

Л.В. Шірінян, д.е.н., проф.

О.В. Лисенок, д.е.н., доц.

Національний університет харчових технологій, Україна

## Диверсифікація та сек'юритизація кредитних портфелів українських банків

Стаття присвячена аналізу диверсифікації кредитних портфелів та сек'юритизації фінансових активів українськими банками. Обговорено переваги і недоліки застосування диверсифікації та сек'юритизації. Визначено обсяги таких операцій і поділ ринку фактичного кредитування за видами економічної діяльності, територіальною ознакою та в розрізі фізичних осіб і суб'єктів господарювання. Розкрито правила поведінки і функції учасників сек'юритизації, а також її основні різновиди. Виконано прогнозування спроможності українських банків для проведення сек'юритизації активів, проте більшість українських банків не може сек'юритизувати свої активи, що пояснюється не лише малими обсягами кредитування, а іншими причинами, серед яких: нерозвинута законодавча база (не визначено правовий статус спеціалізованої юридичної компанії та не з'ясовано специфіку оподатковування таких операцій); слабка інфраструктура фінансового та фондового ринків, нестача фінансових інструментів; негнучка податкова система; низький кредитний рейтинг України. Крім того, недостатнім є рівень розвитку фінансового та фондового ринків. За результатами дослідження зроблено висновки про наявність нерівномірного розподілу кредитів як за видами економічної діяльності, так і за географічною ознакою: близько 33 % кредитів надано клієнтам оптової та роздрібною торгівлі, найбільша частка кредитів банків була зосереджена у Київській області – 60 %. Аналіз виявляє територіальну нерівномірність банківських послуг кредитування. Дослідження свідчить про потенційну спроможність українських топ-банків для проведення сек'юритизації активів. Середній розмір фінансових активів, що були сек'юритизовані, був 55 млн доларів США. Проведений аналіз показав недоцільність сек'юритизації за автокредитуванням і високу придатність до сек'юритизації іпотечних кредитів фізичним особам. Сек'юритизація активів для типового українського банку охоплює велику кількість клієнтів, яким було надано кредити, що зумовлює потребу чітко визначити правила поведінки і функції учасників сек'юритизації.

**Ключові слова:** диверсифікація; сек'юритизація активів; розподіл ринку банківського кредитування; прогнозування сек'юритизації.

**Вступ.** Ефективне управління кредитною діяльністю банків завжди було й залишається пріоритетним завданням банків, оскільки мають забезпечуватися: ліквідність банків, диверсифікація активів та зниження рівня кредитних ризиків. Попит на ресурси зумовлює потребу в пошуку нових та удосконаленні діючих інструментів рефінансування та управління активами. З цих позицій доцільно вивчити можливості диверсифікації кредитного портфеля та сек'юритизації активів (англ. «securitization of assets») банку. Позитивний досвід багатьох країн світу показує потенційну привабливість застосування диверсифікації та сек'юритизації активів для вітчизняної банківської системи.

**Аналіз досліджень та постановка завдання.** Значний внесок у розробку окресленого питання зробили дослідники Міжнародного валютного фонду, Базельського комітету з банківського нагляду, Агентства США з міжнародного розвитку (USAID), українські та зарубіжні вчені-економісти: Ф.Кристофер (F.Christopher), В.Лексис (V.Lexis), Д.МакНотон (D.McNaughton), Е.Рід (E.Reed), С.П. Роуз (P.Rose), Дж.Ф. Сінкі (J.F. Sinki), Е.Девідсон (E.Davidson), У.Сілбер (U.Sylber), Ф.Фаботці (F.Fabotzi), І.Т. Балабанов, Х.П. Бер, В.І. Васнецова, Ю.І. Коробов, В.І. Колесников, О.І. Лаврушин, А.Некторов, Н.Шелудько, А.С. Ярошенко та ін. Водночас залишаються поза увагою проблеми української банківської системи у цьому аспекті, майже немає прогнозно-аналітичних матеріалів щодо сек'юритизації активів українських банків у сучасних умовах.

**Метою статті** є дослідження диверсифікації кредитних портфелів та сек'юритизації фінансових активів українськими банками на основі аналізу статистичних даних, виявлення переваг застосування та оцінювання потенційних обсягів таких операцій.

**Викладення основного матеріалу дослідження.** Традиційним методом управління кредитною діяльністю банків є диверсифікація кредитного портфеля. Диверсифікація дає змогу знизити як кредитний ризик, так й інші банківські ризики (ризик дострокового погашення, ризик ліквідності, процентний, валютний ризики та інші). Передумовою ефективної реалізації процесу диверсифікації кредитного портфеля є вкладення коштів у позики, які мають низький рівень кореляції доходів і ризиків [1, с. 102].

