

Економічні науки

УДК 336.763.4

Остапенко Ірина Юрїївна

*студентка магістартури
спеціальності «Корпоративні фінанси»*

Київського національного університету імені Тараса Шевченка

Остапенко Ирина Юрьевна

*студентка магистратуры
специальности «Корпоративные финансы»*

Киевского национального университета имени Тараса Шевченка

Ostapenko Iryna

*Master's Student of
Specialty "Corporate Finance" of the
Taras Shevchenko National University of Kyiv*

ГІБРИДНЕ ФІНАНСУВАННЯ В УПРАВЛІННІ ФІНАНСАМИ

КОРПОРАЦІЇ

ГИБРИДНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ В УПРАВЛЕНИИ ФИНАНСАМИ

КОРПОРАЦИИ

HYBRID FINANCING IN CORPORATE FINANCE MANAGEMENT

Анотація. У статті представлено сучасні різновиди гібридних фінансових інструментів для управління фінансами корпорацій, а також обґрунтована необхідність їх застосування. Подана класифікація гібридного фінансування в управлінні фінансами корпорацій.

Ключові слова: гібридний фінансовий інструмент, сек'юрітизація, катастрофічні облігації, мезонін, реальний опціон.

***Анотація.** В статті представлені сучасні різновидності гібридних фінансових інструментів для управління фінансами корпорацій, а також обґрунтована необхідність їх застосування. Представлена класифікація гібридного фінансування в управлінні фінансами корпорацій.*

***Ключові слова:** гібридний фінансовий інструмент, секьюритизація, катастрофічні облигації, мезонин, реальний опціон.*

***Summary.** The article presents modern varieties of hybrid financial instruments for financial management, and also the necessity of their application is substantiated. The classification of hybrid financing in the management of corporate finance is presented.*

***Key words:** hybrid financial instrument, securitization, catastrophic bonds, mezzanine, real option.*

Постановка проблеми. Наявність глобальної фінансово-економічної кризи, яка свідчила про невідповідність реальних та важливих грошових потоків, стимулювала скорочення неефективного управління системою, що сприяло збільшенню виробництва та модернізації виробничих процесів. Криза і сфера міжнародних фінансових послуг, які піддавалися результатам пошуку нових інструментів, що стосуються договору про визнання прав і обов'язків сторін, взаємовигідних, і тих, які впливають на розподіл ризиків і прибутку в реальній економіці, не закінчуються. Саме з цією відносно фінансовою інновацією вони звертаються до нормалізації ситуації в міжнародній економіці, максимально збільшуючи обсяг реальних активів до активів, які виражають зобов'язання, а не підкріплені реальними доходами.

На сьогоднішній день інженерне фінансування надає новий метод створення продукту, що характеризується відомими елементарними та

похідними фінансовими інструментами, а також інструментами грошових ринків. Такий інноваційний фінансовий інструмент називається гібридним.

Аналіз останніх досліджень та невирішеної частини загальної проблеми. Серед сучасних зарубіжних дослідників гібридних інструментів варто згадати Б. Шона і Дж. Гідді, які зробили найбільший внесок у розвиток структурних комбінацій. Їх класифікація фінансових інструментів за типом ринків і похідних є основою для подальших гібридних досліджень. Чудовий внесок у дослідження swaptions зробив Дж. Халл у його фундаментальній роботі «Параметри, ф'ючерси та інші похідні фінансові інструменти», а також Ф. Фабіюцці в ряді публікацій з фінансових інновацій. Активно працює над вивченням структурованих гібридних інновацій та російськими вченими Я.Л. Шляпочник і Г. Б. Шрайк. У своїй роботі, «Нова культура інвестування, або структуровані продукти», автори представляють гібридний інструмент як структурований набір простих «інгредієнтів», що вибирає інвестор, створюючи новий продукт залежно від прийнятного рівня ризику та прибутку. В Україні в даний час мало дослідників, що займаються розробкою гібридних фінансових інструментів. Однак варто виділити роботи В.В. Шапрана, О.В. Висвітлено розбиття і В. І. Міщенко, в яких відображено бачення шляхів подальшого розвитку фінансових інновацій, зокрема гібридних у світовій практиці, і в Україні.

Мета статті є розкрити інноваційний зміст гібридних фінансових інструментів та їх практичне застосування в управлінні фінансами корпорацій.

Виклад основного матеріалу. У економіці поняття гібрида зустрічається в літературі, яка знаходиться в теорії фінансів і банківської інженерії.

