

## ЭКОНОМИКА

*Мзотлов Кантемир Толевич*

студент

*Золотарюк Анатолий Васильевич*

канд. техн. наук, доцент, профессор

ФГБОУ ВО «Финансовый университет

при Правительстве РФ»

г. Москва

**ПРЕИМУЩЕСТВА И НЕДОСТАТКИ СДЕЛОК СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ  
АКТИВОВ ТИПА «BALANCE-OFF SHEET»**

***Аннотация:** в данной статье автор поднимает проблему инновационного для России метода финансирования – секьюритизации активов забалансового типа. Приведены основные различия между сделками подобного рода и традиционными способами финансирования. Раскрываются ситуации, в которых секьюритизация активов имеет наибольшее распространение; вместе с тем также описаны критерии эффективности, на которые делает основной упор руководство фирмы при определении и структурировании самой сделки и ее потенциальных результатов.*

***Ключевые слова:** секьюритизация активов, рефинансирование дебиторской задолженности, альтернатива традиционному финансированию, управление структурой баланса, повышение надежности компании, повышение ликвидности компании, инновационные схемы финансирования.*

Секьюритизация активов типа «Balance-Off Sheet» – это рефинансирование пула активов посредством его продажи другому юридическому лицу, что означает, что на балансе первой компании они числиться после сделки не будут. Представляю базовую схему секьюритизации активов.

Секьюритизацию активов может проводить любая компания вне зависимости от сферы деятельности. Более того компании могут объединять свои пулы

активов для того, чтобы увеличить объем активов и сделать его привлекательнее для инвесторов.

Подобные сделки стали популярными не только у банков, но и у компаний реального сектора – автомобильная индустрия, нефтегазовый и металлургический сектора и т.д. Вся политика эмитента при подобных операциях направлена на оптимальное использование финансовых средств, критерий оптимальности достигается при учете трех важнейших принципов деятельности – рентабельность, надежность и ликвидность. Вместе с заданными параметрами, обязательным является также наличие двух критериев – постоянным развитием и ростом стоимости компании (учет интересов акционеров). Секьюритизация активов дает руководству интересный инструмент для управления финансовыми параметрами. Возможность воздействовать на них позволяет варьировать такие показатели как валюта баланса и расходы, а через них управлять рентабельностью ликвидностью и рисками.

Использование разных критериев классификации позволит легче структурировать положительные стороны секьюритизации активов:

1. Большая гибкость корпоративных финансов:

- диверсификация источников финансирования;
- выполнение нормативов достаточности собственного капитала, ликвидности;
- улучшение качества управления активами и пассивами, ликвидностью и рисками;
- улучшение качества управления собственными средствами за счет их «вторного использования»;
- обеспечение финансовой независимости и гибкости эмитента.

2. Ценовые преимущества секьюритизации активов по сравнению с традиционными способами привлечения заемного капитала:

- снижение стоимости финансирования;
- экономия за счет уменьшения расчетной стоимости собственного капитала.

**Актуальные направления научных исследований: от теории к практике**

Компания получает возможность управлять валютой баланса и структурой рисков, сохраняя неизменным размер собственного капитала. Проданные активы замещаются в балансе originатора выручкой от их продажи. Полученные ликвидные средства компания может использовать одним из трех способов:

- они могут быть направлены на поддержание операционной деятельности банка или реинвестированы в материальные активы или инструменты долевого участия;

- также можно пустить средства на погашение долга, т.е. возврат заемных средств. Эта мера приводит к сокращению валюты баланса высвобождению собственного капитала. Данная мера крайне актуальна в условиях кризиса.

Традиционные способы банковского финансирования приводят к росту пассива баланса, привлечение финансирования, основанного на секьюритизации, позволяет рассчитывать на получение дополнительных ликвидных средств, без увеличения пассивов. Условия финансирования не зависят от таких факторов, как качество управления, безупречная репутация руководства или финансовое положение компании. Ситуации, в которых секьюритизация активов может заинтересовать компанию могут быть такими:

- сложное финансово-экономическое положение originатора;
- невозможность привлечения средств на денежном рынке и рынке капитала от собственного имени;
- депрессивное состояние рынка или отрасли;
- требования надзорных органов, принципы инвестиционной политики и условия соглашений с инвесторами.

Если в случае традиционного финансирования важнейшие показатели финансовой устойчивости невозможно быстро изменить, то в сделках секьюритизации активов на многие из них можно повлиять, либо они не принимаются во внимание.