Останнім часом у фаховій літературі з'являються емпіричні дослідження, які обґрунтовують можливість суперечливого впливу диверсифікації, оскільки на практиці існує неефективне управління (недостатня кваліфікація і нестача досвіду кредитування, несприятливий вибір напрямів кредитування, неадекватна оцінка кредитних проектів), недоліки стратегії просування продуктів або залежність від рівня ризику (доходи банків збільшуються лише за помірних рівнів ризику) [2, с. 55; 3, с. 261–262]. Крім того, надмірна диверсифікація може призводити до збільшення кредитного ризику [4, с. 50–51]. Отже, ефективність використання диверсифікації може бути не завжди високою і залежить від різних факторів; існує можливість виникнення як позитивного, так і негативного впливу диверсифікації.

Відносно новим видом банківської діяльності є сек'юритизація фінансових активів, яка набула поширення у 1980–1990 рр. у країнах з розвинутою економікою. У Міжнародних стандартах фінансової звітності сек'юритизація трактується як процес трансформації фінансових активів у цінні папери [5, с. 398]. НБУ розглядає сек'юритизацію активів як «спосіб трансформування боргових зобов'язань банку у ліквідні інструменти ринку капіталів шляхом випуску боргових цінних паперів, забезпечених пулом однорідних активів» [5, с. 404].

Для розуміння сутності розглянемо принципову схему сек'юритизації активів. Остання виглядає приблизно так: банк, який надає кредити клієнтам (так званий оригінатор, від англ. «originator»), збирає в єдиний портфель (пул) надані кредити та продає цей пул іншій фірмі (спеціально створеній SPV-компанії, від англ. «special purpose vehicle»); ця фірма випускає цінні папери (англ. «asset-backed securities») і за рахунок продажу цінних паперів інвесторам фінансує купівлю портфеля кредитів банку. При такій схемі відповідні активи банку-оригінатора переводяться з його балансу (англ. «off-balance sheet») на баланс SPV-компанії, на балансі зобов'язань SPV-компанії з'являються випущені цінні папери. Ризики банку переходять до SPV-компанії, а банк несе тільки операційний ризик. Причому, банк-оригінатор після отримання платежів від позичальників віддає їх SPV-компанії [3, с. 260; 6, с. 31].

Таким чином, вигідність сек'юритизація активів для банку як певної операції полягає у продажі портфеля його кредитів іншій установі. Завдяки сек'юритизації активів банки намагаються перетворити неліквідні активи у ліквідні так, щоб зменшити власний портфельний кредитний ризик. Серед переваг застосування сек'юритизації можна назвати:

- швидке отримання банком ліквідних коштів, які можна відразу використовувати для здійснення наступних операцій;
- перерозподіл ризиків між банківською установою, інвестором і SPV-компанією;
- розширення кола потенційних інвесторів банку;
- спроможність банку працювати зі складними фінансовими інструментами.

У процесі сек'юритизації можуть бути задіяні різні учасники з відповідними функціями, наведеними у таблиці 1.

Таблиця 1

## Функції основних учасників сек'юритизації кредитів

Учасник	Функція/Обов'язки
Банк-оригінатор	Формує портфель (пул) кредитів/Забезпечує стандартизацію та якість активів
Спеціалізована юридична компанія (SPV-компанія)	Купує пул кредитів у банку-оригінатора та емітує цінні папери/Не може емітувати інші боргові цінні папери та здійснювати інші дії, крім тих, що необхідні для здійснення сек'юритизації
Гарант (банк/страхова компанія)	Надає фінансові ресурси у випадку, коли банк-оригінатор не в змозі обслуговувати видані кредити/Стражує кредитні ризики банку
Сервісер	Отримання, управління, обслуговування сек'юритизованих активів
Андеррайтер	Оцінює й підтримує відповідні ціни емітованих цінних паперів
Консалтингова компанія	Надає консультації з питань оподаткування, фінансової звітності тощо
Рейтингова компанія	Визначає рейтинг емітованих цінних паперів/Має дотримуватися чесності та прозорості при присвоєнні рейтингів облігаціям
Інвестор	Вкладає грошові кошти в емітовані цінні папери/Має оплатити номінальну вартість облігацій повністю

Джерело: систематизовано авторами на основі різних публікацій

У міжнародній практиці розрізняють три різновиди сек'юритизації:

- класична на основі «чистого продажу» (від англ. «true sale»), коли має місце реалізація банком своїх активів у спеціальній установі, яка фінансує придбання таких активів шляхом випуску цінних паперів на ринку капіталів;

- синтетична (від англ. «synthetic», або квазісек'юритизація), коли не передбачається продаж банком своїх активів (активи залишаються на балансі банку), але банк передає ризик збитків за деякими активами спеціальній установі, за що сплачує їй премію або певну грошову суму;

- накопичувальна, коли банк формує кредитний портфель і сам випускає облігації, які розміщуються серед іноземних банків (фактично продаж позик SPV-компанії не відбувається) [7, с. 23].

