

## СЕК'ЮРИТИЗАЦІЯ БАНКІВСЬКИХ АКТИВІВ У СИСТЕМІ РИЗИК-МЕНЕДЖМЕНТУ

У статті досліджується механізм сек'юритизації банківських активів у якості сучасного інструменту управління фінансовими ризиками кредитної установи.

*Ключові слова:* банківські активи, сек'юритизація, кредитна установа, управління фінансовими ризиками, ризик-менеджмент

В статье исследуется механизм секьюритизации банковских активов в качестве современного инструмента управления финансовыми рисками кредитного учреждения.

*Ключевые слова:* банковские активы, секьюритизация, кредитное учреждение, управление финансовыми рисками, риск-менеджмент

In the article the mechanism of securitization of bank assets as the modern tool of management of financial risks of a bank is investigated.

*Keywords:* bank assets, securitization, bank, financial risk management

### Вступ

Відомо, що в сучасних кризових умовах перед системою ризик-менеджменту фінансового сектору стоять наступні завдання: диверсифікація джерел фінансування; зменшення кредитного ризику; збільшення власної ліквідності. Одним з інструментів вирішення цих завдань є сек'юритизація банківських активів.

Значний вклад у дослідження проблем сек'юритизації активів здійснили такі західні та вітчизняні економісти, як Ф. Маршал, С. Фрост, Г. Фонбаер, Ф. Фабоці, Д. Барт, Т. Френкел, Т. Кох, П. Бер, Е. Жуков, Б. Кишакевич, О. Чуб, О. Селіванівський, Ю. Туктаров, О. Ковальов.

### Постановка завдання

Незважаючи на значну кількість наукових праць, присвячених сек'юритизації активів, практичний аспект застосування цього інструменту у системі ризик-менеджменту в них розглянуто загально і потребує подальшого дослідження.

У зв'язку з цим у статті ставиться завдання проаналізувати механізм сек'юритизації банківських активів у контексті системи ризик-менеджменту кредитних установ.

### Результати

Відомо, що процес сек'юритизації активів наприкінці 80-х років був викликаний такими економічними факторами:

- посиленням конкуренції між фінансово-кредитними установами;

- зростанням вартості залучених ресурсів;  
- зниженням операційної маржі, що призвело до зменшення доходів банківських установ;  
- погіршенням якості кредитних портфелів, що, в свою чергу, викликало підвищення вимог регулюючих органів до розмірів власного капіталу банків.

Піонером розвитку сек'юритизації є США, де, з метою створення вторинного ринку застаєвних, у 1970 році були утворені державні агенції. Їх діяльність допомогла стандартизувати оформлення документів і підписання іпотеки. Разом з тим сек'юритизація викликала інтерес і в інших фінансових установах, тому що забезпечила новими фінансовими інструментами таких потенційних інвесторів, як страхові компанії та пенсійні фонди.

Наприкінці 80-х років сек'юритизацію упровадили в Канаді, Великобританії, Австралії і Японії, на початку 90-х років – у всій Західній Європі, ПАР, Гонконзі та Індії. У 2000-х році техніка сек'юритизації активів стала використовуватися в Центральній і Східній Європі, Північній Африці і на Близькому Сході. У 2003 році перші такі операції відбулися в Польщі, Чехії й Казахстані, в 2004 році – у Росії і Латвії, у 2005 році – у державах Південно-Східної Азії [1].

Розглянемо, що містить поняття «сек'юритизація».

Базельський комітет розглядає сек'юритизацію як «структуровані угоди, в яких банки використовують кредитні деривативи для того, щоб передати кредитний ризик певного пулу

активів третім особам, в тому числі страховим компаніям, іншим банкам і нерегульованим особам» [2].

У міжнародних стандартах фінансової звітності № 39 «Фінансові інструменти: визнання і оцінка» сек'юритизація трактується як «процес трансформації фінансових активів у цінні папери» [3].

Ю. Туктаров також зазначає, що сек'юритизація – це перерозподіл ризиків шляхом трансформації активів банку у цінні папери для продажу інвесторам [4].

