

завершити процес опису ролі та місця цих підрозділів, необхідна організаційна модель системи управління процентним ризиком.

Організаційна модель процесу управління процентним ризиком у банку демонструє взаємозв'язок та взаємозалежність усіх ланок системи управління, а також розкриває їх основні функціональні обов'язки.

Таким чином, мінливість процентних ставок, зменшення втручання держави в економіку і збільшення числа банківських продуктів, які відображаються у балансі та позабалансом, зробили управління процентним ризиком дуже важливим напрямком банківського менеджменту.

Отже, врахування в процесі розробки системи управління процентним ризиком вище зазначених аспектів дасть змогу не тільки зменшити ризикованість, але й забезпечити ефективне стабільне функціонування банківської установи.

Література

1. Principles for the Management and Supervision of Interest Rate Risk // Basel Committee on Banking Supervision, July 2004.

2. Рэдхэд К., Хьюс С. Управление финансовыми рисками / К. Рэдхэд, С. Хьюс. — М.: ИНФРА – М, 1996. — 288 с.

3. Маршалл Дж. Ф., Бансал Випул К. Финансовая инженерия. Полное руководство по финансовым нововведениям / Дж. Ф. Маршалл, В.К. Бансал. — М.: ИНФРА – М, 1998. — 784 с.

4. Примостка Л. О. Фінансовий менеджмент у банку: [підручник]. — [2-ге вид., доп. і перероб.] / Л.О. Примостка. — К.: КНЕУ, 2004. — 468 с.

Стаття надійшла до редакції 3.06. 2011 р.

УДК 336.648

Д.О. Кошель, старший спеціаліст відділу адміністрування кредитних операцій департаменту кредитного моніторингу ПАТ «КРЕДОБАНК», аспірант без відриву від виробництва кафедри банківських інвестицій, ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

СЕК'ЮРИТИЗАЦІЯ АКТИВІВ, ЯК ДЖЕРЕЛО ФОРМУВАННЯ БАНКІВСЬКИХ РЕСУРСІВ

АННОТАЦІЯ. *Рассматривается понятие секьюритизации активов и роли данного инструмента как источника банковских ресурсов. Проанализированы международные тенденции и условия развития такого инструмента аккумуляции ресурсов в Украине.*

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: банки, секьюритизация активов, банковские ресурсы, фондовый рынок, ценные бумаги, финансовый рынок.

ABSTRACT. *Considered the concept of asset securitization and the role of this instrument as a source of bank resources. Analyzed the international trends and conditions of it development in Ukraine.*

KEY WORDS: banks, asset securitization, bank resources, stock market, financial market.

АНОТАЦІЯ. *Розглянуто поняття сек'юритизації активів і роль даного інструмента як джерела банківських ресурсів. Проаналізовано світові тенденції та умови розвитку цього інструменту для акумуляції ресурсів в Україні.*

КЛЮЧОВІ СЛОВА: банки, сек'юритизація активів, банківські ресурси, фондовий ринок, фінансовий ринок.

Останнім часом пошук постійних джерел дешевих довгострокових фінансових ресурсів та нових способів рефінансування став одним із ключових завдань українських банківських установ, а також вітчизняного фінансового ринку у цілому. Від успішного вирішення даної проблеми багато в чому залежить подальший розвиток банківської системи України, її спроможність збільшити розміри портфеля довгострокових позик.

За таких умов зростає інтерес до консолідації банківських ресурсів на фондовому ринку, зокрема таких нетрадиційних для вітчизняних банків способів залучення ресурсів, як сек'юритизація активів, яка отримала широке розповсюдження в країнах із розвиненою ринковою економікою та була вже апробована в деяких країнах США.

Сек'юритизація активів є однією з найвагоміших фінансових інновацій сучасних фінансів. Виникнувши лише в кінці 1970-х років, цей інструмент уже захопив один із провідних секторів ринку капіталів з мільярдними оборотами. Вперше термін «сек'юритизація» з'явився у Wall Street Journal в 1977 р. і був «винайденим» Льюїсом Ранієрі (Lewis S. Ranieri), головою іпотечного департаменту Salomon Brothers, який запропонував використати цей термін репортеру Wall Street Journal Анн Монро (Ann Monroe) в статті, присвяченій опису андеррайтингу першого випуску цінних паперів, забезпечених заставою прав вимоги по іпотечним кредитам.

Згідно із визначенням міжнародної аудиторської компанії KPMG сек'юритизація — це спосіб залучення фінансування, пов'язаний із випуском цінних паперів, забезпечених активами, які генерують стабільні грошові потоки (іпотечні кредити, авто-

кредити, лізингові активи, комерційна нерухомість, яка генерує стабільний рентний дохід і т.д.). Таким чином, сек'юритизація передбачає заміну неринкових позик або потоків грошових коштів на цінні папери, які вільно обертаються на ринку капіталів [1].