Всі перелічені види сек'юритизації пов'язані з обліком коштів і зобов'язань на балансах відповідних учасників. Саме тому у фаховій літературі можна зустріти поділ сек'юритизації за критерієм зміни балансу банку-оригінатора на: балансову (коли права перебувають на балансі первинного кредитора – банка-оригінатора) і позабалансову (коли права передаються від банка-оригінатора до SPV-компанії).

Вітчизняна практика диверсифікації та сек'юритизації. Дослідимо спочатку, яким чином реалізовано диверсифікацію виданих кредитів українськими банками. Наш аналіз для банків здійснювався за видами економічної діяльності та за географічною ознакою, результати якого наведено у таблицях 2–3.

Таблиця 2

*Диверсифікація кредитів, виданих вітчизняними банками,  
за видами економічної діяльності за роками*

Вид економічної діяльності	2016 р.		2017 р.	
	млн грн	частка, %	млн грн	частка, %
Сільське господарство, лісове господарство та рибне господарство	48 425	6,15	55 374	6,74
Добувна промисловість	18 004	2,29	18 226	2,22
Переробна промисловість	194 288	24,66	204 255	24,85
Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря	31 402	3,99	39 789	4,84
Водопостачання; каналізація, поводження з відходами	2 456	0,31	2 365	0,29
Будівництво	41 905	5,32	45 047	5,48
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	265 733	33,73	275 015	33,45
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	36 284	4,61	37 580	4,57
Тимчасове розміщення й організація харчування	7 047	0,89	2 775	0,34
Інформація та телекомунікації	9 075	1,15	6 859	0,83
Операції з нерухомим майном	75 308	9,56	81 190	9,88
Професійна, наукова та технічна діяльність	44 943	5,70	40 316	4,90
Діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування	9 664	1,23	11 293	1,37
Освіта	138	0,02	11	0,00
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	640	0,08	967	0,12
Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	1 421	0,18	660	0,08
Надання інших видів послуг	1 062	0,13	391	0,05
Всього	787 795	100,00	822 114	100,00

Джерело: складено та розраховано авторами на основі даних НБУ [8]

У таблиці 2 зазначено, що максимальне значення у 2017 р. було близько 33 % для кредитів виданих комерційними банками України клієнтам оптової та роздрібною торгівлі, 25 % кредитів направлено у переробну промисловість, 10 % – у нерухомість. Банки не надали жодного кредиту для забезпечення освітньої діяльності. Отже, маємо суттєво нерівномірний розподіл кредитів за видами економічної діяльності.

Диверсифікація кредитів за географічною ознакою показує, що найбільша частка кредитів банків у 2016–2017 рр. була зосереджена у Київській області – близько 60 %, на другому місці Дніпропетровська область – 23 %, а на третьому – Одеська і Харківська області – приблизно по 3 % (табл. 3). Найгірший показник для Чернівецької області та Автономної Республіки Крим. Аналіз виявляє територіальну нерівномірність банківських послуг кредитування.

*Диверсифікація кредитів, виданих вітчизняними банками,  
за географічною ознакою за роками*

Регіон (область)	2016 р.		2017 р.	
	млн грн	частка, %	млн грн	частка, %
Вінницька	2 592	0,33	2 124	0,26
Волинська	3 400	0,43	3 667	0,45
Дніпропетровська	169 714	21,54	191 996	23,35
Донецька	17 542	2,23	12 574	1,53
Житомирська	1 608	0,20	1 637	0,20
Закарпатська	1 659	0,21	1 960	0,24
Запорозька	16 162	2,05	15 779	1,92
Івано-Франківська	1 776	0,23	1 848	0,22
Київська та м. Київ	475 050	60,30	491 225	59,75
Кіровоградська	2 468	0,31	3 415	0,42
Луганська	3 420	0,43	524	0,06
Львівська	12 737	1,62	13 429	1,63
Миколаївська	13 050	1,66	14 187	1,73
Одеська	23 762	3,02	20 352	2,48
Полтавська	4 763	0,60	4 304	0,52
Рівненська	1 430	0,18	1 429	0,17
Сумська	2 592	0,33	3 236	0,39
Тернопільська	2 348	0,30	2 952	0,36
Харківська	20 474	2,60	24 104	2,93
Херсонська	2 417	0,31	2 248	0,27
Хмельницька	2 367	0,30	2 535	0,31
Черкаська	4 651	0,59	4 394	0,53
Чернівецька	802	0,10	805	0,10
Чернігівська	958	0,12	1 390	0,17
АР Крим та м. Севастополь	52	0,01	3	0,00
Всього	787 795	100	822 114	100

*Джерело: складено та розраховано авторами на основі даних НБУ [8]*

За даними НБУ, в 2017 р. українські банки поступово знижували відсоткові ставки за кредитами, проте у цілому кредитна активність банків залишалася низькою. Основою кредитування в гривні є кредити державних банків держмонополіям. Нові кредити переважно отримують великі агропромислові корпорації.