О. Селіванівський стверджує, що сек'юритизація – це фінансування або рефінансування будь-яких активів компанії, що приносять дохід, за допомогою «перетворення» таких активів у ліквідну форму шляхом емісії облігацій або інших цінних паперів [5].

О. Чуб визначає сек'юритизацію як операцію, у процесі якої банк «продає» повністю або частково виданий кредит, списуючи його зі свого балансу до настання строку погашення, і передає право одержання основного боргу та відсотків по ньому новому кредиторі, причому не обов'язково банку [6].

Враховуючи вищевказане, можна зробити висновок, що сек'юритизація – це трансформація неліквідних активів в більш ліквідні – гроші, що відповідно веде до покращення ліквідності та зменшення кредитного ризику фінансової установи.

Відомо, що у системі ризик-менеджменту до методів управління кредитного ризику та ризику ліквідності відносяться: диверсифікація, лімітування, створення резервів, сек'юритизація.

Метод диверсифікації полягає у розподілі кредитного портфеля серед широкого кола позичальників, які відрізняються умовами діяльності, такими, як галузь економіки та географічний регіон.

Метод лімітування полягає у встановленні максимально припустимих розмірів наданих позичок, що дозволяє обмежити кредитний ризик. Ліміти можуть встановлюватися за видами кредитів, категоріями позичальників або групами взаємопов'язаних позичальників, за найбільш ризикованими напрямками кредитування, такими, як надання довгострокових позичок, кредитування в іноземній валюті тощо. Ліміти визначаються як максимально допустимий розмір позички і виражаються як в абсолютних граничних величинах (сума кредиту у грошовому вираженні), так і у відносних показниках (коефіцієнти, індекси, нормативи).

Метод резервування полягає в акумуляції частини коштів, які надалі використовуються для компенсації неповернених кредитів. З одного боку, резерв під кредитні ризики є захистом вкладників, кредиторів та акціонерів банку, а з іншого – резерви підвищують надійність і стабільність банківської системи в цілому.

Сек'юритизація, у свою чергу, включає три методи:

- класичний, при використанні якого банк продає свої активи спеціалізованій юридичній компанії SPV (special purpose vehicle), яка фінансує купівлю цих активів шляхом випуску цінних паперів на ринку капіталу. SPV повинна бути повністю відокремлена від первинного власника активів, щоб не допустити включення її в консолідовану групу з фінансовою установою і уникнути можливих наслідків неплатоспроможності первинного власника акцій;

- синтетичний, який характеризується тим, що активи залишаються на балансі кредитної установи. Цей метод доцільно використовувати у випадку, коли пул активів формується з низькоризикових кредитів і їх списання може погіршити якісні характеристики (нормативи) кредитного портфеля банку;

- накопичувальний, який, завдяки простій реалізації, є найпопулярнішим серед невеликих банків. При застосуванні накопичувальної сек'юритизації банк формує кредитний портфель, а потім на його обсяг випускає облігації, які розміщуються серед іноземних банків. Видані кредити є забезпеченням за цінними паперами (фактично продаж позик не відбувається) [6].

Основними учасниками сек'юритизації є: банк-оригінатор, гарант, андеррайтер, спеціалізована юридична компанія, консалтингові та рейтингові компанії, інвестори (див. табл. 1).

Відзначимо, що сек'юритизація як елемент системи ризик-менеджменту застосовує інструмент внутрішнього або зовнішнього збільшення кредитної якості випущених цінних паперів. Механізм зовнішнього збільшення кредитної якості передбачає участь третьої сторони у формі гаранта, поручителя. Механізм внутрішнього збільшення кредитної якості здійснюється за рахунок банку-оригінатора або спеціалізованої юридичної компанії.

На кредитну якість і ліквідність цінних паперів впливає також і питання власності на сформований пул активів. Залежно від цього критерію цінні папери класифікуються на два класи з різними структурами сек'юритизації активів, а саме:

1. Структура прямого розподілу, за якої інвестор після покупки цінних паперів одержує й частку в портфелі активів. Грошові потоки, що генеруються пулом активів, передаються власникам цінних паперів без змін в обсягах або

строках.

2. Структура по управлінню платежу, за якої спеціальна юридична компанія зберігає пул активів у своїй власності й випускає цінні папери, використовуючи пул активів як забезпечення.

