

Сохацький Юрій

*Аспірант кафедри податків і фіскальної політики
Тернопільського національного економічного університету*

ФІНАНСОВІ ГІБРИДИ: ОСНОВНІ ПОНЯТТЯ

Можна погодитися із твердженням багатьох експертів та фахівців фінансового ринку, що складність і незвичність (особливо для вітчизняної практики) багатьох фінансових інструментів є основною перепорою для їх ефективного використання. В цьому аспекті не є виключенням фінансові гібриди, що успішно та широко застосовуються на зарубіжних ринках, надаючи можливості інвесторам балансувати між борговими ринками та ринком акцій.

Однак використовувати ці інструменти неможливо без розуміння їх сутності. Для цього скористаємося підходом, що застосовується у фінансовому інжинірингу, зокрема, класифікацією інструментів за методом конструювання. За такою класифікаційною ознакою фінансові інструменти поділяють на два класи: прості похідні (деривативи) та складні (структуровані). До простих або базових деривативів належать форвардні, ф'ючерсні, опціонні контракти та свопи.

Структуровані фінансові інструменти є новим явищем для вітчизняних ринків, у перекладній фаховій літературі можна зустріти терміни: структуроване фінансування, синтетичні фінансові інструменти, складні гібриди тощо. Систематизація підходів до трактування цих понять дозволила визначити структуровані фінансові інструменти (Structured Finance) такою їх конструкцією, що дозволяє створити тип фінансування, при якому кредитна якість випущених боргових зобов'язань оцінюється на основі прямої гарантії третьої сторони, або на основі якості активів позичальника без врахування фінансової стійкості останнього. На зарубіжних фінансових ринках розрізняють структуроване фінансування та структуроване інвестування.

Зокрема структуровані інвестиції створюють двома шляхами: перший – це комбінація традиційних класів активів з їх деривативами для трансферу ризику і/або іншими деривативами (товарними, валютними, процентними тощо), що і призводить до утворення фінансових гібридів, другий – шляхом синтезу (отримання синтетичних інструментів).

Як бачимо, назви для цих інструментів запозичені з інших галузей знань. Так, саме для комбінації інструментів, в результаті яких отримується продукт, що одночасно має властивості, притаманні інструментам кількох ринків, вживається термін гібрид.

Натомість, якщо створюється продукт, що існує у вигляді сплати різниці цін, курсів, відсоткової ставки і т.п., представлений лише у вигляді грошового потоку, як правило, вживається термін синтетичний (штучний) інструмент.

Фінансові гібриди можуть створюватися із комбінації базових інструментів різних видів, наприклад двовалютна або конвертована облігація. Двовалютна облігація є простим гібридом, оскільки її ціна формується в результаті коливань курсів на валютному ринку, а дохід формується на ринку боргових зобов'язань (це може бути відсоткова ставка за купоном, або дисконт від номіналу, якщо облігація продавалася з нульовим купоном). Конвертована облігація також вважається простим гібридом, що має властивості інструменту боргу (відсоткова ставка) та інструменту ринку капіталів, оскільки при її емісії визначено умови конвертації у акції.

Широкого використання на зарубіжних фінансових ринках набули прості гібриди, що є комбінацією інструментів власного капіталу (акцій та інвестиційних сертифікатів) з борговими інструментами, зокрема облігаціями. Такі гібриди використовуються, зокрема, при управлінні капіталом банку, оскільки здійснити їх емісії можна швидко та відносно просто. Будучи одночасно інструментами власного капіталу та боргу, ці інструменти можна враховувати так, як на даний момент вигідно банку, завдяки чому можна зменшувати базу оподаткування, не розмиваючи частку капіталу існуючих власників.

Як бачимо, поглиблене дослідження цих інструментів є актуальним для України, фінансові ринки якої залишаються недосконалими, волатильними та надзвичайно ризиковими для інвесторів.