У 2016 р. гривневі кредити суб'єктам господарювання збільшилися на 71,8 млрд грн, або 21 %, а в іноземній валюті скоротилися на 4,5 млрд дол. США. Питома вага валютних кредитів суб'єктам господарювання становила 53 %. Кредитування населення зменшилося як у гривні, так і у валюті в цілому – на 10 %. Банки нарощували портфель державних цінних паперів, частка яких у 2016 р. становила близько 24,6 % чистих активів всього банківського сектору України.

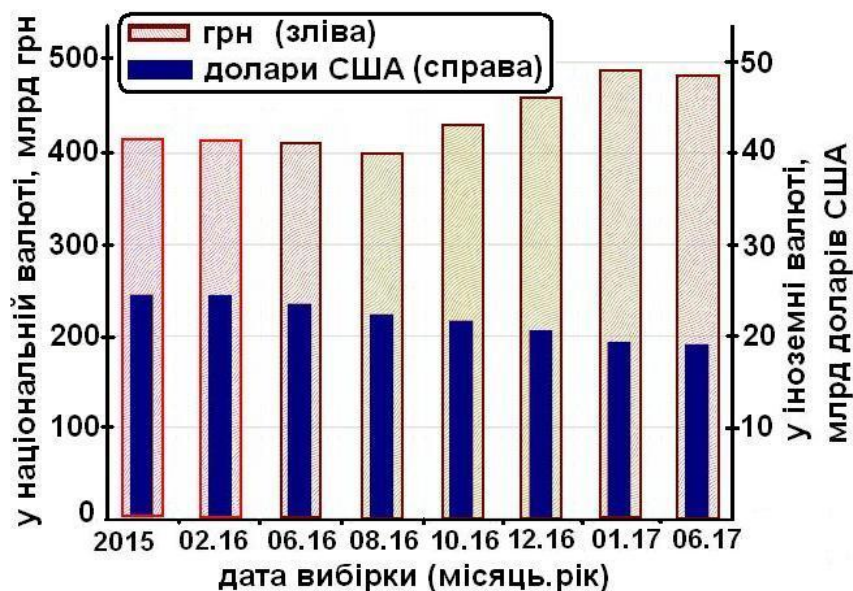
Диверсифікація кредитів, виданих вітчизняними банками, за критерієм поділу фізичних і юридичних осіб наведено на рисунку 1.

Аналіз структури зобов'язань українських банків виявляє три основні складові: кошти суб'єктів господарювання на рівні близько 35 % всіх зобов'язань банків, кошти фізичних осіб також на рівні близько 35 % всіх зобов'язань банків, кошти міжбанку та МФО на рівні близько 15 % всіх зобов'язань банків (рис. 2).

Дані свідчать про запуск і реалізацію сек'юритизації в Україні. Початком сек'юритизації в Україні можна вважати 2001 р., коли банк «Аркада» здійснив вдалу сек'юритизацію активів на суму 53 млн грн (наданих кредитних договорів для фінансування будівництва житла). У 2006 р. ПАТ «Дельта Банк» здійснив сек'юритизацію на загальну суму майже 100 млн дол. США, при цьому забезпеченням слугували споживчі кредити (табл. 4).

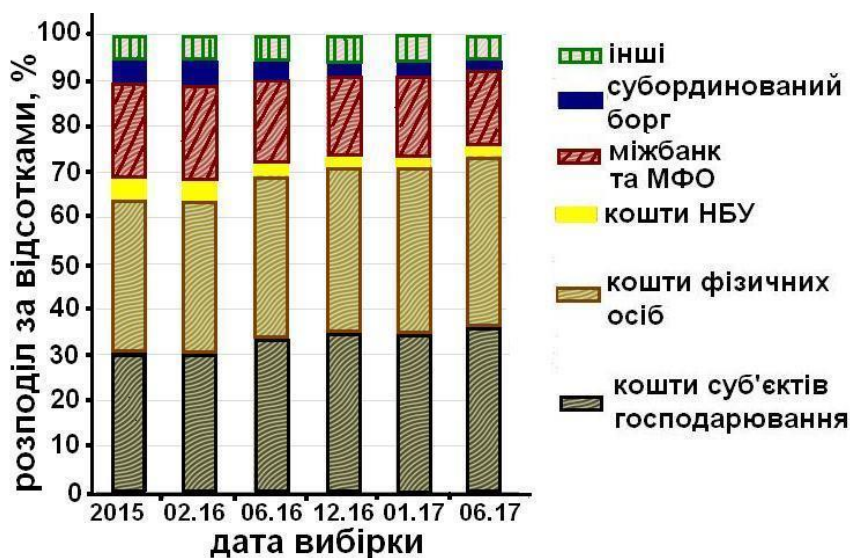
У березні 2007 р. ПАТ «Приватбанк» реалізував операцію, яка стала однією з найбільших у Східній Європі, з випуску єврооблігацій на суму 180 млн доларів США, що були забезпечені іпотечними кредитами. До портфеля увійшли близько 10 тисяч кредитів позичальників із різних регіонів України, причому, середня величина одного кредиту становила приблизно 17 тисяч доларів США. Це дало змогу

