

ТЕОРІЯ І ПРАКТИКА ВИКОРИСТАННЯ СЕК'ЮРИТИЗАЦІЇ ЯК СПОСОБУ УПРАВЛІННЯ КРЕДИТНИМ РИЗИКОМ.

В умовах глобалізаційних процесів і загальноекономічної нестабільності банки залишаються основними постачальниками додаткових ресурсів для стимулювання розвитку економіки України, і, відповідно, наражаються на всі ризики, що притаманні їх клієнтам. Світова фінансова практика свідчить, що одним з високоєфективних способів управління кредитним ризиком є сек'юритизація. Основні переваги, якої полягають у забезпеченні управління ризиком усього кредитного портфелю, зниженні транзакційних витрат, підвищення рівня конкурентоспроможності комерційних банків на ринку кредитних вкладень, диверсифікації ресурсної бази комерційного банку.

Ключові слова: диверсифікація, кредитний ризик, сек'юритизація, банки, кредитний портфель, позичальники, ринки капіталу, цінні папери.

Постановка проблеми. Сучасний розвиток банківського сектору України потребує використання нових підходів до управління банківськими ризиками, особливо за кредитними операціями. Оскільки, кредитні операції – вагома частка активів банку й найдохідніша стаття банківської діяльності. У структурі активів банків кредити становлять близько 60-70 % їхнього загального обсягу та забезпечують 2/3 усіх доходів банківської діяльності. Разом з тим, загальна тенденція сучасного розвитку кредитних операцій вітчизняних банків свідчить про суттєве скорочення обсягів кредитування та підвищення частки проблемних позик в кредитних портфелях банківських установ, що вказує на недосконалість методів та підходів до управління кредитним ризиком. Так, за підрахунками асоціації «Український кредитно-банківський союз», обсяг довгострокового кредитування суб'єктів господарювання зменшився за 2012 р. майже на 3,6% у порівнянні з ростом на 11% в 2011 р., а середньозважена ставка за кредитами в національній валюті зросла з початку року в 1,5 рази, з 15,6% річних у січні до 23,2% річних у грудні [2]. Крім того, близько 13% банківських установ за підсумками 2012 р. всі ще – збиткові. У той же час, за оцінкою Fitch, проблемні активи банків залишаються суттєвими. Виходячи з управлінської звітності банків, що рейтингує Fitch, потенційні проблемні кредити (непрацюючі і реструктуровані кредити) в сумі становлять 48% кредитного портфелю [3]. Крім того, враховуючи жорстку грошово-кредитну політику НБУ, банки змушені для підтримки ліквідності залучати депозити за високими ставками, що знижує процентну маржу, а, відповідно, і прибутковість кредитних операцій. Проте для стимулювання економічного зростання, економіці потрібне розширення кредитування за помірною процентною ставкою. І для вирішення протиріччя між потребами економіки та неможливістю банків надавати кредити на наявних засадах необхідно на макроекономічному рівні розробити та впровадити механізми сек'юритизації банківських активів.

Налагоджений механізм сек'юритизації дозволяє досягти наступних цілей: підвищити прибутковість власного капіталу та полегшити дотримання вимог щодо достатності власного капіталу; залучити дешевші кредитні ресурси; диверсифікувати джерела, знизити вартість, подовжити термін фінансування; передати відповідальність за борговими зобов'язаннями на цільову компанію. Проте у рамках даної роботи будемо розглядати сек'юритизацію лише як інструмент управління кредитними ризиками банку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Концепція сек'юритизації існує більше сорока років, але і на сьогодні не існує єдиного підходу до визначення поняття «сек'юритизація». Виникло це явище в 1970 р., коли Урядова національна асоціація іпотечного кредитування США висунула програму з випуску цінних паперів, забезпечених заставними під нерухомість, з використанням страхування резидентських іпотечних позичок Федеральним управлінням житлового будівництва США. Досить повно проблема сек'юритизації активів досліджена у працях таких учених-економістів як Х. Бер [4], О. Вовчак [6], О. Дзюблук [7], А. О. Єпіфанов [11], О.А. Криклій [8], С.В. Леонов [9], Л.М. Прийдун [10], Д. Стиглиц [12]. Таким чином, постійний розвиток кредитування та необхідність впровадження більш досконалих схем управління кредитним ризиком стимулюють пошук нових досліджень у цій сфері.

