

Научная статья
УДК 336.7
DOI 10.18101/2304-4446-2026-2-120-134

Классификация структурных финансовых продуктов: обзор подходов

© Парфенов Дмитрий Николаевич

аспирант,

Российский университет дружбы народов имени Патриса Лумумбы

Россия, 117198, г. Москва, ул. Миклухо-Маклая, 6

1042250368@rudn.ru

Аннотация. В статье рассмотрены классификация и современные тенденции развития структурных финансовых продуктов, а также проанализированы ограничения и перспективы существующих подходов к их систематизации. Проведен критический обзор отечественных и зарубежных исследований, что позволило выявить фрагментарность традиционных классификаций и их недостаточную адаптацию к условиям цифровой экономики. Предлагается авторская комплексная классификация структурных финансовых продуктов, которая учитывает уровень защиты капитала, тип базисного актива (включая цифровые финансовые активы), механизм формирования дохода, форму выпуска, степень кастомизации, участие инвестора в доходе и уровень цифровизации инфраструктуры. Предложенная модель обеспечивает комплексный и многоуровневый анализ, интегрируя финансово-экономические, институциональные и технологические параметры продукта.

Ключевые слова: структурированные финансовые продукты, классификация структурированных продуктов, финансовые деривативы, производные финансовые инструменты, финансовые инновации, рынок структурных продуктов.

Для цитирования

Парфенов Д. Н. Классификация структурных финансовых продуктов: обзор подходов // Вестник Бурятского государственного университета. Экономика и менеджмент. 2026. № 2. С. 120–134.

Сегодня финансовый рынок России характеризуется высокой динамикой и постоянным появлением новых инструментов, направленных на управление рисками, оптимизацию доходности и структурирование капитала. По итогам декабря 2024 г. — января 2025 г. курс рубля укрепился относительно доллара США на 9% и юаня на 9,2%, тогда как индекс доллара США (DXY) за тот же период вырос на 2,5%. Данные изменения валютных курсов сопровождаются колебаниями на фондовом рынке. В конце 2024 г. на рынке акций наблюдалась смена тренда, а именно снижение индекса МосБиржи, которое продолжалось во второй половине года, прекратилось, и по итогам декабря — января индекс показал рост на 14,4%. В свою очередь, в июне 2024 г. общий объем торгов на рынках МосБиржи достиг 114,6 трлн р., что на 18% больше по сравнению с июнем 2023 г. По состоянию на 6 марта 2026 г. основной фондовый индекс России (МОЕХ) вырос до 2 853 пунктов, прибавив 1,01% по сравнению с предыдущей сессией; за последний месяц индекс поднялся на 4,69%, хотя остается на 9,90% ниже уровня годовой давности.

С учетом динамики рынка актуальность изучения классификации этих продуктов обусловлена несколькими факторами. Прослеживается рост разнообразия инструментов (по уровню защиты капитала, типу базисного актива, форме выпуска, степени кастомизации, уровню цифровизации инфраструктуры, степени участия инвестора в росте актива). Финансовые институты постоянно разрабатывают новые виды структурных продуктов с различными стратегиями и характеристиками (в частности, банки и брокеры часто предлагают адаптированные решения, включая понятные сценарии, доступные суммы входа, онлайн-классификаторы для подбора). Без четкой классификации инвесторы и аналитики сталкиваются с трудностями в оценке рисков и выборе оптимальных решений. Данное положение особенно важно в условиях, когда по итогам 2025 г. частные инвесторы потеряли на дефолтах 22 млрд р., а количество пострадавших выросло в три раза (согласно отчету Банка России). В свою очередь, 2026 г. регулятор заявляет о повышенном уровне кредитных рисков, при этом 45% всего объема проблемных бумаг находятся в руках обычных людей.

Наблюдаются повышенные требования к прозрачности и регулированию. В условиях ужесточения финансового регулирования (например, в рамках директив ЕС или национальных надзорных органов) точное понимание структуры и особенностей продуктов становится критически важным для соблюдения нормативных требований.

В современной научной литературе внимание ученых в большей степени сосредоточено на технологиях совершения сделок, тогда как вопросы конструирования и систематизации инструментов остаются недостаточно разработанными. В результате отсутствует как общепринятая классификация, так и единое определение структурного продукта, что затрудняет их однозначную типологизацию. Существенной проблемой является отсутствие закрепления классификации на нормативно-правовом уровне. В российском законодательстве нет определения понятия структурного финансового продукта и его видов.

Цель исследования — систематизировать существующие подходы к классификации структурных финансовых продуктов и выявить их ключевые особенности с целью повышения прозрачности и эффективности анализа данных инструментов на финансовом рынке.