ПАТ «Приватбанк» зменшити відсоткові ставки за кредитами на купівлю житла і таким чином покращити свої конкурентні позиції на іпотечному ринку [11, с. 25].



Джерело: побудовано авторами за звітними даними НБУ [8]

Рис. 1. Кредити українських банків, надані суб'єктам господарювання та фізичним особам, млрд одиниць відповідної валюти



Джерело: побудовано авторами за звітними даними НБУ [8]

Рис. 2. Структура зобов'язань українських банків останнім часом

Наскільки нам відомо, в цілому за 2007–2017 рр. в Україні було проведено 10 операцій сек'юритизації, з яких 4 мали балансовий характер фінансування і 6 – позабалансовий, при цьому було здійснено 3 транскордонні сек'юритизації і 2 операції зі створенням вітчизняних SPV-компаній. Крім того, в 9 випадках сек'юритизувалися банківські активи (табл. 4), у т. ч.: 6 разів – іпотечні кредити і лише 1 раз – автокредити і 1 раз споживчі кредити [9–10].

Перша у вітчизняній практиці угода щодо сек'юритизації лізингових активів була реалізована у 2008 р. ПрАТ «Лізинг ІТ» (табл. 4). Предметом сек'юритизації був фінансовий лізинг ІТ-обладнання та реалізація товарів у розстрочку для малого та середнього бізнесу (10 % портфеля), а також для фізичних осіб (90 % портфеля). Випуск облігацій сек'юритизованого лізингового портфеля становив 15 млн грн

(при розміщенні облігацій з подальшим збільшенням за рахунок реінвестування). Варто зауважити, що це була перша в Україні сек'юритизація активів небанківської установи. По-друге, вперше класичну сек'юритизацію було проведено на внутрішньому ринку, тобто випуск облігацій здійснювала спеціально створена вітчизняна SPV-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 [12, с. 200].

Таблиця 4

## Статистика угод із застосуванням сек'юритизації фінансових активів

Назва банку-оригінатора	Рік	Сума емісії, млн дол. США	Вид сек'юритизації	Вид активу	Фінансовий інструмент
АБ «Аркада»	2001	10	Позабалансова, SPV-компанія ТОВ «Аркада-фонд»	Іпотечні (житлові) кредити	СВ (забезпечені облігації)
ПАТ «Дельта Банк»	2006	100	Позабалансова, SPV-компанії в Америці	Споживчі кредити	СВ (забезпечені облігації)
ПАТ КБ «Приватбанк»	2007	180	Позабалансова, SPV-компанія в Лондоні	Іпотечні кредити	RMBS (цінні папери, забезпечені житловою іпотекою)
ПАТ «Укргазбанк»	2007	10,9	Балансова	Іпотечні кредити	СВ (забезпечені облігації)
ПАТ КБ «Приватбанк»	2008	104	Позабалансова, SPV-компанія в Лондоні	Автокредити	ABS (цінні папери, забезпечені активами)
ПАТ КБ «Хрещатик»	2008	14,7	Балансова	Іпотечні кредити	RMBS
Державний іпотечний заклад	2008	2,5	Балансова	Іпотечні кредити	СВ (забезпечені облігації)
ПАТ «Лізинг ІТ»	2008	15	Позабалансова, SPV-компанія в Києві	Лізингові активи	ABS (цінні папери, забезпечені активами)
АТ «Ощадбанк»	2013	62	Балансова	Іпотечні кредити	СВ (забезпечені облігації)

Джерело: систематизовано авторами за даними банків і публікацій [9–10]

Примітка: пояснення типів боргових зобов'язань: RMBS – Residential mortgage-backed securities, СВ – Convertible bonds (Covered Bonds), ABS – asset-backed securities

Дослідження ринків країн з розвинутою економікою показує, що обсяг угоди сек'юритизації фінансових активів має бути достатнім: зазвичай більшим за 80–100 млн доларів США. Це зумовлено, перш за все, наявністю операційних витрат і витрат на поточне управління [13, с. 192]. Крім того, для зниження ризику неплатежу може бути використано страхування, що також підвищує вартість сек'юритизації.

