

## ІНСТРУМЕНТИ УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ КРЕДИТНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

*Статтю присвячено дослідженню кредитних інструментів, що використовуються в системі управління ризиками кредитної діяльності комерційних банків.*

Серед системних негативних характеристик розвитку банківського сектору невирішеними залишаються питання щодо нарощування капіталізації банківсько-фінансового сектору, а також розвитку організаційного, економічного й технологічного забезпечення функціонування банків і підвищення власної конкурентоспроможності.

Вагомою проблемою, що стримує активізацію кредитних послуг в Україні, є високі кредитні ризики, які супроводжують кредитну діяльність комерційних банків, та обмежена кількість фінансових інструментів, застосування яких давало б змогу знизити подібні ризики та розширити можливості банків з кредитування суб'єктів економіки.

У цьому сенсі одним із аспектів підвищення стійкості кредитного сектору є необхідність постійного розвитку і вдосконалення фінансово-кредитних інструментів і технологій. Тому метою написання цієї статті є дослідження механізмів зниження ризиків фінансово-кредитної діяльності та використання для цього кредитних інструментів.

Одним із шляхів зниження рівня кредитних ризиків і підвищення ефективності управління ними є застосування таких фінансових інструментів, як кредитні деривативи, тобто позабіржових похідних інструментів, створених для передачі кредитного ризику від одного суб'єкта до іншого.

Кредитні деривативи являють собою двосторонні фінансові контракти, що відокремлюють володіння і управління кредитним ризиком і таким чином перерозподіляють кредитний ризик між учасниками угоди.

Кредитні деривативи, як і будь-які похідні цінні папери, з одного боку, можуть бути використані для отримання спекулятивних доходів і сприяти роздуванню обсягів фіктивного капіталу (в даному випадку – кредитного). А з другого – можуть бути використані як інструмент зниження рівня кредитних ризиків та підвищення ефективності управління ними.

Кредитні деривативи дають можливість учасникам ринку торгувати ризиком і активом окремо. Їх застосування дозволяє фінансовим інститутам зменшити ризики за рахунок рівномірного їх розподілу як всередині самої банківської системи (кредитного ринку), так і за її (його) межами. У разі негативного розвитку подій кредитні ризики розподіляються на кількох інвесторів, і, отже, банки лише частково відчують на собі негативну дію ринку.

Головною базою кредитних деривативів є банківські кредити і боргові цінні папери.

Основними і найпоширенішими видами кредитних деривативів є кредитні ноти та кредитні свопи.

1. Кредитні ноти (CLN – Credit Linked Notes) – це боргові цінні папери, які банк-емітент випускає паралельно з видачею кредиту своєму позичальникові. Сама кредитна установа не несе жодної відповідальності за даними цінними паперами, за всіма зобов'язаннями відповідає суб'єкт-позичальник банку. Емітент же сплачує відсотки та номінальну вартість по кредитних нотах відповідно до того, як позичальник погашає кредит. Поява кредитних нот, так само як й іпотечних цінних паперів, обумовлена процесами сек'юритизації кредитів (перетворення кредитів на боргові цінні папери).

Кредитна нота являє собою банківську угоду про участь в кредитному ризику. Укладаючи угоду про участь у кредитному ризику, банк, що надав кредит, може передати третій особі права на частку в цій позиції, а також частину ризиків, пов'язаних з його можливим неповерненням. Більше того, такий договір може бути оформлений цінним папером, яким в подальшому можна торгувати на фондовому ринку. Таким чином, у банків з'являється можливість дробити великі й ризиковані кредити на дрібні частини і продавати їх окремо стороннім інвесторам. А зниження концентрації ризиків у банківській системі призводить до підвищення її стійкості й створює умови для запобігання системним фінансовим кризам [1–3].

Використовуючи кредитні ноти кредитні установи можуть вирішувати завдання залучення капіталів. Зокрема, кредитні ноти (CLN) використовуються для залучення коштів з міжнародних ринків капіталу середніми компаніями (як правило, широко використовують цей інструмент дочірні структури західних інвестиційних банків).