У науковій літературі досі немає специфічного визначення гібридного фінансового інструменту. На сайті Енциклопедії ризику [8] впливає, що цей термін є більш важливим, ніж фінансові інструменти, які поєднують характеристики фондового ринку та облігацій. Наприклад, конвертована облігація випускається як борговий інструмент з вбудованим варіантом, що дає йому право змінювати його на акції корпорації-емітента.

Б. Сен визначає гібридні папери як папір, дизайн, який з'єднується з компонентами декількох елементарних ринків. Однак, - відзначає вступ, - визначення елементарного ринку є тимчасовим, оскільки ринки постійно змінюються в бік ускладнення. Тому в даний час висновок робиться вченим, різниця між елементарним цілим папером і гібридом до певної міри умовно [4, с. 520-523].

У той же час, Дж. Гідді розглядає гібридний фінансовий інструмент, який складається з фінансових інновацій, які підлягають різним формам завершення і поширює основні інструменти, такі як облігації, акції та валюти [12].

Український дослідник гібридного капіталу, професор В.І. Міщенко розглядає гібридний фінансовий інструмент як інструмент банківського капіталу з можливістю керувати його рівнем, а також управлінням структурним балансом в цілому [3, с. 32-33].

Відкриття, вивчення результатів дослідження думки в економіках, які здійснюють такі гібридні фінансові інструменти, які можуть робити такі узагальнення:

- Гібридний фінансовий інструмент - елемент фінансової інновації;
- Гібридний фінансовий інструмент - це контракт, який обробляє компоненти елементарних фінансових інструментів та деривативів;

– Гібридний фінансовий інструмент - фактор, що впливає на рівень банківського капіталу та структуру балансу;

– Гібридний фінансовий інструмент, який можна використовувати в практичних проектах з управління ризиками.

На додаток до вищезгаданих властивостей, гібридний продукт може включати такі важливі похідні елементи, як виконання контракту в інший час, коли будь-яка інша форма умов життя виконується, або невиконання зобов'язань. Ця обставина, в першу чергу, розширює сучасну тенденцію інженерних методів інноваційних засобів, розширює спектр їх прикладів.

У широкому сенсі під гібридним фінансовим інструментом розуміється інноваційна методика створення нового контракту, що містить властивості декількох різних контрактів, які були введені за певний час. Суть завдань підлеглих інвесторів полягає у створенні оптимального рівня ризику та поліпшенні показників діяльності міжнародних проектів (рис. 1).

Відповідно до моделі оцінки довгострокових активів (CAPM), чим вищий рівень доходності активу, тим більший рівень ризику несе інвестор в даний актив [8, с. 195-217]. Рівень доходності, в свою чергу, може залежати від кількості джерел грошового притоку (відтоку) та якості наповнення кожного конкретного джерела. Фінансовий інструмент, будучи набором прав та зобов'язань, є джерелом створення грошового потоку, а отже і засобом впливу і на рівень доходності, і на рівень ризику.

Загальновідомо, що стандартний набір традиційних інструментів, що характеризують їхню елементарну природу, передбачає одне джерело прибутку. Крім того, деякі похідні можуть бути елементарними, наприклад, форвардним контрактом на акції або простим контентом. Якщо до параметрів додаються додаткові умови, такі як виплата облігацій у валюті, та купонні виплати в іншому для обмінних курсів, інструмент стає

гібридним, оскільки властивості двох інструментів: бухгалтерського обліку та інших валют, ставки та контракту. в обліковому записі. . Відстеження, рівень оптимізації прибутковості та ризику для гібридних фінансових інструментів передбачають відхилення від умов, записів та контрактів, які є основою для об'єднання вже відомих властивостей.

