

ВІТЧИЗНЯНИЙ ДОСВІД СЕК'ЮРИТИЗАЦІЇ: ЗАКОНОДАВЧІ ОБМЕЖЕННЯ

*Дрига О.П., асистент кафедри обліку і аудиту,
Державний ВНЗ «Національний гірничий університет»,
м. Дніпропетровськ, Україна*

У сучасних розвинутих країнах світу сек'юритизація є невід'ємною частиною фінансового ринку. З'явившись на початку 1970-х років в США, механізм сек'юритизації став «фінансовою революцією» у банківському секторі. Спочатку він реалізовувався у формі іпотечних відносин між банками та іншими суб'єктами господарювання. З середини 80-х років відносини сек'юритизації поступово почали охоплювати різні види активів: позики на автомобільну техніку, споживчі кредити, платежі по кредитних картках, експортних поставках, по торговому фінансуванню, факторингові, страхові та лізингові платежі, муніципальні позики штатів, забезпечені бюджетними надходженнями тощо. Вже у другій половині 1980-х років випуск цінних паперів, забезпечених активами, було здійснено, в більшості розвинених країн, включаючи Великобританію, Німеччину, Італію, Іспанію, Голландію, Францію, Австралію. Проте, до Східної та Центральної Європи, в тому числі й України, цей механізм «потрапив» лише у XXI столітті.

На українському фінансовому ринку спостерігається лише початок використання сек'юритизації як інноваційної техніки фінансування, причому ініціаторами, практично у всіх випадках, виступали банківські установи, а предметом сек'юритизації – іпотечні кредити (табл.).

Так, перша операція сек'юритизації була проведена Приватбанком у 2007 році на суму 180 млн. дол. США і включала близько 10 тис. іпотечних кредитів, виданих у доларах США фізичним особам у різних областях України. Іпотечний пул був проданий спеціально створеній іноземній іпотечній компанії Ukraine Mortgage Loan Finance No.1, заснованій за законодавством Англії та Уельсу. Боргові зобов'язання отримали інвестиційні рейтинги від міжнародних рейтингових компаній: за старшим траншем від агентства Moody's та від Fitch за другим.

Успішним прикладом вітчизняної синтетичної (балансової) сек'юритизації став випуск у 2007 році емісії звичайних іпотечних облігацій ВАТ АБ «Укргазбанк» на суму 50 млн. грн. Вказані облігації знаходилися у вільному обігу на фондовому ринку, вони були забезпечені правами вимоги по раніше виданим банком іпотечним кредитам, а кошти, отримані від позичальників були використані для виплат доходу власникам облігацій.

Особливістю даної операції сек'юритизації було те, що всі її учасники були вітчизняними установами. Управителем іпотечного покриття виступив АКБ «ХФБ Банк Україна», а кредитний рейтинг «ua ВВВ +» даній угоді присвоїло Українське рейтингове агентство «Кредит-рейтинг». Облігації були емітовані із процентною ставкою 10,5% річних, терміном на 3 роки. Номінальна вартість однієї облігації склала 1000 грн. Іпотечним покриттям був сформований пул із 393 іпотечних кредитів, що визначило коефіцієнт покриття у розмірі 89% [1].

Статистика угод українських оригінаторів

Найменування оригінатора	Рік	Сума емісії	Вид сек'юритизації	Вид активу	Фінансовий інструмент
ПАТ КБ «Приватбанк»	2007	180 млн. дол.	Позабалансова, SPV в Лондоні	Іпотечні кредити	RMBS (цінні папери, забезпечені житловою іпотекою)
ПАТ «Укргазбанк»	2007	10 млн. дол. (50 млн. грн.)	Балансова	Іпотечні кредити	CB (забезпечені облігації)
ПАТ КБ «Приватбанк»	2008	104 млн. дол.	Позабалансова, SPV в Лондоні	Автокредити	ABS (цінні папери, забезпечені активами)
ПАТ КБ «Хрещатик»	2008	14,7 млн. дол. (70 млн. грн.)	Балансова	Іпотечні кредити	RMBS
Державний іпотечний заклад	2008	2,5 млн. дол.	Балансова	Іпотечні кредити	CB (забезпечені облігації)
ПАТ «Лізинг ІТ»	2008	15 млн. грн.	Позабалансова	Лізингові активи	ABS (цінні папери, забезпечені активами)
АТ «Ощадбанк» через дочірню іпотечну компанію ПАТ «Агентство по рефінансуванню житлових кредитів»	2013	62 млн. дол. (500 млн. грн.)	Балансова	Іпотечні кредити	CB (забезпечені облігації)

