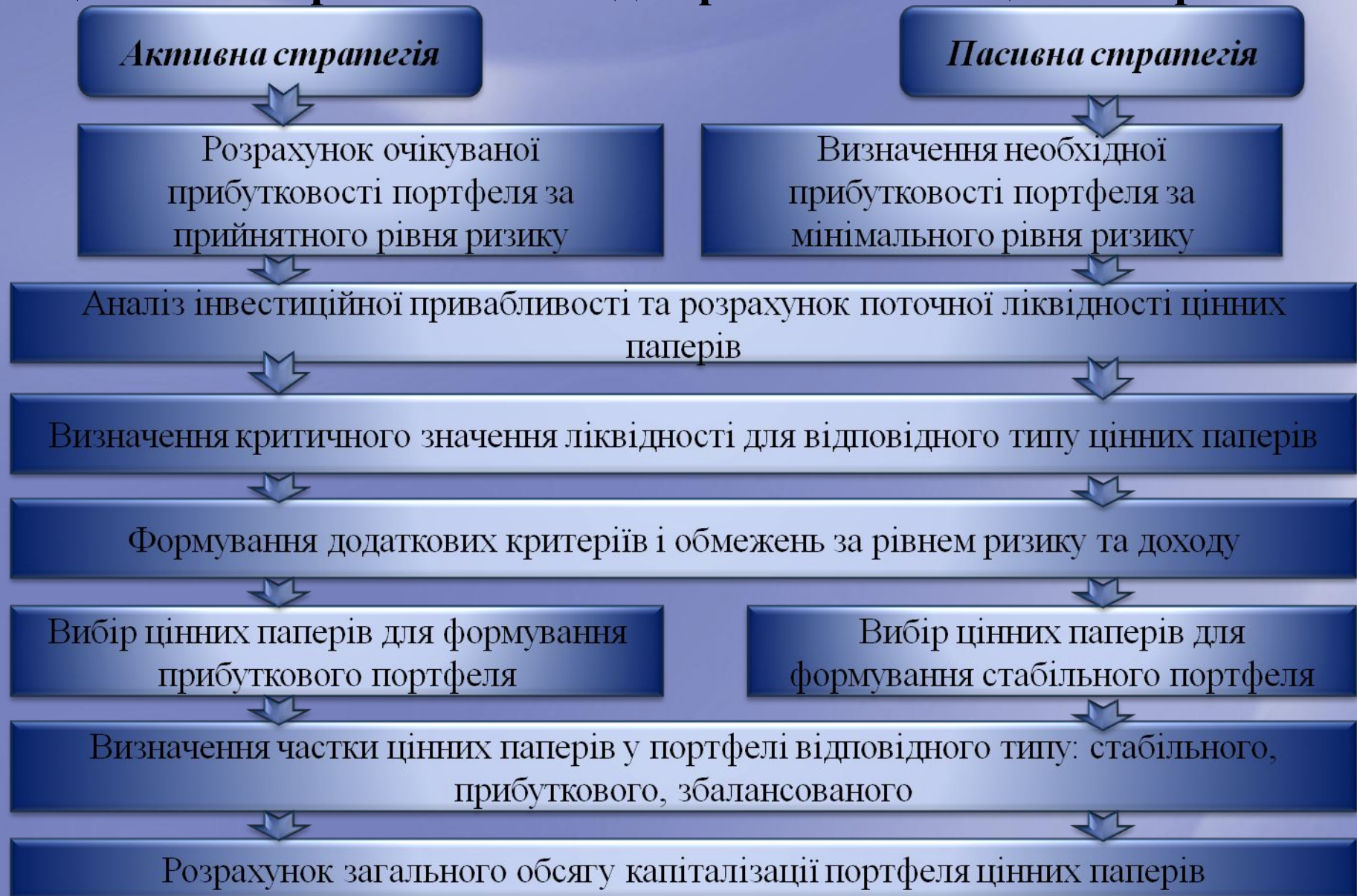
Портфель цього типу сформовано переважно за рахунок акцій молодих компаній, що швидко розвиваються. Інвестиції у формування портфеля такого типу є доволі ризикованими, але разом з тим їх орієнтовано на забезпечення найвищого доходу.