У порівнянні з іншими способами залучення фінансування з міжнародних ринків капіталу кредитні ноти мають низку переваг:

- порівняно із синдікованим кредитуванням кредитні ноти характеризуються ширшим колом потенційних інвесторів, можливістю гнучкого управління запозиченнями за допомогою випуску додаткових траншів, а створення вторинного ринку кредитних нот призводить до зменшення вартості позик надалі;
- порівняно з євробондами, перевагами кредитних нот є: коротші терміни підготовки позики, менші видаткові витрати, менш жорсткі вимоги до інформації, що надається. Зокрема, кредитні ноти призводять до розширення інвестиційної бази при відносно невеликому граничному розмірі випуску (30–50 млн дол.) і досить швидких термінах реалізації проекту. До випуску євробондів потрібно готуватися рік, а операцію з випуску кредитних нот можна провести за один місяць. Крім того, на емісію кредитних нот потрібно близько 40 млн дол., а випуск євробондів можливий лише за обсягу від 100 млн дол.

Кредитні ноти дуже популярні не лише у позичальників, а й у інвесторів. Прибутковість за ними вища, ніж за євробондами емітентів аналогічної якості [1, 3, 5].

Негативною рисою кредитних нот як інструменту інвестицій є те, що відсотки за ними сплачуються тільки після погашення основного кредиту, виданого банком-емітентом. У разі настання у компанії-позичальника форс-мажорних обставин (банкрутства або реорганізації), ноти за відсутності додаткових поручительств або гарантій будуть погашені за вирахованням різниці між номінальною вартістю зобов'язань і сумою, фактично стягнутою з боржника, а відсотки за ними будуть нараховані лише за період до настання трагічної для інвестора події.

2. Кредитно-дефолтний своп (credit default swap). Цей кредитний інструмент являє собою різновид гарантії і використовується для захисту фінансової установи від кредитного ризику.

Кредитно-дефолтний своп (кредитний своп, дефолтний своп) – це двостороння фінансова угода, за якою одна сторона (покупець кредитного захисту) проводить періодичні виплати іншій

стороні (продавцеві кредитного захисту) в обмін на платіж, обумовлений настанням кредитного випадку за вказаним активом (reference asset) зазначеного підприємства (reference entity). Покупець захисту протягом терміну дії операції періодично виплачує продавцеві захисту суми винагороди. Продавець захисту проводить платіж на користь покупця захисту лише в певних обумовлених випадках: зниження рейтингу позичальника, банкрутство, реструктуризація боргу [4, 2].

3. Своп корзини на невиконання зобов'язань (Basket Default Swap). Це стандартний кредитний дефолтний своп, прив'язаний не до одного інструменту, а до цілої «корзини» активів. В угоді обумовлюються різні негативні кредитні події – це може бути як дефолт за одним інструментом корзини, так і за цілою їх групою протягом певного терміну часу. Завдяки подібному свопу «корзини» банк покупець захисту може забезпечити себе від низки ризиків [4, 2].

Використовуючи кредитні свопи, кредитні установи можуть вирішувати такі завдання.

По-перше. Управління капіталом задля зниження рівня ризикованості кредитного портфеля банку. Подібної мети прагнуть досягти покупці кредитних свопів. Купівля кредитних свопів дозволяє банкам вивести за баланс сумнівні або прострочені кредити, покращуючи тим самим структуру банківського кредитного портфеля. Дана процедура дає банкам можливість повною мірою відповідати встановленим нормативам банківської діяльності, особливо в частині, що стосується регулювання банківського капіталу, не вдаючись до розриву кредитних відносин з неблагополучними позичальниками, як це відбувається при традиційних способах страхування кредитного ризику.

По-друге. Управління капіталом і підвищення рівня ризикованості кредитного портфеля. Подібної мети прагнуть досягти продавці кредитних свопів. Вибір стратегії продажу кредитних свопів може бути застосований банком за умови, коли банку притаманна консервативна позиція і загальний рівень ризику не перевищує заданих показників.

