1. ФІНАНСОВІ ПОСЛУГИ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ (РИНКУ ЦІННИХ ПАПРЕІВ)

Цінні папери - це свідоцтва про участь їх власників у капіталі акціонерного товариства або наданні позички. Вони передбачають зобов'язання емітентів сплачувати їх власникам доходи у вигляді дивідендів або процентів. У юридичному розумінні цінні папери - майнове право, яке засвідчується певним документом і реалізується у порядку, що вказується в цьому документі.

У зв’язку з розвитком електронних систем торгівлі цінними паперами змінюється зовнішня форма їх існування. Цінні папери, операції з якими здійснюються через електронні системи, не мають речового титулу, тобто це - не документи. Вони існують як одиниці обліку в комп'ютерній системі та обертаються лише у формі переказів з рахунків одних учасників ринку на рахунки інших.

Цінні папери є капіталом, тому що їх власники одержують доходи від володіння цими цінними паперами. Проте капітал цей фіктивний, оскільки цінні папери не мають вартості, хоча продаються і купуються на ринку; їх ціни мають ірраціональний характер.

В обіг випускається (імітується) велика кількість різноманітних видів цінних паперів, їх можна поділити на три види: акції, облігації та похідні від них (вторинні) цінні папери. Широкий діапазон цінних паперів, що імітуються, пояснюється тим, що причини, які спонукають випускати ці папери і купувати їх, також дуже різноманітні.

Особливості формування ринку акцій

Акція - цінний папір без установленого строку обігу, що засвідчує майнову участь її власника у капіталі акціонерного товариства. Власники акції стають пайовиками акціонерного товариства, його співвласниками, тому вони не можуть вимагати від товариства повернення вкладених коштів. Проте вони можуть продати акції, але у цьому випадку втрачають право співвласника.

Власники акцій, як співвласники товариства, мають право на одержання частини прибутку товариства пропорційно своїй участі, а також на участь у розподілі майна при ліквідації акціонерного товариства. Дохід, що одержує акціонер на акції, називається дивідендом. Розмір дивіденду залежить від маси прибутку, співвідношення між його нагромаджуваною та споживчою частинами, інвестиційної політики акціонерного товариства, виду і кількості акцій та інших факторів.

Товариства (корпорації) намагаються підтримувати дивідендні платежі на високому рівні, тому що переважно саме через ринкову ціну акцій визначають репутацію (рейтинг) корпорації, яка, в свою чергу, визначає спроможність корпорації до залучення позичкового капіталу або до додаткового випуску акцій. Крім дивідендів, власники акцій можуть одержати дохід (у вигляді курсової різи ці), якщо вони продадуть акції дорожче, ніж їх купили.

Випуск акцій дає .засновникам акціонерного товариства необмежені можливості консолідувати значний капітал на основні об'єднання безлічі індивідуальних капіталів і заощаджень.

Акціонерне товариство (кампанія, корпорація)27 - це домінуюча форма комерційної організації у країнах з ринковою економікою. Важливою перевагою акціонерної форми, порівняно з іншими формами комерційної організації (індивідуальний бізнес, партнерство, кооперативи), є обмежена відповідальність за зобов'язаннями. Власники акцій несуть відповідальність за зобов'язаннями товариства (ризикують) тільки капіталом, вкладеним в акції. Ця відповідальність поширюється лише на його майно. Акціонерна форма комерційної організації сприяє демократизації управління, розширенню громадського контролю за діяльністю організації, стимулює якісну працю акціонерів-пайовиків.

Виникнувши на початку розвитку приватного підприємництва, акціонерна форма виявилася надзвичайно гнучкою і життєздатною.  
Історія акціонерного підприємництва налічує понад 400 років. Перші акціонерні товариства виникли на початку XVII ст. у вигляді великих торговельних компаній (англійська Ост-Індська - у 1600 році, голландська Ост-Індська - у 1602 році), і вже в другій половині XIX ст. акціонерні товариства поступово почали витісняти інші типи великих підприємств. Досить значного поширення акціонерне підприємництво набуло в Росії. Ще у 1757 році було засноване перше акціонерне товариство "Російська торговельна компанія". Напередодні реформи 1861 року  
У різних країнах вживаються різні терміни щодо позначення підприємств та організації!, створених на акціонерній основі - акціонерні товариства, підприємства, корпорації, компанії. Так. у США частіше вживається термін "корпорація", в Англії – "компанія", а в нашій країні – "товариство".  
у Росії було вже понад 100 акціонерних товариств, на початку 1914 року налічувалося 2245 товариств, капітал яких дорівнював 5 млрд. крб. У промисловості на долю акціонерних товариств припадало понад 60% усієї продукції.

