

УДК 336.717

В. С. Котковський,к. е. н., доцент, доцент кафедри соціально-політичних та економічних дисциплін,
Криворізький факультет Національного університету "Одеська юридична академія",
м. Кривий Ріг**А. В. Максимова,**к. е. н., доцент, доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування,
Криворізький економічний інститут ДВНЗ "Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана", м. Кривий Ріг

DOI: 10.32702/2306-6792.2019.7.43

НАБІР КРИТЕРІЇВ ДЛЯ МАРКЕТИНГОВОГО ВИЗНАЧЕННЯ ПРИДАТНОСТІ ФІНАНСОВИХ АКТИВІВ БАНКУ ДЛЯ СЕК'ЮРИТИЗАЦІЇ

V. Kotkovskyi,

PhD in Economics, Associate Professor of the Department of Socio-Political and Economic Disciplines,
Faculty of the National University Odesa Law Academy, Kryvyi Rih

A. Maksymova,

PhD in Economics, Associate Professor of the Department of Finance, Banking and Insurance,
Economic Institute SHEI "Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman, Kryvyi Rih

A SET OF CRITERIA FOR THE MARKETING DEFINITION OF THE SUITABILITY OF A BANK'S FINANCIAL ASSETS FOR SECURITIZATION

Сек'юритизація, безумовно, стає одним з основних джерел фінансування для компаній і банківських установ у всьому світі. Європейські країни змагаються у створенні найбільш сприятливих законодавчих умов для здійснення угод сек'юритизації. Незважаючи на динамічний розвиток сек'юритизації, її базові принципи, цілі та структурні елементи залишаються незмінними.

Статтю присвячено розгляду властивостей фінансових активів, які роблять їх придатними для сек'юритизації. Доведено, всі активи поділяються на дві загальні групи: реальні активи, з яких можна отримувати вигоди, володіючи ними або використовуючи їх певний час, і фінансові активи, що мають цінність у тій мірі, в якій вони є контрактними претензіями на економічні вигоди від використання реальних активів.

Розглянуто основні властивості фінансових активів, які роблять активи придатними або непридатними на роль збереження вартості. Зокрема до властивостей слід віднести: придатність до тривалого використання, вироблення та подільність.

Визначено набір критеріїв, які повинні відобразити всі найважливіші характеристики фінансових активів, що сек'юритизуються, за допомогою алгоритму вивчення фінансових активів на предмет придатності для сек'юритизації за обов'язковими та бажаними характеристиками.

Охарактеризовано окремі види фінансових активів, що обертаються на ринку банківських послуг, придатних для сек'юритизації, а також виявлено окремі вимоги, що висуваються до фінансових активів, які планується використовувати для проведення сек'юритизації.

Доведено, існування деяких потоків платежів, що породжуються фінансовими активами, та їх прямий зв'язок з виплатами, які отримують інвестори, складають важливий конструктивний елемент сек'юритизації активів. Тому маркетингова оцінка, відбір активів і формування пулу, який буде генерувати необхідний потік платежів для обслуговування цінних паперів, може вважатися основною фазою сек'юритизації активів.

The article is devoted to the consideration of the properties of financial assets that make them suitable for securitization. It is proved that all assets are divided into two general groups: real assets which you can benefit from, owning or using them for a certain time and financial assets with value to the extent that they are contractual claims for the economic benefits of using real assets.

Securitization, of course, is becoming one of the main sources of financing for companies and banking institutions around the world. European countries are competing to create the most favorable legal framework for securitization

transactions. Despite the dynamic development of securitization, its basic principles, goals and structural elements remain unchanged.

The main properties of financial assets that make assets suitable or unsuitable for the role of cost saving are considered. In particular the properties should include: suitability for long-term use, elaboration and divisibility.

A set of criteria has been identified that should reflect all the most important characteristics of securitized financial assets by using an algorithm for the study of financial assets for the purpose of securitization by obligatory and desirable characteristics.

