

Улюкаев С.С.

финансовый директор ЗАО «Декарт», аспирант Академии народного хозяйства при Правительстве РФ, г. Москва

sergeysergeich@inbox.ru

Что такое секьюритизация банковских активов?

Аннотация

Статья посвящена выявлению сущностных характеристик и принципиальных особенностей секьюритизации банковских активов. Предлагается авторская трактовка этого понятия.

Ключевые слова: секьюритизация, банковские активы, внебалансовое финансирование, кредитный портфель, кредитные активы, действительная продажа, кредитные риски

Многие страны континентальной Европы и Россия в их числе заимствовали понятие «секьюритизация» как правовую и экономическую категорию из англосаксонских стран. С точки зрения языковедения, понятие «секьюритизация» перешло в наш финансовый лексикон посредством практической транскрипции.

Аналогичным образом дело обстояло и в большинстве других европейских государств, хотя в некоторых из них, как, например, во Франции, был разработан собственный понятийный аппарат. Во Франции секьюритизация активов именуется как «titrisation» (от франц. le titre – ценная бумага). В других же частях Европы терминология ещё до конца не устоялась¹.

Секьюритизация активов

Используемая в отечественной литературе и практике транскрипция англоязычного термина «securitisation» сохранила значение оригинала. С точки зрения английского языка прослеживается очевидная грамматическая связь между словом «securitisation», что переводится как собственно секьюритизация, и «securities», что обозначает ценные бумаги. Грамматическая связь этих слов выделяет их смысловую взаимосвязь и ещё раз подчёркивает одну из отличительных черт секьюритизации как явления.

Оговоримся, что на сегодняшний день, как в литературе, так и среди участников рынка отсутствует общепринятое определение понятия «секьюритизация банковских активов».

¹ В немецкоязычной литературе для обозначения секьюритизации активов используется множество различных обозначений, напри-

мер Aktivenverbriefung, Kreditverbriefung или Sekuritisierung von Vermögenswerten или Verbriefung von Forderung и т.д.



Рис. 1. Классификация секьюритизации активов

Необходимо ещё раз подчеркнуть, что секьюритизация банковских активов в её классической интерпретации – это, прежде всего, внебалансовая секьюритизация (подразумевающая обязательное списание активов с баланса банка) банковских активов за счёт эмиссии ценных бумаг. Для того чтобы чётко выделить предмет исследования, дадим классификацию понятия «секьюритизация активов» (см. рис. 1 выше).

Из приведённой схемы становится понятно, какое именно место занимает секьюритизация банковских активов среди прочих видов секьюритизаций. Кроме того, данная схема позволяет установить взаимосвязи между отдельными видами секьюритизации активов.

Как видно, секьюритизация банковских активов, согласно последним тенденциям в финансовом мире, может проводиться как за счёт эмиссии ценных бумаг, так и за счёт привлечения банковского кредита. При этом она может иметь как синтетическую², так и традиционную форму. Секьюритизация

небанковских активов также может проводиться как за счёт кредита, так и за счёт привлечения финансирования с фондовых рынков.

Признаки секьюритизации

Итак, выделим три важнейших признака, которые отличают секьюритизацию банковских активов от всех прочих способов финансирования.

² В случае с синтетической формой секьюритизации, банки, используя производные финансовые инструменты, отчуждают не сами активы, а риски, связанные с этими активами. При этом сами активы физически остаются на балансе банка.

³ В русскоязычной литературе в данном контексте также употребляются термины «выведение с баланса», «освобождение баланса», «удаление с баланса» и т.д. Тем самым авторы пытаются обойти многозначность термина «списание». Однако по нашему мнению употребление термина «списание с баланса» в данном контексте является вполне правомочным. В частности, в аналогичных терминах описывается отражение в учёте операций финансирования поду

1. Списание³ (выведение) активов с баланса банка. Это позволяет отделить хозяйственные риски банка от рисков чисто активов, а также добиться существенной экономии собственного капитала⁴.

2. Наличие обеспечения по выпуску ценных бумаг. Гарантийная масса определяется объёмом передаваемого портфеля прав требований (кредитных активов), а также дополнительной кредитной поддержкой⁵.

3. Входящие (Cash In – Flow) и исходящие (Cash Out – Flow) платёжные потоки. Капитальные и процентные платежи по выпущенным ценным бумагам погашаются за счёт капитальных и процентных платежей по пулу активов. Платёжные потоки согласуются между собой по времени, валютам и размерам платежей с помощью производных финансовых инструментов⁶, специальных резервных счетов и прочих инструментов повышения ликвидности⁷.

Только при наличии всех трёх признаков мы можем классифицировать финансовую транзакцию как секью-

ритизацию банковских активов. В случае же отсутствия какого-либо из них или неполного соответствия указанным признакам использование понятия «секьюритизация банковских активов» будет не вполне правомерно.

Этапы секьюритизации

Наряду с тремя характерными признаками, секьюритизация банковских активов подразумевает три важнейших последовательных шага (см. рис. 2 на с. 114).

На первом этапе банки осуществляют подбор активов согласно ранее намеченным критериям и собирают их в портфель. Затем, посредством продажи портфеля финансовых активов (кредитных активов, прежде всего) специально созданному юридическому лицу, происходит обособление секьюритизируемых активов от всех остальных активов банка, остающихся на балансе.