Збалансований портфель формується з метою забезпечення збалансованості між доходами та ризиком при здійсненні інвестиційних операцій і складається зазвичай з цінних паперів зі швидким зростанням курсової вартості та з надійних цінних паперів.

Цей портфель являє собою поєднання інвестиційних властивостей портфельів агресивного та консервативного зростання. При цьому забезпечується середній приріст капіталу та помірний рівень ризику вкладень. Надійність забезпечується цінними паперами консервативного зростання, а прибутковість — цінними паперами агресивного зростання. Цей тип портфеля є найбільш поширеним і користується великою популярністю в інвесторів, не схильних до високого ризику.

Стабільний (низькоризиковий) портфель
формується з метою отримання відповідного рівня доходу, величина якого відповідала б мінімальному ступеню ризику, прийнятного для консервативного інвестора. Тому об'єктами портфельного інвестування є надійні інструменти фінансового ринку з високим співвідношенням стабільно сплачуваного доходу та курсової вартості. Склад портфеля залишається стабільним протягом тривалого періоду часу.

Основні етапи формування відповідного типу портфеля цінних паперів залежно від обраної інвестиційної стратегії



Заключні етапи формування відповідного типу портфеля цінних паперів залежно від обраної інвестиційної стратегії



Традиційні підходи до управління портфелем цінних паперів:

- 1) *Схема додаткової фіксованої суми:*
інвестування в цінні папери фіксованої суми грошей через фіксовані інтервали часу. Оскільки курси цінних паперів зазнають постійних коливань, то при їх підвищенні обсяги купівлі цінних паперів зменшуються, а при зниженні – зростають. Такий підхід дозволяє отримувати прибуток за рахунок зміни курсової вартості, використовуючи циклічне коливання курсів.

2) *Схема фіксованої спекулятивної суми:* портфель поділяють на дві частини – спекулятивну та консервативну. Перша формується з високоризикованих паперів, за якими очікується зростання доходів. Друга – з низькоризикованих паперів (облігації, державні папери, ощадні сертифікати). Вартість спекулятивної частини весь час підтримується на стабільному рівні.

Якщо у процесі здійснення операцій із цінними паперами спостерігається зростання вартості спекулятивної частини портфеля порівняно з межею, визначеною інвестором, то додатково отримані кошти спрямовують на поповнення консервативної частини портфеля.

При зниженні вартості спекулятивної частини портфеля її так само поновлюють за рахунок цінних паперів консервативної частини.

3) *Схема фіксованої пропозиції* : портфель також поділяють на дві частини, як у попередній схемі. При цьому задається певна пропорція, після досягнення якої поновлюють первинне співвідношення між двома частинами за вартістю.

Розглянуті вище схеми можуть бути і більш деталізованими: портфель, наприклад, можна поділити на певну кількість частин (кошиків): акції, облігації, короткострокові цінні папери.

Стратегія управління портфелем в цьому разі полягає в підтриманні сталої пропорції між сумарною ринковою вартістю за однією з розглянутих вище схем.

Банківські установи, формуючи портфелі цінних паперів, аналізують їхні інвестиційні якості з використанням :

1. *макроекономічних індикаторів* (показників) для прогнозування структурних коливань і циклічних змін розвитку конкретних галузей і секторів економіки;
2. *галузевих показників конкурентних переваг корпорацій (benchmarking)* порівняно з підприємствами інших галузей і провідними закордонними фірмами;
3. *рейтингових оцінок*, що характеризують рівень інвестиційної привабливості цінних паперів для потенційних інвесторів і кредиторів;
4. *показників фундаментального аналізу*, що віддзеркалюють фінансово-економічний стан емітентів і використовуються для визначення інвестиційної оцінки їхніх цінних паперів;
5. *показників економічного аналізу*, що базуються на фондових характеристиках цінних паперів і трендових параметрах фондових індексів.

□ *торговий портфель*, до якого введено :

- боргові цінні папери, акції й інші цінні папери з нефіксованим прибутком, які є результатом короткострокових коливань ціни або дилерської маржі, і продажу найближчим часом;
- будь-які інші цінні папери, стосовно яких на етапі первинного визнання банк має намір і змогу обліку за справедливою вартістю з визнанням переоцінки через прибутки /збитки (крім акцій, які не мають котирувальної ціни на активному ринку і справедливую вартість яких неможливо достовірно визначити).