Certain types of financial assets rotating in the market of banking services suitable for securitization are described, as well as certain requirements for financial assets that are intended to be used for securitization are identified.

It has been proved that the existence of some flows of payments generated by financial assets and their direct connection with payments received by investors constitute an important constructive element of asset securitization. Therefore, a market valuation, asset selection and pool formation that will generate the required flow of payments for servicing securities can be considered as the main phase of securitization of assets.

Ключові слова: банк, сек'юритизація, реальні активи, фінансові активи, придатність, забезпечення, однорідність активів, цінні папери, потік платежів, дострокове погашення.

Key words: bank, securitization, real assets, financial assets, suitability, security, homogeneity of assets, securities, flow of payments, early repayment.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Банківські установи на ринку банківських послуг відповідно до нормативних актів отримують певні види інформації, на підставі яких повинні визначити доцільність або придатність конкретного фінансового активу. Ця інформація, як правило, включає фінансове становище клієнта (наприклад, регулярний дохід, активи), а також його інвестиційні цілі (види послуг, характер, обсяг і періодичність операцій тощо).

Глобальна фінансова криза суттєво змінила підходи до оцінки фінансових інновацій, які мали місце останні 10 років. Однією з таких неоднозначних інновацій є сек'юритизація, що є специфічним механізмом фінансування та передбачає перетворення неліквідних активів у цінні папери. Зважаючи на переваги, які уможливаються в разі використання сек'юритизації в банківській практиці, обов'язкові дослідження та бажані характеристики придатності фінансових активів вітчизняних банків для сек'юритизації [1].

У цілому вимоги придатності є більш конкретними, і засоби правового захисту з більшою ймовірністю будуть конкретно запропоновані регуляторами цінних паперів або тими, хто має дозвіл на ведення бізнесу. Наприклад, сектор цінних паперів, особливо в США, приносить найбільшу кількість примусових дій і накладає найширші санкції. Проте наглядові органи також здійснюють нагляд за дотриманням фірмами стандартів придатності за допомогою їх перевірок і наглядових процесів або інших наглядових і корегувальних підходів. Це особливо відноситься до банківського і страхового сектору.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Аспекти маркетингових досліджень та оцінки ефективності маркетингу в банках, що освітлені в статті, присвятили вивченню такі вітчизняні і зарубіжні вчені, як Бернет Дж., Моріарті С. [2], Дубовик О.В., Бойко С.М., Вознюк М.А., Гірченко Т.Д. [3], Армстронг Г., Котлер Ф. Сондерс Дж., Вонг В. [4], Лютий І.А. [5], Нікітін А.В., Бортніков Г.П., Федорченко А.В. [6], Спіцин І.А., Спіцин Я.А. [7], Хершген Х. [8] та ін. Їх наукові розробки включили теоретичний і практичний аспект проблематики. Але, при цьому, вчені обмежено розкрили інноваційний елемент.

Вагомий внесок у розвиток теоретичних та практичних знань щодо функціонування та розвитку сек'юритизації зробили такі зарубіжні вчені: Айленбергер Г. [9], Бэр, Х.П. [10], Девідсон Е., Сандерс Е. [11], Фабозці Ф. [12], Оль Х. [13]. В Україні за останні роки також підвищився інтерес багатьох вчених до питань сек'юритизації, а саме: Кравчук І.С., Юхимчук В.Д. [14], Васильченко З.М. [15], Ткаченко Н.М. [16] та інші.

Не зважаючи на значну кількість наукових праць присвячених інноваційно-інвестиційним аспектам банківської діяльності та використанню сек'юритизації українськими банками на міжнародному ринку, обмаль досліджень проблеми визначення придатності фінансових активів з позиції маркетингової оцінки. Потребують обґрунтування та розвитку питання формування критеріїв для маркетингового визначення придатності фінансових активів з урахуванням інноваційного сегменту.