У роки громадянської війни та іноземної інтеграції акціонерні товариства, (компанії) були майже повністю ліквідовані. Відродження акціонерного підприємства починається у 1921 році в умовах переходу країни до непу. У 1922 році, було засноване перше радянське акціонерне товариство "Шкірсировина" за участю держави. На початку 1925 року у межах СРСР вже діяло 107 акціонерних товариств, причому майже 90% з них - торгові та кредитні підприємства; У кінці 20-х - на початку 30-х років в умовах формування командно-адміністративної економіки акціонерні товариства були в основному реорганізовані у державні об'єднання, і, таким чином, розвиток акціонерного підприємництва припинився майже на 60 років.

У країнах Східної .Європи, багатьох азіатських країнах, які почали радикальні економічні та політичні перетворення, повернення до акціонерного підприємництва намітилося раніше, ніж у СРСР. Перші акціонерні підприємства у промисловості, торгівлі, кредитній сфері були тут створені на початку 80-х років. У другій половині 80-х років були схвалені перші закони та інші нормативні акти, що регулюють акціонерне підприємництво, обіг цінних паперів.

Для створення акціонерного товариства його засновники розробляють статут, форма якого узаконена державою. У статуті визначаються найменування і мета створення товариства, розмір капіталу, характеристика акцій, які випускатимуться товариством, та спосіб їх розповсюдження, порядок управління, структура керівних органів та ін. Товариство подає статут і документи, які стверджують, що воно дотримується всіх вимог згідно із законом про організацію акціонерних товариств у державну установу, яка здійснює реєстрацію товариств і видачу дозволу на їх організацію. Після одержання дозволу засновники приступають до випуску і розповсюдження акцій.

Акціонерні товариства (корпорації) бувають двох видів: закриті, акції яких розподіляються між акціонерами і не надходять у відкритий продаж, і відкриті (публічні), акції яких вільно продаються і купуються.  
Вищий орган управління акціонерним товариством - це загальні збори акціонерів. Керівництво всією поточною діяльністю доручається правлінню, спостережній раді або раді директорів.

Акціонери, які придбали акції з правом голосування на зборах, мають право на контроль за діяльністю корпорації, співвласником якої вони вважаються. Це право вони реалізують, коли голосують на зборах акціонерів, обираючи чи відкликаю чи членів ради корпорації, вирішуючи питання про розподіл прибутку, об'єднання з іншими корпораціями, про ліквідацію бізнесу тощо.

Проте права у акціонерів різні, тому що голоси між ними розподіляються пропорційно кількості придбаних акцій. На практиці діяльність корпорацій контролюється групою акціонерів28, яка володіє відносно невеликим контрольним пакетом акцій.

Теоретично контрольний пакет повинен становити 50% від усіх випущених акцій плюс одна акція. Проте при сучасному розпорошенні акцій серед великої кількості дрібних акціонерів для реального контролю над тією чи іншою корпорацією іноді досить володіти лише 5-20% від усіх випущених акцій.

Забезпечення контролю над корпорацією досягається різними шляхами. Наприклад, траст-відділи банків (траст-компанії) можуть приймати на себе за дорученням клієнтів управління цінними паперами. При цьому вони виступають або звичайними посередниками, які управляють цінними паперами згідно з інструкціями клієнтів, або одержують право на розпорядження паперами за власним розсудом. У другому випадку власники акцій (бенефіціари) передають траст-відцілам право голосування, а за собою зберігають лише право на одержання доходу від капіталу, переданого до управління.

Інший шлях забезпечення контролю випливає із права власника акції голосувати через довірену особу. Численні дрібні акціонери передають право голосу директорам корпорацій або уповноваженим представникам. Для того, щоб не допустити участі акціонерів в управлінні корпорацією, випускаються привілейовані акції без права голосу. Одночасно для засновників товариств, крупних акціонерів випускаються акції з правом кількох голосів кожна (багатоголосі, плюральні). З цією ж метою збільшення капіталу може здійснюватися не за допомогою додаткового випуску акцій, а за рахунок облігаційної позики. Власники облігацій виступають кредиторами корпорацій і тому не мають права брати участь в управлінні.  
Розширення контролю над корпораціями досягається також шляхом "системи участі". Великі корпорації за рахунок резервного або позиченого капіталу скуповують пакети акцій інших корпорацій, створюють систему дочірніх підприємств, діяльність яких контролюють. Придбанням контрольних пакетів акцій інших корпорацій займаються і холдинг-компанії (компанії-держателі), які з цією метою мобілізують капітал шляхом випуску акцій. Отже, акціонерна форма комерційної організації дає можливість крупним корпораціям здійснювати контроль над корпораціями, капітал яких у кілька разів перевищує власний капітал контролюючої корпорації.  
Акції, що випускаються в обіг, класифікуються за різними ознаками. За характером розпорядження розрізняють акції іменні та на пред'явника. Іменні акції реєструються в акціонерних книгах корпорацій на ім'я власника. Передача їх іншій особі вимагає дозволу правління корпорації. Акції на пред'явника емітують ся без зазначення власника. У міру розвитку та поширення акціонерного підприємництва акції на пред'явника, що стали об'єктом купівлі-продажу на ринку цінних паперів, істотно потіснили іменні.  
Залежно від порядку виплати дивідендів і права участі в управлінні корпорацією акції поділяються на привілейовані (преференційні) та прості (звичайні). Привілейовані акції надають їх власникам певні переваги порівняно з власниками простих акцій. Так, за привілейованими акціями встановлюється фіксований дивіденд, який виплачується раніше, ніж його визначають для власника простих акцій. Фіксований дивіденд виражається або в процентах від номінальної вартості, або в грошах з розрахунку на одну акцію.