❑ **портфель цінних паперів на продаж**, у якому обліковуються :

- ❑ боргові цінні папери з фіксованою датою погашення, які банк не має наміру та / або змоги тримати до дати їх погашення або за наявності певних обмежень щодо обліку цінних паперів у портфелі до погашення;
- ❑ цінні папери, які банк готовий продати через зміну ринкових відсоткових ставок, власні потреби, пов'язані з ліквідністю, а також за наявності альтернативних інвестицій;
- ❑ акції й інші цінні папери з нефіксованим прибутком, за яким неможливо достовірно визначити справедливую вартість;
- ❑ фінансові інвестиції в асоційовані та дочірні компанії, що придбані та / або утримуються лише для продажу протягом 12 місяців.

□ *портфель до погашення*, до складу якого вХОДЯТЬ :

- придбані боргові цінні папери з фіксованими платежами, або з платежами, що можна визначити;
- придбані боргові цінні папери з фіксованим терміном погашення.

□ *портфель інвестицій в асоційовані та дочірні компанії*, до складу якого вХОДЯТЬ акції й інші цінні папери з нефіксованим прибутком емітентів, які відповідають визначенням асоційованої або дочірньої компанії банку, за винятком придбаних і/або утримуваних лише для продажу протягом 12 місяців з дати придбання.

4. Посередницька діяльність комерційних банків на фондовому ринку.

Активність банків як професійних учасників ринку цінних паперів значною мірою визначається моделлю організації цього ринку (банківська, небанківська, змішана), що діє в тій чи іншій країні. Основні види посередницької діяльності комерційних банків на ринку цінних паперів — це професійна діяльність з торгівлі цінними паперами та діяльність у ролі інфраструктурних учасників ринку, а саме — депозитарна діяльність.

Основні види посередницької діяльності комерційних банків на ринку цінних паперів України

Посередницька діяльність комерційних банків на ринку цінних паперів

професійна діяльність з торгівлі цінними паперами

брокерська

дилерська

андеррайтинг

діяльність з управління цінними паперами

діяльність з управління іпотечним покриттям

депозитарна діяльність

депозитарна діяльність зберігача цінних паперів

діяльність з ведення реєстру власників іменних цінних паперів

- **брокерська діяльність** – комісійна діяльність із купівлі – продажу цінних паперів; її здійснює банк як торговець цінними паперами на підставі договорів – доручень чи комісії за рахунок клієнтів. У договорі визначаються вид і строк дії замовлення клієнтів, права й обов'язки сторін, умови розрахунків і розмір комісійної винагороди, відповідальність сторін і порядок розгляду спорів;
- **дилерська діяльність** – комерційна діяльність із купівлі – продажу цінних паперів; банк здійснює її від свого імені та своїм коштом з метою перепродажу третім особам. Дохід дилера утворюється за рахунок різниці у цінах, за яким він купує та продає цінні папери;

- **андеррайтингова діяльність** – діяльність з випуску цінних паперів за дорученням, від імені та за рахунок емітента шляхом організації підписки на цінні папери або їх реалізація іншим способом;
- **діяльність з управління цінними паперами** – це діяльність, яку здійснює банк як професійний учасник ринку від свого імені та за винагороду стосовно довірчого управління цінними паперами, які належать на правах власності іншій особі, а йому передані у володіння. Управління здійснюється на користь довіритель, або бенефіціарів, тобто осіб, яким згідно з договором належать доходи від довірчої діяльності. Предметом управління можуть бути не тільки цінні папери, а й грошові кошти, призначені для інвестування в цінні папери, а також грошові кошти та цінні папери, отримані у процесі управління цінними паперами.

Організація професійної діяльності банку (його філій) з торгівлі цінними паперами здійснюється у складі *спеціалізованих структурних підрозділів*, які організаційно відокремлені від інших підрозділів банку, що здійснюють інші види діяльності.

Спеціалізований структурний підрозділ банку – підрозділ, що здійснює окремий вид професійної діяльності на ринку цінних паперів на підставі Внутрішнього положення про відповідальний підрозділ на за умови дотримання ним уведених законодавством вимог щодо здійснення такої діяльності.

