

труднощі щодо виконання контрактів та угод між владними інституціями і суб'єктами ринку [1, с. 67]. Утім, більш за все дивує небачена відкритість, з якою нині бюрократичні інституції, що збереглися від адміністративно-командної системи, пропонують або точніше – нав'язують свої послуги.

У цілому можна сформулювати основні функціональні впливи опортунізму на транзакційні витрати на фінансовому ринку: вхід на ринок (реєстрація фізичної особи, отримання ліцензій або доступу до ресурсів) тощо; бюрократичне здирицтво, умисне невиконання бізнесових зобов'язань, необхідність створення інфраструктури щодо супроводу специфічних бізнесових транзакцій.

Таким чином, для зменшення опортуністичного впливу у вітчизняному ринковому середовищі насамперед повинна бути створена прозора цивілізована економіко-правова система господарювання, щоб унеможливити дискримінацію й опортунізм з боку державних інститутів і мінімізувати транзакційні витрати шляхом ліквідації дублювання законів у сфері регулювання корпоративних економічних відносин тощо. Без запровадження реальної інституційної реформи задля подолання надмірного впливу опортуністичної поведінки на ринкові відносини неможливо інтегруватися у світову цивілізовану економіку.

Список використаних джерел:

1. Вільямсон О. Економічні інституції капіталізму: фірми, маркетинг, укладання контрактів / О. Вільямсон. – К. : АртЕк, 2001. – 472 с.
2. Норт Д. Інституції, інституціональна зміна та функціонування економіки / Д. Норт / Переклад з англ. – К. : Основи, 2000. – 472 с.
3. Гесць В.М. Суспільство, держава, економіка: феноменологія взаємодії та розвитку /В.М. Гесць. – К. : Ін-т екон. та прогнозування НАНУ, 2009. – С. 428.

УДК 336.648

Солодка О.О.

*к.е.н., доцент, доцент кафедри фінансів,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка*

ЕКОНОМІЧНА ПРИРОДА І МЕХАНІЗМ ФУНКЦІОНУВАННЯ CLN

Ефективне залучення капіталу в умовах фінансової глобалізації є одним з основних компонентів інвестиційного процесу, що використовується практично у всіх сферах фінансово-економічної діяльності. Інвестування в боргові фінансові інструменти вимагає оцінки кредитного ризику. У цьому зв'язку, актуальними стають похідні фінансові інструменти, які відображають ринкову оцінку кредитного ризику певного активу практично в режимі реального часу. Одним із таких інструментів є кредитні ноти (Credit Linked Notes – CLN).

Кредитна нота (CLN) – цінний папір, платежі за яким залежать від настання певної кредитної події або зміни кредитного показника (рейтингу, якості тощо) якоїсь особи чи пулу активів. Оскільки активи, що включаються в такий пул, знаходяться на балансі оригінатора або власника активів, то останні можуть розглядати кредитну ноту як гарантію від втрат за цими активами [2, с.247].

У структурі угоди присутні п'ять основних учасників: позичальник, кредитор, організатор, андеррайтер, депозитарій. Позичальник – організація, що бажає отримати кошти за допомогою випуску CLN, залучає кредит, на який згодом розміщуються ноти. Кредитором виступає банк, що надає позичальникові кредит і випускає CLN. Надалі кредитор передає всі права за кредитом емітентові, таким чином, фактично виконує технічну функцію, створюючи відповідний актив (кредит), який пізніше сек'юритизується. Кредитор не несе кредитного ризику за позичальника, оскільки ризик транслюється разом із правами за кредитом на емітента, а потім – при випуску CLN – на інвесторів. Андеррайтер є першим власником кредитних нот і забезпечує їхнє розміщення серед інвесторів, одержуючи комісійну винагороду. Андеррайтинг може бути гарантованим (андеррайтер зобов'язується реалізувати розміщення певного обсягу CLN) або за принципом Best Eff Orts (андеррайтер забезпечує розміщення CLN у тому обсязі, в якому склався попит з боку інвесторів). Організатор координує дії всіх учасників угоди, а також організовує процес підготовки випуску. Депозитарій забезпечує здійснення розрахунків за CLN. Слід зазначити, що, залежно від інфраструктурних та юридичних можливостей, припустимим є поєднання учасниками кількох із зазначених ролей [5].

У типовій структурі угоди фактичне надання кредиту здійснюється лише після складання книги заявок інвесторів на ноти, які прив'язані до даного кредиту (Bookbuilding). При формуванні достатньої книги заявок визначається остаточна ціна угоди, тобто розмір процентних платежів за кредитом, підтверджуються замовлення інвесторів на придбання кредитних нот, після чого кредитор надає позичальникові позику [4, с.164].