Таблиця 1

**Функції основних учасників процесу сек'юритизації**

Учасники	Функції
Банк-оригіна́тор	Формування пула активів (кредити)
Спеціалізована юридична компанія (SPV)	Покупає пул активів у банку – оригіна́тора та робить емісію цінних паперів
Гарант (банк, страхова компанія)	Надання фінансових ресурсів у випадку, коли банк – оригіна́тор не в змозі обслуговувати видані кредити
Андерайтер	Оцінка й підтримка відповідної ціни емітованих цінних паперів
Консалтингові компанії	Надання консультацій з питань оподаткування, фінансової звітності й т.д.
Рейтингові компанії	На підставі аналізу якісно-кількісних характеристик пула активів і фінансової стабільності учасників процесу сек'юритизації визначає рейтинг емітованих цінних паперів
Інвестори	Вкладають грошові кошти в емітовані цінні папери

Зазначимо, що незважаючи на складність реалізації процесу сек'юритизації активів банк-оригіна́тор при цьому отримує значні переваги стосовно управління фінансовими ризиками, а саме:

- замість строкових активів банк одержує ліквідні кошти, які можна використати для подальшого розвитку. Досить часто банки мають значні обсяги недостатньо ліквідних активів, продаж яких у потрібний момент не завжди можлива. Це може призвести до втрати платоспроможності банку. З цієї точки зору сек'юритизація являє собою важливий інструмент управління активами, уможлиблюючи їх реалізацію з належною швидкістю й ефективністю в умовах насиченого конкуренцією ринку;
- розширення кола потенційних інвесторів;
- зменшення ймовірності виникнення у банку процентного та кредитного ризиків, а також ризику ліквідності. Сек'юритизація перерозподіляє такі банківські ризики між кредитною установою, інвестором і посередником;
- поліпшення діючих нормативів (наприклад, відношення зобов'язань до власного капіталу);
- можливість позиціонувати себе, як фінансову установу, котра здатна працювати з складними міжнародними фінансовими інструментами;

В Україні за класичною схемою сек'юритизації у березні 2007 р. Приватбанк реалізував

операцію з випуску єврооблігацій на суму 180 млн дол. США. Цінні папери були забезпечені іпотечними кредитами (ця операція стала однією з найбільших у Східній Європі). До портфелю увійшли близько 10 тисяч кредитів позичальників з різних регіонів України, причому середня величина одного кредиту складала приблизно 17 тис. дол. США. Висока якість іпотечного портфеля Приватбанку забезпечила високий рейтинг за цими паперами – він був встановлений вищим за рівень суверенного рейтингу України. Основними інвесторами виступили банки й інвестиційні компанії з Європи і Північної Америки, причому британські інвестори викупили 28 % випуску, інвестори з Німеччини і Австрії – по 21 %, в пулі інвесторів випуску також взяли участь французькі, португальські, російські, італійські, грецькі і канадські інвестиційні банки та компанії. На думку експертів, завдяки проведенню успішної операції сек'юритизації іпотечних активів, Приватбанк зміг на той час понизити ставки по кредитах на купівлю житла і таким чином поліпшив свої позиції на іпотечному ринку.

У 2006 р. вітчизняний банк Дельта Банк, використовуючи накопичувальний метод, реалізував операцію сек'юритизації портфеля споживчих кредитів на суму 100 млн дол. США.

Однак, більшість українських банків не поспішають реалізовувати сек'юритизацію своїх

активів, що можна пояснити декількома причинами.

По-перше, нерозвиненою законодавчою базою. Нормативне регулювання сек'юритизації активів повинно відповідати правовому вирішенню питань з передачі прав вимог, корпоративному законодавству, законодавству щодо банкрутства, податкового і банківського законодавству тощо. На теперішній час в українському законодавстві відсутня уніфікована документація оформлення подібних операцій. Чималі труднощі виникають і при встановленні правового статусу SPV.

У Законі України «Про іпотечні облигації» вказаний тільки один механізм сек'юритизації – сек'юритизація іпотечних позик. Актуальним залишається питання розробки і впровадження закону, який регламентує усі форми сек'юритизації, а також внесення необхідних поправок в чинні законодавчі акти.