Невирішені частини проблеми. Незважаючи на постійні наукові і практичні пошуки, роль сек'юритизації в забезпеченні розвитку банківської системи України є недооціненою. Тому для розширення практики застосування виникає потреба чітко визначити особливості та доцільність використання основних форм сек'юритизації банківських активів та вимоги до них.

Метою дослідження є визначення чинників, що впливають на розвиток процесу сек'юритизації банківських активів, як інструменту управління кредитним ризиком в Україні.

Основні результати дослідження. Сек'юритизація, найчастіше розглядається як перерозподіл ризиків шляхом трансформації активів банку (позик та інших активів) у цінні папери для продажу інвесторам [4, с. 54]. На Заході сек'юритизація відома як ABS (від англ. asset-backed securitization, що означає «сек'юритизація, забезпечена активами»). Таким чином, сек'юритизація активів – це процес надання фінансовим активам, що не обертаються на ринку форми ліквідних цінних паперів, що забезпечуються як самими активами, так і грошовими потоками, що генеруються цими активами.

Акцентуючи увагу на специфіці банківської діяльності, сек'юритизація банківських активів передбачає роботу з кредитами, власними і сторонніми борговими цінними паперами, за допомогою випуску забезпечених облігаційних зобов'язань. Іноді, сек'юритизація може проводитися в змішаній формі, тоді передбачається формування пулу, як борговими цінними паперами, так і кредитними активами. Отже, враховуючи вищеведене, дамо визначення сек'юритизації банківських активів. Сек'юритизація банківських активів являє спосіб зниження кредитного ризику та залучення грошових коштів банком за допомогою випуску цінних паперів, що забезпечуються збалансованим набором банківських активів і грошовими потоками, що ними генеруються, який супроводжується частковим або повним списанням зазначеного набору активів з балансу банку – оригінатора. У даному визначенні робиться акцент на наступних ключових ознаках сек'юритизації банківських активів:

- сек'юритизація являє собою спосіб управління кредитним ризиком та залучення фінансування банками;
- грошові кошти акумулюються за рахунок емісії цінних паперів;
- емісія цінних паперів забезпечується набором активів, а вхідні і вихідні грошові потоки узгоджуються за строками, валютами та розмірами платежів;
- в якості об'єкта сек'юритизації виступають саме банківські активи;
- сек'юритизація банківських активів носить позабалансовий характер.

Основними учасниками операцій сек'юритизації є: банк–оригіратор (кредитор), клієнти – позичальники; компанія спеціального призначення (SPV), яка викупає активи у оригінатора; інвестори, які купують цінні папери, що емітовані SPV під заставу пулу активів; сервісер, який займається обслуговуванням активів; управитель, що представляє інтереси інвесторів і що стає довірчим власником їх застав та гарантій; аудиторська компанія, яка здійснює аудиторські перевірки; хеджер, який здійснює страхуванням валютних та процентних ризиків; рейтингове агентство, що визначають рейтинг цінних паперів; компанії, які забезпечують додаткові гарантії якості активів та резервна установа – на випадок дефолту банку–оригіатора [12, с. 67]. Значна кількість учасників операції зумовлює досить високі транзакційні витрати. Основна стаття витрат на операції із сек'юритизації активів – витрати на структурування транзакції. Витрат також вимагає переуступка кредитного портфеля на користь SPV і отримання випущеними ним цінними паперами відповідного рейтингу, також банк повинен сформувавши резерви під ризики, що пов'язані з пулом активів, який підлягає сек'юритизації (під кредитні ризики, ризики змішання грошових потоків і ризики взаємозаліків з боку клієнтів). Додаткових витрат вимагає випуск цінних паперів в іноземній юрисдикції та їх котирування на відповідній біржі. Додаткові витрати можуть суттєво підвищити вартість транзакції і угода виявиться нерентабельною.