Для достижения поставленной цели в исследовании решаются следующие задачи:

- провести обзор существующих определений и понятий структурных финансовых продуктов в научной и практической литературе;
- систематизировать основные подходы к классификации структурных финансовых продуктов, выявить их преимущества и ограничения;
- проанализировать рыночные тенденции и динамику финансовых инструментов в России и за рубежом, чтобы оценить актуальность различных классификаций на практике;
- разработать критерии, позволяющие унифицировать классификацию структурных продуктов и сделать ее более прозрачной для инвесторов и финансовых институтов;
- выявить перспективные направления дальнейших исследований и практического применения классификационных подходов в управлении инвестиционными портфелями.

1. Сущность структурных финансовых продуктов в научной литературе

В международной финансовой практике структурные финансовые продукты традиционно рассматриваются как инвестиционные инструменты, доходность которых формируется на основе динамики одного или нескольких базовых активов, не приобретаемых напрямую инвестором. Б. Т. Вайнштейн подчеркивает, что ключевой особенностью таких инструментов является их комбинированная структура, включающая:

- защитную компоненту, ориентированную на сохранение капитала;
- рисковую компоненту, обеспечивающую потенциальный прирост дохода [27].

Данный подход позволяет формально отделять структурные продукты от простых комбинаций ценных бумаг и рассматривать их как самостоятельный класс финансовых инструментов. В свою очередь, в российской правовой системе нормативное закрепление структурных продуктов ограничено в основном облигациями и облигациями со структурным доходом, где номинал подлежит возврату, а доход формируется при наступлении определенных условий. И. К. Биткина отмечает, что данная форма регулирования отражает осторожный подход государства к сложным финансовым инструментам и стремление минимизировать системные риски [3].

На практике российские финансовые и инвестиционные компании предлагают более широкий спектр структурных продуктов, реализуемых в форме ценных бумаг, договоров банковского вклада, страховых контрактов и договоров доверительного управления. С. Вилкенс выделяет универсальную модель каждого структурного продукта, включающую защитную часть для сохранения капитала и рисковую часть для дополнительного дохода, что делает данные инструменты привлекательными для инвесторов с умеренной склонностью к риску [28]. А. Н. Буренин отмечает, что комбинация защитного и рискового компонентов формирует асимметричный профиль доходности, отличающий структурные продукты от традиционных инвестиционных инструментов [4].

И. Г. Горловская формулирует структурный финансовый продукт как инструмент с фиксированным сроком обращения, формируемый из совокупности базовых активов:

- банковских вкладов;
- облигаций;
- акций;
- валюты;
- драгоценных металлов;
- производных инструментов, таких как опционы и фьючерсы [6].

А. А. Аюпов добавляет, что отличительной особенностью данных продуктов является нелинейный характер доходности, обусловленный наличием защитного компонента, что позволяет рассматривать их не как механическую комбинацию активов, а как самостоятельный инвестиционный инструмент [2]. С точки зрения инвестиционной логики Дж. Халл сравнивает структурные продукты с опционами — их доходность зависит от изменения внешних параметров, а именно курсов валют, цен на сырье, фондовых индексов [26]. Однако ключевое отличие заключается во встроенном механизме защиты капитала, обеспечивающем ограничение потенциальных потерь и сохранение возможности роста положительного

результата. В. Д. Андрианов подчеркивает, что современные структурные продукты трансформируются под влиянием цифровой экономики и Индустрии 4.0. Использование смарт-контрактов, блокчейн-технологий для автоматизации исполнения деривативов, токенизация активов, внедрение цифровых валют центральных банков (CBDC) и платформ открытого банкинга повышают прозрачность расчетов, сокращают операционные риски и позволяют формировать гибкие продукты, адаптируемые к глобальным валютным зонам и трансграничным рынкам капитала [1].

Анализ отечественных авторов, включая С. Ю. Глазьева [5] и М. Л. Дорофеева [8], выявляет двойственную природу структурных финансовых продуктов. С одной стороны, единый финансовый инструмент — ценная бумага или договор, определяющий права и обязанности сторон, с другой — внутренний портфель разнообразных активов, формируемый профессиональным участником рынка.

В зарубежных исследованиях сущность структурных финансовых продуктов рассматривается преимущественно через призму финансовых инноваций. Р. Чен трактует структурные финансовые продукты как «сложные инвестиционные инструменты, позволяющие инвестору формировать позицию практически на любом классе активов при одновременной возможности защиты первоначального капитала в зависимости от уровня риска» [29]. Делается акцент на юридической форме продукта, его функциональной способности сочетать инвестиционную доходность и элементы защиты капитала.

Продукт рассматривается как сочетание безрисковой составляющей (как правило, долгового инструмента) и встроенного производного инструмента, чаще всего опциона. Соответственно, сущность продукта сводится к трансформации профиля доходности за счет включения деривативов. Доходность приобретает нелинейный характер и зависит от динамики базового актива (акции, индекса, сырья, процентной ставки).

