

- надежность – стабильное состояние банка;
- прозрачность и гомогенность: поведение специализированных банков более понятно, и их деятельность легче регулируется, нежели деятельность универсальных банков;
- высокое качество займа посредством ипотечных облигаций и надежность приводят к предложению долгосрочных средств рынка капитала без страховой премии;
- специализированные банки имеют стимулы предоставлять ипотечные кредиты и потому перенаправляют средства на рынок недвижимости.

В ближайшее время правительство необходимо разработать и принять новые принципы формирования и развития финансово-кредитного механизма строительного комплекса республики в целях недопущения ещё более резкого снижения показателей строительства, которые были зафиксированы на протяжении 2011 г., т.к. строительство, по праву, считается во многих странах двигателем экономики.

#### Список цитированных источников

1. Асаул, А.Н. Реконструкция и реставрация объектов недвижимости / А.Н. Асаул, Ю.Н. Казаков, В.И. Иванов. – СПб: Гуманистика, 2005. – 288 с.
2. О жилищном строительстве за январь-август 2011 г. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://belstat.gov.by/homep/ru/indicators/pressrel/construction\\_08\\_2011.php](http://belstat.gov.by/homep/ru/indicators/pressrel/construction_08_2011.php) – Дата доступа: 24.09.2011
3. Бузырев, В.В. Экономика жилищной сферы / В.В. Бузырев, В.С. Чекалин. – М.: ИНФРА-М, 2001

УДК 330.142.222:33.061.1

**Брель Е.Д.**

**Научный руководитель: к.э.н., доцент Федосенко Л.В.**

**Гомельский государственный университет им. Ф. Скорины, г. Гомель, РБ**

### СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ БАНКОВСКИХ АКТИВОВ КАК МЕХАНИЗМ СНИЖЕНИЯ КРЕДИТНОГО РИСКА

Проблема управления рисками является «узким местом» формирующейся белорусской банковской системы, что всерьез тормозит развитие не только финансового сектора, но и всей экономики страны. Высокий кредитный риск является основным сдерживающим фактором финансирования реального сектора экономики банковской системой Беларуси. В связи с этим проблема поиска эффективных механизмов снижения кредитного риска чрезвычайно актуальна для субъектов финансовой системы страны. Одним из таких механизмов может стать процедура секьюритизации.

Впервые термин «секьюритизация» появился в 1977 г. в журнале Wall Street Journal. Именно этот термин глава ипотечного департамента Salomon Brothers Льюис Раниери предложил использовать в статье об андеррайтинге первого выпуска ценных бумаг, обеспеченных залогом прав требования по ипотечным кредитам [1].

Практически все проанализированные нами определения секьюритизации активов можно условно поделить на две группы. В первую группу входят определения, выделяющие секьюритизацию активов в качестве способа «превращения» необращаемых активов в обращаемые посредством фондовых рынков. Вторая группа включает определения, описывающие механизм секьюритизации активов как ряд последовательных шагов.

Приведем несколько примеров определения из первой группы.

Согласно МСФО 39 «Финансовые инструменты: признание и оценка», секьюритизация представляет собой «процесс трансформации финансовых активов в ценные бумаги» [2].

Авторы, относящиеся ко второй группе, скрупулезно описывают отдельные стадии секьюритизации, делая акцент на том, что секьюритизация – это процесс, состоящий из ряда обязательных этапов. Коллектив авторов под руководством М. Бабичева, Ю. Бабичевой, О. Троховой, определяет ее так: «Под секьюритизацией банковских кредитов понимается операция, в процессе которой банк «продает» полностью или частично выданный кредит, списывая его со своего баланса до истечения срока его погашения, и передает право получения основного долга и процентов по нему новому кредитору, причем не обязательно банку» [3].

Первоначально возможность превращения кредитов в ценные бумаги появилась на ипотечном рынке США, что было обусловлено стабильными финансовыми потоками, низкими рисками и заинтересованностью государства в снижении стоимости жилья.