Відповідно до світової практики при проведенні сек'юритизації виділяють дві основні форми – традиційна та синтетична. Міжнародні стандарти, що визначають основні засади нагляду та оцінки банківського капіталу «Базель II» [5], дають наступне визначення цим формам:

«Традиційна сек'юритизація є операцією, в якій грошові надходження від пулу вимог використовуються для обслуговування як мінімум двох різних структурованих ризикових

позицій або траншів, що відображають різні ступені кредитного ризику. При цьому платежі інвесторам залежать від прибутковості конкретних вимог, і виводяться із зобов'язань оригінатора (первинного кредитора)». Таким чином, традиційна (позабалансова) сек'юритизація являє собою механізм, при якому фінансові активи списуються з балансу банку, відокремлюються від іншого майна і передаються спеціально створеному фінансовому посередникові – Special Purpose Vehicle (SPV), а потім рефінансуються на грошовому ринку або ринку капіталу. Рефінансування здійснюється або за допомогою випуску цінних паперів, забезпечених активами, або шляхом отримання синдикованого кредиту. Метою створення і діяльності SPV є відокремлення активів, що підлягають сек'юритизації, і, відповідно, зменшення ризиків.

«Синтетична сек'юритизація є структурою як мінімум з двома різними стратифікованими позиціями або траншами під ризиком, що відображають різні ступені кредитного ризику. Кредитний ризик пулу активів переноситься повністю або частково шляхом використання фондових (наприклад, кредитних нот) або нефондових (наприклад, свопів кредитного дефолта) кредитних деривативів або гарантій, що служать хеджуванню кредитного ризику портфеля. Відповідно, потенційний ризик інвестора залежить від прибутковості пулу». Кредитні деривативи активно використовуються в рамках синтетичної сек'юритизації, яка на відміну від традиційної форми передбачає продаж ризику, а не усього активу. Популярності набули кредитні дефолтні свопи (англ.: «Credit Default Swap» – CDS), кредитні спредові свопи (англ.: «Credit Spread Swap» – CSS) та свопи повного повернення («Total Return Swap – TRS»), всі вони є позабалансовими інструментами. Таким чином синтетичну (балансову) сек'юритизацію можна представити на прикладі комерційного банку, що сформував портфель іпотечних або інших однотипних позик. Потім банк-оригіратор самостійно, від свого імені, випускає боргові цінні папери, забезпечені правами вимоги за цим портфелем, а виплата дивідендів власникам цих цінних паперів здійснюється за рахунок грошей, що надходять від позичальників за іпотечними, споживчими позиками та з інших джерел. В українському законодавстві така можливість прямо вказана у ст. 16 Закону України «Про іпотечні облигації», яка встановлює, що емітент звичайних іпотечних облигацій виконує грошові зобов'язання за рахунок доходів від іпотечного покриття та за рахунок іншого майна [1].

Отже, об'єктом передачі спеціалізованій юридичній особі за традиційної сек'юритизації є активи і кредитний ризик, а за синтетичної – кредитний ризик. Основна відмінність при цьому між цими двома видами даної технології полягає у виведенні активів із балансу банку за традиційної сек'юритизації, тобто це продаж активів, які в подальшому стають позабалансовим ресурсом, що не здійснюється за синтетичної. Водночас синтетична сек'юритизація є поєднанням механізму сек'юритизації і технологій кредитних деривативів. Синтетична сек'юритизація для банків стала вагомим інструментом управління кредитним ризиком. По-перше, вона дозволяє банкам передавати саме той ризик, який вони хочуть передати, а не всі активи і ризики, пов'язані з ними. По-друге, синтетична сек'юритизація – більш легкий і менш дорогий спосіб управління ризиками. Відзначимо також, що на наш погляд синтетична форма не може в повній мірі вважатися сек'юритизацією, оскільки в даному випадку відчужуються лише ризики, пов'язані з певним набором активів. При цьому самі активи залишаються на балансі банку. Тобто мова йде не про спосіб залучення грошових коштів, а про спосіб управління фінансовими ризиками. Більш того, з причини відсутності фактичного відчуження активів з балансу банку, синтетична форма немає певних особливостей характерних для сек'юритизації традиційного виду.