У спрощеному вигляді схему сек'юритизації можна представити наступним чином:

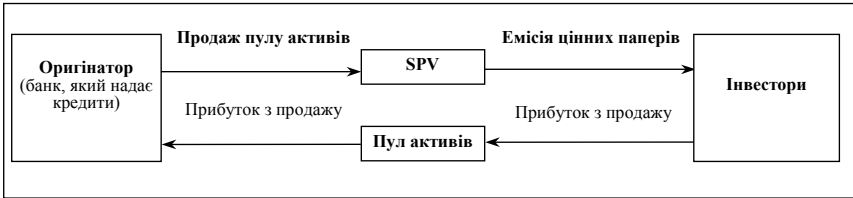


Рис. 1. Схема проведення сек'юритизації активів

Сек'юритизація поділяється на два види: класичну (балансову та позабалансову) та синтетичну.

Балансова сек'юритизація передбачає випуск цінних паперів, забезпечених правами вимог, які залишаються на балансі банківської установи. Дана схема сек'юритизації набула найбільшого розвитку в Німеччині щодо фінансування іпотечного кредитування. Проте право емітувати облігації, забезпечені іпотечними активами (Pfandbrief) мають право тільки кредитні установи, які мають право виключно надавати лише іпотечні кредити.

Позабалансова сек'юритизація передбачає передачу банківських активів на баланс спеціалізованої установи, яка здійснює емісію боргових зобов'язань під заставу цих активів. Цей вид сек'юритизації щодо іпотечних активів виник у США, де в ролі спеціалізованих установ виступають іпотечні агенції — Федеральна національна іпотечна асоціація (FNMA), Урядова національна іпотечна асоціація (GNMA) та Федеральна житлова асоціація (FHA).

При здійсненні сек'юритизації банківських активів повинен дотримуватися принцип конгруентності, який полягає в тому, що за своїми умовами вимоги банків до позичальників за кредитами і зобов'язання банків за цінними паперами, що випущені під забезпечення цими кредитами, повинні бути співвідносні. Загальна сумарна вартість випущених банком цінних паперів повинна бути покрита грошовими зобов'язаннями в розмірі їх номіналу по меншій мірі такої ж вартості і такими ж доходами від процентів [2, с. 29].

Сек'юритизація активів пропонує ряд можливостей. Для банку-кредитора, що ініціював сек'юритизацію (банк-оригінатор), сек'юритизація надає такі переваги:

- залучення додаткового фінансування за рахунок продажу SPV сек'юритизованих активів;
- поліпшення показників балансу;
- диверсифікація джерел фінансування;
- отримання своєрідного «знаку якості» при здійсненні сек'юритизації, оскільки це свідчить про здатність оригінатора генерувати складні фінансові продукти;
- розширення кола потенційних інвесторів;
- у деяких випадках — зниження вартості фінансування;
- обмеження або усунення кредитних ризиків банку-оригінатора за сек'юритизованих активах шляхом їх передачі SPV.

Переваги сек'юритизації для інвесторів у цінні папери, забезпечені активами:

- ❖ можливість здійснювати інвестиції в різні види активів з різними мірами ризику і прибутковості;
- ❖ світова практика свідчить про те, що цінні папери, забезпечені активами, менше схильні до цінових коливань, ніж корпоративні облігації;
- ❖ вищий дохід, ніж за державними, банківськими й корпоративними облігаціями, що мають порівняно однаковий рейтинг;
- ❖ цінні папери, забезпечені активами, зазвичай не схильні до приватних політичних і економічних ризиків, а також ризику зниження рейтингу одиничного позичальника [3, с. 166].

У 2003 році обсяги використання інструментів сек'юритизації у світі перевищували 3 трлн євро, а щорічні показники приросту їх емісій випереджають темпи зростання світового ВВП. При цьому, динаміка емісії інших класичних інструментів боргового фінансування поступається сек'юритизації. Однак, як можна побачити за вищенаведеного графіку, за останні три роки, обсяги емісії інструментів сек'юритизації значно зменшились і впали майже до рівня 2000 року. Зокрема варто звернути увагу на зменшення питомої ваги ринку сек'юритизації США порівняно з країнами Європи. Стає зрозумілим, що фінансова криза значно змінила ставлення інвесторів до даного інструменту. Зменшилась довіра до рейтингових агенств та інвестиційних банків, які у період кризи виявились неспроможними адекватно оцінити ризики операцій з інструментами сек'юритизації.