Исследования развитых рынков (США, Германия, Великобритания) показывают, что структурные финансовые продукты, как правило, содержат скрытую премию. Их цена отклоняется от теоретической, рассчитанной на основе моделей оценки опционов. В результате эмитенты (преимущественно банки) получают дополнительную выгоду, а инвесторы — отрицательную или заниженную риск-скорректированную доходность [28].

Отдельный вектор исследований связывает сущность структурных финансовых продуктов с уровнем рыночной конкуренции. В условиях развитых рынков эмитенты обладают значительной рыночной властью, что позволяет им включать премии в цену продукта. В то же время в развивающихся рынках (например, Китай) усиление конкуренции со стороны альтернативных финансовых инструментов (в частности, интернет-финансов) приводит к снижению или исчезновению данной премии. Итак, структурный финансовый продукт — результат взаимодействия спроса и предложения, а его параметры — функция рыночной среды.

Существенное значение придается структуре встроенных опционов. Зарубежные исследования подчеркивают, что именно тип опциона (двойные опционные конструкции) определяет как профиль доходности, так и особенности ценообра-

зования. В условиях ограничений на короткие продажи (Китай) продукты с различными типами опционов демонстрируют неодинаковое поведение.

Усложнение структуры (например, включение нескольких опционов или использование различных базовых активов — индексов, сырьевых фьючерсов, валют) увеличивает информационную асимметрию (неравномерное распределение информации между сторонами контракта) [24].

2. Современные подходы к классификации структурных финансовых продуктов

В условиях развития финансовых рынков и усиления конкуренции между финансовыми институтами структурированные финансовые продукты становятся одним из ключевых инструментов привлечения капитала и управления инвестиционными рисками. В частности, на рынке в целом прослеживается тренд на обострение конкуренции — борьба ведется в различных сегментах (кредитование, дебетовые карты, цифровые финансовые сервисы, вклады, программы лояльности, внешнеэкономические расчеты) и клиентских нишах (молодежь, зарплатные проекты, представители МСП, люди старшего возраста). Банк России прогнозирует, что прибыль банковского сектора в 2025 г. в целом упадет на 19% по сравнению с уровнями 2023–2024 гг. Основные причины — увеличение кредитного риска, снижение процентной маржи и рост операционных расходов.

С учетом сложившейся отраслевой специфики рост интереса к подобным инструментам связан с изменением предпочтений инвесторов и постепенным снижением привлекательности традиционных форм вложения средств, прежде всего банковских депозитов. В 2025 г. ключевая ставка удерживалась на уровне 15%, что поддерживало привлекательность банковских вкладов. Однако с замедлением инфляции и стабилизацией финансового рынка у регулятора появляется пространство для постепенного снижения ставки. Согласно прогнозам в первом полугодии 2026 г. ставки по краткосрочным депозитам (3–6 месяцев) будут находиться в диапазоне 14–16% годовых. Современные инвесторы стремятся получать более высокую доходность и готовы рассматривать новые финансовые решения, которые позволяют гибко сочетать уровень риска и потенциальную прибыль.

Итак, структурированный финансовый продукт представляет собой комплексный инвестиционный инструмент, формируемый путем комбинации различных финансовых активов. В структуру таких продуктов, как правило, входят:

- базовые финансовые инструменты, обеспечивающие определенный уровень защиты капитала;
- производные финансовые инструменты, позволяющие формировать дополнительный доход в зависимости от динамики выбранных базовых активов.

Именно сочетание фиксированных и переменных потоков денежных средств делает данные инструменты уникальными и отличающимися от традиционных финансовых продуктов. Благодаря данной конструкции инвестор получает возможность формировать индивидуальную инвестиционную стратегию, а эмитент — предлагать рынку гибкие и нестандартные решения.

Согласно М. В. Ткаченко классификация таких инструментов выполняет одновременно теоретическую и практическую функции, отражая уровень сложности рынка и его адаптацию к цифровой трансформации экономики на фоне ак-

тивной реализации национальных проектов «Цифровая экономика РФ» (2019–2024 гг.) и «Экономика данных» (2025–2030 гг.) [18]. В свою очередь, П. Гомбер обращает внимание на влияние цифровизации на финансовую сферу, отмечая рост роли онлайн-платформ и мобильных банковских сервисов, что в мире и России сопровождается «демократизацией» доступа к финансовым услугам [25]. Н. В. Городнова рассматривает структурные продукты как результат развития финансовой инженерии и деривативных рынков, которые занимают промежуточное место между классическими инвестиционными инструментами и внебиржевыми контрактами [7]. Л. Л. Игонина указывает, что особенность данных инструментов заключается в сочетании заданных параметров доходности и риска, что выделяет их среди «ванильных» финансовых инструментов и требует специальных подходов к классификации и регулированию [9].