На макроекономічному рівні важко відповісти на питання, яка сек'юритизація краща – традиційна чи синтетична. Це питання повинен вирішувати безпосередньо оригінатор, залежно від економічного стану і специфіки конкретної угоди. Використання синтетичної сек'юритизації має сенс з позиції більшої гнучкості, меншої вартості та швидкості реалізації у порівнянні із традиційною, а також дозволяє обійти юридичні та інші труднощі, які виникають при передачі активів. Проте застосовувати її недоцільно, якщо банк має пул низкоризикових активів і їх списання негативно вплине на якість балансу.

Перший досвід сек'юритизації активів українські банки почали отримувати ще в другій половині 2006 року. Першим був «Дельта Банк», який розмістив свої облигації, забезпечені

портфелем роздрібних кредитів, на 150 млн грн. серед іноземних інвесторів. Другим став ЗАТ КБ «ПриватБанк», який розмістив єврооблігацій на \$ 171 млн, що були забезпечені відповідним портфелем доларових іпотечних кредитів банку. Таким чином, «ПриватБанк» уклав першу в Україні угоду щодо сек'юритизації іпотечних активів. Вона передбачала продаж прав та вимог за портфелем житлових іпотечних кредитів, виданих «ПриватБанком», на користь іноземної SPV – Ukraine Mortgage Loans Finance No.1 Plc, створеної згідно із законодавством Англії та Уельсу [6, с.11].

Таким чином, зважаючи на розміри угод можна сказати, що в Україні як і у більшості країн світу сек'юритизація починалась з іпотеки. Закон, що регулює випуск іпотечних облігацій в Україні вступив у силу в січні 2006 року, інші закони та нормативні документи Державної комісії по цінним паперам та фондовому ринку – лише в 2007р. У Законі України «Про іпотечні облігації» в розділі IV докладно висвітлено порядок створення спеціалізованих іпотечних установ і особливості формування іпотечного покриття структурованих іпотечних облігацій [1]. Як бачимо, у законі закладено правові підвалини сек'юритизації лише іпотечних активів банку. Проте стрімкого зростання обсягів сек'юритизації не відбулося.

Найбільшого поширення в Україні набула сек'юритизація іпотечних і автокредитів. Це пояснюється тим, що ці кредитні продукти найбільш прозорі для потенційних інвесторів – покупців цінних паперів і, відповідно, процедури попередньої їх оцінки та аудиту, та подальшого моніторингу проводяться швидше і обходяться банку відносно дешевше у порівнянні з кредитними портфелями юридичних осіб. Сек'юритизація вимагає високого рівня стандартизації кредитів [7, с. 46]. Проте, конкуренція змушує українські банки нехтувати стандартами і видавати кредити, керуючись непрямими доказами кредитоспроможності позичальника, зменшувати вимоги щодо першого внеску, підводити кредитування під індивідуальні вимоги позичальника тощо. Через це, кредитні портфелі корпоративних клієнтів є різномірними, що не сприяє поширенню сек'юритизації.

Щоб відповідати загальноприйнятим стандартам сек'юритизації, банки повинні провести реформування кредитних програм та вимог, особливо, якщо вони орієнтовані на західних інвесторів. Ознаки придатності активів до сек'юритизації можна поділити на дві групи: обов'язкові та бажані. Перша група охоплює характеристики, без яких здійснення сек'юритизації активів неможливо:

1. Прогнозованість грошового потоку, що генерується активами, можливість його вимірювання та моделювання. На поточний момент цій вимозі відповідають іпотечні та автокредити, що формують процентні і капітальні платежі, які мають чітку періодичність.

2. Наявність історичної інформації щодо кредитоспроможності потенційного позичальника. До того ж, необхідно враховувати різноманітні вимоги, що забороняють розголошення інформації.

3. Юридичні аспекти уступки активів і технічні можливості їхнього виокремлення.

Друга група містить такі характеристики, відсутність яких ускладнює реалізацію угоди і відповідно підвищує її вартість.

1. Мінімально необхідний обсяг угоди. Результати проведених досліджень дозволяють оцінити економічно доцільний, мінімально необхідний обсяг угоди сек'юритизації активів на рівні \$ 80-100 млн. Такий значний обсяг угоди пояснюється високими операційними витратами і витратами на поточне управління [8, с.62-63].