Еще в 30-е годы прошлого столетия правительство США акцентировало свое внимание на возможности продажи ипотечных кредитов на вторичном рынке, что, по его мнению, способствовало бы снижению стоимости кредитов, а, следовательно, и жилья.

Несмотря на ряд позитивных мер, принятых государственными органами по созданию вторичного рынка, первый выпуск ценных бумаг, обеспеченных пулом ипотечных кредитов, состоялся только в 1970 г. Эмиссию осуществила Государственная национальная ипотечная ассоциация Ginnie Mae [2].

После внедрения таких операций секьюритизация стала означать и замену нерыночных займов и/или потоков наличности, обеспечиваемых финансовыми посредниками, на ценные бумаги, свободные обращающиеся на рынках капиталов [2].

Итак, учитывая все вышесказанное, дадим определение секьюритизации банковских активов. Секьюритизация банковских активов представляет собой способ привлечения денежных средств бан-

ком, посредством выпуска ценных бумаг, обеспечиваемых отдельным набором банковских активов и денежными потоками ими генерируемыми, который сопровождается частичным или полным списанием указанного набора активов с баланса банка – инициатора [3].

В мировой практике существуют 2 методики секьюритизации: традиционная и синтетическая.

На финансовом рынке проведение традиционной сделки секьюритизации можно представить следующим образом: учреждается SPV, коммерческий банк продает (переуступает) ей какие-либо свои активы, например, права на выданные потребительские кредиты, в целях оптимизации кредитного портфеля с позиции рисков и возможности его рефинансирования. Затем финансовая компания, владеющая кредитным портфелем, выпускает облигации на сумму этого портфеля. Таким образом, банку не приходится ждать, чтобы должники расплатились с ним [4].

Заемщики продолжают платить банку проценты по кредитам, хотя юридически их кредитором теперь является не банк, а третья фирма. Банк же продолжает взыскивать долги не как кредитор, а как «сервисный агент», заключивший с компанией – эмитентом облигаций договор на сервисное обслуживание.

В сделке секьюритизации также участвует обслуживающий агент (servicer), который принимает платежи от должников, ведет работу с теми из них, у которых возникла задолженность по кредиту, а также обращает взыскание на залог по обеспеченным кредитам. SPV не может выполнять сервисных и инкассовых функций по отношению к секьюритизируемым активам, так как она создается лишь в качестве посредника между оригинатором и инвесторами и не располагает собственным персоналом. В роли сервисного агента выступает чаще всего сам оригинатор, владеющий необходимой для этого инфраструктурой и системами. Иногда эти функции берет на себя отдельная независимая организация, специализирующаяся на обслуживании кредитов.

Для защиты интересов инвесторов в сделках секьюритизации также участвуют специальные трасты, которые контролируют распределение денежных потоков от секьюритизируемых активов. Кроме того, может назначаться резервный сервисный агент на случай неисполнения основным сервисным агентом своих обязательств по обслуживанию пула кредитов.

При классической секьюритизации банк, передавая кредитные требования со своего баланса на баланс SPV, переносит сразу весь кредитный риск на других лиц, что позволяет ему уходить из-под действия строгих банковских нормативов [2].

Например, банк выдал кредит на покупку оборудования под 12 процентов годовых в СКВ. Оставив себе 2 процента, он трансформирует кредиты в облигации с доходностью 10 процентов годовых. Это позволит ему опять привлечь деньги с рынка и выдать их в виде новых кредитов. Затем процесс повторится снова и снова.

Эмитируемые облигации будут достаточно надежными, поскольку они обеспечиваются пулом кредитов, которые, в свою очередь, гарантированы залогом, в нашем случае – оборудованием. В результате банк живет на свои два процента, улучшает экономические нормативы и получает возможность реинвестировать привлеченные от продажи облигаций средства. Инвесторы имеют гарантированный доход. Субъекты хозяйствования пользуются купленным в кредит оборудованием [2].