У 2008 році ПАТ КБ «Хрещатик» здійснив наступну в Україні синтетичну сек'юритизацію на суму 70 млн. грн. (14,7 млн. дол.) із терміном погашення 3 роки. Дана емісія була врегульована вітчизняним законодавством. Рейтингове агентство Fitch Ratings присвоїло цій угоді рейтинг «B +», що на момент укладення угоди було вищим показником відносно рейтингу самого емітента «B -». Посприяло підвищенню рейтингу емітованих облігацій відносно рейтингу банку на два пункти те, що сума забезпечення була вища легалізованого мінімуму 11,1% та переважаюче право власників облігацій на пул активів. Попри це, даний рейтинг, як і для облігацій, так і для емітента, є достатньо низьким, що було зумовлено незбалансованістю активів та пасивів банку за строками. У своєму звіті рейтингове агентство Fitch Ratings зазначило, що існує невідповідність грошового потоку амортизації активів, що слугують забезпеченням, і погашення забезпечених облігацій, яка, в свою чергу, не компенсується наявністю ліквідних активів або будь-яким іншим механізмом. Так, станом на 1 серпня 2008 року ПАТ КБ «Хрещатик» сформував пул активів із 403 кредитів на суму заборгованості клієнтів 80,6 млн. грн. З них житлові кредити становили 86,6%, проте відповідно до вітчизняного законодавства, у сформованому пулі забезпечення житлових позик повинно бути не більше, ніж 75% [5].

Знаковим для українського фінансового ринку був випуск у 2008 році облігацій сек'юритизованого лізингового портфеля обсягом 15 000 000 грн. (при розміщенні облігацій з подальшим збільшенням за рахунок реінвестування спреду). Насамперед, це була перша в Україні сек'юритизація активів небанківської установи; по-друге, це

вперше класичну сек'юритизацію було проведено на внутрішньому ринку, тобто випуск облігацій здійснювала спеціально створена вітчизняна компанія ТОВ «Лізинг ІТ-СПВ», у Статуті якої були передбачені обов'язкові атрибути, характерні для класичної сек'юритизації (обмеження видів діяльності емітента, наявність спеціального органу управління, неможливість банкрутства та ліквідації емітента до моменту закінчення взаєморозрахунків з усіма кредиторами (власниками облігацій) та підтвердження відповідного рішення їх зборами). Предметом сек'юритизації був фінансовий лізинг ІТ-обладнання та реалізація товарів в розстрочку для малого та середнього бізнесу (МСБ) (10 % портфелю), а також фізичних осіб (90 % портфелю).

Випуск структурований як сек'юритизація з реальним продажем фінансових активів компанії спеціального призначення, з подальшою можливістю поповнення пулу активів новими лізинговими угодами. Лізингові активи перебували на відокремленому балансі і були основним забезпеченням випущених облігацій. При цьому, не зважаючи на значний надлишковий спред прибутковості по портфелю переданих лізингових активів, зобов'язання емітента за облігаціями серії А були додатково забезпечені поручительством оригінатора – ЗАТ «Лізинг ІТ». Сек'юритизація була револьверною, тобто лізингові платежі, що надходили, використовувалися на фінансування нових угод для заповнення портфеля [3].

Остання операція сек'юритизації була здійснена у 2013 році Ощадбанком через дочірню іпотечну компанію Агентство по рефінансуванню житлових кредитів (АРЖК), яка випустила дві серії іпотечних облігацій за українським законодавством, на загальну суму 500 млн. грн.