Виступаючи в ролі інфраструктурних учасників ринку цінних паперів, банки можуть здійснювати окремі види *депозитарної діяльності*.

Депозитарна діяльність – надання послуг щодо зберігання цінних паперів, відкриття та ведення рахунків у цінних паперах, обслуговування операцій емітента щодо випущених ним цінних паперів.

За законом України «Про національну депозитарну систему й особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» *Національна депозитарна система* складається з двох рівнів:

1. *нижній рівень* – це зберігачі, які ведуть рахунки власників цінних паперів, і реєстратори цінних паперів;

2. *верхній рівень* – це Національний депозитарій України та депозитарії, що ведуть рахунки для зберігачів та здійснюють кліринг і розрахунки за угодами щодо цінних паперів. Обслуговування обігу державних цінних паперів, у тому числі депозитарну діяльність щодо цінних паперів, здійснює Національний банк України.

Основними видами депозитарної діяльності комерційних банків є:

- депозитарна діяльність зберігача;
- діяльність з ведення реєстру власників іменних цінних паперів.

Зберігач — банк або торговець цінними паперами, який має дозвіл на зберігання й обслуговування обігу цінних паперів і операцій емітента з цінними паперами на рахунках у цінних паперах, як тими, що належать йому, так і тими, які він зберігає згідно з договором про відкриття рахунка в цінних паперах. Зберігач не може вести реєстр власників цінних паперів, щодо яких він здійснює угоди.

Банки як зберігачі забезпечують :

- зберігання цінних паперів;
- обслуговування обігу цінних паперів на рахунках у цінних паперах;
- обслуговування операцій емітента з цінними паперами;
- надання інших послуг, наприклад, знерухомлення цінних паперів, тобто переведення цінних паперів, випущених у документарній формі, у без документарну форму шляхом депонування сертифікатів у сховищі банку з метою забезпечення їх подальшого обігу у вигляді облікових записів на рахунках банку.

Для виконання *функції обслуговування обігу цінних паперів* на рахунках у цінних паперах банки як депозитарні установи здійснюють: *адміністративні, облікові, інформаційні операції*.

Адміністративні операції – депозитарні операції з відкриття та закриття рахунків у цінних паперах, а також операції, пов'язані зі зміною способу зберігання цінних паперів та іншими змінами, що не впливають на залишки цінних паперів на рахунках у цінних паперах.

Облікові операції – депозитарні операції з ведення рахунків у цінних паперах і відображення операцій із цінними паперами, наслідком яких є зміна кількості цінних паперів на рахунках у цінних паперах, уведення чи зняття обмежень щодо їхнього обігу, а також зміна режиму та місця зберігання цінних паперів.

До облікових операцій депозитарних установ належать операції зарахування, списання, переміщення, переказування цінних паперів.

Інформаційні операції – це депозитарні операції, пов’язані з видачею виписок з рахунка в цінних паперах, а також іншої інформації щодо операцій клієнтів з рахунками в цінних паперах за запитом клієнтів та інших осіб, що мають повноваження на отримання такої інформації.

Іншим напрямом депозитарної діяльності банківських установ є *діяльність з ведення реєстру власників іменних цінних паперів (реєстраторська діяльність)*.

Реєстраторська діяльність — професійна діяльність на ринку цінних паперів щодо іменних цінних паперів, їх емітентів і власників; передбачає збирання, фіксування, опрацювання, зберігання та надання даних, які становлять систему реєстру власників іменних цінних паперів.

Реєстр власників іменних цінних паперів – складений реєстратором на певну дату перелік власників іменних цінних паперів і номінальних утримувачів.

Реєстратор – юридична особа, яка має дозвіл на ведення реєстрів власників іменних цінних паперів.

Номінальний утримувач – депозитарій або зберігач цінних паперів, зареєстрований у реєстрі власників іменних цінних паперів як юридична особа, який ці цінні папери передано за дорученням і в інтересах власників цінних паперів для здійснення операцій у Національній депозитарній системі.

5.1. Особливості розрахунку та формування резерву за цінними паперами в портфелі банку на продаж.

Банківські установи мають формувати резерв з метою компенсації можливих збитків від вкладання в цінні папери.

