

ЕКОНОМІКА
УПРАВЛІННЯ
ECONOMICS.
MANAGEMENT

УДК 336.71:336.27

М.В. Котова, канд. екон. наук, доц., Одес. нац. політехн. ун-т

СЕК'ЮРИТИЗАЦІЯ ЯК ІНСТРУМЕНТ
УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ

М.В. Котова. Сек'юритизація як інструмент управління активами. Розглянуто переваги застосування сек'юритизації банківських активів. Запропоновано пріоритетні напрямки розвитку сек'юритизації в Україні.

Ключові слова: сек'юритизація; фінансування; банківські активи; кредитний ризик; банківське фінансування.

М.В. Котова. Сек'юритизация как инструмент управления активами. Рассмотрены преимущества применения сек'юритизации банковских активов. Предложены приоритетные направления развития сек'юритизации в Украине.

Ключевые слова: сек'юритизация; финансирование; банковские активы; кредитный риск; банковское финансирование.

M.V. Kotova. Securitization as an instrument of assets management. The advantages of applying the bank assets securitization have been considered. The priority directions for development of securitization in Ukraine have been proposed.

Keywords: securitization; financing; bank assets; credit risk; bank financing.

Сучасні банківські установи зацікавлені в диверсифікації джерел фінансування, зменшенні кредитного ризику та збільшенні власної ліквідності. Відомо досить багато інструментів з управління кредитним портфелем з метою забезпечення фінансової стійкості та безпеки банку. Одним з таких інструментів є сек'юритизація.

Сек'юритизація — інструмент регулювання ринкових відносин і руху позикового капіталу, за допомогою якого здійснюється передача кредитного ризику третім особам шляхом трансформації фінансових активів у цінні папери з метою поліпшення ліквідності, зменшення портфельного кредитного ризику банку, а отже, забезпечення його безпеки та фінансової стійкості [1].

Комплекс питань щодо особливостей та механізму застосування сек'юритизації знайшов відображення в дослідженнях вчених [1...3]. Проведений аналіз підтверджує, що сек'юритизація активів банку здатна мінімізувати фінансові ризики та забезпечити їх засобами для здійснення інвестицій.

Мета статті полягає у визначенні особливостей, сучасних проблем та подальших перспектив впровадження сек'юритизації в Україні.

Останніми роками сек'юритизація стає одним з джерел фінансування банків у всьому світі, про що свідчить статистика багатьох країн. Основними ознаками процесу сек'юритизації є випуск боргових цінних паперів, які забезпечуються однорідними активами. Емітентом таких боргових цінних паперів може бути спеціально створена юридична особа або сам банк, джерелом виплат відсотків та сплати основної суми цінного папера — обов'язково грошові потоки за активами, що підлягають сек'юритизації. Вказані боргові цінні папери мають вільно обертатися на фондовому ринку.

В світовій практиці розрізняють три основні типи сек'юритизації: класичний, синтетичний, накопичувальний.

Використовуючи класичну сек'юритизацію, банк продає свої активи цільовій спеціалізованій юридичній компанії — SPV (special purpose vehicle), яка фінансує купівлю цих активів шляхом випуску цінних паперів на ринку капіталу. SPV сплачує банку повну або зі встановленим дисконтом вартість активів безпосередньо в момент продажу. У свою чергу, банк відчужує на користь компанії активи, які генерують дохід. Далі SPV під ці активи випускає боргові цінні папери і розміщує їх серед професійних інвесторів.

Виділяють такі суттєві етапи класичної сек'юритизації активів:

— Створення спеціалізованої юридичної компанії. Ця компанія є юридично незалежною і створюється для передачі на її баланс активів банку шляхом продажу. Отже, SPV має бути повністю відокремленою від первинного власника активів (банку), щоб не допустити включення її в консолідовану групу з фінансовою установою та уникнути можливих наслідків неплатоспроможності первинного власника акцій. SPV створюється як неприбуткова організація для мінімізації оподаткування.

— SPV придбає необхідну кількість активів, які у подальшому стають забезпеченням емітованих цінних паперів. Для фінансування такої угоди використовуються різні форми покриття, найчастіше — у вигляді гарантій. Цільова компанія сплачує первинному власнику повну (або з дисконтом) вартість активів, а банк відчужує останні на користь SPV.