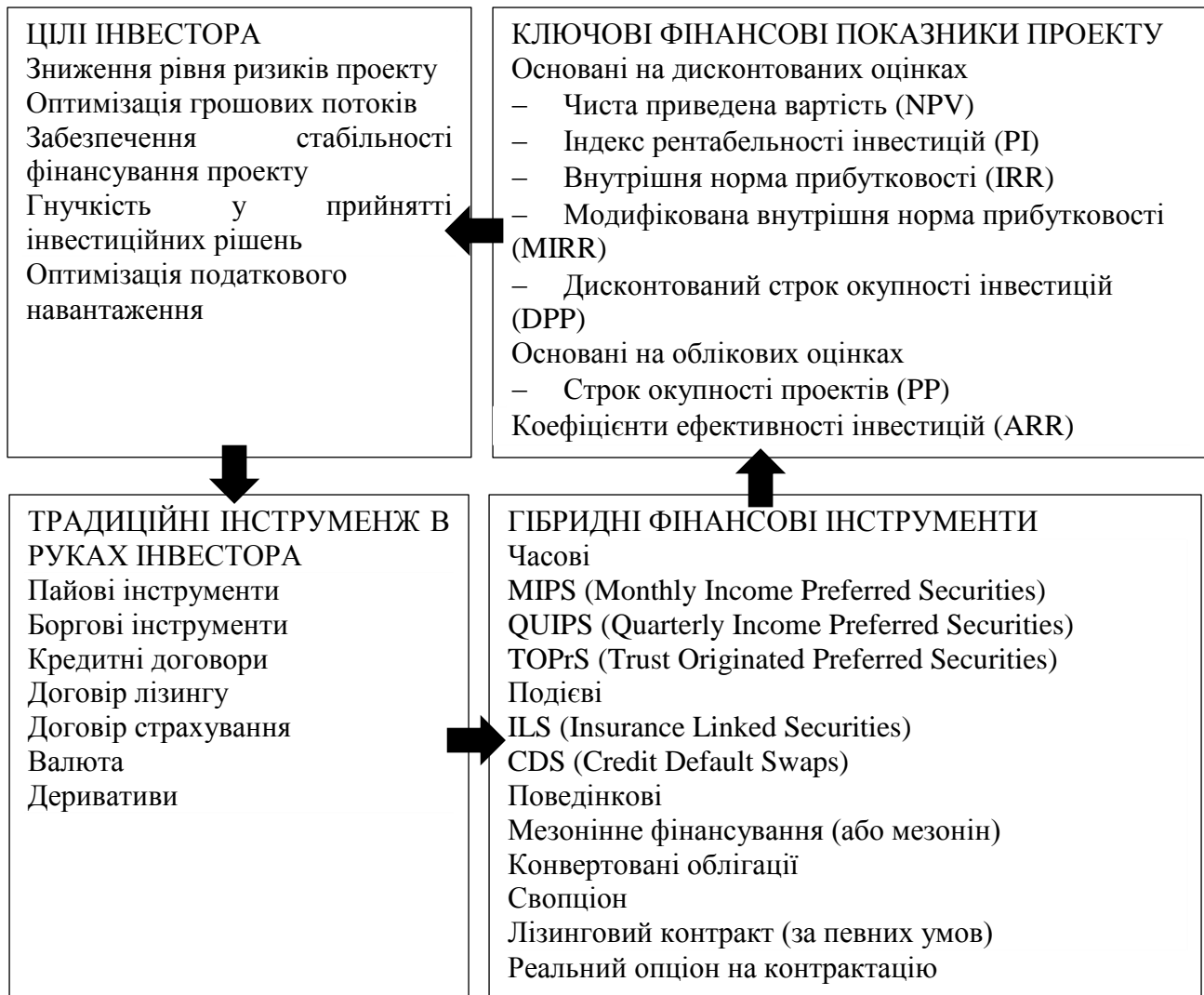


Рис. 1. Схема реалізації цілей інвестора за допомогою управління ключовими показниками проекту із застосуванням гібридних фінансових інструментів

Найбільші ризики, які виникають на операційному рівні, коли діяльність менеджерів повертається з купівлі, продажу, фінансування поточної діяльності тощо. Перераховані вище індивідуальні ризики свідчать

про ризики відсутності капіталу, збиткових ризиків і ризиків пов'язані з передачею виробників. Серед гібридних фінансових інструментів на даному етапі зазвичай є широкомасштабний діапазон опціонних контрактів у похідних від матеріальних активів (табл. 1).

Таблиця 1

Розподіл гібридних фінансових інструментів за видами ризиків на операційній стадії управління фінансами корпорації

Види ризиків	Гібридні фінансові інструменти		
	Часові	Подієві	Поведінкові
<i>Фінансові ризики</i>			
Ризик зміни процентної ставки	-	-	Процентний свопціон
Ризик затримки чи відмови у пролонгації кредиту	-	-	Конвертовані облігації
Ризик зміни валютних курсів	-	-	Валютний свопціон
Ризик нестачі робочого капіталу компанії	-	-	Опціон на отримання кредиту
<i>Виробничі ризики</i>			
Ризик зупинки виробничого процесу внаслідок перебоїв з поставками	-	ILS	РО на контрактацію
Форс-мажорні ризики	-	ILS	-
Збутовий ризик	-	-	РО на контрактацію

Корпорація створює, як правило, дочірню компанію, товариство з обмеженою відповідальністю, за кордоном, функцію випуску привілейованих акцій. Дохід від продажу активів материнської компанії або у формі позики. Виплатити будь-який борг, будь-який з рахунків, тобто матеріальну компанію, що сплачує суму, яка не враховує додаткове навантаження. Платежі здійснюються або щомісячно, або щоквартально, і захисно, щоб виплачувати дивіденди дочірнім компаніям дочірньої компанії. Такі виплати дещо перевищують виплати за звичайні привілеї

акціонерів, тому сьогодні на 70% світового ринку цінних паперів припадає на цінні папери, що становлять MIPS [11].

