

Бирицька Ольга Павлівна,
к.е.н., доцент кафедри міжнародних відносин та аудиту
Національний технічний університет «Дніпровська політехніка»
м. Дніпро, Україна

Іваненко Валентина Олександрівна
к.е.н., доцент кафедри економіки,
менеджменту, маркетингу та готельно-ресторанної справи
Житомирський державний університет імені Івана Франка
м. Житомир, Україна

АНАЛІТИЧНА ОЦІНКА ЯКОСТІ СФОРМОВАНОГО ПУЛУ АКТИВІВ, ЩО СЕК'ЮРИТИЗУЮТЬСЯ, ЯК ЕЛЕМЕНТ МАРКЕТИНГОВОЇ СТРАТЕГІЇ

У сучасних реаліях загострення конкурентної боротьби, ускладнення бізнес-процесів, зростання темпів інфляції, а також браку власних коштів особливого значення набуває сек'юритизація, як альтернативний механізм фінансування, який дозволяє залучати додаткові ресурси шляхом емісії та розміщення цінних паперів, забезпечених активами.

Попередній аналіз придатності активів для сек'юритизації дозволяє оцінити перспективу фінансування за її рахунок, тоді як обґрунтоване визначення критеріїв, ретельний відбір активів і якісна оптимізація пулу активів, призначених для сек'юритизації, дозволяють підвищити його якість і диверсифікувати ризики за рахунок належної концентрації активів, що, в свою чергу, сприяє спрощенню самої структури сек'юритизаційної угоди, зменшенню витрат на її організацію та, відповідно, значному зниженню вартості такого фінансування.

Загалом механізм сек'юритизації активів передбачає, що її ініціатор, компанія-оригінація (банки або інші кредитно-фінансові установи, нефінансові компанії, органи державної влади, комунальні підприємства та ін.), генерує активи в процесі здійснення своєї поточної підприємницької діяльності (наприклад, шляхом видачі кредитів, поставки товарів, надання послуг, зокрема, надання майна в оренду тощо), в результаті чого в цій компанії з'являються активи – права вимоги до третіх осіб (боржників). Далі з цих прав вимоги формують пул активів і під їх забезпечення випускають цінні папери з подальшою реалізацією на фондовому ринку. Потік платежів і кредитні характеристики забезпечення визначають якість випущених цінних паперів, а також задають особливості здійснення і структурування сек'юритизації активів [2]. Отримуючи таким чином кошти, суб'єкт господарювання має можливість направити їх на реалізацію нових відносин, у тому числі на отримання додаткового прибутку, у вигляді різниці між відсотками по активах та цінних паперах, що сприяє зростанню оборотності коштів.

Відібрані для сек'юритизації активи є фундаментом її механізму: потоки платежів і кредитні характеристики пулу таких активів визначають якість

емітованих цінних паперів і задають особливості структурування всього процесу сек'юритизації активів. При цьому, під активом пулу розуміємо право грошової вимоги до окремого позичальника, тобто дебіторську заборгованість окремого боржника за окремим договором.

Такі грошові вимоги можуть бути як вже існуючими, так і майбутніми; короткостроковими – від 30 до 360 днів (наприклад, торгівельна дебіторська заборгованість, що дає право на отримання платежів за продані товари або надані послуги) або довгостроковими, такими як платежі, термін виконання яких настає після закінчення року за договорами позики, лізингу, страхування, ліцензійними договорами, договорами про управління тощо. Крім того, активи мають бути відносно однорідними, тобто якщо це кредити, то за такими показниками, як терміновість, відсоткова ставка, кредитні ризики і ліквідність, що забезпечує можливість актуарних розрахунків. Особливий інтерес викликають активи, грошові кошти за якими надходять регулярно і в прогнозованому обсязі.

Критерії відбору активів у пул для їх сек'юритизації можуть встановлюватися кожним оригінатором самостійно. Зокрема, до таких критеріїв доцільно віднести наступні: валюта; розмір активу; характер і розмір відсоткової ставки по боргу; розмір непогашеного залишку основного боргу; строк до погашення боргу; «вік» боргу; максимальний термін затримки платежів; кількість отриманих платежів; наявність застави; можливість дострокового погашення; можливість відступлення права вимоги; дотримання умови географічної диверсифікації боржників.

Відбір активів до єдиного пулу здійснюється відповідно до визначених раніше критеріїв з подальшим їх відокремленням від решти балансового майна компанії, що, в свою чергу, вимагає належного відокремлення інформації щодо відібраних активів в системі рахунків бухгалтерського обліку.