Оцінка спроможності сек'юритизації активів українськими банками. Розглянемо можливість сек'юритизації фінансових активів українськими банками. Згідно з наведеними даними в таблиці 4, для України середній розмір фінансових активів, що було сек'юритизовано, дорівнює 55 млн доларів США. Ця величина є малою для банківської системи.

На нашу думку, проблему малих активів можна вирішити шляхом об'єднання пулів активів різних банків-оригінаторів. До того бажано знижувати витрати по обслуговуванню програми сек'юритизації. Наприклад, можна відмовитися від банківських гарантій за облігаційної позики, від послуг страховика у випадках, коли якість кредитного портфеля є високою. За таких умов критерії для здійснення угоди сек'юритизації фінансових активів можуть бути значно меншими: за нашими оцінками потенційна

придатність активів українських банків для здійснення сек'юритизації має оцінюватися величиною у 50 млн доларів США для іпотечного кредитування і у 20 млн доларів США для автокредитування.

Загальні обсяги кредитування, що наведені на рисунку 1, показують значно більші значення, що слугують аргументуванням потенційної спроможності українських банків для проведення сек'юритизації на теперішньому етапі. Для більш обґрунтованих висновків і детального аналізу доцільно визначити обсяги кредитних портфелів окремих банків (табл. 5 для топ-8 українських банків, де перерахунок в доларовий еквівалент здійснювався за курсом 26,6 грн/1 дол. США станом на жовтень 2017 р.). Доцільність проведення сек'юритизації може бути актуальною насамперед для довгострокового кредитування. Наразі середній строк автокредитів становить до 7 років, іпотечних кредитів – 25 років. Саме тому ми наводимо дані та відповідні розрахунки для таких видів кредитування у таблиці 5.

Таблиця 5

## Оцінка спроможності сек'юритизації активів топ-8 українських банків

Назва банку	Сума кредитів фізичним особам, млн грн	Частка банку на ринку, %	Сума кредитів в доларовому еквіваленті, млн дол. США	Придатність активів до сек'юритизації (Так/Ні)
Іпотечне кредитування фізичним особам				
Приватбанк	9 048	17,31	340,15	Так
Райффайзен Банк Аваль	9 868	18,88	370,98	Так
ОЩАДБАНК	1 489	2,85	55,98	Так
Укрсиббанк	6 820	13,05	256,39	Так
Укрсоцбанк	10 980	21,01	412,78	Так
Укргазбанк	3 240	6,20	121,80	Так
Альфа-банк	1 824	3,49	68,57	Так
ОТП БАНК	4 730	9,05	177,82	Так
Автокредитування фізичним особам				
Приватбанк	264	3,03	9,92	Ні
Райффайзен Банк Аваль	1 315	15,09	49,44	Так
ОЩАДБАНК	477	5,48	17,93	Ні
Укрсиббанк	309	3,55	11,62	Ні
Укрсоцбанк	1 962	22,52	73,76	Так
Укргазбанк	810	9,30	30,45	Так
Альфа-банк	545	6,26	20,49	Так
ОТП БАНК	165	1,89	6,20	Ні

Джерело: вибірка і розрахунки авторів за фінансовою звітністю банків для 2016 р.

Аналіз таблиці 5 виявляє, що українські топ-банки мають у розпорядженні достатні суми кредитів і можуть проводити сек'юритизацію активів за потребою. У більшості випадків недоцільною є сек'юритизація за автокредитуванням: по-перше, загальна сума наданих кредитів фізичним особам є невеликою для сек'юритизації, по-друге, строк повернення нетривалий. Придатними до сек'юритизації виявляються іпотечні кредити фізичним особам.

Припустимо, що Райффайзен Банк Аваль вирішив провести сек'юритизацію іпотечних кредитів фізичним особам і продати SPV-компанії такі активи у розмірі 200 млн доларів США. Виникає питання, яку кількість клієнтів така операція може охопити? Для оцінки ми розрахували суму середнього іпотечного кредиту в Україні, яка становить майже 30 тис. доларів США. Звідси сек'юритизація відповідних активів у розмірі 200 млн дол. США охопить близько 6700 клієнтів, які отримали кредити банку. Такий результат показує важливість сек'юритизації у формуванні ринкових відносин у країні. Саме тому важливо чітко визначити правила поведінки і функції учасників сек'юритизації (табл. 1).