У вказаних двох випадках кредитні свопи є ефективним засобом управління капіталом, що дозволяє своєчасно і не вдаючись до фізичного продажу активів знизити ризик концентрації і провести необхідну диверсифікацію кредитного портфеля.

Якщо основний акцент робиться на зниженні ризику концентрації, то найвідповіднішою стратегією буде купівля кредитних деривативів. Якщо ж необхідна цілеспрямована диверсифікація портфеля, то тоді йдеться про їх продавання [4, 5].

В Україні позитивної характеристики заслуговують висока активність банків у сфері короткострокового і середньострокового кредитування, а також розвиток ринку корпоративних облігацій і векселів та нормативно-правове регулювання цього сектору економіки [6].

Проблеми, що перешкоджають впровадженню кредитних деривативів в Україні на мікрорівні, пов'язані з фокусуванням уваги банків на окремих кредитних продуктах на шкоду управлінню кредитним портфельним ризиком, низьким ступенем розвитку інфраструктури фінансового ринку (бюро кредитних історій, рейтингових агентств).

До факторів макрорівня, що стримують використання кредитних деривативів у системі управління кредитними ризиками, можна віднести відсутність в Україні цілісної нормативної бази регулювання похідних фінансових інструментів, в тому числі операцій з кредитними деривативами.

Жоден різновид кредитних фінансових інструментів не визначений державою на рівні законів. У законодавстві визначення строкових операцій згадується лише побічно, наприклад при описуванні розрахунку бази оподаткування. Є посилення на строкові операції в підзаконних актах низки державних органів, але відсутність поняття «похідних інструментів» як повноцінних учасників господарських операцій на законодавчому рівні призводить до невпевненості суб'єктів економіки щодо можливостей та вигод від їх використання.

З огляду на вищесказане, одним із кроків вітчизняної державної фінансової політики має бути повноцінне законодавче врегулювання ринку похідних фінансових інструментів і стимулювання з боку держави в такий спосіб розвитку ринку кредитних деривативів на шляху зниження кредитних ризиків комерційних банків, які нині є основними постачальниками фінансових ресурсів для суб'єктів української економіки.

На нашу думку, необхідна розробка як спеціального Закону України «Про похідні фінансові інструменти» (в т.ч. і про кредитні деривативи), так і внесення змін до Законів України «Про цінні папери та фондовий ринок», «Про банки і банківську діяльність». Подібні законодавчі норми дозволять закласти основи правового регулювання строкових операцій і обігу кредитних (та інших видів) деривативів.

**Зміни, що пропонуються до Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок»:**

1. Включити визначення поняття «кредитна нота» і в законодавчому порядку встановити, що «кредитною нотою» вважатиметься емісійний цінний папір, що закріплює право її власника на

отримання від емітента кредитної ноти в передбачений в ній термін її номінальної вартості та фіксованого відсотка від номінальної вартості, у разі, якщо не наступала жодна з кредитних подій, передбачених в рішенні про випуск кредитних нот. При настанні передбаченої в рішенні про випуск кредитної події емітент несе зобов'язання за кредитними нотами в розмірі та порядку, визначеними відповідно до рішення про випуск кредитних нот.

При цьому варто уточнити, що під кредитною подією в цьому випадку мається на увазі обставина, яка визначає здатність третьої особи відповідати за своїми зобов'язаннями. На момент випуску кредитних нот невідомо, настане така подія чи ні.

2. Чітко визначити, що таке кредитна подія, а саме:

- банкрутство третьої особи (включаючи час початку процедури банкрутства або час процедур з відновлення платоспроможності);
- невиконання зобов'язань третьою особою;
- зниження вартості боргових зобов'язань і цінних паперів, виданих третьою особою.

3. Зобов'язати фінансово-кредитних посередників надавати перелік і характеристики кредитних подій в рішенні про випуск кредитних нот. Рішення, у свою чергу, є принципово важливим документом, оскільки саме в ньому передбачається порядок визначення розміру зобов'язань емітента щодо виплати основної суми боргу і відсотка у разі настання кожної з передбачених кредитних подій.