Таким чином, з 2007 р. по 2013 р. було проведено 7 операцій сек'юритизації, з яких 4 мали балансовий характер фінансування і 3 – позабалансовий, при цьому, було здійснено дві транскордонні сек'юритизації і лише одну зі створенням вітчизняного SPV. Крім того, в 6-ти випадках сек'юритизувалися банківські активи, у т.ч.: 5 разів – іпотечні кредити і лише 1 раз – автокредити. Також один раз мала місце сек'юритизація активів лізингової компанії.

Вочевидь, найбільшого поширення в Україні набула сек'юритизація іпотечних кредитів, яка має балансовий характер фінансування, що насамперед пов'язане з правовими обмеженнями. Зокрема, прийнятий Закон України «Про іпотечні облігації» регламентує лише сек'юритизацію іпотечних позик. Крім того, згідно вказаного закону теоретично може бути створена спеціалізована іпотечна установа, яка здійснить випуск структурованих іпотечних облігацій, однак перешкодою її створення є несприятливий режим оподаткування, проблеми із управлінням та веденням бухгалтерського і податкового обліку. Зокрема, діючий Податковий кодекс не містить статей, які прямо регулюють оподаткування угод сек'юритизації. Тобто проведення «вітчизняної класичної сек'юритизації» відповідно чинного законодавства є практично неможливим. Крім того, стримуючим фактором залишається питання вартості такої трансакції. З огляду на зазначене, на українському фінансовому ринку (з тієї невеликої кількості укладених угод сек'юритизації) домінуючими є угоди синтетичної сек'юритизації іпотечних кредитів.

Таким чином, основною проблемою, з якою зіштовхуються українські банки та інші фінансові і не фінансові установи при сек'юритизації своїх активів, є нерозвиненість вітчизняного фондового ринку та недосконалість законодавчої бази в даній сфері, як в частині механізму проведення сек'юритизації в цілому (класичної і синтетичної), так і щодо бухгалтерського та податкового забезпечення. Зазначене зумовлює необхідність розробки та впровадження відповідної правової бази, насамперед, Закону України «Про сек'юритизацію активів», а також внесення коректив до бухгалтерського і податкового законодавства, розробки методичних рекомендацій з бухгалтерського обліку усіх можливих схем сек'юритизації.

Список літератури:

1. Волик Н.Г. Сек'юритизація банківських активів як метод управління портфельним кредитним ризиком / Н.Г. Волик, А.І. Ісаєнко // Держава та регіони. – 2011. – №2. – С. 214-219.
2. Колосинский И.А. Статистика сделок секьюритизации украинских originаторов [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.securitisation.com.ua/search?updated-min=2014-01-01T00:00:00%2B02:00&updated-max=2015-01-01T00:00:00%2B02:00&max-results=4>.
3. «Лизинг ИТ» впервые в Украине начинает осуществлять секьюритизацию лизингового портфеля [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ua.cbonds.info/news/item/395218>.
4. Сайт компанії ПрАТ «Лизинг ИТ» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.leaseit.com.ua/>.
5. Khreschatyk Launches Ukraine Covered Bond [Електронний ресурс] - Режим доступу: <http://www.securitization.net/news/article.asp?id=283&aid=8420>.

ОБЛІКОВО-ІНФОРМАЦІЙНА СИСТЕМА ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІННОВАЦІЙНОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

*Камінська Т.Г., д.е.н., доц., завідувач кафедри бухгалтерського обліку і аудиту,
Національний університет біоресурсів і природокористування України,
м. Київ, Україна*

Одним із факторів, що гальмують розвиток інноваційної діяльності, є його недостатнє інформаційне забезпечення. Воно охоплює сукупність первинних і зведених даних, організацію збереження накопиченої інформації, способи її подання та методи перетворень, правила організації банку даних, методики кодування та пошуку інформації. При цьому необхідно, щоб споживач отримував необхідну інформацію з мінімальними витратами на її підготовку. Дослідження показали, що така система обліково-інформаційного забезпечення інноваційної діяльності в сільськогосподарських підприємствах недосконала. Тільки на основі обстежень за принципом суцільного безперервного обліку можна зробити правильні висновки і прийняти адекватні рішення. При розробці обліково-інформаційного забезпечення потрібно враховувати систему показників для визначення економічної ефективності інновацій, показники бізнес-планів та внутрішні інформаційні потреби.