Відповідно до Положення про порядок формування резерву від операції банків України з цінними паперами затвердженою Постановою правління НБУ від 02.02.2007 р. *розрахунок резерву за операціями з цінними паперами здійснюється залежно від їх класифікації до відповідного портфеля та методу визначення балансової вартості.*

Розрахунок і формування резерву під цінні папери банк зобов'язаний здійснювати щомісяця в повному обсязі незалежно від розміру його доходів станом на перше число місяця, наступного за звітним.

Формування резерву здійснюється у валюті номіналу цінного паперу.

Банк визначає нестандартні цінні папери, під які мають створюватися резерви, за результатами аналізу фінансового стану емітентів, поточної вартості цінних паперів, грошових потоків і доходів за цінними паперами, наявної в розпорядженні банку інформації про обіг відповідних цінних паперів на фондовому ринку.

Нестандартні цінні папери – активи у вигляді цінних паперів, за якими визнано втрату економічної вигоди та під які мають створюватися резерви.

Банк зобов'язаний розробити та затвердити внутрішньобанківське положення, яке має містити:

- умови та підстави введення цінного папера до складу відповідного портфеля;
- порядок оцінювання цінних паперів (у т.ч. докладний перелік критеріїв, що є об'єктивними доказами зменшення корисності цінних паперів);
- порядок оцінювання ризику цінного папера (у т.ч. ризику емітента, наявності додаткового забезпечення та/ або рейтингових оцінок);
- описання методів визначення справедливої вартості відповідних цінних паперів;
- перелік методів розрахунку суми очікуваного відшкодування за цінними паперами в портфелях банку на продаж і до погашення, у тому числі критерії оцінювання майбутніх грошових потоків;
- порядок і критерії визначення зменшення корисності за інвестиціями в асоційовані та дочірні компанії;
- порядок документального оформлення та підтвердження оцінки цінних паперів.

Особливості розрахунку та формування резерву :

- 1) Розрахунок резерву за цінними паперами здійснюється з урахуванням виду цінного папера (боргові цінні папери, акції й інші цінні папери з нефіксованим прибутком) і методу визначення його балансової вартості (собівартості, або справедливої вартості).
- 2) Для розрахунку резерву за цінними паперами в портфелі банку на продаж за *справедливу вартість цінного папера* береться вартість, визначена за котирувальною ціною покупця (ціною bid) згідно з даними оприлюднення котирувань цінних паперів на фондових біржах станом на час закриття останнього біржового дня звітного місяця.
- 3) Якщо немає таких котирувань на зазначену дату, то справедлива вартість цінного папера визначається за його останнім біржовим курсом, сформованим за результатами біржових торгів, які відбулися протягом останніх 10 робочих днів звітного місяця.

Правило I

Резерв за цінними паперами у портфелі банку на продаж, які обліковуються за справедливою вартістю, що визначається за даними котирувань на фондових біржах, формується на суму нагромадженої уцінки на дату розрахунку резерву відповідно до різниці між поточною справедливою цінних паперів та їхньою балансовою вартістю.

Алгоритм розрахунку резерву згідно Правила І :

1. Визначається поточна справедлива вартість цінного папера за даними оприлюднення котирувань цінних паперів на фондових біржах.
2. Розраховуються в разі потреби суми відсотків, амортизації, дивідендів, дисконту(премії) тощо.
3. Обчислюється різниця між поточною справедливою вартістю цінного папера та балансовою вартістю, і здійснюється переоцінювання цінних паперів на величину такої різниці.
4. Вивчається вся доступна інформація про цінний папір та його емітента з метою виявлення ризику та робиться відповідний висновок про наявність чи відсутність ризику або про відновлення корисності цінного папера.
5. У разі наявності ризику цінного папера створюється резерв на суму нагромадженої за таким цінним папером уцінки на дату розрахунку резерву. За відсутності ризику цінного папера резерв за таким цінним папером не формується.

Правило II

Резерв за цінними паперами в портфелі банку на продаж, які обліковуються за справедливою вартістю, яку банк не може визначити за котирувальною ціною, формується на величину різниці між балансовою вартістю цінних паперів і сумою очікуваного відшкодування за такими цінними паперами.