2. Диверсифікація структури боргу.

3. Низька частота дефолтів, дострокового повернення й неплатежів.

4. Перевищення вхідного потоку платежів над вихідним потоком платежів.

5. Вилучення активів і можливість використання забезпечення шляхом переуступки права власності на майно третій стороні, яка може розпоряджатися ним лише при настанні певних умов [9, с.32].

6. Стандартизація й однорідність активів.

Таким чином, українським банківським установам складно сформувати пул, що відповідає зазначеним вимогам, але відсутність у банків достатньої кількості таких активів – не єдина причина, що гальмує розвиток сек'юритизації.

Більшість українських банків не поспішає сек'юритизувати свої активи, що пояснюється наступними причинами.

По-перше, нерозвинута законодавча база. Нормативне регулювання сек'юритизації активів вимагає вирішення низки правових питань, пов'язаних із передачею прав вимог з узгодженням з корпоративним, податковим, банківським законодавством. Нині сек'юритизація не є суб'єктом спеціалізованого вітчизняного законодавства, тому бракує уніфікованої документації регламенту оформлення таких операцій. Актуальними залишаються питання щодо створення закону, який би регламентував усі форми сек'юритизації, та внесення необхідних поправок до чинних законодавчих актів. Прийняття закону «Про сек'юритизацію», повинно закріпити механізми її проведення, уніфіковані вимоги до мінімального портфеля активів, що підлягає сек'юритизації, нові види договірних зобов'язань, які би давали змогу контрагентам вільно передавати один одному кредитні ризики емісію нових видів цінних паперів, юридичне вирішення проблем, пов'язаних з банкрутством емітента таких цінних паперів, також надати можливість стороннім інвесторам отримувати право вимоги за кредитними договорами при збереженні за банком обов'язків щодо обслуговування кредиту.

По-друге, в Україні немає ефективної ринкової інфраструктури. Нестача ліквідних фінансових інструментів, жорсткий валютний контроль, негнучка податкова система, нечисленність кредитоспроможних учасників фінансового ринку, відсутність уніфікованої документації для оформлення подібних операцій та низький рівень ризик-менеджменту у банках – все це гальмує поширення механізму сек'юритизації [10, с.308].

По-третє, низький рівень стандартизації кредитів. Вітчизняним банкам бракує досвіду створення пакетів з однорідних активів, тому НБУ або Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку повинні розробити та впровадити єдині стандарти формування кредитних пулів та відомчий контроль за їх дотриманням [11, с.43].

По-четверте, низький суверенний кредитний рейтинг України. 10.07.2012 року міжнародне рейтингове агентство Fitch Ratings встановило рейтинг нашої країни на рівні «В» тобто «стабільний», і це свідчить про низьку інвестиційну привабливість України і, відповідно, всіх її резидентів[3].

Висновки. На сьогоднішній день доля сек'юритизації активів в Україні залишається неоднозначною, навіть після того як на ринку були проведені кілька угод подібного роду.

Сек'юритизація є зручним інструментом управління кредитними ризиками, перерозподіляє їх між кредитною установою, інвестором і посередником; полегшує виконання економічних нормативів НБУ (достатності капіталу), крім того, вона може застосовуватися до широкого переліку однотипних активів (насамперед, іпотечні та споживчі кредити, лізингові платежі, будь-які стандартні позики). Для успішної сек'юритизації активи повинні відповідати наступним вимогам: обсяг активів повинен бути значним, щоб забезпечити ефективність проведення сек'юритизації враховуючи значні витрати; активи повинні бути довгостроковими та однорідними; для відчуження активів не потрібна згода, а також відсутні додаткові формальності.

На макроекономічному рівні необхідним є прийняття відповідного закону, запровадження системи державної підтримки, оптимізація системи оподаткування операцій сек'юритизації. В Україні повноваження з регулювання та забезпечення розвитку операцій сек'юритизації доцільно покласти на Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку, яка повинна здійснювати наступні дії: розробка і прийняття регулятивних актів на ринку сек'юритизації; внесення змін та доповнень до діючих регулятивних актів; здійснення аналізу впливу регулятивних актів та відстеження їх результативності; постійно проводити моніторинг.