По-друге, в Україні відсутня ефективна ринкова інфраструктура. Недостатність ліквідних фінансових інструментів, негнучкість податкової системи, обмежена кількість кредитоспроможних учасників фінансового ринку – всі ці неринкові чинники заважають розвитку процесу сек'юритизації.

По-третє, низький рівень стандартизації кредитів. Вітчизняним банкам бракує алгоритму формування пулів з однорідних активів.

Вчетверте, низький суверенний рейтинг України. У травні 2008 р. міжнародне рейтингове агентство «Fitch Ratings» знизило прогноз рейтингу України з «позитивного» до «стабільного». У жовтні того ж року прогноз був ще раз зменшений зі «стабільного» до «негативного». В обох випадках рейтинг був переглянутий у зв'язку з політичною невизначеністю, відсутністю постійно діючого законодавчого органа, високим рівнем інфляції та зростаючим дефіцитом платіжного балансу.

Однак головною проблемою щодо ефективності розвитку сек'юритизації активів є незадовільний рівень системи ризик-менеджменту у фінансових установах.

### Висновки

Одним з варіантів вирішення проблеми банків щодо нестачі фінансових ресурсів є розвиток системи рефінансування банківських активів на основі сек'юритизації.

За своєю суттю, сек'юритизація знижує вартість позикових грошових коштів, «очищає» баланс кредитної організації, покращує її фінансові показники і є нічим іншим, як трансформацією неліквідних активів у ліквідні цінні

папери. Але ці переваги можливі тільки при ефективному використанні методів оцінки кредитного ризику та ризику ліквідності. Тому державні органи регулювання мають бути активно задіяні не тільки у розробках методик оцінки ризиків, але й у контролі за їх використанням у системах ризик-менеджменту кредитних установ.

Сучасна фінансова криза довела необхідність розвитку локальної сек'юритизації. Для цього необхідна присутність на фінансовому ринку, у якості активних гравців, пенсійних фондів, страхових компаній та крупних корпоративних інвесторів, що у свою чергу потребує відповідної зміни правового поля.

Наступний крок – це розробка та впровадження єдиних стандартів формування кредитних пулів, державний контроль за їх дотриманням.

Також необхідно розглянути схеми державної підтримки учасників іпотечного ринку, шляхи створення спеціалізованих фінансових установ як із кредитування, так і з мобілізації довгострокових ресурсів населення.

### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК

1. Ковалев, А. Сек'юритизация – финансовая инновация в Украине [Текст] / А. Ковалев // Финансовый директор. – 2006. – № 11 (51). – С. 46-53.
2. ISDA Margin Survey 007 [Електрон. ресурс] / Аналитический обзор. – Режим доступа: [http://www.isda.org/c\\_and\\_a/pdf/](http://www.isda.org/c_and_a/pdf/)
3. Голов, С. Ф. Бухгалтерський облік і фінансова звітність за міжнародними стандартами [Текст] / С. Ф. Голов, В. М. Костюченко. – Х.: Фактор, 2007. – 976 с.
4. Туктаров, Ю. Синтетическая сек'юритизация [Текст] / Ю. Туктаров // Рынок ценных бумаг. – 2007. – № 13. – С. 22-28.
5. Селивановский, А. Правовые риски ипотечного агента [Текст] / А. Селивановский // Хозяйство и право. – 2005. – № 8. – С. 9-10.
6. Чуб, О. До питання використання банками механізмів сек'юритизації активів [Текст] / О. Чуб // Банківська справа. – 2009. – № 3(87). – С. 69-70.
7. Трахтман, Д. Мировой финансовый кризис: причины, профилактика, дальнейшие меры [Електрон. ресурс] / Д. Трахтман. – Режим доступа: <http://www.america.gov/st/econrussian/2009/June/20090508162301naneerg0.5007898.html>
8. ЛІГА Online [Електрон. ресурс] / Аналитический обзор. – Режим доступа: <http://www.liga.net>

Надійшла до редколегії 27.04.2010.

Прийнята до друку 30.04.2010.