— Отримання кредитного рейтингу SPV в одному з міжнародних агентств.

— Розміщення емітованих SPV цінних паперів серед професійних інвесторів.

— Акумуляція надходжень від придбаних активів для сплати відсотків і основної суми боргу за позиками. При цьому банк виступає агентом SPV зі збору надходжень.

— Погашення цінних паперів, емітованих SPV. Різницю від надходжень за придбаними активами і виплатах за емітованими цінними паперами перераховують банку.

Синтетичний тип сек'юритизації характеризується тим, що активи залишаються на балансі кредитної установи. Цей метод доцільно використовувати в тому випадку, коли пул активів формується з малоризикових кредитів і їх списання може погіршити якісні характеристики (нормативи) кредитного портфеля банку.

При застосуванні накопичувальної сек'юритизації банк формує кредитний портфель, а потім відповідно до його обсягу випускає облігації, які розміщуються серед іноземних банків. Таким чином, видані кредити стають безпосереднім забезпеченням за випущеними цінними паперами, тобто продаж позик не відбувається.

Сек'юритизацію можна застосувати щодо широкого переліку активів: іпотечні та споживчі кредити, лізингові платежі, будь-які однорідні позики, товарні кредити, крім того, різноманітні грошові доходи, які суб'єкт господарських відносин планує отримати в результаті своєї діяльності.

В Україні першу сек'юритизацію іпотечних активів здійснено у 2007 році ЗАТ “ПриватБанк”, коли боргові зобов'язання вітчизняного емітента отримали інвестиційні рейтинги від міжнародних рейтингових компаній: за старшим траншем від агентства Moody's та від Fitch за другим. Організатором сек'юритизаційної угоди ЗАТ “ПриватБанк” виступив швейцарський банк UBS AG.

Було сек'юритизовано близько 10 тис. іпотечних кредитів, виданих у доларах США фізичним особам у різних областях України. Емітентом облігацій виступила Ukrainian mortgage loan

finance No.1 Plc, яка призначила юридичну особу, розташовану у Великобританії, що представляла інтереси власників облігацій. Таким чином позичальники іпотечних кредитів періодично сплачують основну суму боргу і відсотки за користування кредитом, ці кошти використовуються для виплат власникам облігацій [2].

Прикладом синтетичної сек'юритизації, згідно з чинним законодавством України, є випуск ВАН АБ "Укргазбанк" на початку 2011 р. звичайних іпотечних облігацій на суму 50 млн. грн відповідно до Закону України "Про іпотечні облігації". Ці облігації перебувають у вільному обігу на фондовому ринку, вони забезпечені правами вимоги за раніше виданими банком іпотечними кредитами, а кошти, отримані від позичальників, використовуються для виплат власникам облігацій.

Особливості сек'юритизації багато в чому визначаються законодавством. Зокрема, ці правові особливості впливають на структуру цінних паперів, які випускаються, та на кредитне плече самого покриття [3].

В європейських країнах стандартна структура угод з сек'юритизації відрізняється від американських структур. В США використовуються різноманітні види трастів, яким передаються активи, наприклад, іпотечні кредити, і інвестори безпосередньо володіють часткою в трасті. В Європі ця концепція відсутня. У всіх угодах використовуються варіанти такої структури: оригінатор (власник активу) продає активи спеціальної юридичної особи, яка випускає цінні папери. Дані цінні папери покупаються широким колом інвесторів та забезпечені активами.

В багатьох юрисдикціях спеціальна юридична особа — це звичайна компанія, яка діє в рамках традиційного корпоративного права, але має пільги щодо оподаткування. Ця структура має більш високу вартість, ніж структура трасту в США. Наприклад, в Бельгії мінімальний капітал для новостворених компаній складає 62 тис. євро, в Швеції — 100 тис. шведських крон, в Нідерландах — 20 тис. євро.

Найпопулярнішою юрисдикцією для заснування спеціальної юридичної особи є Великобританія, саме там не існує вимог до мінімального капіталу компаній. В Україні спеціальне законодавство з питань сек'юритизації досі відсутнє.