Під час ліквідації корпорації задовольняються претензії власників привілейованих акцій, а потім уже простих. Якщо фінансовий стан корпорації погіршується, то керівництво може відкласти оголошення і виплату привілейованих дивідендів на невизначений строк. У цьому випадку в переважній частині акцій, що називаються кумулятивними, нагромаджуються невиплачені доходи, які згодом виплачуються.  
Привілейована акція, як правило, не дає власнику права голосу на загальних зборах акціонерів. Це вигідно контролюючій групі акціонерів, яка не бажає втручання акціонерів у справи корпорації. Однак якщо корпорація не сплачує дивіденди кілька разів підряд, то власники акцій одержують право голосу.  
Привілейовані акції з фіксованим дивідендом, по суті, близькі до облігацій. Такі акції надійні, однак вони практично не допускають збільшення дивідендів, тобто нарощування доходів. Різновид привілейованих акцій - це акції за участю, за якими передбачається додатковий дохід фіксованого дивіденду. Він оплачується при умові, що дивіденд за простою акцією сягнув свого максимального рівня, передбаченого статутом корпорації, і в розпорядженні компанії ще залишився нерозподілений прибуток.  
Привілейовані акції поділяються на зворотні і незворотні. Коли корпорація випускає зворотні акції, вона залишає за собою право їх викупу (погашення) на певних умовах. Зворотність вигідна для корпорації, але не для власників акцій. Ціна, за якою викуповуються акції, не повинна перевищувати їх номінальної вартості та премії, що є компенсацією за викуп. Незворотні акції не можуть бути оплачені доти, доки існує корпорація, яка їх випустила.  
Проста акція найчастіше дає власникові право одного голосу на загальних зборах акціонерів. З точки зору прибутковості, прості акції є найбільш ризикованим видом цінних паперів, оскільки дивіденд на них не фіксується, він залежить від фінансового стану корпорацій та оплачується з прибутку в останню чергу, тобто після оплати процентів, податків і фіксованих дивідендів. Проте в умовах сприятливої економічної кон'юнктури власники простих акцій мають шанс одержати дивіденди, що значно перевищують фіксовані, і швидко збільшити свій капітал.

Корпоративні облігації

Корпоративні облігації - це свідоцтво про надання їх власникам довгострокової позички корпорації, фірмі, підприємству, тобто це облігації, емітовані юридичними особами. Випуск облігацій - більш вигідний спосіб формування додаткового капіталу, ніж випуск акцій, тому що проценти за облігаціями сплачуються з прибутку корпорацій до виплати податків. Крім того, власники облігацій не одержують права голосу, оскільки вони не співвласники корпорації, а її кредитори. Корпоративні облігації більше піддаються ризику, ніж державні облігації, проте доходи за ними значно вищі.

Залежно від характеру забезпечення облігації поділяються на заставні та без заставні. Заставні емітують ся під застави майна корпорації та цінних паперів. Заставна облігація ~ це юридичний документ, що підтверджує згоду корпорації заставити під свій борг землю, споруду та інше майно, яке їй належить і дає право кредитору на оволодіння заставленими активами у разі несплати боргу. Облігації під заставу інших цінних паперів забезпечуються не майном, а іншими акціями та борговими зобов'язаннями фірми. У разі несплати боргу заставні цінні папери стають власністю того, хто володіє заставними облігаціями. Забезпеченням без заставних облігацій виступає загальна платоспроможність корпорації. Такі облігації випускають, звичайно, фінансове сталі корпорації, які мають високий кредитний рейтинг.  
За порядком оплати розрізняють облігації з правом дострокового відкликання та облігації без такого права (безвідкличні) – за аналогією із зворотними і без зворотними акціями.

Існують також облігації конвертовані та неконвертовані. Конвертовані облігації можна обміняти на прості акції тієї ж корпорації, коли це буде вигідно. Враховуючи цю пільгу, процент на конвертовані облігації установлюється нижчим, ніж на неконвертовані. Власники неконвертованих облігацій, з одного боку, одержують стале джерело доходу у вигляді процента, а з іншого боку, мають можливість (яку дають акції) примножити капітал.