При этом важно, чтобы отчуждение портфеля активов происходило путём так называемой действительной прода-

стпуку денежного требования (факторинг). См. письмо Минфина России от 30.08.2004 № 07-05-14/221 «О бухгалтерском учёте операций, связанных с осуществлением договора финансирования под уступку денежного требования».

⁴ Экономия собственного капитала банка достигается за счёт уменьшения объёмов обязательных резервов, которые формируются коммерческими банками в обязательном порядке в качестве покрытия по всем балансовым активам.

⁵ Кредитная поддержка – набор мер по повышению финансовой устойчивости и надёжности сделки по секьюритизации банковских активов. Обычно к таким мерам относятся: аккредитивы, резервные кредитные линии, банковские гарантии,

поручительства, избыточное обеспечение, разбивка эмиссии на отдельные серии, финансовое страхование.

⁶ Производные финансовые инструменты представляют собой контракты, в которых покупатель, выплачивая определённое денежное вознаграждение продавцу, страхует себя от риска наступления неблагоприятного для него события. В свою очередь, продавец обязуется компенсировать отрицательные последствия такого события для покупателя за вознаграждение.

⁷ К традиционным инструментам повышения ликвидности относятся: резервные счета, счета для накопления избыточного денежного потока, небольшие по объёмам кредитные линии.



Рис. 2. Шаги процесса секьюритизации банковских активов

жи (True sale)⁸. Избежать соблюдения обязательных нормативов по достаточности собственного капитала⁹ можно только в случае действительной продажи активов. Если сделка по отчуждению пула активов не будет признана регулятором как продажа, а, к примеру, будет классифицирована как обеспеченный заём, то объём обязательных резервов не сможет быть снижен.

Третий шаг подразумевает повторное финансирование или рефинансирование портфеля активов на рынке ценных бумаг за счёт эмиссии долговых обязательств (например, облигаций) специально созданным юридическим лицом под обеспечение приобретенного у банка портфеля кредитных активов.

Подбор, обособление, повторное финансирование – суть обязательные

⁸ В финансовой литературе можно встретить словосочетания «правдивая продажа», «истинная продажа», «полная продажа» или «окончательная продажа». Факт действительной продажи должен быть признан надзорными органами и свидетельствует о том, что активы, а, значит, кредитные риски, характерные для них, проданы третьим лицам и могут быть списаны с баланса банка.

⁹ Норматив достаточности собственного капитала зависит от общего объёма активов на балансе банка и нормативного значения, предписываемого Банком России. Полагая последнее изначально заданным, отмечаем, что показатель достаточности собственных средств зависит исключительно от объёма имеющихся на балансе активов.

этапы любой секьюритизации банковских активов.

Ещё раз обратим внимание, что в контексте секьюритизации банковских активов классического вида мы ведём речь о реальном отчуждении активов, ведущей к их полному или частичному списанию с баланса банка.

Заключение

Итак, учитывая изложенное, дадим определение секьюритизации банковских активов. Секьюритизация банковских активов представляет собой способ привлечения денежных средств банком, 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.

Именно так, на наш взгляд, должна трактоваться секьюритизация банковских активов в её классическом понимании. В данном определении делается акцент на следующих ключевых признаках секьюритизации банковских активов:

- секьюритизация представляет собой способ привлечения финансирования банками;
- денежные средства аккумулируются за счёт эмиссии ценных бумаг;
- эмиссия ценных бумаг обеспечивается секьюритизируемым набором активов, а входящие и исходящие денежные потоки согласуются по срокам, валютам и размерам платежей;

– в качестве объекта секьюритизации выступают именно банковские активы;
– секьюритизация банковских активов носит внебалансовый характер.
Формулирование основополагающих понятий – это лишь начало тяжёлого пути формирования собственной терминологии в сфере секьюритизации активов. Хочется надеяться, что Россия в этом отношении пойдёт своим традиционным научным путём, то есть сформирует собственный, русскоязычный, понятийный аппарат, а не ограничится только лишь прямыми заимствованиями и транслитерациями англоязычных терминов и аббревиатур.

Литература

1. Kelman A. Mortgage – backed Securities & Collateralized Mortgage Obli-

gations: Prudent CRA Investment Opportunities. // Community Investments. March, 2002.

2. Schwarcz S.L. The Alchemy of Asset Securitization. // Stanford Journal of Law, Business & Finance. – 1994. – № 1.

3. Дэвидсон Э. Секьюритизация ипотеки: мировой опыт, структурирование и анализ. / Пер. с англ. – М.: Вершина, 2007.

4. Бэр Х.П.. Секьюритизация активов: секьюритизация финансовых активов – инновационная техника финансирования банков. / Пер. с нем. – М.: Волтерс Клувер, 2007.

5. Туктаров Ю. Секьюритизация и инвестиционные фонды. // Рынок ценных бумаг. – 2005. – № 16.

рп

Ulyukayev S.S.

*Financial Director, Dekart C.JSC, Postgraduate Student,
Academy of National Economy under the Government of the Russian Federation,
Moscow*

What is Securitization of Bank Assets?

Abstract

The article is devoted to identifying the essential characteristics and the principal features of securitization of bank assets. The author suggests his original interpretation of the concept.

Keywords: securitization, bank assets, off-balance financing, loan portfolio, credit assets, actual sale, credit risks