В цілому, спостерігається позитивний вплив процесу сек'юритизації для банків. Банки України потребують розвитку та вдосконалення цього інструменту управління активами для ефективнішого управління кредитним ризиком. Для цього потрібно розробити Закон "Про сек'юритизацію банківських активів", стандарти та нормативи, що регулюють цей вид діяльності.

Сек'юритизація дозволяє перетворити первісні зобов'язання банків в об'єкт купівлі-продажу та забезпечить вирішення таких завдань:

- залучення банком довгострокових ліквідних ресурсів замість строкових активів;
- покращення основних фінансово-економічних банківських показників;
- диверсифікацію джерел фінансування;
- зменшення кредитного ризику на активи;
- отримання додаткового прибутку за рахунок продажу на ринку випущених цінних паперів та вкладення коштів у більш ліквідні операції;
- покращення репутації банку.

Досить часто банки мають значні обсяги недостатньо ліквідних активів, реалізація яких у потрібний момент не завжди вдається. Це може призвести до втрати платоспроможності банку. З такого погляду, сек'юритизація являє собою важливий інструмент управління активами, даючи змогу реалізувати активи з належною швидкістю й ефективністю в умовах насиченого конкуренцією ринку [1].

Отже, головні мотиви для застосування банками сек'юритизації — це:

- продаж ризиків;
- залучення більш дешевого фінансування;
- спосіб урізноманітнити джерела фінансування;
- оптимізація балансу (управління активами та пасивами);
- правовий (податковий) арбітраж.

Сек'юритизація активів для вітчизняних банків сприятиме підвищенню ефективності балансу і диверсифікації джерел фінансування, балансуванню активів і пасивів, підвищенню ліквідності банку.

Для подальшого впровадження угод з сек'юритизації активів в Україні необхідно встановити правову базу щодо забезпечення механізмів страхування інвестора від кредитного ризику, розробити та впровадити Закон "Про сек'юритизацію банківських активів"; впровадити єдині підходи (стандарти) формування структури кредитних пулів.

Література

1. Квасницька, Р.С. Використання механізму сек'юритизації для забезпечення фінансової стійкості та безпеки банків / Р.С. Квасницька // Сталій розвиток економіки. — 2009. — С. 145 — 148.
2. Бобиль, В. Сек'юритизація банківських активів у контексті управління портфельним кредитним ризиком / В. Бобиль, М. Соловей // Вісн. НБУ. Серія: Фінансовий ринок. — 2010. — № 1. — С. 22 — 25.
3. Коваленко, Ю.М. Сучасні тенденції процесу сек'юритизації іпотечних активів / Ю.М. Коваленко, В.О. Пшеничний // Наук. вісн. Нац. ун-ту ДПС України. Серія: Економіка. — 2010. — № 1. — С. 80 — 86.

References

1. Kvasnyska, R.S. Vukoristanniya mehanizmy securitizatsii dlya zabezpechenia finansovoi stiykosti ta bezpeki bankiv [Using of Securitization Mechanism to Provide Financial Stability and Banking Security] / R.S. Kvasnyska // Stalyi rozvitok ekonomiki [Stable Economic Development] — 2009. — P. 145 — 148.
2. Bobyl, V. Securitizatsiya bankivkich aktiviv u konteksty upravlinnya portfelnum creditnim riskom [Securitization of Bank Assets in the Context of Portfolio Credit Risk Management] / V. Bobyl // Vipusk NBU.Seria: Finansovyi rinok [Herald of the National Bank. Series: Financial Market] — 2010. — # 1. — P. 22 — 25.
3. Kovalenko, J.M. Suchasny tendenzii prozecy securitizatsii ipotechnich activov [Modern Tendencies in the Process of Mortgage Assets Securitization] / J.M. Kovalenko // Naukovyi visnic Nazionalnogo universitetu DPS Ukrainy [Scientific Bulletin of National University of State Tax Inspectorate of Ukraine] — 2010. — # 1. — P. 80 — 86.

Рецензент д-р екон. наук, проф. Одес. нац. політехн. ун-ту Забарна Е.М.

Надійшла до редакції 29 вересня 2012 р.