В Україні облігації підприємств можуть бути випущені лише після реєстрації цього випуску в Державній комісії цінних паперів та фондового ринку. Якщо облігації пропонуються для відкритого продажу, емітент зобов'язаний подати до ДКЦПФР для реєстрації також інформацію про випуск таких облігацій. Реєстрація випуску облігацій та інформації про випуск облігацій здійснюється в порядку, визначеному Тимчасовим положенням про порядок реєстрації випуску акцій і облігацій підприємств та інформації про їх випуск, затвердженим наказом ДКЦПФР від 20 вересня 1996 року №210.

Облігації можуть, випускатися підприємствами усіх передбачених законодавством України форм власності: об'єднаннями підприємств, акціонерними та іншими товариствами.

Акціонерні товариства можуть випускати облігації на суму, що становить не більше 25 відсотків від розміру статутного фонду і лише після оплати всіх випущених акцій. Таке обмеження щодо випуску облігацій, встановлене Законом України "Про цінні папери та фондову біржу" (ст. 11), має певні недоліки, тому що не передбачає інших емітентів облігацій підприємств.

Облігації можуть випускатися іменними і на пред'явника, процентними і безпроцентними (цільовими), що вільно обертаються або з обмеженим колом обігу.

Аналіз стану українського фондового ринку з позицій обігу на ньому облігацій дозволяє зробити висновок про те, що вітчизняні емітенти віддають перевагу емісіям акцій. Це пояснюється тим, що акція за своєю природою є менш ризиковим для емітента цінним папером, ніж облігація.  
Емісія облігацій може здійснюватись практично всіма суб'єктами підприємницької діяльності, за винятком інвестиційних фондів та інвестиційних компаній, яким це заборонено (п. 17 Положення про інвестиційні фонди та компанії).

Ринок державних цінних паперів - важливий компонент фінансових ринків світу. У фінансовому світі цінні папери держави використовуються як еталон вільного від ризику доходу, як вічна альтернатива іншим вкладам капіталу. Формування ринку державних цінних паперів відбувається після виникнення ринку цінних паперів корпорацій. Це особливо важливо для країн з перехідною економікою, уряди яких звикли вилучати значну частку доходів юридичних осіб і користуватися прямими кредитами центрального банку для покриття видатків бюджету. Світова практика свідчить, що всі розвинені країни використовують випуск державних цінних паперів як неемісійне джерело для фінансування дефіциту бюджету.

Для кожної країни характерна своя специфіка в емісії та розповсюдженні державних цінних паперів, зумовлена особливостями історичного та економічного розвитку країни та ринку позичкових капіталів, повноваженнями різних рівнів державного управління.

У колишньому СРСР до кінця 80-х років в обігу знаходилися переважно облігації державних позик. Обіг акцій обмежується головним чином, 20-ми роками. Перші радянські державні позики були випущені у натуральній формі (у 1992 р. - хлібна, а у 1923 р. - хлібна, цукрова). Облігації цих позик продавалися за гроші, проте їх власникам надавалося право одержати під час оплати вартість облігацій натурою (зерном, цукром). Облігації грошових позик радянська держава почала випускати з 1922 року.  
Облігації державних позик розміщувались як серед населення, так і серед державних і кооперативних підприємств. З 1962 року було припинено розміщення облігацій серед державних підприємств, а з 1946 року - серед колгоспів. З 1927 року Радянська держава почала регулярне розміщення облігацій із розстрочкою сплати. Випуск таких облігацій було припинено лише у 1958 році, а за 1974- 1990рр. держава ці облігації викупила. З 1938 року в СРСР випускалися в обіг також облігації державних 3%-них внутрішніх виграшних позик, що вільно продавалися населенню за готівку та Купувалися в установах Ощадного банку (раніше в ощадних касах). У практиці розміщення облігацій державних позик у СРСР застосовувалися різні їх види: процентні, процентно-виграшні, безпрограшні та виграшні.  
Проблеми, пов'язані з виконанням зобов'язань за облігаціями колишнього СРСР щодо своїх громадян, які є їх власниками, повинна вирішувати. Україна. Указом Президента України від 15 червня 1994 року № 306/94 "Про першочергові заходи щодо компенсації громадянам України втрат від знецінення цінних паперів і грошових заощаджень" передбачається викупити у населення облігації Державної цільової безпроцентної позики 1990 року. Викуп інших цінних паперів колишнього СРСР має проводитись поступово у міру вишукування відповідних коштів.

Характеристика державних облігацій

Облігація - це свідоцтво про надання позички, яке дає право на одержання, як правило, щорічного доходу у вигляді процента.29 Привабливість облігації для власників полягає в одержанні фіксованого доходу. На відміну від акцій облігації після закінчення визначеного строку підлягають викупу, до того ж емітент повинен сплатити номінальну вартість облігацій і дохід у вигляді процента.

Облігації випускаються іменні та на пред'явника, причому останні переважають. Залежно від емітента облігації поділяються на державні та корпоративні.