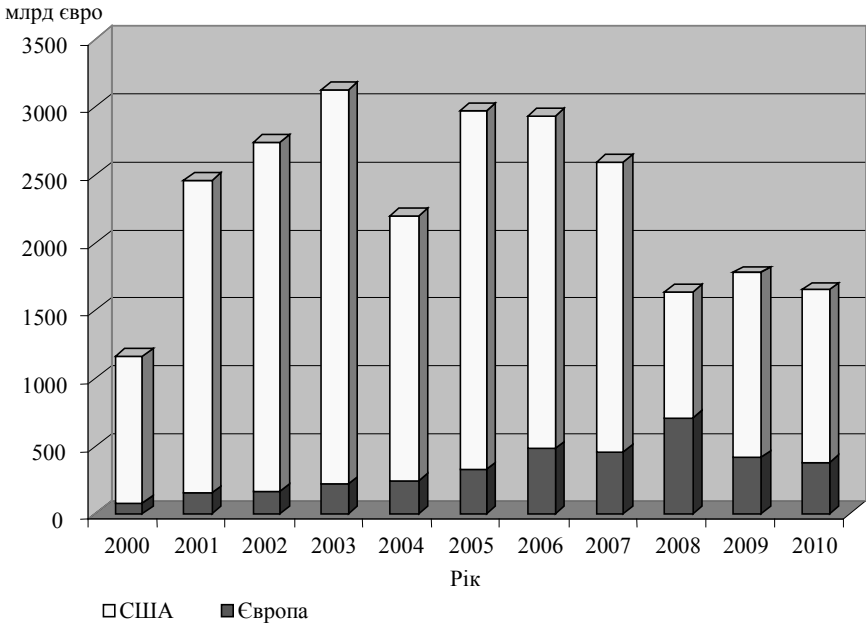


Рис. 2. Обсяг емісії інструментів сек'юритизації у розрізі Європи та США у період з 2000 по 2010 рік [4]

В Україні на сьогодні складаються усі необхідні макроекономічні умови для розвитку ринку сек'юритизованих активів. Причому Україна є однією з небагатьох країн Східної Європи та країн СНД, яка у 2007 році розпочала історію вітчизняної сек'юритизації.

Однак з метою меншої залежності фінансування банківської діяльності від ситуації на міжнародних ринках необхідно здійснювати комплекс заходів економічного та правового характеру для створення вітчизняного ринку цінних паперів, забезпечених активами, а саме:

- 1) прийняти профільний Закон «Про сек'юритизацію» (такі закони прийняті у Франції, Італії, Іспанії, Португалії, Греції, Люксембурзі, Казахстані). Даний закон, у першу чергу, повинен визначити сутність поняття «сек'юритизація», його види, порядок створення спеціальної юридичної особи для здійснення сек'юритизації (SPV) та забезпечення в її діяльності дотримання двох основних принципів — «дійсного продажу» активів та захисту від банкрутства;

2) необхідно законодавчо змінити порядок застосування цесії та факторингу у відповідності до міжнародних стандартів, оскільки саме ці юридичні процедури є основою при передачі активів SPV;

3) у профільному Законі «Про сек'юритизацію» дозволити здійснювати сек'юритизацію різних активів, які застосовуються при сек'юритизації на міжнародних ринках — авто кредити, кредитні картки, лізингові активи, споживчі кредити та ін. Важливо також дозволити здійснювати сек'юритизацію диверсифікованих платіжних прав (Diversified Payment Rights, DPR). їх частка в загальному обсязі транскордонних емісій російських оригінаторів у 2006 році склала 40 %. Дані права — це поточні та майбутні вимоги банку до платників, що здійснюють платежі на його кореспондентські рахунки. Наприклад, російський «Альфа-банк» DPR випустив у формі платіжних доручень стандарту Товариства світових міжбанківських фінансових телекомунікацій (SWIFT) серій MT 102s/103s/202s. Забезпечення своєчасності надходжень платежів для виконання зобов'язань за облігаціями здійснюється з допомогою призначених депозитарних банків (Designated Depository Banks, DOB), які всі кошти, отримані за платіжними дорученнями до банку-оригінатора, депонують на рахунки накопичення (Collection Accounts — рахунки НОСТРО банку-оригінатора). Щоденно ці кошти переводяться з рахунків накопичення на концентраційні рахунки (Concentration Accounts), Після накопичення необхідної суми депозитарні банки решту DPR сум надсилають напряму банку-оригінатору;

4) Національному банку України доцільно нормативно передбачити можливість відкриття банківськими установами номінальних рахунків (escrow accounts), кошти з яких можна буде використовувати виключно на цілі, передбачені договором, і кошти з цих рахунків не можна використовувати для погашення боргів у разі банкрутства банку. Тобто банк-оригінатор на даному рахунку здійснює накопичення коштів, отриманих як платежі за банківськими активами, для виплати чергових платежів за облігаціями, забезпеченими даними активами. Наприклад, у Росії в Держдуму вже поданий законопроект про можливість відкриття номінальних рахунків;

5) врегулювати питання оподаткування операцій сек'юритизації банківських активів. Це перш за все стосується механізму оподаткування ПДВ операцій передачі банківських активів спеціальній юридичній особі. Крім того, необхідно визначити особливо-

сті оподаткування спеціальної юридичної особи. Наприклад, у відповідності з італійським законодавством спеціалізовані установи-емітенти, створені на основі закону про сек'юритизацію, фактично є податково нейтральними. Тобто будь-який позитивний або від'ємний спред, що залишається у спеціалізованій установи-емітента у кінці фінансового року протягом дії відповідної угоди сек'юритизації не буде мати значення для цілей оподаткування.