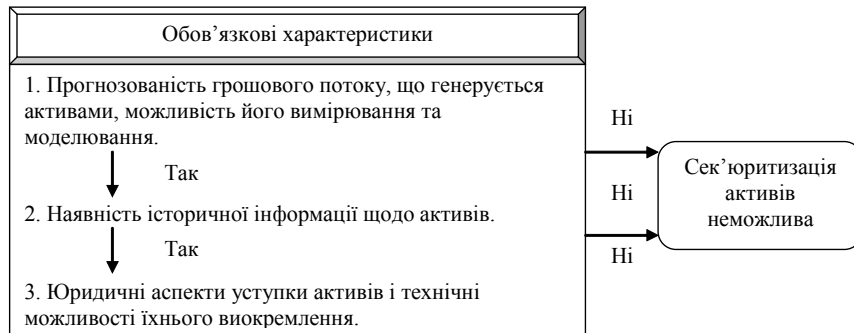


Рис. 1. Алгоритм вивчення фінансових активів на предмет придатності для сек'юритизації за обов'язковими характеристиками

Джерело: складено на основі [10].

ФОРМУВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ

Ключовою метою дослідження є маркетингове визначення перспектив застосування сек'юритизації в діяльності банків та аналіз відповідності придатності фінансових активів, якими вони володіють, загально визначеним вимогам.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Збереження приймають форму різноманітних активів, що створюють багатство домогосподарств. Активи — це все те матеріальне і нематеріальне, що дозволяє створювати вартість і приносить їх власникам додатний дохід. Доведено, всі активи поділяються на дві загальні групи [17]:

— реальні активи — земля, корисні копалини, товарно-матеріальні запаси тощо. В системі національних рахунків, реальні активи — це "активи, що функціонують в якості збереження вартості ... та з яких можна отримувати вигоди, володіючи ними або використовуючи їх певний час". Людський капітал не є реальним активом;

— фінансові активи — це активи, що мають цінність в тій мірі, в якій вони є контрактними претензіями на економічні вигоди від використання реальних активів. До них відносять: готівка; банківські вклади; цінні папери, крім акцій; кредити; монетарне золото тощо.

Властивості активів роблять активи придатними або непридатними на роль сховища вартості. Якщо властивості будь-якого активу такі, що він володіє корисністю, то фізичні особи, які максимізують корисність свого майна, мають його купувати. Розглянемо основні властивості фінансових активів [18, с. 19—22].

1. Придатність до тривалого використання. Саме тривалий термін корисної служби фінансових активів пов'язує невизначене майбутнє з теперішнім та минулим. Термін корисної служби цінних паперів змінюється від декількох днів до нескінченості.

2. Вироблення. Фінансові активи не можна виробити так, як виробляють промислову продукцію, використовуючи працю у приватному секторі. Тому їх називають невиробленими, а реальні активи — виробленими. В класичній економічній теорії тільки вироблені активи мають корисність, і кожний, хто максимізує корисність, має тримати свої заощадження у вироблених товарах тривалого користування.

3. Подільність. Подільністю володіють тільки фінансові активи, вона додає активу ліквідності, оскільки залучає до торгівлі багатьох фізичних осіб, спроможних купувати тільки дрібні частки цілого.

Виходячи з вищенаведеного, спостерігаємо перевагу фінансових активів над реальними активами в ролі ліквідної форми заощаджень.

Викладена інформація надає можливість перейти до ключової мети дослідження з позиції маркетингового оцінення придатності фінансових активів банку для сек'юритизації. У пошуках відповіді на питання про те, які активи в принципі придатні для сек'юритизації, в літературі і на практиці можна зустріти багато не цілком точних і дуже загальних міркувань.