Одним из ключевых критериев систематизации выступает уровень защиты капитала. По Л. А. Кравченко, продукты с полной защитой гарантируют возврат номинала вне зависимости от динамики базового актива и пользуются повышенным спросом у консервативных инвесторов [11]. Частичная защита позволяет инвестору понести ограниченные потери, заранее зафиксированные условиями, а инструменты без защитного компонента рассчитаны на более рискованных инвесторов (А. В. Минасян) [13]. Примечательно, что российское законодательство пока не предусматривает аналогичных механизмов защиты для цифровых финансовых продуктов, что подтвердилось дефолтами ЦФА в июне 2025 г.

Международный опыт демонстрирует широкий спектр подходов к регулированию защиты инвесторов. Так, жесткие меры (Китай, Алжир, Боливия) ограничивают оборот цифровых продуктов, либеральные режимы (Мальта, Швейцария, Сингапур) создают благоприятные условия для развития индустрии, а сбалансированное регулирование (Европейский союз, США, Япония) стремится сочетать инновации с защитой инвесторов. Необходимо подчеркнуть, что тип базисного актива является ключевым признаком классификации. С. С. Рогозин выделяет акции, фондовые индексы, корзины активов, ETF, процентные ставки, валюты и товарные инструменты [15]. А. И. Синявская отмечает, что наибольшее распространение получили продукты, привязанные к индексам, благодаря их ликвидности и прозрачности, тогда как корзины активов повышают диверсификацию, но усложняют структуру продукта [17].

По механизму формирования доходности И. А. Миронова делит структурные продукты по типу применяемых деривативов [14], а О. В. Святова выделяет ванильные опционы как наименее сложные и предсказуемые [16]. С другой стороны, использование экзотических опционов — азиатских, барьерных и автоколлируемых (Н. М. Ярцева, Ю. А. Савинов, А. А. Бондаренко, Е. В. Тарановская [20]) — позволяет точнее настроить профиль выплат, но повышает информационную асимметрию и сложность оценки стоимости.

Как отмечает М. В. Шарапов, кастомизация проявляется в возможности индивидуальной настройки параметров продукта под конкретные цели инвестора. В отличие от стандартных инструментов (акций, облигаций), элементы структурных финансовых продуктов формируются на этапе выпуска и изменяются в зависимости от предпочтений клиента [23]. Настраиваются базовый актив (например, индекс РТС, золото, нефть), уровень защиты капитала (100%, частичная защита,

отсутствие защиты), срок обращения (1–6 месяцев и более), а также параметры доходности (коэффициент участия, купон, барьерные условия). Дополнительно задаются условия досрочного погашения (autocall), ограничения убытков (barrier), механизмы начисления дохода [23].

А. А. Храменко считает, что на практике кастомизация ограничена инфраструктурой рынка. В российской действительности ключевым ограничением выступает слабое развитие срочного рынка. Доступный набор деривативов ограничен, ликвидность сосредоточена в краткосрочных инструментах (3–6 месяцев). Например, при создании структурных финансовых продуктов с опционной составляющей на индекс РТС эмитент должен хеджировать риски через опционы или фьючерсы на тот же актив [21]. При низкой ликвидности дальних контрактов возрастает стоимость хеджирования.

А. К. Яковлева обращает внимание на то, что форма выпуска структурных продуктов имеет специфические особенности. Основной формат — эмиссия инвестиционными банками или крупными финансовыми институтами [24]. Выпуск осуществляется или под конкретного клиента (индивидуальный продукт), или в виде тиражируемого решения для группы инвесторов. При индивидуальном выпуске параметры полностью адаптируются под заказчика, при массовом — используется стандартизированная конструкция с фиксированными условиями [19].

Минимальный объем инвестиций является важным элементом формы выпуска. При малом объеме вложений продукт становится экономически невыгодным. Поэтому устанавливаются пороги входа, что ограничивает доступ розничных инвесторов. Альтернативная модель — агрегирование средств нескольких инвесторов для достижения необходимого объема выпуска. Нередко структурные финансовые продукты выпускаются в форме ноты (structured note), депозитного продукта с инвестиционной составляющей или внебалансового инструмента [21].

Особое место занимают продукты с участием инвестора в росте базисного актива при сохранении капитала. М. В. Чараева [22] и М. М. Кузьмина с соавторами [12] отмечают их популярность на российском рынке, так как комбинируют облигационные и опционные элементы, обеспечивая устойчивый спрос при умеренном росте или повышенной неопределенности. Параметр коэффициента участия определяет долю прироста актива, доступного инвестору.

Практическая эффективность инструментов зависит от скрытых издержек и комиссии эмитентов, которые обусловлены сложностью конструкции, хеджированием и участием посредников (А. С. Корезин [10]). Чрезмерная маржинальность снижает привлекательность и доверие к рынку, особенно при ограниченной конкуренции.