Таким чином, для того, щоб активи могли бути сек'юритизовані і представляли інтерес для потенційних інвесторів, вони повинні відповідати наступним вимогам: здатність генерувати грошові потоки; прогнозованість таких грошових потоків за термінами та обсягами платежів; можливість вимірювання та моделювання грошових потоків; наявність історичної інформації щодо фінансового стану потенційного позичальника; регулярність грошових потоків; можливість відступлення прав вимоги по таких активах (відсутні законодавчі обмеження щодо уступки активів, а також наявні технічні можливості їхнього виокремлення); низька частота дефолтів, дострокового повернення і неплатежів; однорідність активів і висока стандартизація їх характеристик; географічна (регіональна) та інша диверсифікація структури боргу; достатній обсяг угоди (в середньому повинен становити 50-100 млн. дол. США); перевищення вхідного потоку платежів над вихідним потоком платежів.

На основі зазначених вимог експертна група повинна розробити критерії, за якими активи оригінатора включатимуться до пулу, тобто сформувані так звані «стандартизовані» пули. Для цього оригінатору насамперед слід орієнтуватися на вже сформовані провідними рейтинговими агентствами «еталонні пули», які характеризуються складом активів з найкращими з можливих характеристик (критерії географічного розподілу боржників, розмір та термін боргу, величина

відсоткової ставки, відношення величини боргу до вартості забезпечення, швидкість дострокових погашень, рівень дефолтів тощо).

Зокрема, у Великобританії при сек'юритизації іпотеки до стандартного пулу висуваються такі вимоги: обмеження географічної концентрації (не більше 50 % об'єму пулу припадає на Лондон), мінімальна кількість та мінімальний розмір кредитів (мінімум 300 кредитів, суми кредиту 15-150 тис. фунтів стерлінгів) та максимальне відношення розміру кредиту до вартості нерухомості – 80 % [1, с. 166].

Відбір активів до пулу доцільно проводити таким чином, щоб в ньому мали місце договори з різними термінами. У такому випадку договори з більш довгим терміном служитимуть забезпеченням по менш довгостроковим для коректної побудови траншей із зобов'язань у майбутньому. Крім того, необхідно слідкувати за тим, щоб укладені з боржниками договори не містили заборону на відступлення прав вимог.

Для забезпечення оптимізації сформованого пулу активів, що сек'юритизуються (далі – пул активів), та розвитку методичних аспектів оцінки його якості запропоновано наступні етапи аналізу:

- оцінка величини очікуваних втрат за пулом активів, що сек'юритизуються, та ймовірності дефолту;
- ідентифікація факторів, що впливають на дострокове погашення активів, що сек'юритизуються;
- оцінка параметрів сформованого пулу активів, що сек'юритизуються, на основі аналізу його структури та системи показників (розмір пулу активів, що сек'юритизуються; кількість активів, що сек'юритизуються; частка окремого активу в пулі активів, що сек'юритизуються; рівень прострочення платежів; рівень географічної концентрації; рівень галузевої концентрації; середньозважена відсоткова ставка; середньозважений вік пулу активів, що сек'юритизуються; середньозважений термін погашення активів, що сек'юритизуються; рівень дострокового погашення);
- моделювання майбутніх потоків платежів по пулу активів, що сек'юритизуються.

Результати такого аналізу забезпечують формування аналітичної інформації для прийняття рішення щодо можливості проведення сек'юритизації з використанням наявних в оригінатора активів та диверсифікації ризиків за рахунок оптимальної концентрації активів.

Список використаних джерел:

1. Бэр Х.П. Секьюритизация активов: секьюритизация финансовых активов – инновационная техника финансирования банков / пер. с нем. Ю.М. Алексеев, О.М. Иванов. М.: Волтерс Клувер, 2007. 624 с.
2. Legenchuk S., Pashkevych M., Usatenko O., Driha O., Ivanenko V. Securitization as an innovative refinancing mechanism and an effective asset management tool in a sustainable development environment. The International Conference on Sustainable Futures: Environmental, Technological, Social and Economic Matters (ICSF 2020), Kryvyi Rih, Ukraine, E3S Web of Conferences, Vol.166. URL: https://www.e3s-conferences.org/articles/e3sconf/pdf/2020/26/e3sconf_icsf2020_13029.pdf