Автор поділяє наукову позицію Х.П. Бера стосовно того, що ознаки придатності активів до сек'юритизації можна поділити на дві групи: обов'язкові та бажані. Перша група охоплює властивості, без яких здійснення сек'юритизації активів в принципі є неможливим з врахуванням діючих правил регулювання та технічних труднощів. Друга група містить такі характеристики, відсутність яких хоч і не перешкоджає здійсненню сек'юритизації, проте значною мірою ускладнює реалізацію угоди й істотно підвищує її вартість [10, с. 180]. Аналогічну думку висловлюють науковці Н.І. Версаль та В.П. Кирій щодо поділу характеристик придатності фінансових активів до сек'юритизації [1, с. 46]. Розглянемо обов'язкові характеристики (рис. 1).

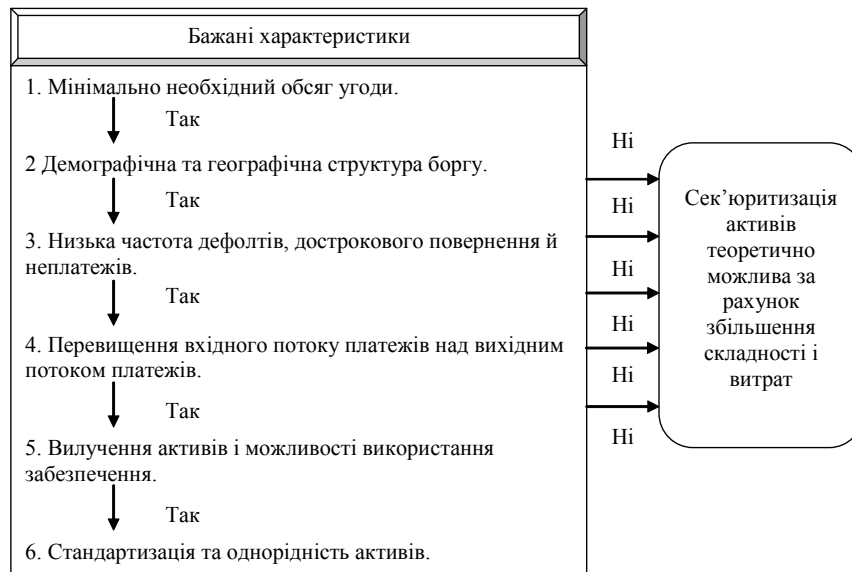


Рис. 2. Алгоритм вивчення фінансових активів на предмет придатності для сек'юритизації за бажаними характеристиками

Джерело: складено на основі [10].

Досягнення розумної відповідності вхідного й вихідного потоків платежів за строками та обсягами можливе, якщо активи генерують потік платежів з визначеною періодичністю. В залежності від виду активів названі якості або притаманні активам із самого початку, або повинні бути спеціальним чином сконструйовані шляхом адекватного вибору структури угоди. На додаток до проблем, що виникають при розходженні платіжних потоків, існує складність узгодження їх строковості. Торгові вимоги, наприклад, у залежності від умов угоди можуть виконуватись протягом 30, 60 або 90 днів. Щодо вимог до кредитних карток у вітчизняній практиці є досить тривалими і мають терміновість до 3 років.

Окрім обчислення потоку платежів наступною необхідною характеристикою є його оцінення і прогнозованість. Першим шляхом та основою прогнозу майбутнього потоку платежів є конкретне знання історичної поведінки активів. Грунтуючись на аналізі історичних даних, на наступному кроці отримують статистичні показники за допомогою програвання різних сценаріїв. Отже, вдається виявити головні фактори впливу, локалізувати проблемні області та оцінити ступінь впливу певних обставин на поведінку активів. Далі перейдемо до розгляду бажаних характеристик (рис. 2).

За результатами проведених досліджень автором було встановлено той факт, що при сек'юритизації активів мова зазвичай йде про дуже великі обсяги фінансування. Умова значного обсягу угоди пояснюється високими опе-

раційними витратами (Up Front Costs) і витратами на поточне управління та спостереження. Для того, щоб покрити ці витрати, необхідна "економія на масштабі" [10, с. 192—193].