Авторская классификация (рис. 1) предлагает комплексный и многоуровневый подход, объединяющий финансово-экономические, институциональные и технологические признаки. В нее впервые включены цифровые финансовые активы как отдельный вид базисного актива, введен признак «уровень цифровизации инфраструктуры», выделены гибридные формы и уточнен коэффициент участия инвестора, что позволяет оценивать профиль «риск — доход» и практическую инвестиционную ценность продукта.

Первым и традиционно значимым классификационным признаком является уровень защиты капитала. В рамках предложенной системы продукты делятся на три группы:

- с полной защитой капитала;
- с частичной защитой;
- без защиты.

Продукты с полной защитой обеспечивают инвестору возврат номинальной суммы вне зависимости от динамики базового актива, что делает их востребованными среди консервативных инвесторов и начинающих участников рынка. Частичная защита ограничивает возможные потери, которые заранее фиксируются условиями продукта, предоставляя баланс между риском и доходностью. Продукты без защиты капитала рассчитаны на более рискованных инвесторов и ориентированы на получение максимально возможной доходности, что отражает стратегию активного инвестирования. Включение данного признака в комплексную классификацию позволяет четко разграничить инструменты с точки зрения инвестиционной безопасности, одновременно подчеркивая их адаптивность к различным профилям инвесторов.

Второй значимый признак — тип базисного актива, к динамике которого привязывается доходность продукта. В предлагаемой классификации базисные активы включают:

- акции отдельных эмитентов;
- фондовые индексы;
- корзины активов;
- биржевые фонды;
- валютные курсы;
- товарные активы;
- цифровые финансовые активы.

Механизм формирования дохода является третьим критерием. Основная доля вложенных средств направляется в инструменты с фиксированной доходностью, как правило, облигации. Часть обеспечивает возврат капитала и минимальный гарантированный доход. Оставшаяся часть инвестируется в производные финансовые инструменты, преимущественно опционы. Доход продукта напрямую зависит от динамики базового актива. В качестве базового актива используются фондовые индексы (например, CSI 300), акции, валюты, процентные ставки или сырьевые товары. Ключевыми параметрами выступают коэффициент участия, барьерные уровни, страйк-цены и условия досрочного прекращения.

Базовый принцип заключается в следующем: если рынок движется в заданном диапазоне или направлении, инвестор получает дополнительный доход. Если условия не выполняются, доход ограничивается фиксированной частью. В результате формируется асимметричный профиль доходности. Потенциальная прибыль ограничена конструкцией продукта, но и риск убытков контролируется. В рассматриваемой модели используется опционная конструкция типа «shark fin» (предполагает наличие верхнего и нижнего барьеров). Если цена базового актива достигает одного из барьеров, происходит «выбивание» опциона (knock-out) — в этом случае инвестор получает компенсационный доход.

Механизм формирования дохода можно описать по этапам. В частности, на дату начала фиксируется начальная цена базового актива. Задаются уровни — верхний и нижний барьеры, а также диапазон страйков. В течение срока продукта отслеживается динамика цены и в конце срока рассчитывается итоговый результат. Если цена остается в заданном диапазоне, инвестор получает повышенный доход за счет опционной части. Если цена выходит за пределы диапазона, доход ограничивается компенсационной ставкой или фиксированным купоном. Коэффициент участия усиливает эффект доходности и определяет, какую долю изменения базового актива получает инвестор. Например, при коэффициенте 150% доход растет быстрее, чем сам актив.

Итоговая доходность складывается из двух компонентов — фиксированной ставки и переменной части. Фиксированная ставка заранее известна и выплачивается при любых условиях (при гарантии капитала). Переменная часть зависит от выполнения условий по опциону. В случае благоприятного сценария инвестор получает суммарный доход выше рыночного, в неблагоприятном — ограничивается минимальной доходностью.

Классификация по степени участия инвестора в росте базисного актива разделяет продукты на три группы, а именно с ограниченным участием, с коэффициентом участия и с полной привязкой к росту актива. Данный параметр отражает как потенциальную доходность, так и инвестиционную стратегию клиента, позволяя определить долю прироста, доступного инвестору. Учет степени участия делает классификацию более практичной и позволяет прогнозировать поведение инвесторов в различных рыночных сценариях.

Кроме того, в авторскую классификацию введен новый признак — уровень цифровизации инфраструктуры, который учитывает технологический контекст продукта. Продукты делятся на традиционные (без цифровых реестров), гибридные (включающие токенизацию базовых активов и цифровой учет прав) и полностью цифровые (на базе блокчейна, со смарт-контрактами и использованием цифровых финансовых активов). Данный признак отражает интеграцию современных технологий и позволяет оценивать, насколько продукт адаптирован к цифровой экономике, кросс-граничным рынкам и новым стандартам управления рисками. Включение уровня цифровизации в классификацию делает ее уникальной и актуальной в условиях шестого технологического цикла, когда цифровые активы и смарт-инфраструктуры становятся неотъемлемой частью финансового рынка.