Державні облігації - це свідоцтва про надання їх власниками позики державі в особі національного уряду та місцевих органів управління. Випуск облігацій здійснюється державою з метою державних витрат, якщо бракує бюджетних коштів. Держава гарантує викуп державних облігацій, через це вони вважаються першокласними цінними паперами з високим ринковим та кредитним рейтингом.

Державні цінні папери характеризуються значною різноманітністю і можуть бути класифіковані за рядом ознак. Залежно від порядку обігу на ринку облігації бувають ринкові (публічні) та неринкові. Ринкові облігації більш поширені, їх відрізняє висока ліквідність, тобто їх можна швидко реалізувати на ринку, проте власники цих облігацій не можуть претендувати на погашення їх до визначеного строку. На відміну від них, неринкові облігації не підлягають відкритому продажу. Вони, звичайно, реалізуються через спеціальні фінансові інститути - пенсійні, ощадні фонди і т. п. Неринкові облігації можна пред'явити до оплати в будь-який час за бажанням іх власників. Проте при достроковій оплаті розмір доходу різко знижується. Випуск в обіг неринкових облігацій, наприклад, ощадних бон, має за мету залучити до фінансування державного боргу навіть невеликі заощадження населення. Потрібно зазначити, що частина неринкових облігацій індексується, тобто їх погашення й оплата процентів за ними здійснюється з урахуванням індексу інфляції.

Відповідно до методів розміщення можна виділити облігації, що розміщуються на добровільній основі або примусово. Передплата на державні цінні папери провадиться на добровільній основі, тому що примусове розміщення облігацій підриває Довіру до них. Облігації, які розміщуються примусово, порівняно рідке явище. Як правило, вони випускаються під час війни, в умовах тяжкого стану державних фінансів, коли держава відчуває гостру потребу в грошових коштах.  
За строком погашення державні цінні папери можна поділити на поточні, короткострокові, середньострокові, довгострокові та безстрокові. Межі між ними досить умовні. Поточні облігації випускаються на строк від кількох тижнів до року, короткострокові - від одного до двох-трьох років, середньострокові - від трьох до п'яти-десяти і довгострокові - більше десяти років.

Для залучення коштів у межах до року в більшості країнах використовуються казначейські векселі. У США вони випускаються в обіг з первісними строками погашення у три, шість, дев'ять або дванадцять місяців. У ряді країн для залучення коштів на тривалий період використовуються казначейські ноти, бони та інші облігації, які відрізняються одна від одної умовами випуску та обігу.

Згідно зі способом виплати доходів облігації поділяються на лотерейні (виграшні), процентні та з виплатою доходів на дисконтній основі. За лотерейними облігаціями періодично розігруються виграші на різну суму, яка виплачується залежно від номінальної вартості облігації. На відміну від них процентні облігації забезпечують власникам фіксований або "плаваючий", «мінливий» дохід, що визначається процентною ставкою. Облігації з "плаваючим" доходом з'явилися порівняно недавно. Випуск такого роду цінних паперів допомагає уникнути додаткових витрат у випадку падіння процентних ставок, водночас робить їх досить привабливим у період їх підвищення.

Прикладом облігацій, що випускаються на дисконтній основі є казначейські векселі США, що не мають процентних нарахувань. Вони реалізуються за номінальними цінами зі знижкою, а казначейство викуповує їх за номінальними цінами, і таким чином власники векселів одержують дохід у вигляді купонної знижки.

Випуск та обіг облігацій в Україні передбачено главою З Закону України "Про цінні папери і фондову біржу", згідно зі ст. 10 якого облігація визначається як цінний папір, що засвідчує внесення її власником грошових коштів і затверджує зобов'язання відшкодувати йому номінальну вартість цього цінного паперу в передбачений у ньому строк з вимогою фіксованого процента (якщо інше не передбачено умовами випуску). Сьогоднішнє чинне законодавство передбачає випуск облігацій двох видів:

1) облігації внутрішніх республіканських і місцевих позик;

2) облігації підприємств.

Рішення про випуск облігацій внутрішніх республіканських і місцевих позик приймаються, відповідно, Кабінетом Міністрів України і місцевими радами народних депутатів.

Кроком на шляху активізації випуску облігація в Україні є законодавче закріплення ще одного їх виду - конвертованих облігацій.  
Роль казначейських цінних паперів в управлінні державним бюджетом  
Однією з базових умов досягнення політичної, економічної та соціальної стабільності в державі є здійснення вивіреної бюджетної політики, у тому числі прийняття та додержання бездефіцитного державного бюджету. Країни з розвиненою ринковою економікою як один із засобів для досягнення цієї мети використовують випуск казначейських цінних паперів.  
В Україні правові засади цього виду цінних паперів встановлені Законом України "Про цінні папери та фондову біржу".