Механизм реализации синтетической секьюритизации заключается в следующем. На первом этапе покупатель защиты (банк) размещает свои финансовые ресурсы путем предоставления кредитов либо покупки долговых ценных бумаг. Затем он заключает с продавцом защиты деривативный контракт, в соответствии с которым обязуется выполнять периодические или разовые платежи в обмен на обязательство компенсировать убытки в случае дефолта или неблагоприятного изменения кредитного спреда (в зависимости от типа деривативного контракта) по базисному обязательству (портфелю обязательств).

При использовании синтетической секьюритизации с развитием рынка кредитных деривативов необходимость в непосредственной передаче секьюритизируемых активов практически отпадает. Экономический эффект при этом достигается путем передачи конечным инвесторам экономического риска, связанного с первичным активом. Для целей передачи рисков (но не активов) используются такие финансовые инструменты, как кредитные дефолтные свопы, кредитные связанные ноты или их комбинации [4].

Использование элементов секьюритизации в Белоруссии началось в 2004 г. в связи с принятием совместного постановления Правительства и Национального банка, которым предусмотрена возможность реоформления задолженности по кредитам, ранее предоставленным Национальным банком Правительству РБ. Этим документом была предоставлена возможность ежегодного реоформления до 100 млрд. бел. руб. из сумм, выделенных Национальным банком в 1991- 2003 годах на финансирование дефицита республиканского бюджета и отнесенным на внутренний государственный долг, в государственные ценные бумаги. Ставка процентного дохода по облигациям устанавливается в размере процентной ставки по кредитам, отнесенным на внутренний долг, то есть 6,5% годовых по кредитам в сумме 121,4 млрд. руб. и 0% годовых по кредитам в сумме 769,2 млрд.руб. Между тем, отнести данные финансовые активы к инструментам секьюритизации в классическом понимании нельзя, поскольку эти ценные бумаги не обеспечены кредитами, а выпущены взамен кредитов (т.е. в порядке трансформации долга). Кроме того, процентные ставки по ним имеют нерыночное значение (6,5% либо 0%), и продать их на открытом рынке без убытка невозможно [5].

Указом Президента РБ от 28 августа 2006 г. № 537 «О выпуске банками облигаций» банкам предоставлена возможность выпуска облигаций, обеспеченных обязательствами по возврату основной

суммы долга и уплате процентов по предоставленным ими кредитам на строительство, реконструкцию или приобретение жилья под залог недвижимости (далее – ипотечные облигации).

На 1 января 2011 г. объем эмиссии размещенных выпусков ипотечных облигаций банков с даты вступления в силу Указа Президента РБ от 28 августа 2006 г. № 537 составил 2953,4 млрд. рублей [6].

В 2007 г. произведена государственная регистрация 19 выпусков ипотечных облигаций на сумму эмиссии 291 млрд. руб., в 2008 г. – 13 выпусков на сумму эмиссии 297 млрд. руб., в 2009 г. – 1 выпуск на сумму эмиссии 1070 млрд. руб., в 2010 г. – 5 выпусков на сумму эмиссии 1339 млрд. руб. [6].

Эмитентами, осуществившими выпуск ипотечных облигаций в 2010 г., являлись открытые акционерные общества «Сбергательный банк «Беларусбанк» – 665 млрд. руб., «Белагропромбанк» – 650 млрд. рублей, «Белорусский банк развития и реконструкции «Белинвестбанк» – 24 млрд. руб. [6].

Однако и данную трансформацию кредитов в облигации, на наш взгляд, сложно назвать секьюритизацией, поскольку не соблюдены основные принципы этого механизма, в частности: дебиторская задолженность остается на балансе банка, не осуществляется переуступка требований по активам SPV, не происходит снижение кредитного риска. Преимуществом для банка является рефинансирование суммы основного долга.