3. Ограничения и перспективы существующих подходов к классификации структурных финансовых продуктов

Для начала в таблице 1 следует отразить сравнительный анализ научных подходов к классификации структурных финансовых продуктов.

Существующие подходы к классификации структурированных финансовых продуктов характеризуются фрагментарностью и отсутствием единой методологической базы. На практике используется несколько параллельных оснований классификации. Наиболее распространенным является подход, применяемый Швейцарской ассоциацией структурированных продуктов, в котором выделяются три базовые категории — продукты участия (participation products), продукты повышения доходности (yield enhancement products) и продукты с защитой капи-

тала (capital protection products). Данный подход удобен с точки зрения практического применения и отражает ключевые профили доходности и инвестиционные стратегии. Однако подход ограничен — в нем не учитывается сложность структуры продукта, типы встроенных деривативов и уровень индивидуализации.

Таблица 1
Сравнительный анализ научных подходов к классификации
структурных финансовых продуктов

Автор	Подходы к классификации	Учтенные аспекты	Неучтенные аспекты
К. Мадан	Классификация структурных продуктов на основе используемых производных инструментов (опционы, свопы, форварды) и структуры выплат	Подход позволяет детально учитывать тип производных инструментов и особенности формирования доходности инвестора в зависимости от динамики базисного актива	При этом в классификации не учитываются уровень защиты капитала, степень индивидуализации продукта и влияние цифровой инфраструктуры рынка
А. Китанина	Классификация по уровню защиты капитала и степени участия инвестора в росте базового актива	Данный подход отражает баланс между инвестиционным риском и потенциальной доходностью	Вместе с тем в нем практически не рассматриваются механизмы формирования доходности, структура используемых деривативов
К. Шваб	Подход, основанный на влиянии цифровизации и финтех-инфраструктуры на трансформацию финансовых продуктов	Подход акцентирует внимание на роли технологической инфраструктуры, цифровых платформ и доступности инвестиционных продуктов	При этом конкретные параметры финансовой конструкции продукта, включая тип базисного актива и уровень защиты капитала, остаются вне рамок классификации
О. Левицкая	Классификация по типу базисного актива и структуре инвестиционного портфеля	Подход позволяет учитывать специфику различных классов активов и их влияние на уровень доходности и риска продукта	Однако игнорирует особенности механизма формирования дохода, уровень защиты капитала и степень технологической трансформации
М. В. Ткаченко	Систематизация структурных продуктов в зависимости от степени сложности конструкции и комбинации финансовых инструментов	Подход позволяет учитывать структуру денежных потоков и степень усложнения финансового инструмента за счет сочетания облигационных и деривативных компонентов	При этом недостаточно раскрываются особенности участия инвестора в росте базисного актива и влияние цифровизации финансовых рынков
Н. В. Городнова	Подход, рассматривающий структурные	Подход позволяет подробно анализировать	Вместе с тем в рамках данной концепции не-

	продукты как результат развития финансовой инженерии и деривативных рынков	механизмы хеджирования рисков и структуру используемых производных инструментов	достаточно внимания уделяется институциональным формам выпуска продуктов
Л. Л. Игонина	Классификация на основе сочетания параметров доходности и риска	Подход позволяет оценивать инвестиционную привлекательность продуктов	Однако игнорирует особенности базисных активов, механизмы формирования доходности
С. С. Рогозин	Классификация по типу базового актива	Подход позволяет учитывать различия между инструментами	При этом остаются недостаточно раскрытыми вопросы защиты капитала
А. И. Сиянская	Подход, основанный на структуре базовых активов и диверсификации	Подход позволяет учитывать степень диверсификации и ликвидность базовых активов, влияющих на инвестиционную устойчивость продукта	Однако практически не анализирует механизмы формирования доходности и институциональные формы выпуска структурных продуктов
М. В. Шарапов	Классификация по форме выпуска и институциональной структуре продукта	Подход позволяет учитывать различия между эмиссионными ценными бумагами и внебиржевыми контрактами	Вместе с тем недостаточно рассматриваются параметры доходности, уровень защиты капитала

Источник: составлено автором.

Анализ научных подходов показывает отсутствие единого критерия классификации. Часть авторов (например, К. Мадан) классифицирует продукты по типу используемых деривативов. Данный подход позволяет точно описывать механизм формирования доходности, но игнорирует уровень защиты капитала и поведенческие аспекты инвесторов. Другие исследователи (А. Китанина) используют критерий защиты капитала и участия в росте актива. Данный подход отражает риск-профиль продукта, но не раскрывает его внутреннюю конструкцию. Подходы, основанные на базовом активе (С. С. Рогозин, О. Левицкая), позволяют учитывать рыночную специфику, но игнорируют механизм доходности и структуру выплат.