Казначейськими зобов'язаннями визначаються цінні папери на пред'явника, що розміщуються виключно на добровільних засадах серед населення та засвідчують внесення їх власниками грошових коштів до бюджету і дають право на одержання фінансового доходу (ст. 15 Закону). В Україні можуть випускатись такі види казначейських зобов'язань:

а) довгострокові (від 5 до 10 років);

б) середньострокові (від 1 до 5 років);

в) короткострокові (до 1 року).

Кошти від реалізації казначейських зобов'язань спрямовуються на покриття поточних видатків державного бюджету.

Рішення про випуск довгострокових і середньострокових казначейських зобов'язань приймається Кабінетом Міністрів України, а короткострокових - Міністерством фінансів України.

Випуск деяких видів казначейських паперів, як свідчить практика багатьох країн, може сприяти вирівнюванню нерівномірності податкових надходжень. Казначейство (Міністерство фінансів) Великобританії, наприклад, випускає іменні податково-депозитні сертифікати, які можуть бути за бажанням їх держателів, або в будь-який час повернені назад, або використані при сплаті податків. В останньому випадку за сертифікатами сплачуються підвищені відсотки, завдяки чому стимулюється інтерес платників до попереднього внесення податкових платежів і зменшується можливість касових розривів між доходами та видатками бюджету.  
Доцільно також звернутися до досвіду США, де практикується випуск казначейських паперів декількох класичних видів. Залежно від строку та умов випуску казначейські цінні папери у США випускаються у вигляді казначейських векселів (на 3, 6, 12 місяців), казначейських нот (на 2, 3, 4, 5, 7 і 10 років) і казначейських облігацій (на 20-30 років). Це дає можливість урядові США ефективно здійснювати управління державним бюджетом шляхом оперативного випуску цікавих для фондового ринку інструментів.  
В Україні відповідно до Порядку застосування векселів Державного казначейства, затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 27.06.96 № 689, вже здійснено перші випуски спеціального виду казначейських цінних паперів - векселів Державного казначейства.  
Казначейські векселі випускаються з вексельними сумами 5000 та 10000 гривень. Відсотки на вексельну суму, не нараховуються. Векселедавцем і платником за казначейськими векселями виступає Головне управління Державного казначейства. Векселі видаються на пред'явника, і термін платежу за ними не повинен перевищувати одного року. Казначейські векселі можуть використовуватись їх держателями для:

• погашення кредиторської заборгованості за згодою відповідних кредиторів. Розрахунки казначейськими векселями здійснюються вексельними сумами;

• продажу юридичним особам, які є резидентами відповідно до законодавства України;

• застави з метою забезпечення зобов'язань перед резидентами відповідно до зак інням Державного казначейства шляхом;

• перерахування на рахунок пред'явників казначейських векселів грошових коштів у розмірі відповідних вексельних сум;

• зарахування казначейських векселів до сплати їх держателями податків до державного бюджету.

В Україні допущений до обігу такий вид цінного паперу як ощадний сертифікат.

Ощадним сертифікатом визнається письмове свідоцтво банку про депонування грошових коштів, яке засвідчує право вкладника на одержання після закінчення встановленого строку депозиту і відсотків за ним (ст. 18 Закону України "Про цінні папери і фондову біржу"). Ощадні сертифікати видаються строкові (під певний договірний відсоток на визначений строк) або до запитання, іменні та на пред'явника. Активність українських комерційних банків щодо випуску ощадних сертифікатів на сучасному етапі низька. Національний банк, у свою чергу, став часто звертатись до випуску ощадних сертифікатів. Розміщення здійснюється у паперовій формі та виключно через комерційні банки. На українському ринку цінних паперів спостерігається активний обіг такого класичного цінного папера як вексель.

Векселем визнається цінний папір, який засвідчує безумовне грошове зобов'язання векселедавця сплатити після настання строку визначену суму грошей власнику векселя (векселедержателю) (ст. 21 Закону України "Про цінні папери і фондову біржу").

Вексель з'явився в Російській імперії набагато пізніше, ніж він остаточно затвердився в Європі як засіб платежу та дохідний цінний папір. Офіційно вексельний обіг у Російській імперії було введено Вексельним статутом 1729 року.

Вексельний обіг у нашій країні був дуже поширений у період непу, але у зв'язку з відміною в 30-ті роки комерційного кредиту та заміни його прямим банківським кредитом він був зведений нанівець. Однак юридичне векселі зберігались, більше того, вони завжди використовувались у зовнішній торгівлі.