Проте зауважимо, що більшість українських банків не може сек'юритизувати свої активи і це можна пояснити не лише малими обсягами кредитування, а й іншими причинами, серед яких: нерозвинута законодавча база (не визначено правовий статус спеціалізованої юридичної компанії та не з'ясовано специфіку оподаткування таких операцій), слабка інфраструктура фінансового та фондового ринків, нестача фінансових інструментів; негнучка податкова система, низький кредитний рейтинг України.

У фаховій літературі дослідники говорять про так званий «ефект зачинених дверей»: спочатку закон, а потім поява відносин [14, с. 53].

**Висновки.** Поряд із традиційними методами й інструментами управління кредитною діяльністю, впродовж останніх років виникає інноваційний підхід у вигляді сек'юритизації фінансових активів, коли стає можливим швидке отримання банком ліквідних коштів і має місце перерозподіл ризиків між банківською установою, інвестором і SPV-компанією.

Дані свідчать про наявність нерівномірного розподілу кредитів як за видами економічної діяльності, так і за географічною ознакою: близько 33 % кредитів надано клієнтам оптової та роздрібною торгівлі, найбільша частка кредитів банків була зосереджена у Київській області – 60 %. Аналіз виявляє територіальну нерівномірність банківських послуг кредитування.

Дослідження свідчить про потенційну спроможність українських топ-банків для проведення сек'юритизації активів. Середній розмір фінансових активів, що було сек'юритизовано, був 55 млн доларів США. Проведений аналіз показав недоцільність сек'юритизації за автокредитуванням і високу придатність до сек'юритизації іпотечних кредитів фізичним особам.

Сек'юритизація активів для типового українського банку охоплює велику кількість клієнтів, яким було надано кредити. Це зумовлює потребу чітко визначити правила поведінки і функції учасників сек'юритизації. «Ефект зачинених дверей» не дає змоги використовувати сек'юритизацію в Україні повною мірою, оскільки нині не визначено відповідне правове поле. Крім того, недостатнім є рівень розвитку фінансового та фондового ринків.

#### Список використаної літератури:

1. *Markowitz H.M. Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments / H.M. Markowitz.* – London : John Wiley & Sons, Inc., New York : Chapman & Hall, Limited, 1959. – 356 p.
2. *Ткаченко Н. Сек'юритизація фінансових активів: особливості використання в банківській сфері / Н.Ткаченко, Д.Чеховський // Вісник НБУ.* – 2014. – № 8. – С. 54–60.
3. *Ярошенко А.С. Механізм сек'юритизації банківських активів як засіб оптимізації проектного портфеля банку / А.С. Ярошенко, О.С. Кобишева // Актуальні проблеми економіки.* – 2012. – № 4. – С. 259–266.
4. *Версаль Н.І. Визначення придатності фінансових активів українських банків для проведення сек'юритизації / Н.І. Версаль, В.П. Кирій // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики : зб. наук. праць Харківського інституту банківської справи Університету банківської справи НБУ.* – Вип. 1 (10). – 2011. – С. 46–52.
5. *Банківська енциклопедія / С.Г. Арбузов, Ю.В. Колобов, В.І. Міщенко, С.В. Науменкова.* – К. : Центр наукових досліджень НБУ : Знання, 2011. – 504 с.
6. *Васнецова В.І. Финансово-кредитное обеспечение развития инновационной деятельности хозяйственных агентов / В.И. Васнецова // Банковские услуги.* – 2019. – № 7. – С. 25–33.
7. *Рачкевич А.Ю. Секьюритизация: характерные признаки и определение / А.Ю. Рачкевич, И.А. Алексеева // Деньги и кредит.* – 2018. – № 8. – С. 22–31.
8. *Національний банк України : офіційний сайт [Електронний ресурс].* – Режим доступу : [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=34661442&cat\\_id=34798593](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=34661442&cat_id=34798593).
9. *Бобиль В. Сек'юритизація банківських активів у контексті управління портфельним кредитним ризиком / В.Бобиль, М.Соловей // Вісник НБУ.* – 2010. – № 1. – С. 22–25.
10. *Дрига О.П. Вітчизняний досвід сек'юритизації: законодавчі обмеження / О.П. Дрига.* – С. 108–110 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ir.nmu.org.ua/bitstream/handle/123456789/148620/108-111.pdf?sequence=2>.
11. *Дробницька О.Р. Вітчизняна практика сек'юритизації активів банками / О.Р. Дробницька // Сталій розвиток економіки : міжн. наук.-виробн. ж-л.* – 2013. – № 4 (21). – С. 411–415.
12. *Новіченко Л.С. Застосування механізму сек'юритизації активів для фінансування лізингових проектів у сегменті ІТ-обладнання: специфіка облікового відображення / Л.С. Новіченко // Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу.* – 2015. – Вип. 3 (33). – С. 196–208.
13. *Бэр Х.П. Секьюритизация активов: секьюритизация финансовых активов – инновационная техника финансирования банков / Х.П. Бэр.* – М. : Волтерс Клувер, 2017. – 624 с.
14. *Некторов А. Философия секьюритизации активов / А.Некторов // Рынок ценных бумаг.* – 2017. – № 9 (336). – С. 50–54.