Механізм функціонування CLN передбачає, що емітент регулярно виплачує покупцю відсотки. У разі настання визначеної у контракті кредитної події боргова вимога погашається протягом визначеного строку в розмірі різниці номінальної ціни та збитків, тобто реальної (зменшеної) вартості боргової вимоги. Якщо кредитна подія не настала, погашення відбувається за номінальною ціною. Покупець CLN, в такий спосіб, бере на себе подвійний ризик – ризик дефолту активу та ризик дефолту емітента CLN. Проте покупець має виключне право вимоги лише до емітента CLN [1; 5].

Кредитна нота являє собою банківську угоду про участь в кредитному ризику. Укладаючи угоду про участь у кредитному ризику, банк, що надав кредит, може передати третій особі права на частку в цій позиції, а також частину ризиків, пов'язаних з його можливим неповерненням. Більше того, такий договір може бути оформлений цінним папером, яким в подальшому можна торгувати на фондовому ринку. Таким чином, у банків з'являється можливість дробити великі і ризиковані кредити на дрібні частини і продавати їх окремо стороннім інвесторам. В такий спосіб зменшується концентрація ризиків у банківській системі, що призводить до підвищення її стійкості і створює умови для запобігання системним фінансовим кризам [3; 5].

Використовуючи CLN кредитні установи можуть вирішувати проблему залучення капіталів. Зокрема, CLN використовуються для залучення коштів з міжнародних ринків капіталу середніми компаніями (як правило, широко використовують цей інструмент дочірні структури західних інвестиційних банків).

На нашу думку, CLN є перспективним інструментом запозичень, проте переваги даного фінансового інструменту підлягають реалізації лише за умови стабільних процентних ставок і вузьких кредитних спредів. В умовах фінансової нестабільності інвестори віддають перевагу більш ліквідним активам.

Список використаних джерел:

1. Андреева Г.І. Використання кредитних деривативів як інструментів перерозподілу (мінімізації) кредитних ризиків / Г.І. Андреева // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: збірник наукових праць / Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». – Суми, 2007. – Т.21. – С.16-24.
2. Арбузов С.Г. Банківська енциклопедія / С.Г. Арбузов, Ю.В. Колобов, В.І. Міщенко, С.В. Науменкова. – К.: Центр наукових досліджень Національного банку України: Знання, 2011. – 504с.
3. Глущенко С.В. Інструменти управління ризиками кредитної діяльності / С.В. Глущенко // Магістеріум. – Випуск 35. – 2009. – С.4-7.
4. Олійник Я.О. Використання банками кредитних нот для формування ресурсного потенціалу / Я.О. Олійник // Вісник Університету банківської справи Національного банку України. – №2. – 2013. – С.163-166.
5. Solodka O.O. Credit linked notes as an instrument of attraction of capital and credit risk minimization / O.O. Solodka // The collection includes the 3d the International Conference on Recent Trends in Science and Technology Management, 23-29 May 2015. – London: SCIEURO, 2015. – P.50-63.

УДК 339.7

Ткаленко С. І.

*к.е.н., доцент кафедри європейської інтеграції
ДВНЗ «КНЕУ ім. Вадима Гетьмана»*

ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ БАНКІВСЬКОГО СЕКТОРУ ЄС

Підвищення конкурентоспроможності та надійності банківського сектору ЄС пов'язано з функціонуванням Банківського Союзу ЄС. Основною перепоною на шляху створення Банківського Союзу стали три провідні країни ЄС – Німеччина, Франція та Великобританія. Уряд Німеччини вважає за необхідним не втручатися в банківську діяльність, якщо банк знаходиться на межі банкрутства та/або потребує до капіталізації, і виступає за створення багаторівневої системи фондів, в якій Європейський стабілізаційний механізм став би останньою інстанцією, а не інструментом «bail-out» для порятунку проблемних банків. Франція наполягала на зосередженні повноважень на наднаціональному рівні та вважала за необхідним вирішенням кризових ситуацій за допомогою наднаціональних механізмів. З іншого боку, Німеччина та Франція були більш близькими до компромісу щодо створення Банківського Союзу (адже вони входять до Єврозони).

Ще одним важливим моментом в перспективі функціонування банківського сектору ЄС є підвищення стійкості банків до майбутніх фінансових криз. Не усі банківські установи ЄС у 2013 році пройшли перевірку за допомогою стрес-тестів (щодо здатності фінансової системи ЄС витримати