Использование опыта реформирования кредитов Нацбанка в госбумаги и выпуска банками ипотечных облигаций позволит в будущем проводить секьюритизацию иных активов, что в настоящее время сдерживается отсутствием в белорусском законодательстве определения секьюритизации и законодательной базы для использования этого механизма. Необходимость создания соответствующей нормативной базы и внедрение этого инструмента в практику положительно скажется на ликвидности банков, так как позволит привлекать более длинные ресурсы и снижать риски за счет их распределения между инвесторами. В этой связи требуется не только принятие законодательного акта, регулирующего основные принципы и понятийный аппарат секьюритизации, но и внесение изменений в ряд иных нормативных правовых актов, регулирующих отношения, возникающие при проведении операций с инструментами секьюритизации и устанавливающих права, обязанности и ответственность субъектов данных правоотношений. В частности, потребуются внесение изменений в Гражданский, Налоговый и Банковский кодексы, в законы о ценных бумагах и фондовых биржах, о валютном регулировании и валютном контроле, о банкротстве.

Главной задачей секьюритизации финансовых активов станет создание необходимых условий для рефинансирования отечественных банков посредством выпуска новых ценных бумаг, обеспеченных правами требования по широкому кругу активов, не только ипотечным. В результате внедрения этой финансовой инновации белорусский фондовый рынок получит новый вид ликвидных инструментов, которые при благоприятных условиях смогут привлечь на рынок денежные средства резидентов и нерезидентов.

Секьюритизация может открыть отечественным банковским кредитным риск-менеджерам широкие возможности в управлении кредитными рисками портфелей банковских активов.

#### Список цитированных источников:

1. Секьюритизация кредитного портфеля коммерческого банка, перспективы ее развития в России / Е.Н. Пятилетова [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.career-st.ru/specialist/docladi/0>
2. Секьюритизация как средство совершенствования финансовых отношений / А. Раков // Банковский вестник. – 2004. – №7 [264]. – С. 40-43.
3. Секьюритизация активов и секьюритизация банковских активов: как отличать, понимать и трактовать? / С. Улюкаев. – Экономический портал [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://institutions.com/investments/1678-sekyuritizaciya-bankovskix-aktivov.html>
4. Секьюритизация как эффективный механизм управления кредитным риском / Н.В. Тимофеев. – Известия Пензенского государственного педагогического университета им. В.Г. Белинского. – 2008. – №10. С. 27-30.
5. Принятие в Белоруссии закона о секьюритизации позволит увеличить приток иностранных инвестиций, считают эксперты // Фондовый рынок Республики Беларусь – Новости Республики Беларусь за 22.01.2008 [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.stock.bcse.by>
6. Программа развития рынка ценных бумаг Республики Беларусь на 2011–2015 годы, утвержденная Постановлением Совета Министров РБ и Национального банка Республики Беларусь 12.04.2011. № 482/10
7. О выпуске банками облигаций: Указ Президента Республики Беларусь от 28 августа 2006 г. № 537, рег. номер в НРПА 1/7862 от 29 августа 2006
8. Методики Секьюритизации / В. Корженевская // Банковский вестник. – 2010. – №28 [501]. – С. 20-25.

УДК 06.81.30

**Капитанович О.В.**

**Научный руководитель: старший преподаватель Кот Н. Г.**

**Брестский государственный технический университет, г. Брест, РБ**

## НОВЫЙ ЭТАП ФИНАНСОВОГО АНАЛИЗА СУБЪЕКТОВ ХОЗЯЙСТВОВАНИЯ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

Сегодня мы живём в эпоху интегрирования мировой экономики. Страны объединяются в валютные, таможенные, экономические союзы и торговые блоки. Республика Беларусь состоит в таможенном союзе с Россией и Казахстаном, Евразийском экономическом сообществе. Таким образом, наша страна выходит на международные рынки капитала. Для унификации финансовой отчётности необ-