Висока концентрація боржників в окремих секторах економіки або велика частка певних боржників в пулі активів може негативно позначатися на частоті дефолтів. За такої концентрації ймовірність неповернення кредитів і загальний ризик портфеля можуть помітно зрости в результаті зовнішніх впливів, наприклад, зміни кон'юнктури, землетрусів або безробіття. Чим вище якість вимог і, відповідно, надійність структури, тим простіше і дешевше проведення сек'юритизації активів. Найчастіше такої першокласної надійності досягаються, використовуючи в якості покриття ABS-кредити, забезпечені заставою нерухомості (іпотекою). Однак вимоги, яким властива висока частота невиконання і невизначеність майбутнього потоку платежів, не виключають можливість проведення сек'юритизації. У разі, якщо задіяні адекватні механізми зниження кредитних ризиків, цілком допустимо сек'юритизувати непершокласні вимоги.

Важливою характеристикою активів є наявність досить великого спреду між процентними платежами боржників (Cash In-Flows) і купонними виплатами з цінних паперів (Cash Out-Flows). В ідеальному випадку ця різниця повинна бути такою, щоб, крім задоволення вимог інвесторів, надати в розпорядження оригінатору маржу, достатню для покриття неплатежів і всіх транзакційних витрат.

До того ж, до виплат інвесторам слід додати витрати на оплату послуг обслуговуючої компанії (Servicer), витрати на юридичних консультантів, винагороду забезпечувача (Credit Enhancer) і рейтинговим агентствам.

Для того, щоб захистити інвесторів під час реалізації прав з забезпечення вимог, вилучення активів гарантується за допомогою так званої забезпечувальної (фідучіарної) поступки. Завдяки такій поступці, здійснюваної з метою забезпечення виконання зобов'язань перед інвесторами, всі права власності щодо майна передаються третій стороні, яка в свою чергу має право розпоряджатися ним лише при настанні певних обставин.

Іншим обмежувачем при проведенні операцій може стати відсутність стандартної документації на права вимоги (надходження). Недостатня стандартизація кредитної документації суттєво ускладнює проведення операції. Зокрема, через відмінності договорів, які передбачають різні умови платежу, в пулі може виникнути нерівномірність платежів, яка або безпосередньо збільшує витрати на залучення фінансування, оскільки інвестори, приймаючи додаткові ризики, потребують за це премії, або побічно підвищить витрати, тому що зробить необхідним включення додаткових механізмів підвищення надійності цінних паперів (Credit Enhancement), які компенсують зазначені нерівномірності і пов'язані з ними ризики. Створення потоку платежів з однаковими і передбачуваними характеристиками вимагає до того ж певної міри однорідності активів. Вона може бути досягнута найпростішим способом, якщо мова йде про однорідні вимоги. Наприклад, важко собі уявити поєднання в одному пулі іпотечних вимог і надходжень по кредитних картках через відмінності їх терміновості і платіжних характеристик.

Як правило, до фінансових активів, які планується використовувати для проведення сек'юритизації, висуваються дуже високі вимоги. Хоча теоретично майже будь-які активи можуть бути сек'юритизовано, з практичної точки зору окремі категорії активів не дуже підходять для цих цілей.

Завершуючи розгляд характеристик активів, придатних для сек'юритизації, слід сказати, що будь-який актив, який юридично і технічно може бути поступлений і при цьому генерує досить добре прогнозований потік платежів, може бути використаний в якості забезпечення (Collateral). Однак, враховуючи складність структурування та економічні міркування, найчастіше за все використовуються активи, які:

- є однорідними, стандартизованими, що оцінюються та обертаються на ринку;
- є в обсягах, що перевищують "критичну масу";
- відрізняються високою кредитною якістю, в ідеальному випадку, і, відповідно, низьким ризиком неплатежу.

