

Почеп Т.\*

## СЕК'ЮРИТИЗАЦІЯ БАНКІВСЬКИХ АКТИВІВ: СВІТОВИЙ ДОСВІД ТА ПЕРСПЕКТИВИ ДЛЯ УКРАЇНИ

Сек'юритизація – одна з форм залучення боргового фінансування шляхом випуску цінних паперів, забезпечених активами, що генерують стабільні грошові потоки. Передбачає виведення активів із балансу підприємства, банку тощо, та їх рефінансування за допомогою емісії цінних паперів на ринку капіталу.

Основною ідеєю *традиційної сек'юритизації* є правове ізолювання пулу активів з метою їх рефінансування на ринку капіталу виключно на базі рейтингу пулу активів.

Сек'юритизація вважається найважливішою фінансовою інновацією II половини 20-го сторіччя. Перша сек'юритизаційна оборудка була проведена банком Salomon Brothers у 1977 році, в результаті якої було випущено та продано цінні папери, забезпечені пулом іпотечних кредитів. Термін походить від англійського дієслова «to secure».

### Механізм сек'юритизації:

1) Позичальники (як правило довгострокова стандартизована іпотека 30-40 років) отримують від банку кредити.

2) Згідно кредитного договору виникає зобов'язання позичальника сплатити основну суму боргу + відсотки. Для банку це є активом (виражена матеріальна вартість + майбутній грошовий потік).

3) Банк формує пул однорідних активів і продає його SPV (special purpose vehicle – структура, яка створюється банком-емітентом з метою списання на її баланс активів та випуску цінних паперів, забезпечених ними), списуючи активи з балансу і позбавляючись необхідності резервування капіталу під кредитні ризики. Права вимоги до позичальників переходять до SPV, якій не потрібно резервувати капітал.

4) SPV емітує структуровані облігації, яким присвоюється рейтинг надійності і які продаються на фондовому ринку.

Традиційно розрізняють наступні види сек'юритизаційних інструментів:

1) **MBS** (mortgage-backed securities) – цінні папери, забезпечені закладними.

2) **CDO** (collateralized debt obligations) – цінні папери, забезпечені пулом з різних типів боргових інструментів.

3) **CMO** (collateralized mortgage obligations) – цінні папери, забезпечені пулом цінних паперів, забезпечених заставними.

4) **CMBS** (commercial mortgage-backed securities) – іпотечні цінні папери, випущені під заставу комерційної нерухомості.

5) **RMBS** (residential mortgage-backed securities) – цінні папери, забезпечені заставою житлових приміщень.

Головним позитивним ефектом від сек'юритизації для банку є можливість позбавитися від тягаря резервування, шляхом списання активів з балансу. Особливо цей ефект підсилюється у разі, якщо такі активи є неякісними, тобто токсичними.

\* студентка 4 курсу спеціальності «міжнародний бізнес» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка

Науковий керівник: доц. Расшивалов Д.П.

**Позитивний ефект від сек'юритизації:**

- 1) Диверсифікація джерел фінансування шляхом отримання доступу до фондового ринку
- 2) Отримання довгострокового дешевого фінансування (на противагу депозитним вкладом)
- 3) Мобілізація банківськими установами тимчасово вільних в економіці коштів і спрямування їх на кредитування бізнесу
- 4) Заміщення у балансі банків неліквідних довгострокових активів на високоліквідні готівкові кошти
- 5) Нарощення пасивної бази задля створення нових активів

**Мінуси сек'юритизації:**

- 1) Значні витрати при сек'юритизації
- 2) Ціни розміщення і ринкової вартості цінних паперів залежать від поточної кон'юнктури на фондовому ринку і можуть коливатися у значних межах
- 3) Відсутність відпрацьованої нормативно-правової бази по регулюванню ринку структурованих облігацій та адекватній оцінці іпотечного покриття (причина світової фінансової кризи)
- 4) Зловживання або халатна поведінка посередників на ринку

На фінансових ринках СНД сек'юритизація не є поширеним інструментом. Розвиток цього інструменту гальмується відсутністю законодавчої бази. Усі оборудки по сек'юритизації проводяться через створення SPV у трьох країнах.

**Табл.1**

Рік оборудки	Країна	Емітент	Сума оборудки	Об'єкт сек'юритизації	SPV
2003, листопад	Казахстан	Халик-банк	100 млн. \$	Вхідні платежі від банків-кореспондентів США та Європи	Halyk Remittances Company Ltd.
2004	Росія	Газпром	1,25 млрд. \$	Майбутні надходження від продажів природного газу	Відсутня
2004	Росія	Росбанк	300 млн. \$	Майбутні платежі по картам VISA, MasterCard, Maestro	Відсутня
2005, липень	Росія	Банк «Союз»	49,8 млн. \$	Пул автокредитів	н/д
2006	Росія	Банк «Русский стандарт»	н/д	Споживчі кредити	н/д
2006	Росія	Русские железные дороги	н/д	Лізинг рухомого складу	н/д
2006	Росія	Внешторгбанк	88,3 млн. \$	Пул іпотек	н/д
2006	Росія	Банк «Совфінтрейд»	3 млрд. руб.	Пул іпотек	н/д
2007	Казахстан	БТА «Іпотека»	150 млн. \$	Пул іпотек	Kazakh MBS 2007-1
2007	Росія	Альфа-Банк	н/д	Диверсифіковані платіжні права	н/д
2007	Росія	Дельта-Банк	н/д	Пул іпотек (синтетичні CDO)	Coriolanus Limited - Sputnik CDO1
2007	Україна	ПриватБанк	180 млн. \$	Пул іпотек	Ukraine Mortgage Loan Finance No.1
2007	Україна	УкргазБанк	50 млн. грн.	Пул іпотек	Відсутня
2008	Україна	ПриватБанк	104,5 млн. \$	Пул автокредитів	н/д
<b>ВСЬОГО:</b>			<b>2 332,6 млрд. \$</b>	<b>***</b>	<b>***</b>

**Українська практика та перспективи**

2005 рік – ЗУ «Про іпотечні облигації»: визначив порядок випуску та покриття структурованих іпотечних облигацій (до цього – закладні, корпоративні облигації, прості іпотечні облигації).

Емітентом структурованих іпотечних облигацій є спеціалізована іпотечна установа, яка несе відповідальність за виконання зобов'язань за такими іпотечними облигаціями лише іпотечним покриттям.

2006 рік – **Положення ДКЦПФР** Про порядок ведення реєстру власників іпотечних облигацій; **Положення ДКЦПФР** Про порядок реєстрації випуску іпотечних облигацій; **Положення ДКЦПФР** Порядок іпотечного покриття.

**Для українських банків – це реальна можливість вивести з балансів неліквідні довгострокових активів, позбавляючись необхідності резервувати кошти на коррахунку у НБУ.**

Зацікавленість українських банків у класичній сек'юрітизації безумовно висока, в першу чергу через можливість оптимізувати розмір регулятивного капіталу.

**Чому це потрібно Україні:**

1) Структуровані іпотечні облигації (СІО) як технічні цінні папери – цікаві інституційним інвесторам для формального виконання умов достатності капіталу та фінансово-промисловим групам для забезпечення перетікання капіталу всередині структури

2) СІО як інструмент інвестування материнського банку у дочку (альтернатива приватному розміщенню акцій – без зміни структури власників; більші можливості для нарощення кредитно-інвестиційного портфелю за рахунок позбавлення необхідності резервування)

3) СІО як потужний двигун розвитку вітчизняного фондового ринку.