Алгоритм розрахунку резерву згідно Правила II :

1. Здійснюється в разі потреби нарахування відсотків, амортизації, дисконту/премії, нарахування дивідендів.
2. Переглядається вся доступна інформація про цінний папір і його емітента з метою виявлення ризику то робиться відповідний висновок про наявність (відсутність) ризику або про відновлення корисності цінного папера.
3. У разі відсутності ризику цінного папера резерв за таким цінним папером не формується (подальше оцінювання за таким цінним папером здійснюється відповідно до нормативно – правових актів щодо бухгалтерського обліку операцій з цінними паперами в банках України).
4. У разі наявності ризику цінного папера сума очікуваного відшкодування за таким цінним папером розраховується залежно від виду цінного папера.
5. На величину різниці між балансовою вартістю та сумою очікуваного відшкодування переоцінюється (уціняється) такий цінний папір і формується резерв на суму всієї нагромадженої уцінки.

Правило III

Розрахунок суми очікуваного відшкодування залежно від виду цінного паперу здійснюється таким чином:

- Для акцій та інших цінних паперів з нефіксованим прибутком, справедливу вартість яких банк не може визначити за котирувальною ціною та за якими ризик цінного папера використовується така формула :

$$OB_1 = \sum_{t=1}^5 \frac{D_t \times (1 - P_{pcp})}{(1 + d)^t},$$

де

OB₁ — сума очікуваного відшкодування за акціями та іншими цінними паперами з нефіксованим прибутком у портфелі банку на продаж;

D_t — потенційний дохід інвестора від володіння цінним папером ;

P_{pcp} — показник ризику цінного папера;

d — точна ринкова ставка дохідності (у відсотках річних);

t — порядковий номер періоду дисконтування (рік);

5 — загальна кількість періодів дисконтування.

- для боргових цінних паперів, справедливу вартість яких банк не може визначити за котирувальною ціною та за якими є ризик цінного папера використовується така формула :

$$OB_2 = \sum_{t=1}^n \frac{\text{Потік}_t \times (1 - P_{\text{рцп}})}{(1 + d)^t},$$

де

OB₂ — очікуваного відшкодування за борговими цінними паперами у портфелі банку на продаж;

Потік_t — оцінена величина майбутнього потоку за цінним папером, який припадає на період *t*.

P_{рцп} — показник ризику цінного папера;

d — точна ринкова ставка дохідності (у відсотках щоденних).

Резерв за цінними паперами в портфелі банку на продаж, які обліковуються за собівартістю, формується на величину різниці між балансовою вартістю цінних паперів і сумою очікуваного відшкодування за такими цінними паперами.

Алгоритм розрахунку резерву згідно Правил ІІІ :

1. У разі потреби зробити нарахування дивідендів.
2. Переглянути усю доступну інформацію про цінний папір та його емітента з метою виявлення ризику цінного папера та зробити відповідний висновок про наявність чи відсутність ризику або про відновлення корисності цінного папера.
3. У разі наявності ризику цінного папера розрахувати суму очікуваного відшкодування цінного папера за формулою для акцій та інших цінних паперів з нефіксованим прибутком і сформувати резерв на різницю між балансовою вартістю такого цінного папера та розрахованою сумою очікуваного відшкодування. У разі відсутності ризику цінного папера резерв за таким цінним папером не формується.

5.2. Особливості розрахунку та формування резерву за цінними паперами в портфелі банку до погашення.

Правило IV

Розрахункова величина резерву за цінними паперами в портфелі банку до погашення визначається як різниця між балансовою вартістю цінних паперів та сумою очікуваного відшкодування за такими цінними паперами.

Алгоритм розрахунку резерву згідно Правила IV :

1. Визначається залишковий строк дії цінного паперу.
2. Оцінюються майбутні грошові потоки за цінним папером, враховуючи час їх виникнення. До оцінених майбутніх грошових потоків можуть зараховуватись будь – які платежі в погашення номіналу цінного папера та відсотків за ним.
3. Здійснюється коригування (зменшення) оцінених майбутніх грошових потоків на показник ризику цінного папера шляхом зважування кожного оціненого майбутнього грошового потоку окремо на показник безризиковості цінного папера.
4. Розраховується теперішня (дисконтована) вартість оцінених майбутніх грошових потоків шляхом дисконтування кожного потоку окремо на ефективну ставку відсотка для відповідного періоду. Якщо термін виникнення оціненого майбутнього грошового потоку не відповідає періоду, для якого було розраховано ефективну ставку відсотка, то здійснюється відповідна трансформація ставки.
5. Визначається сума дисконтованих майбутніх грошових потоків.