Диверсификация источников финансирования открывает для компании перспективу привлечения новых инвесторов. Благодаря возможности сконструиро-

вать инвестиционные инструменты, которые в каждом случае будут обладать качествами, удовлетворяющими данного конкретного инвестора, компания привлекает средства тех лиц, которые в отсутствие секьюритизации активов отказали бы ему в финансировании.

Важное преимущество секьюритизации заключается в том, что долги, отчужденные посредством действительной продажи, в дальнейшем не учитываются при расчете нормативов. Это обстоятельство является одним из главных аргументов в пользу секьюритизации активов. Секьюритизация активов позволяет списать активы с баланса и показатель достаточности капитала легко приходит в необходимое значение, что позволяет дальше банку расти. А досрочная реализация финансовых активов в результате секьюритизации может облегчить выполнение нормативов ликвидности. Благодаря обмену средне- и долгосрочных активов на ликвидные средства повышаются показатели мгновенной и текущей ликвидности. Следует помнить, что в конечном счете значения этих показателей будут зависеть от направления использования вырученных средств.

Также благодаря секьюритизации активов удастся избежать чрезмерной концентрации рисков на одного должника. Продажа активов и диверсификация источников финансирования смягчает зависимость компании от нескольких крупных кредиторов и снижает его риски.

Еще одно важное преимущество состоит в том, что появляются новые возможности по управлению структурой баланса. Риски, которыми можно управлять, изменяя структуру баланса, в общем виде подразделяются на риски снижения доходности и риски ликвидности, то есть риски связанные с невозвратом средств и изменением цен. Причем одни риски можно контролировать уже на этапе продажи активов, а воздействовать на другие приходится на этапе реинвестирования ликвидных средств, вырученных в результате сделки.

Секьюритизация активов как инновационный способ финансирования имеет большое количество положительных факторов, но не стоит забывать, что у каждого механизма есть и свои минусы.

Основные недостатки общего характера, присущие секьюритизации активов, сводятся к следующему:

- юридическая сложность и высокая стоимость данного вида финансирования;
- длительность процесса секьюритизации активов и необходимость стратегического подхода;
- недостаточная гибкость и возможное влияние на отношения с клиентами.

В многочисленных обследованиях, проводившихся банками для собственных нужд, отмечается, что одним из главных недостатков секьюритизации активов является ее юридическая сложность и дороговизна по сравнению с традиционными способами финансирования. В большинстве случаев традиционное финансирование, считается несложной операцией, которая осуществляется довольно эффективно и относительно быстро. Следовательно, технике финансирования, которая требует от нескольких месяцев до нескольких лет подготовки, тяжело конкурировать с относительно гибкими и хорошо знакомыми финансовыми инструментами. Кроме того, обычно критикуется относительная запутанность сделок секьюритизации активов. Оригинатор должен иметь веские причины, чтобы пойти на затраты, связанные с секьюритизацией активов.

Секьюритизацию активов ни в коем случае не следует воспринимать в качестве финансового инструмента, который применяется только тогда, когда в нем возникает нужда. Напротив, она должна рассматриваться как стратегический выбор способа финансирования, что в свою очередь требует проведения интенсивной подготовки. Во-первых, планы по секьюритизации активов, должны быть частью общей хозяйственной политики компании, и, во-вторых, обязательным является наличие информационных систем и людских ресурсов, конфигурация которых обеспечивает администрирование и сопровождение сделки.

Другой недостаток секьюритизации активов заключается в невозможности внесения каких-либо изменений в ходе проведения сделки. Как структура, так и условия возврата средств часто бывают установлены на много лет вперед и в большинстве случаев практически не поддаются изменению. Оригинатор уже не

вправе по собственному усмотрению определять индивидуальные условия для клиента. Он также вынужден в свою очередь выполнять обязательства перед многочисленными и обезличенными инвесторами требующими неукоснительного соблюдения условий выпуска ABS.

### ***Список литературы***

1. Вриз Роббе Ж.Ж. де, Али Поль П. Али // Секьюритизация и право. – М.: Волтерс Клувер, 2008.
2. Доклад Марчелло Мессори на международную конференцию в Москве «Перспективы европейской банковской и финансовой системы» проходившей в июле 2007 г.
3. МакКарти Т. Секьюритизация в России / Т. МакКарти // Рынок ценных бумаг: РЦБ : Аналит. журн. – 2003. – №3. – С. 51.
4. Пэрис Х., Харвуд Э. Основные проблемы процесса секьюритизации в России // Рынок ценных бумаг: РЦБ: Аналит. журн. – 2003. – №3. – С. 36–37.