

УДК 336.76

*Білоус К.І.,**аспірант кафедри**фінансового менеджменту та фондового ринку,**Одеський національний економічний університет,**м. Одеса, Україна***ОСОБЛИВОСТІ ЗАСТАВНОГО ПОРТФЕЛЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ**

Починаючи з 2008 роки, через впровадження регуляційних правил щодо захищеності кредитних ризиків при операції з деривативами [1, с. 98], заставний менеджмент став особливим напрямом фінансового менеджменту з відмінним від звичайного інвестиційного портфеля об'єктом управління — заставним портфелем цінних паперів [2, с. 20]. Це означає, що заставний портфель має деякі особливості, що відрізняють його від традиційного портфеля та потребують глибшого вивчення.

Згідно з загальним визначенням, інвестиційний портфель — це сукупність фінансових інвестицій, таких як акції, облігації, товари, грошові кошти та їх еквіваленти, а також їх аналоги [3]. Таким чином, комбінуючи вищевказане визначення із визначенням застави [2, с. 21], заставний портфель цінних паперів можна вважати динамічною сукупністю різних фінансових інвестицій, що в той же час є сукупністю прав позикодавця на цінні папери позичальника у разі його кредитної неспроможності (дефолту) [2, с. 22].

Ризикованість заставного портфеля цінних паперів оцінюється за такими ж принципами, як і звичайний інвестиційний портфель [4]. Наприклад, за формулою «Сучасної портфельної теорії» Гаррі Марковіца [5]:

$$\sigma_p^2 = \sum_{i=1}^N \sigma_i^2 \omega_i^2 + \sum_{i=1}^N \sum_{j \neq i}^N \sigma_i \sigma_j \omega_i \omega_j \rho_{ij}, \text{ for } i = 1..N, j = 1..N$$

$$\omega_i = V_i / \sum_{i=1}^N V_i, \text{ for } i = 1..N, \text{ де}$$

N — загальна кількість інструментів у портфелі

V_i — ринкова вартість інструменту i

ω_i — вага інструменту i у ринковій вартості портфеля

σ_i — індивідуальна волатильність інструменту i

ρ_{ij} — кореляція між інструментом i та інструментом j

З іншої сторони, дохідність заставного портфеля має значення тільки для встановлення його ринкової вартості, наприклад, для оцінки облігацій. До того ж, купонний та дивідендний дохід від заставних цінних паперів повертається позикодавцю через «процентні виклики» протягом всього терміну заставної угоди.

Найбільше значення для заставного портфеля цінних паперів складають показники ліквідності та кредитного ризику за його кредитним рейтингом, а також його портфельна волатильність (процентна волатильність, волатильність цін, волатильність курсу валют, тощо). Таким чином, задача заставного менеджера — сформулювати із можливих до передачі у забезпечення фінансових інструментів такий заставний портфель, щоб його портфельна волатильність була найменша. Низька волатильність заставного портфеля необхідна для зменшення операційних витрат, пов'язаних з розрахунком, узгодженням та передачею (або поверненням) у забезпечення (або із забезпечення) застави у вигляді маржинальних викликів.

Наприклад, при різкому падінні ринкової вартості заставного портфеля, позичальник може отримати маржинальний виклик від позикодавця з вимогою додатково передати заставу у забезпечення, щоб компенсувати обов'язкові вимоги щодо повноти кредитного забезпечення. З іншої сторони, при різкому зростанні ринкової вартості заставного портфеля, вже позичальник робить маржинальний виклик до позикодавця з вимогою повернення перевищуючої суми застави із забезпечення. В результаті, подібні маніпуляції з постійним переміщенням застави

призводять до зростання операційних витрат для обох контрагентів.

До того ж, позикодавець, отримавши цінні папери як заставу у забезпечення, може передавати її вже іншим контрагентам в якості вже свого забезпечення, стаючи для них позичальником. Ця процедура відома як «регіпотекація» [2, с. 22]. І хоча передача цінних паперів не позбавляє позичальника прав на отримання інвестиційного доходу через процедуру «процентних викликів», але будь яка передача застави у забезпечення знижує ліквідність позичальника через тимчасову неможливість користування своїми заставними фінансовими інструментами.

Отже, однією із задач заставного менеджера є формування та передача у заставу портфеля, складеного із можливих до передачі у забезпечення фінансових інструментів, з мінімальною портфельною волатильністю та з урахуванням необхідної ліквідності для поточних операційних та фінансових потреб.

Список використаних джерел:

1. Білоус К. Історичне формування та регуляція заставного менеджменту як окремої сфери фінансового управління. *Вісник Одеського національного університету. Економіка*. 2020. Вип. 25, № 3(82). С. 96–103. DOI: <https://doi.org/10.32782/2304-0920/3-82-15>.

2. Білоус К. І. Заставний портфель цінних паперів як об'єкт фінансового управління. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету: зб. наук. праць за ред.: В.В. Коваленко (голов. ред.)*. 2021. Вип. 1–2, № 278–279. С. 19–23. DOI: <https://doi.org/10.32680/2409-9260-2021-1-2-278-279-19-23>.

3. Investopedia. What Is a Portfolio? URL: <https://www.investopedia.com/terms/p/portfolio.asp>. (дата звернення: 03.11.2021).

4. Investopedia. Portfolio Variance. URL: <https://www.investopedia.com/terms/p/portfolio-variance.asp>. (дата звернення: 03.11.2021).

5. Markowitz H. PORTFOLIO SELECTION*. *The Journal of Finance*. 1952. Вип. 7, № 1. С. 77–91. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1952.tb01525.x>.

УДК 664.1: 658.14

Бульбич Ю. С.

студентка ОП «Корпоративні фінанси», 3 курс

Бабяк Н. Д.

к.е.н., професор кафедри

корпоративних фінансів і контролінгу,

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

СЕКТОРАЛЬНІ ОСОБЛИВОСТІ ФІНАНСОВО-ІНВЕСТИЦІЙНОГО РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВ КОНДИТЕРСЬКОЇ ГАЛУЗІ

Кондитерська галузь в Україні традиційно вважається однією з найбільш розвинутих та інвестиційно привабливих галузей промисловості. Даний сектор економіки характеризується високим рівнем конкуренції, насиченістю, присутністю великих іноземних компаній, що обумовлює широкий асортимент продукції. Сучасний кондитерський ринок України є одним з найбільших секторів харчової промисловості, характеризується стабільністю та стрімким зростанням, а також показує низький рівень вразливості до негативних спадів в економіці країни та світу в цілому, в порівнянні з іншими галузями економіки. Традиційно великі кондитерські компанії зорієнтовані здебільшого на зовнішні ринки і до недавнього часу стабільно нарощували показники експорту, а малі та середні підприємства – працюють на внутрішній ринок України.

Метою даного дослідження є визначення секторальних особливостей операційної діяльності і впливу зовнішніх, ринкових чинників на фінансово-інвестиційний розвиток представників кондитерської галузі в Україні в сучасних умовах їх господарювання.