**Зміни, що пропонуються до Закону України «Про банки і банківську діяльність»:**

1. Затвердити нову редакцію договору про участь у кредитному ризику. За цим договором встановлюватимуться умови і порядок розрахунків між кредитною організацією та інвестором і зазначатиметься, що інвестор бере на себе частину ризиків, пов'язаних з повним або частковим невиконанням зобов'язань позичальником за кредитом, виданим кредитною установою.

2. Встановити, що договір про участь у кредитному ризику може бути оформлений шляхом видачі цінного паперу – кредитного сертифікату (неемісійного цінного паперу). Здійснюючи випуск кредитних сертифікатів, банки отримують можливість рефінансувати видані кредити і передавати стороннім інвесторам пов'язані з ними кредитні ризики. Кредитні сертифікати, так само як і кредитні ноти, можуть стати досить привабливими інвестиційними інструментами для українських інвесторів.

Підсумовуючи, можна зробити такі висновки. Поширення практики використання кредитних деривативів доцільне при використанні їх для управління кредитними ризиками та підви-

щення власної фінансової стійкості банківських установ, а також – розширення джерел для рефінансування кредитної діяльності.

При цьому створення сприятливих умов для запровадження в обіг кредитних деривативів потребує відповідних інновацій у сучасній державній фінансовій політиці. Зокрема, в частині створення повноцінної правової бази для випуску та обігу кредитних деривативів та інших похідних фінансових інструментів у країні. Основними цілями подібної законотворчості повинні бути:

- створення правової визначеності для операцій з кредитними деривативами і правового захисту їх учасників;
- забезпечення умов для формування і розвитку ринку похідних фінансових інструментів і впровадження правових механізмів, необхідних для використання і обігу кредитних деривативів.

1. Голякова Е. Кредитные ноты для финансового оркестра / Е. Голякова, Т. Конищева // Российская газета «Бизнес». – 2003. – №434. – [www.rg.ru/2003/11/11/kredit.html](http://www.rg.ru/2003/11/11/kredit.html)
2. Кононов А. Деривативами – по рискам / А. Кононов // – Финансовые рынки – 2005 – №2 (92). – [www.finansmag.ru/11759](http://www.finansmag.ru/11759)
3. Орловский С. Музыка финансового рынка: кредитные ноты / С. Орловский // The Chief (Шеф) – 2006. – №6. – [www.jur-jur.ru/articles/articles280.html](http://www.jur-jur.ru/articles/articles280.html)

У цьому аспекті пропонується: а) розробка проекту Закону України «Про внесення змін і доповнень до Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» в частині визначення поняття «кредитна нота», поняття «кредитна подія» та визначення переліку кредитних подій; б) розробка проекту Закону України «Про внесення змін і доповнень до закону України «Про банки і банківську діяльність» в частині визначення поняття «договір про участь у кредитному ризику» та поняття «кредитний сертифікат»; в) розробка окремого Закону України «Про похідні фінансові інструменти» (в т.ч. і про кредитні деривативи).

Таким чином, говорячи про підвищення рівня фінансової стійкості банків не можна недооцінювати питання щодо зниження ризиків їх фінансово-кредитної діяльності та можливості використання механізмів кредитних деривативів поряд з уже існуючими більш розвинутими класичними інструментами страхування кредитної діяльності.

4. Ковалев А. Кредитные деривативы – будущее банковского риск-менеджмента / А. Ковалев // Финансовый директор. – 2006. – №12. – [www.gaap.ru/biblio/management/curp/052.asp](http://www.gaap.ru/biblio/management/curp/052.asp)
5. Серебряков А. Кредитные деривативы как инструмент управления рисками / А. Серебряков // Банковское дело в Москве. – 2005. – № (125) – [www.bdm.ru/arhiv/2005/05/index.html](http://www.bdm.ru/arhiv/2005/05/index.html)
6. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок». – № 3480-IV від 23.02.2006 // Відомості Верховної Ради (ВВР). – 2006. – №31. – С. 268.

*S. V. Glushchenko*

## INSTRUMENTS RISK-MANAGEMENT OF CREDIT ACTIVITY

*The article is devoted to research of credits instruments which are used in the risk-management of credit activity commercial banks.*