#### References:

1. *Markowitz, H.M. (1959), Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments, John Wiley & Sons, Inc., Chapman & Hall, Limited, London, New York, 356 p.*
2. *Tkachenko, N. and Chehovskiy, D. (2014), «Sek'yurytyzaciya finansovyh aktyviv: osoblyvosti vykorystannja v bankivsk'ij sferi», Visnyk NBU, No. 8, pp. 54–60.*
3. *Jaroshenko, A.S. and Kobycheva, O.S. (2012), «Mehanizm sek'yurytyzacii' bankivsk'kyh aktyviv jak zasib optyimizacii' proektnogo portfelja banku», Aktual'ni problemy ekonomiky, No. 4, pp. 259–266.*



4. Versal', N.I. and Kyrij, V.P. (2011), «Vyznachennja prydatnosti finansovyh aktyviv ukrai'ns'kyh bankiv dlja provedennja sek'jurytyzacji», *Finansovo-kredytna dijial'nist': problemy teorii' ta praktyky*, zb-k nauk. prac' Harkivs'kogo instytutu bankivs'koi' spravy Universytetu bankivs'koi' spravy NBU, Issue 1 (10), pp. 46–52.
5. Arbuzov, S.G., Kolobov, Ju.V., Mishhenko, V.I. and Naumenkova, S.V. (2011), *Bankivs'ka encyklopedija*, Centr naukovykh doslidzhen' NBU, Znannja, Kyi'v, 504 p.
6. Vasnečova, V.I. (2019), «Finansovo-kreditnoe obespečenie razvitija innovacionnoj dejatel'nosti hozjajstvennyh agentov», *Bankovskie uslugi*, No. 7, pp. 25–33.
7. Rachkevich, A.Ju. and Alekseeva, I.A. (2018), «Sek'juritizacija: harakternye priznaki i opredelenie», *Den'gi i kredit*, No. 8, pp. 22–31.
8. Nacional'nyj bank Ukrainy, oficijnyj sajt, [Online], available at: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=34661442&cat\\_id=34798593](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=34661442&cat_id=34798593)
9. Bobyl', V. and Solovej, M. (2010), «Sek'jurytyzacija bankivs'kyh aktyviv u konteksti upravlinnja portfel'nym kredytnym ryzikom», *Visnyk NBU*, No. 1, pp. 22–25.
10. Driga, O.P., *Vitchyznjanyj dosvid sek'jurytyzacji': zakonodavchi obmezhenja*, pp. 108–110, [Online], available at: <http://ir.nmu.org.ua/bitstream/handle/123456789/148620/108-111.pdf?sequence=2>
11. Drobnič'ka, O.R. (2013), «Vitchyznjana praktyka sek'jurytyzacji' aktyviv bankamy», *Stalyj rozvytok ekonomiky, mizhn. nauk.-vyrobn. zh-l*, No. 4 (21), pp. 411–415.
12. Novichenko, L.S. (2015), «Zastosuvannja mehanizmu sek'jurytyzacji' aktyviv dlja finansuvannja lizingovyh proektiv u segmenti IT-obladnannja: specyfika oblikovogo vidobrazhennja», *Problemy teorii' ta metodologii' buhgalters'kogo obliku, kontrolju i analizu*, Issue 3 (33), pp. 196–208.
13. Bjer, H.P. (2017), *Sek'juritizacija aktivov: sek'juritizacija finansovyh aktivov – innovacionnaja tehnik finansirovanija bankov*, Volters Kluver, Moskva, 624 p.
14. Nektorov, A. (2017), «Filosofija sek'juritizacji' aktivov», *Rynok cennyh bumag*, No. 9 (336), pp. 50–54.

**Шірінян** Лада Василівна – доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів Національного університету харчових технологій.

Наукові інтереси:

- аналіз банківської діяльності;
- управління банківськими ризиками;
- фінансовий менеджмент банку.

E-mail: ladashirinyan@ukr.net.

ORCID ID: 0000-0002-8349-2113

**Лисенок** Олексій Володимирович – доктор економічних наук, доцент кафедри фінансів Національного університету харчових технологій.

Наукові інтереси:

- фінанси;
- банківська справа;
- страхування;
- конкурентоспроможність банків і страхових компаній.

E-mail: lesha\_lysenok@ukr.net.

ORCID ID: 0000-0002-1379-4781

Стаття надійшла до редакції 10.10.2019.