Отже, банківські установи України можуть диверсифікувати механізми фінансування власної діяльності шляхом використання транскордонної сек'юритизації активів та локального випуску на внутрішньому ринку іпотечних цінних паперів.

Для повнішого та ефективнішого використання переваг сек'юритизації інших банківських активів на вітчизняному фінансовому ринку необхідно прийняти заходи законодавчо-нормативного характеру щодо юридичного трактування поняття «сек'юритизації», її видів, визначення цивільно-правового та податково-правового статусу спеціальної юридичної особи, а також приведення інших економічних та юридичних процедур у відповідність до міжнародних стандартів здійснення сек'юритизації банківських активів.

Актуальним питанням, що постало на сьогодні перед світовою економічною спільнотою є роль інструментів сек'юритизації активів у кризі американського іпотечного ринку. Так чимало експертів вважають, що дана криза є серйозним тестом для «найвищої значущої фінансової інновації» минулого століття. А тому виникає цілком зрозуміле питання: чи необхідно, з огляду на вищесказане, українським банкам використовувати даний фінансовий інструмент? На нашу думку, криза 2007—2009 років навпаки дала змогу тверезо оцінити всі переваги та недоліки даного методу фінансування. Адже причиною кризи не є і не може бути механізм здійснення сек'юритизації як такий, але як будь-який фінансовий інструмент він містить у собі певні ризики. Банки США почали використовувати сек'юритизацію активів не як додатковий інструмент залучення коштів, а як основний, таким чином перепрофілювавши свої доходи від кредитної діяльності з процентних на комісійні. Так сформувалась ситуація, коли банкам важливою стала не якість наданих кредитів, а їх кількість, у результаті чого надавалися кредити неплатоспроможним позичальникам. В Україні ж криза мала дещо інший характер, пов'язана з кризою ліквідності банківської системи та браком джерел залу-

чення коштів у ситуації, коли міжнародні фінансові установи майже перекрили для всіх українських банків доступ до закордонних джерел. У такій ситуації відразу проявився брак диверсифікації джерел формування коштів в українських банках. Важливим методом рефінансування могла б стати в Україні сек'юритизація активів банків, але через нерозвиненість фондового ринку, а також недовіру фінансових інститутів до цього процесу, банки майже не мають доступу до даного джерела. А тому, саме зараз, актуальною проблемою є формування ринку сек'юритизації в Україні, який необхідно формувати, враховуючи як позитивний світовий досвід так і негативний — американського іпотечного ринку.

Для цього, зокрема, необхідним є вдосконалення законодавчої бази, яка б регламентувала операції із сек'юритизації активів та розкривала її концептуальні засади. Крім того не менш важливим є підготовка кваліфікованих кадрів у банках, адже механізм сек'юритизації є досить складним та вимагає значної кількості фахівців з даного питання. Важливим є відновлення довіри до банківської системи з боку населення країни та одночасно підвищення економічної культури та інформованості стосовно даного виду вкладання коштів, адже вагомою перешкодою у впровадженні сек'юритизації активів може стати саме не готовність пересічних громадян вкладати кошти у цінні папери. У перспективі сек'юритизація активів може стати вагомим внутрішнім джерелом фінансування української економіки, що в свою чергу зменшить залежність України від зарубіжних ресурсів та забезпечить стабільний розвиток економіки.

Література

1. Сек'юритизация активов. — 2007. — [Cited 2007, 21 October]. — Режим доступу: <http://www.kpmg.ru/lnidx.tbhtml/ru/services/advisory/fas/corporate/financing/>
2. *Александрова А.В.* Понятие и виды сек'юритизии активов // *Финансы и кредит.* — 2007. — № 5. — С. 26—30.
3. *Пельтек Л.В., Ниценко А.М.* Сек'юритизація активів та актуальність її використання у вітчизняній практиці // *Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво.* — 2008. — №6. — С. 165—167.
4. AFME/ESF securitisation Data Report: Q4:2010. Режим доступу: http://www.afme.eu/AFME/What_We_Do/Securitisation/

Стаття надійшла до редакції 31.05.2011