Отдельную группу составляют подходы, ориентированные на сложность конструкции (М. В. Ткаченко) и финансовую инженерию (Н. В. Городнова). Эти подходы учитывают комбинацию инструментов и методы хеджирования. Однако в них недостаточно внимания уделяется конечным инвестиционным характеристикам продукта. Подходы, основанные на соотношении риска и доходности (Л. Л. Игонина), удобны для оценки инвестиционной привлекательности, но ограничивают возможность классифицировать продукты по их внутренней структуре. Институциональный подход (М. В. Шарапов), основанный на форме выпуска, отражает различия между эмиссионными и внебиржевыми инструментами, но не охватывает экономическую сущность продукта.

Существенным ограничением всех подходов является их статичность. Рынок структурированных продуктов характеризуется высокой скоростью обновления. Срок вывода продукта на рынок минимален и продукты быстро адаптируются под новые рыночные условия. В результате классификации не успевают за развитием инструментов, что приводит к появлению гибридных форм, которые не вписываются в существующие категории.

Дополнительной проблемой является высокая степень кастомизации. Значительная часть продуктов создается под конкретного инвестора — такие инструменты не поддаются стандартной классификации. Их параметры уникальны, включая базовый актив, срок, барьеры, структуру выплат, что снижает применимость универсальных классификационных моделей. Ограничения связаны и с институциональными особенностями рынка. Большая часть продуктов не листингована, а значительная доля обращается вне биржи. Сложившаяся ситуация затрудняет сбор данных и их систематизацию. Даже в развитых рынках (например, Швейцария) возникает необходимость модификации статистических инструментов и введения отдельных категорий учета. При этом детализированная разбивка по подвидам появляется с запозданием.

Перспективы развития классификации связаны с переходом к многофакторным моделям. Необходим учет сразу нескольких параметров, а именно структуры выплат, типа деривативов, уровня защиты капитала, базового актива, срока и формы выпуска. Перспективным является использование матричного подхода, который позволяет комбинировать различные критерии и учитывать гибридный характер продуктов. Кроме того, важным направлением является стандартизация классификации на уровне отраслевых ассоциаций.

Дополнительное развитие связано с цифровизацией (Индустрия 4.0 по К. Швабу или шестой технологический уклад по Н. Д. Кондратьеву). Использование больших данных и автоматизированной обработки информации позволяет более точно классифицировать продукты по множеству параметров. Данное положение особенно актуально с учетом роста кастомизированных решений. В перспективе возможен переход от статических классификаций к динамическим системам, которые обновляются в зависимости от изменений рынка.

Литература

1. Андрианов В. Д. Мировая финансовая архитектура: возможные направления структурной трансформации // Общество и экономика. 2021. № 9. С. 4–21.
2. Аюпов А. А., Али Х. Применение инструментов финансового инжиниринга в моделировании инновационных банковских продуктов для реального сектора экономики // Вестник Университета управления «ТИСБИ». 2025. № 1. С. 38–47.
3. Биткина И. К. Влияние структурных факторов на финансовую стабильность европейских пенсионных систем // Современная Европа. 2021. № 6(106). С. 120–132.
4. Буренин А. Н. Форварды, фьючерсы, опционы, экзотические и погодные производные. 3-е изд., доп. Москва: Научно-техническое общество им. академика С. И. Вавилова; ММВБ, 2011. 466 с.
5. Глазьев С. Ю. Проблемы и перспективы российского финансового рынка в условиях структурных изменений мировой экономики // Финансы: теория и практика. 2020. № 3. С. 6–29.