ВИСНОВКИ

Таким чином, враховуючи вищевикладене в межах обраної проблеми, автори дійшли ряд висновків. Для того, щоб визначити придатність фінансових активів для профілю інвесторів, кожна установа на свою власну відповідальність має, по-перше, розрахувати конкретну методологію збору інформації від інвесторів, яка вважається необхідною визначення інвестиційного профілю інвесторів; по-друге, встановити заходи, які необхідно вжити, якщо установа вважає, що інформація є незадовільною для визначення інвестиційного профілю інвесторів, або якщо інвестор вирішує не надавати таку інформацію; по-третє, обґрунтувати конкретну політику, призначену для адаптації фінансових активів до інвестиційного профілю; по-четверте, створити критерій для моніторингу розподілу кожного інвестора і, коли це необхідно, оновити інформацію, щоб інвестиційний профіль фінансових активів став придатним для нових обставин, що впливають на інвесторів; по-п'яте, встановити правила, які регулюють зберігання інформації, а також конфіденційність правил розкриття інформації, яка вимагається.

Література:

1. Версаль Н.І. Визначення придатності фінансових активів українських банків для проведення сек'юритизації / Н.І. Версаль, В.П. Кирій // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. Зб. наук. праць Харківського інституту банківської справи Університету банківської справи НБУ, Вип. 1 (10). — 2011. — С. 46—52.
2. Бернет Дж., Мориарти С. Маркетинговые коммуникации: интегрированный подход / Пер. с англ. под ред. С.Г. Божук. — СПб.: Питер, 2001. — 864 с.
3. Дубовик О.В., Бойко С.М., Вознюк М.А., Гірченко Т.Д. Маркетинг у банку: [навч. посіб.]. — 2-ге вид. — К.: Алерта, 2007. — 275 с.
4. Котлер, Ф. Основы маркетинга: Краткий курс. Пер. с англ. — М.: Издательский дом "Вильямс", 2007. — 656 с.
5. Лютий І.О. Банківський маркетинг: [підручник] / І.О. Лютий, О.О. Солодка. — К.: Центр учбової літератури, 2009. — 776 с.