Усі ці комплексні заходи слід проводити послідовно, враховуючи потреби й можливості сучасної вітчизняної економіки.

Література:

1. Про іпотечні облігації : Закон України №3273-IV від 22.12.2005р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.zakon.rada.gov.ua.
2. Офіційний сайт Українського кредитно-банківського союзу [Електронний ресурс]. – Режим доступу:<http://kbs.org.ua>
3. Офіційний сайт рейтингово агентства Fitch [Електронний ресурс]. – Режим доступу:<http://fitchratings.ru>

4. 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. – 624с.
5. Международная конвергенция измерения капитала и стандартов капитала: новые подходы (Базель II) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.cbr.ru/today/PK/print.asp?file=Basel.htm>.
6. Вовчак О. Досвід рефінансування іпотечних кредитів через механізм сек'юритизації в Україні / О. Вовчак, І. Ковалишин // Вісник НБУ. – 2009. – № 12. – С. 10-13.
7. Дзюблюк О. Особливості сек'юритизації у механізмі управління кредитним ризиком банківської діяльності / О. Дзюблюк // Вісник Тернопільського національного економічного університету. – Тернопіль, 2009. – Вип. 2. – С. 45-55.
8. Криклій О. А. Управління кредитним ризиком банку : монографія / О. А. Криклій, Н. Г. Маслак. – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2008. – 86 с.
9. Леонов С. В. Сек'юритизація активів як сучасний механізм управління в сфері банківських інвестицій / Леонов С. В., Грищенко О. С. // Українська академія банківської справи – 2008. – Вип. 126. – С. 28-34.
10. Прийдун Л. М. Управління кредитним ризиком як основа забезпечення ефективності банківської діяльності / Л. М. Прийдун // Сталій розвиток економіки. – 2012. – № 2 (12). – С. 307-312.
11. Управління ризиками банків : монографія у 2 томах. Т. 1: Управління ризиками базових банківських операцій / [А. О. Єпіфанов, Т. А. Васильєва, С. М. Козьменко та ін.] / за ред. д-ра екон. наук, проф. А. О. Єпіфанова і д-ра екон. наук, проф. Т. А. Васильєвої. – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2012. – 283 с.
12. Stieglitz Josef Towards a new paradigm in monetary economics / Stieglitz Josef and Greenwald Brece. – Cambridge : Cambridge University Press, 2009. – 327 p.

А. А. Дорошенко

ТЕОРИЯ И ПРАКТИКА ИСПОЛЬЗОВАНИЯ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ КАК СПОСОБА УПРАВЛЕНИЯ КРЕДИТНЫМ РИСКОМ

В условиях глобализационных процессов и общеэкономической нестабильности банки остаются основными поставщиками дополнительных ресурсов для стимулирования развития экономики Украины, и, соответственно, подвергаются всем рискам, которые присущие их клиентам. Мировая финансовая практика свидетельствует, что одним из высокоэффективных способов управления кредитным риском является секьюритизация. Основные преимущества, которой заключаются в обеспечении управления риском всего кредитного портфеля, снижении транзакционных издержек, повышения конкурентоспособности коммерческих банков на рынке кредитных вложений, диверсификации ресурсной базы коммерческого банка.

Ключевые слова: диверсификация, кредитный риск, секьюритизация, банки, кредитный портфель, заемщики, рынок капитала, ценные бумаги.

А. Doroshenko

THEORY AND PRACTICE OF USING SECURITIZATION AS A METHOD OF MANAGING CREDIT RISK

In the conditions of globalization and general economic instability banks remain the main suppliers of the additional resources for stimulation of economic development in Ukraine and respectively exposed to all the risks inherent to their clients. The global financial practice shows that one of the highly effective methods of managing credit risk is securitization. The main advantage of which is to provide risk management of a total loan portfolio, reduce transaction costs, enhance the competitiveness of commercial banks on market lending, diversification of the resource base of commercial bank.

Keywords: diversification, credit risk, securitization, banks, loan portfolio, borrowers, capital markets, securities.

Надійшла до редакції 25.02. 2013 р.