Після прийняття Закону України "Про цінні папери і фондову біржу" та постанови Верховної Ради України від 17 червня 1992 року "Про застосування векселів у господарському обороті України" у нашій державі був запроваджений вексельний обіг з Використанням простого і переказного векселів відповідно до Женевської конвенції 1930 року.  
Інвестиційний сертифікат - цінний папір, який випускається інвестиційним фондом або інвестиційною компанією і дає його власникові право на отримання доходу у вигляді дивідендів. Правовий статус інвестиційних сертифікатів нормативне закріплений у Положенні про інвестиційні фонди та компанії, затвердженому Указом Президента України від 19 лютого 1994 року № 55/94 "Про інвестиційні фонди та компанії".31  
Доцільно розширити перелік видів цінних паперів, що закріплені Законом України "Про цінні папери і фондову біржу" таким цінним папером як чек, яким має визнаватись цінний папір, що містить нічим не обумовлене розпорядження чекодавця банку здійснити сплату вказаної в чеку суми чекодержателю. Цим Законом має бути також офіційно закріплено за інвестиційним сертифікатом статус цінного папера.

Окрім розглянутих вище видів цінних паперів, існують інструменти фондового ринку, які поєднують у собі елементи декількох видів цінних паперів або є настільки специфічними документами, що їх неможливо віднести до тієї чи іншої категорії. Такі інструменти одержали назву похідних або спеціальних.

До спеціальних (похідних) фондових інструментів ринку цінних паперів належать опціони, варанти, ф'ючерси та інші.  
Опціон - це контракт на право купити або продати певну кількість цінних паперів у будь-який момент протягом визначеного строку за фіксованою ціною. При сприятливій для власника опціону зміні ціни на цінні папери він Це право використовує й одержує дохід у вигляді різниці між поточною ринковою ціною та тією, що зафіксована у контракті. При несприятливій зміні ціни власник опціону своїм правом не скористається і втратить при цьому суму, заплачену за придбання опціону.

Опціонні угоди можуть бути укладеш з приводу будь-якого товару. На ринку цінних паперів опціони пов'язані з торгівлею різними видами цінних паперів. Отже, відповідно до опціонної угоди один із її учасників набуває права купівлі або продажу цінних паперів за зафіксованою ціною протягом певного періоду часу, а інший учасник за грошову премію зобов'язується забезпечити у разі необхідності реалізацію цього права. Тобто бути готовим продати або купити цінні папери за обумовленою договором ціною.  
В Україні опціонні угоди, хоча вони й не передбачені законодавством, набувають все більшого поширення. Такими угодами торгують як на фондових біржах, так і на позабіржовому біржу.

Варант є сертифікатом, який дає право його власникові купити один цінний папір за зафіксованою ціною у визначений термін. Варанти випускаються в обіг не самостійно, а як складова частина інших цінних паперів для того, щоб зробити їх більш привабливими.  
Ф'ючерс - це різновид термінових угод на купівлю або продаж стандартної кількості визначених цінних паперів у зазначений день та за визначеною ціною.

До похідних (спеціальних) фондових інструментів необхідно віднести також такі документи, як коносамент і складське свідоцтво.  
На сьогодні законодавство України не передбачає обігу похідних фондових інструментів на вітчизняному ринку цінних паперів, що відчутно гальмує розвиток ринку в цілому.

2. ФУНКЦІЇ ФІНАНСОВИХ ПОСЕРЕДНИКІВ

Передача коштів від "заощаджувачів" до "позичальників" провадиться завдяки прямому та опосередкованому фінансуванню. Розглянемо процес опосередкованого фінансування, тобто передачу коштів за допомогою фінансових посередників.

До складу фінансових посередників входять такі типи кредитно-фінансових установ: депозиторські установи (комерційні банки та ощадні установи, взаємоощадні банки, позико-ощадні асоціації та кредитні спілки); ощадні установи контрактного типу (страхові компанії – компанії з страхування життя, компанії, що забезпечують інші види страхування. пенсійні фонди); інвестиційні посередники (інвестиційні та іпотечні банки, фінансові компанії).

Основна їхня функція – допомога в передачі коштів від потенційних заощаджувачів до потенційних інвесторів і навпаки. Фінансові посередники створюють свої фонди, беручи кошти в борг у заощаджувачів, за що останнім виплачується процентний дохід. Акумулюючи так кошти, вони надають їх під вищі проценти інвесторам. Різниця між отриманим і виплаченим процентним доходом спрямовується на покриття витрат фінансового посередника та на його прибуток.

Роль фінансових посередників досить важлива і вигідна як для заощаджувачів, так і для позичальників, оскільки відповідає потребам щодо взаємного пошуку, зменшує ризик неповернення позики, що впливає на зростання процентного доходу заощаджувача. Дрібні заощаджувачі отримують можливість брати участь у бізнесі тощо. Діяльності фінансових посередників притаманний так званий ефект масштабу – маючи велику кількість клієнтів, фінансовий посередник може залучити найкваліфікованіших спеціалістів для розробки типових форм фінансових угод. Причому, за великих витрат на таку розробку якість її буде високою, а ціна в розрахунку на одного клієнта – низькою.

Ефект масштабу помітний завдяки зростанню ефективності використання коштів за рахунок їхньої акумуляції. Він проявляється у вартості оформлення фінансових операцій, збирання інформації про економічне становище клієнтів і вартості моніторингу (контролю за виконанням угоди) використання наданих позик.