6. Горловская И. Г. Идентификационно-структурный подход к контрактному регулированию финансовых рынков // Вестник Омского университета. Сер. Экономика. 2017. № 3(59). С. 26–35.
7. Городнова Н. В. Цифровая трансформация: возможности применения сквозных технологий в проектах цифрового инжиниринга // Вопросы инновационной экономики. 2023. № 1. С. 173–192.
8. Дорофеев М. Л. Концептуальные подходы к формированию финансовых моделей социального обеспечения в условиях структурной трансформации экономики и глобальных вызовов // Вестник Томского государственного университета. Экономика. 2025. № 69. С. 294–310.
9. Игонина Л. Л. О структурной организации финансовой системы // Journal of Economic Regulation. 2019. № 3. С. 64–75.
10. Корезин А. С., Поскочина О. Г. Экономико-структурные риски и структурное реформирование российской экономики // Налоги и финансы. 2019. № 3(43). С. 20–30.
11. Кравченко Л. А., Троян И. А. Развитие финансового инжиниринга в условиях структурных финансовых преобразований // Научный вестник: финансы, банки, инвестиции. 2025. № 1. С. 72–82.
12. Кузьмина М. М., Попова Т. А. Организация продаж структурных продуктов частным инвесторам // Журнал прикладных исследований. 2021. № 6–9. С. 837–844.
13. Минасян А. В. Роль финансового инструментария управления цифровыми финансовыми активами в финансовой стратегии корпорации // Экономика и управление: проблемы, решения. 2024. № 12(153). С. 139–147.
14. Миронова И. А., Тищенко Т. И. Применение теории инвестиционного проектирования к оценке проектов разного типа // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2025. № 12(291). С. 23–33.
15. Рогозин С. С. Структурные продукты с защитой капитала как альтернатива инвестиций в классические финансовые инструменты // Экономика и управление: проблемы, решения. 2020. № 12(108). С. 68–72.
16. Святова О. В., Щербаков Д. Б. Роль финансовой учетной информации в управлении хозяйствующим субъектом: исторический, структурный и аналитический аспекты // Вестник Курской государственной сельскохозяйственной академии. 2023. № 4. С. 141–146.
17. Синявская А. И. Анализ современного состояния рынка структурных финансовых продуктов // Научный электронный журнал «Меридиан». 2020. № 12(46). С. 228–230.
18. Ткаченко М. В. Структурные продукты с полной защитой капитала на российском рынке и их маржинальность для эмитентов // Вестник Московского университета. Сер. 6. Экономика. 2023. № 3. С. 44–67.
19. Успаева М. Г., Гачаев А. М. Формирование финансовой грамотности будущих инженеров на занятиях по высшей математике // Управление образованием: теория и практика. 2022. № 5. С. 94–100.
20. Финансовые аспекты глобальной структурной трансформации экономики и внешнеэкономических связей России / Н. М. Ярцева, Ю. А. Савинов, А. А. Бондаренко, Е. В. Тарановская // Российский внешнеэкономический вестник. 2024. № 1. С. 102–106.
21. Храменко А. А., Мечет У. Е., Беспалов Я. Е. Переоценка функций финансового рынка России в условиях структурной трансформации экономики // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2024. № 5–1. С. 458–466.
22. Чараева М. В., Климанов Н. Р. Оценка основных трендов цифровизации финансовых продуктов банков в рамках новой парадигмы российского финансового рынка // Сибирская финансовая школа. 2023. № 4(152). С. 51–57.
23. Шарапов М. В., Ермоленко А. А. Финансовые рынки: структурный аспект // Новые технологии. 2012. № 1. С. 213–217.

24. Яковлева А. К., Федулова Е. А. Оценка эффективности применения структурных финансовых продуктов в экосистеме коммерческого банка // *Финансы и кредит*. 2021. № 3(807). С. 505–522.
25. Gomber P., Kauffman R. J., Parker C., Weber B. W. On the FinTech revolution: Interpreting the forces of innovation, disruption, and transformation in financial services. *Journal of Management Information Systems*. 2018; 1: 220–265.
26. Hull J. *Options, Futures, and Other Derivative Securities*. 2nd ed. Englewood Cliffs, N. J. Prentice Hall, 1993. 734 p.
27. Weinstein B. T. *Backdating of Stock Options*. United States, Nova Science Publishers Inc., 2009. 96 p.
28. Wilkens S., Stoimenov P. A. The pricing of leverage products: An empirical investigation of the German market for ‘long’ and ‘short’ stock index certificates. *Journal of Banking & Finance*. 2007; 3: 735–750.
29. Chen R., Zhou H., Jin C., Liu J. Discount or premium? Pricing of structured products: An analysis of Chinese market. *International Review of Financial Analysis*. 2020; 70: 104–114.

Статья поступила в редакцию 19.03.2026; одобрена после рецензирования 27.04.2026; принята к публикации 27.04.2026

Classification of Structured Financial Products: Approaches Review

Dmitry N. Parfyonov

Research Assistant,

Patrice Lumumba Peoples' Friendship University of Russia

6 Miklukho-Maklaya St., Moscow 117198, Russia

1042250368@rudn.ru

Abstract. The article considers the classification and current development trends of structured financial products, and analyzes the limitations and prospects of existing approaches to their systematization. A critical review of domestic and international studies revealed the fragmentary nature of traditional classifications and their insufficient adaptation to the digital economy conditions. We have proposed a comprehensive classification of structured financial products that takes into account capital protection level, underlying asset type (including digital financial assets), income generation mechanism, form of issuance, customization degree, investor participation rate, and infrastructure digitalization level. This model provides a comprehensive and multi-level analysis by integration of financial, economic, institutional, and technological parameters of the product.

Keywords: structured financial products, classification of structured products, financial derivatives, derivative securities, financial innovation, structured product market.

For citation

Parfyonov D. N. Classification of structured financial products: Approaches review. *Bulletin of Buryat State University. Economy and Management*. 2026; 2: 120–134 (In Russ.).

The article was submitted 19.03.2026; approved after reviewing 27.04.2026; accepted for publication 27.04.2026.