6. Нікітін А.В., Бортніков Г.П., Федорченко А.В. Маркетинг у банку [навч. посіб.] / За ред. А.В. Нікітіна. — К.: КНЕУ, 2006. — 432 с.
7. Спицин Й.О., Спицин Я.О. Маркетинг в банку. — Тернополь: АО "Тарнекс". — К.: ЦММС "Писпайп", 1993. — 656 с.
8. Хершген Х. Маркетинг: основы профессионального успеха: учебник для вузов / Пер. с нем. — М.: ИНФРА-М, 2000. — 334 с.
9. Eilenberger G. 1991. Finanzinnovationen. Das Wirtschaftsstudium (11): P. 811—813.
10. Бэр Х.П. Секьюритизация активов: секьюритизация финансовых активов — инновационная техника финансирования банков / Х.П. Бэр; пер. с нем. [Ю.М. Алексеев, О.М. Иванов]. — М.: Волтерс Клувер, 2007. — 624 с.
11. Дэвидсон Э. Секьюритизация ипотеки: мировой опыт, структурирование и анализ / Э. Дэвидсон, Э. Сандерс и др.; пер. с англ. яз. [О.В. Смородинов при участии В. Качуро]. — М.: Вершина, 2007. — 592 с.
12. Fabozzi F.J. Mortgage backed securities: products, structuring, and analytical techniques. — Hoboken, NJ: Wiley, 2007. — 318 p.
13. Ohl, Hanns.-P., Hielcher U. Asset Backed Securities. — Stuttgart, Deutschland, 1994. — 120 p.
14. Кравчук І.С. Сек'юритизація банківських активів / І.С. Кравчук, В.Д. Юхимчук // Фондовий ринок. — 2008. — № 10. — С. 20—38.
15. Васильченко З.М. Сек'юритизація активів у системі управління банківськими ризиками [Текст] / З.М. Васильченко, А.С. Криклій, О.О. Ігнат'єва // Економіка та держава: Міжнародний науково-практичний журнал. — 2007. — № 11. — С. 14—16.
16. Ткаченко Н. Сек'юритизація фінансових активів: особливості використання в банківській сфері / Н. Ткаченко, Д. Чеховський // Вісник НБУ. — 2014. — № 8. — С. 54—60.
17. Lequiller F., Blades D. Understanding National Accounts, OECD Publishing, 2006, P. 219.
18. Алехин, Б. И. Рынок ценных бумаг: учебник и практикум для академического бакалаврата / Б.И. Алехин. — 2-е изд., испр. и доп. — М.: Издательство Юрайт, 2018. — 497 с.
3. Dubovyk, O. V. Boiko, S. M. Vozniuk, M. A. and Hirchenko, T. D. (2007), Marketynh u banku [Bank marketing], Alerta, Kyiv, Ukraine.
4. Kotler, F. (2007), Osnovyi marketinga [Marketing Fundamentals], Izdatelskiy dom "Vilyams", Moscow, St. Petersburg, Russia.
5. Liutyi, I. O. and Solodka, O. O. (2009), Bankivskiy marketynh [Bank marketing]. Tsentr uchbovoi literatury, Kyiv, Ukraine.
6. Nikitin, A. V. Bortnikov, H. P. and Fedorchenko, A. V. (2006), Marketynh u banku [Bank marketing], KNEU, Kyiv, Ukraine.
7. Spitsin, Y. O. and Spitsin, Ya. O. (1993), Marketing v banke [Bank marketing], Tarneks, Pispayp, Ternopol, Kiev, Ukraine.
8. Hershgen, H. (2000), Marketing: osnovyi professionalnogo uspeha [Marketing: the basics of professional success], INFRA-M, Moscow, Russia.
9. Eilenberger, G. (1991), Finanzinnovationen. Das Wirtschaftsstudium, Frankfurt, Deutschland, pp. 811—813.
10. Ber, H. P. (2007), Sekyuritizatsiya aktivov: sekjuritizatsiya finansovyih aktivov — innovatsionnaya tehnik finansirovaniya bankov [Asset securitization: securitization of financial assets — an innovative technique of financing banks]. Volters Kluver, Moscow, Russia.
11. Devidson, E. Sanders, E. (2007), Sekyuritizatsiya ipoteki: mirovoy opyt, strukturirovanie i analiz [Mortgage securitization: world experience, structuring and analysis]. Vershina, Moscow, Russia.
12. Fabozzi, F. J. (2007), Mortgage backed securities: products, structuring and analytical techniques. Hoboken, NY, USA.
13. Ohl, Hanns.-P. and Hielcher, U. (1994), Asset-Backed Securities, Stuttgart, Deutschland.
14. Kravchuk, I. S. and Yukhymchuk, V. D. (2008), "Securitization of Bank Assets", Stock Market, vol. 10, pp. 20—38.
15. Vasylchenko, Z. M. Kryklii, A. S. and Ihnatieva, O. O. (2007), "Securitization of assets in the banking risk management system", Economy and the State, vol. 11, pp. 14—16.
16. Tkachenko, N. and Chekhovskiy, D. (2014), "Securitization of Financial Assets: Features of Use in the Banking Sector", Herald of the NBU, vol. 8, pp. 54—60.
17. Lequiller, F. and Blades, D. (2006), Understanding National Accounts, OECD Publishing.
18. Alekhin, B. I. (2018), Rynok tsennykh bumah: uchebnik i praktikum dlia akademicheskoho bakalavrata [Securities market: a textbook and workshop for academic bachelor]. Yurait, Moscow, Russia.

References:

1. Versal', N.I. and Kyrij, V.P. (2011), "Determining the suitability of financial assets of Ukrainian banks for securitization", Finansovokredytna diyal'nist': problemy teorii i ta praktyku, vol. 1(10), pp. 46—52.
2. Bernet, Dzh. and Moryarty, S. (2001), Marketingovyye kommunikatsii: integrirovannyi podhod [Marketing communications: an integrated approach], Peter, St. Petersburg, Russia.

Стаття надійшла до редакції 24.03.2019 р.