Вибрані ризики, пов'язані з придбанням необхідного обладнання та сировини, можна звести до мінімуму, а реальний варіант укладання контрактів, наприклад, за фіксованою ціною, може бути застосований. Такі ціни можуть бути нижчими від середньорічного рівня, враховуючи обсяг закупівель та прогнозований рівень інфляції на момент встановлення. У той же час, за допомогою угоди про лізинг можна запобігти перевантаженню обладнання та його експлуатації, яка практикує середньо- та довгострокову орієнтацію.

Економічний сенс такого гібридного інструменту полягає в тому, що, з одного боку, інвестор бере на себе ризик з незначними ймовірностями страхового випадку, і, можливо, отримує більше доходу через облігації, а з іншого боку, страхувальник отримує більше гарантійний захист, підкріплений облігаціями цінностей.

Реальний варіант укладання контрактів може бути використаний не як інструмент управління ризиками, а й для закупівлі сировини та обладнання, управління параметрами витрат на користь проекту. Таким чином, вона може бути відсортована до гібридного інструмента керування грошовими потоками.

Висновки. Управління інвестиційними ризиками в системі реальної економіки за допомогою фінансових інновацій є менш досвідченим, складним і водночас реальним процесом.

Гібридні фінансові інструменти в управлінні фінансовими установами - це інноваційні продукти, які створюються з урахуванням ризиків міжнародних бізнес-проектів з використанням традиційних фінансових інструментів.

Відкриття та застосування гібридних фінансових інструментів в управлінні фінансовими корпораціями є актуальним у сучасному управлінні ризиками. І хоча є випадки їх застосування в світовій практиці, повний їхній вплив і ефективність не досліджено і потребують подальших теоретичних і практичних розробок.

Література

1. Демченко О.В. Секьюритизация страховых рисков // Автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук, Санкт-Петербург 2017. – С. 8-9 .
2. Гібридний капітал банку: світовий досвід, перспективи впровадження в Україні: Науково-аналітичні матеріали. Вип. 13 / В.І. Міщенко, В.В. Крилова, В.В. Салтинський, О.Г. Приходько. – К.: Національний банк України. Центр наукових досліджень. 2016. – 180 с.
3. Близнюк О.П. Класифікація джерел формування фінансових ресурсів підприємства / О.П. Близнюк, А.П. Горпинченко // Вісник Міжнародного Слов'янського університету. Серія «Економічні науки». – Том XV. №2. – 2012, Харків. – С. 52-58.
4. Халл Дж.К. Опционы, фьючерсы и другие производные финансовые инструменты: пер. с англ.: 6—е изд. – М.: Вильямс, 2017. – 1056 с.
5. Шапран Н., Шапран В. Кредитні деривативи // Цінні папери України. – 2015, №20 (258). С.12-18. Гібридні фінансові інструменти в практиці управ... [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=1331> Стор. 4 з 5 21.07.2015 0:12

6. Шарп У.Ф., Александер Г.Д., Бэйли Д.В. Инвестиции. Учебник для ВУЗов по экон. специальностям. / Пер.с англ. - М.: Инфра -М, 2017. – 1027 с.
7. Шляпочник, Я. Л. Новая культура инвестирования, или Структурированные продукты / Яков Шляпочник, Геннадий Сорокопуд. - Москва, 2010. - 272 с. - (Прицельные финансы)
8. Енциклопедія ризику/ Конвертовані облигації [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.riskglossary.com>
9. Офіційна Інтернет-сторінка Яна Гідді / Global financial markets by Ian Giddy / Understanding and Using Hybrid Financial Instruments [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://giddy.org/dbs/structured/gfmch17.htm>
10. Articlebase: Free online articles directory [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.articlesbase.com/real-estate-articles/types-of-mezzanine-financingavailable-to-commercial-real-estate-owners-2176392.html>
11. B2Y Business to you / Статті [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.b2y.ru/articles/?p=2>
12. Robert T. Kleiman, Anandi P. Sahu. Hybrid Securities: A Basic Look at Monthly Income Preferred Stock [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.aaii.com/journal/article/hybrid-securities-a-basic-look-at-monthly-income-preferred-stock>
13. Sullivan & Cromwell: офіційна сторінка [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.sullcrom.com