Сума очікуваного відшкодування визначається за формулою :

$$ОВ_3 = \sum_{t=1}^n \frac{\text{Потік}_t \times (1 - \text{Прцп})}{(1 + d)^t},$$

де

ОВ_з — сума очікуваного відшкодування за цінними паперами у портфелі банку до погашення ;

Потік *t* — оцінена величина майбутнього потоку за цінним папером, який припадає на період *t*;

Прцп — показник ризику цінного папера;

d — ефективна ставка відсотка за цінним папером (значення, що відповідає тривалості періоду дисконтування);

t — порядковий номер періоду дисконтування (день, місяць, квартал, рік, відповідно до обраного банку методу визнання доходу);

n — загальна залишкова кількість періодів дисконтування з дня розрахунку резерву.

5.3. Оцінювання ризику цінного паперу

Ризик цінного паперу — ризик, пов'язаний із вкладанням коштів у цінний папір, що виявляється як утрата економічної вигоди від його утримання.

Ризик цінного папера є, якщо наявний принаймні один із факторів, що впливають на очікувані майбутні грошові потоки за цінним папером, а саме :

- фінансові труднощі емітента;
- висока ймовірність банкрутства;
- реорганізація емітента;
- зникнення активного ринку для цінних паперів через фінансові труднощі емітента;
- розірвання договору внаслідок невиконання його умов;
- прострочення виплати відсотків або основної суми;
- значне чи тривале зменшення справедливої вартості акцій та інших цінних паперів з нефіксованим прибутком порівняно з їхньою собівартістю.

Кількісним показником вимірювання ризику цінного папера є показник ризику цінного папера (Прцп).

Показник ризику цінного папера (Прцп) — величина ризику цінного папера, що використовується для розрахунку суми очікуваного відшкодування та визначається за результатами оцінювання ризику за цінним папером, у тому числі ризику емітента й інших факторів, які мають вплив на очікувані майбутні грошові потоки за цінним папером.

Значення показника ризику цінного папера відповідно до класу емітента

Клас емітента	Значення показника ризиків цінного папера	Відкориговане значення показника ризиків цінного папера (якщо передбачено додаткове забезпечення погашення)	Відкориговане значення показника ризику цінного папера(для операцій з векселями)
А	0,0	0,0	0,0
Б	0,0	0,0	0,2
В	0,2	0,0	0,5
Г	0,5	0,2	1,0
Д	1,0	1,0	1,0

- Визначення показника ризику цінного папера здійснюється за результатами комплексного аналізу фінансового стану емітента, вид цінного папера та його поточної вартості, а також усієї наявної в розпорядженні банку достовірної інформації про обіг відповідних цінних паперів на фондовому ринку.
- Визначення класу емітента здійснюється з урахуванням вимог нормативно – правових актів НБУ щодо порядку формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків. Якщо емітент цінних паперів є одночасно позичальником банку, то значення показника ризику цінного папера не може бути більшим, ніж значення коефіцієнта резервування для заборгованості такого позичальника, яке визначено з урахуванням його фінансового стану й обслуговування боргу.

В разі отримання від рейтингового агентства рейтингової оцінки емітента або інших цінних паперів емітента для розрахунку суми очікуваного відшкодування можуть братися уточнені значення показника ризику цінного папера (врахування класу емітента).

Рейтингова оцінка емітента	Уточнене значення показника ризику цінного паперу
Інвестиційний клас	0,0
Спекулятивні інвестиції	0,5
Дефолт	1,0

- Клас емітента цінних паперів визначається за результатами оцінювання фінансового стану емітента з урахуванням комплексу факторів, та має такі рівні : «А», «Б», «В», «Г», «Д».
- Якщо немає достовірної інформації, що підтверджує оцінку ризику (класу емітента), то це є підставою для зарахування такого емітента до складу, не вищого, ніж клас «Д».
- Якщо емітент не відповідає принаймні половині показників відповідного класу, то такий емітент належить до нижчого класу.