Як вже зазначалося, є досить різні види фінансових посередників. Розглянемо їх докладніше.

1. Депозиторські установи – кредитно-фінансові установи, що мають право залучати внески на депозитні рахунки. До складу таких установ входять:

а) комерційні банки – кредитні установи, що надають клієнтам універсальні банківські послуги. Джерелом залучення коштів є внески клієнтів на депозитні рахунки. Кошти позичкового фонду, що є у кожному комерційному банку використовуються для надання банківського та споживчого кредиту, для придбання державних і муніципальних облігацій;

б) ощадні установи, що розподіляються на:

– позиково-ощадні асоціації – кредитно-фінансовий, що акумулює кошти, які зберігаються на ощадних, термінових і чекових депозитах. Кошти, що зберігаються у цих установах, використовуються для надання кредиту під заставу нерухомості;

– кредитні спілки – невеликі фінансові установи, що утворюються на кооперативних засадах певній соціальній групі для надання кредитів членам цієї групи.

Джерелами залучення коштів є внески учасників спілки, а використовуються вони дія надання споживчого кредиту.

2. Ощадні установи контрактного типу – це кредитно-фінансові установи, які залучають довготермінові заощадження на контрактних засадах. Фонди свої формують завдяки періодичним внескам згідно з контрактами. Ощадні установи поділяються на:

а) компанії із страхування життя, страхування від пожеж і нещасних випадків. Кошти цих компаній формуються за рахунок внесків юридичних і фізичних осіб, а використовуються для \_довготермінового кредитування і фінансування, завдяки купівлі державних облігацій, акцій та облігацій корпорацій.

б) пенсійні фонди створюються фірмами для сплати пенсій робітникам і службовцям. Створення таких фондів дозволяє знизити податкові платежі фірм і використати їхні кошти для придбання акцій та облігацій корпорацій.

3. інвестиційні посередники до складу яких долучаються:

а) інвестиційний банк, який провадить довготермінове кредитування, завдяки чому імовірне втілення великих науково-технічних проектів. Розподіл функцій між комерційними та інвестиційними банками, наприклад в США, стався після кризи 1929 - 1933 років. Спеціалізація у сфері довготермінового кредитування має сенс, тому що впровадження великих інвестиційних проектів пов'язане із значним ризиком. Інвестиційний банк мобілізує довгостроковий позичковий капітал і передає його позичальникам завдяки випуску та розміщенню облігацій або інших боргових зобов’язань;

б) іпотечний банк – банк, що спеціалізується на видачі довготермінової позики під іпотеки (тобто, ресурси за рахунок випуску та розміщення іпотечних облігацій);

в) фінансова компанія – отримує фонди шляхом продажу комерційних паперів, випуску акцій та облігацій. Залучені кошти надає споживачам у вигляді позик або кредитів на придбання споживчих товарів довготермінового користування, для ремонту будинків, на потреби малого бізнесу.

Наведена класифікація фінансових посередників характерна для кредитно-фінансової системи США, але значна кількість фінансових посередників уже працює на українському фінансовому ринку.

ЗАЛДАЧА 1

Вкладник розмістив на рахунку суму 3000 грн.. Банк щорічно нараховує 20% з урахуванням їх капіталізації. Протягом року нараховується простий процент.онодавства про заставу;

• зарахування до сплати податків до державного бюджету за бажанням векселедержателя. Воно може бути здійснено у будь-який момент до настання терміну платежу за казначейським векселем;

• погашення казначейських векселів здійснюється Головним управл

Визначити, яку суму отримає вкладник через 5 років і 60 днів.

Розв’язання

Розмір річних, нарахованих банком, в гривнях буде рівним:

3000∙0,2=600 грн. на рік;

Термін вкладу рівний 5 років і 60 днів, або 5,16 років.

Таким чином, за термін вкладу, вкладнику буде нараховано

600∙5,16=3096 грн.;

По закінченні терміну вкладу, вкладник отримає

3000+3096=6096 грн.

ЗАДАЧА 2

Інвестором було придбано 200 акцій за ціною 15 грн. за кожну. Через 9 місяців вони були продані за ціною 18 грн. за акцію після сплати по них дивідендів у розмірі2,5 грн. за акцію. Визначити дохідність операції і прибуток, отриманий інвестором у грошовому вираженні.

Розв’язання

На покупку акцій інвестор витратив грошову суму у розмірі

200∙15=3000 грн..

З усіх придбаних акцій інвестор отримав дивіденди у розмірі

200∙2,5=500 грн..

Сума, яку одержав інвестор від продажу акцій рівна

200∙18=3600 грн..

Доход інвестора становить

500+3600=4100 грн..

Таким чином, прибуток, отриманий інвестором буде рівним

4100-3000=110 грн..

Дохідність даної операції буде рівна

(1100/3000)∙100=37%