

11. leubayeva S.A. The organization of accounting and analytical procedures in order to detect fraud / S.A. Tleubayeva // ISJ Theoretical & Applied Science 02 (22) – Pp. 41-47. doi: http://dx.doi.org/10.15863/TAS.2015.02.22.9
12. Vasudevan S. Forensic audit / S. Vasudevan // The chartered accountant. – 2004. № 9. – Pp. 359-364.
13. Wielbo D. HISTORY / Forensic Sciences, In: Editor-in-Chief: Jay A. Siegel, Editor (s)-in-Chief, Encyclopedia of Forensic Sciences, Elsevier, Oxford, 2000. – Pp. 1070-1075.

УДК 338.5

Герасимович А.М.
*доктор економічних наук, професор,
професор кафедри менеджменту банківської діяльності
Київського національного економічного університету
імені Вадима Гетьмана*

ВІДСТУПЛЕННЯ ПРАВА ВИМОГИ В ПРОЦЕСІ СЕК'ЮРИТИЗАЦІЇ АКТИВІВ: ОБЛІКОВИЙ АСПЕКТ

У статті досліджено теоретичні основи механізму сек'юритизації активів. Розглянуто основні аспекти облікового відображення операції із відступлення права вимоги в процесі сек'юритизації активів. Встановлено, що ключовою проблемою здійснення операцій сек'юритизації активів в Україні є відсутність нормативної бази для їх обліково-аналітичного забезпечення. Розглянуто етапи сек'юритизації активів. Проаналізовано облікові аспекти сек'юритизації згідно основних нормативних документів України.

Ключові слова: сек'юритизація, відступлення прав вимог, оригінатор, компанія спеціального призначення.

Gerasymovych A.M. УСТУПКА ПРАВА ТРЕБОВАНИЯ В ПРОЦЕССЕ СЕК'ЮРИТИЗАЦИИ АКТИВОВ: УЧЕТНЫЙ АСПЕКТ

В статье исследованы теоретические основы механизма секьюритизации активов. Рассмотрены основные аспекты учетного отражения операции по уступке права требования в процессе секьюритизации активов. Установлено, что ключевой проблемой осуществления сделок секьюритизации активов в Украине является отсутствие нормативной базы для их учетно-аналитического обеспечения. Рассмотрены этапы секьюритизации активов. Проанализированы учетные аспекты секьюритизации в соответствии с основными нормативными документами Украины.

Ключевые слова: секьюритизация, уступка прав требования, оригінатор, компания специального назначения.

Gerasymovych A.M. ASSIGNMENT OF CLAIM RIGHTS INSECURITIZATION FROM ACCOUNTING PERSPECTIVE

The article deals with the theoretical foundations of the asset securitization mechanism. The main aspects of accounting for assignment of claim rights in the asset securitization were considered. The key issue of asset securitization transactions in Ukraine is the lack of a regulatory framework for their accounting and control. The stages of the securitization of assets were analyzed. Accounting aspects of securitization in accordance with the normative documents of Ukraine were analyzed.

Keywords: securitization, assignment of claim rights, originator, special purpose vehicle.

Постановка проблеми. Протягом останніх років глобальний фінансовий ринок зазнає істотні зміни з позиції розвитку численних фінансових інженерів, спрямованих на розв'язання суперечностей, що виникають між його основними учасниками. В кінці минулого століття було створено близько тридцяти нових типів фінансових інструментів, які досі проходять систематичну модернізацію. Одним з таких інструментів стала сек'юритизація активів.

Як механізм фінансування, сек'юритизація полягає у виділенні певної групи активів з іншого майна підприємства та їх передачі спеціально створеному фінансовому посереднику, компанії спеціального призначення (SPV) в цілях їх подальшого рефінансування на міжнародному ринку капіталу за допомогою емісії забезпечених цінних паперів. Форма передачі активів може бути різною: як продаж активів за договором, так і відступлення прав вимоги за договором.

Передача грошових вимог за активом, що сек'юритизується – основа механізму сек'юритизації. Безвідступлення прав вимоги проведення сек'юритизації не є можливим. При цьому відступлення прав вимоги за активами, що сек'юритизуються, допустимо, якщо воно не заборонено законом. Однак, якщо законодавчі норми регулювання процесу сек'юритизації відсутні, то він значно ускладнений. Особливо це стосується нормативного регулювання облікового забезпечення відступлення права вимоги у процесі сек'юритизації активів, яке в Україні, на жаль, відсутнє.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Серед наукових праць, у яких досліджуються питання щодо механізму сек'юритизації активів слід виокремити роботи таких зарубіжних та вітчизняних учених, як Х.П. Бер [1], П.С. Роуз [2], К. Хилл [3], С.Л. Шварц [4], Ю.Е. Туктаров [5], А. Селивановський [6], А. Казаков [7], Н.В. Александрова [8] та інші. Професор Стівен Шварц звертає увагу на те, що сек'юритизація є вигідним фінансовим інструментом в силу того, що вона дозволяє сформувати капітал саме за рахунок фондового ринку, вартість капіталу на якому завжди відносно нижча. Крім того, він вказує на те, що передача грошових вимог спеціалізованій організації (SPV) дозволяє знизити такі вимоги від ризику банкрутства первісного кредитора, якому належали такі вимоги, що істотно підвищує їх цінність в очах інвесторів ринку цінних паперів [4]. Науковець Клаір Хілл підкреслює важливість того, що механізми фондового ринку, з використанням яких здійснюється сек'юритизація, дозволяють істотно знизити цілий ряд інформаційних витрат, наприклад, в частині витрат на отримання інформації щодо самих грошових вимогах, емітента та інших елементів угоди сек'юритизації [3]. Загалом, фахівці відзначають, що при здійсненні сек'юритизації використовується цілий ряд економічних механізмів, завдяки яким економічний агент за рахунок належних йому прав вимог може отримати фінансування за відносно низькою ціною.

Однак, наявні наукові праці здебільшого присвячені власне механізму сек'юритизації, його ефективності, властивостям, а також моделям, які дозволяють управляти активами із залученням інструментів фінансового ринку. Однак, не достатньою мірою, на наш погляд, приділено увагу обліковому аспекту відступлення прав вимог у процесі сек'юритизації. Особливо це стосується українського фінансового ринку. Це не дозволяє вітчизняним підприємствам активно використовувати інструмент сек'юритизації для зниження ризиків за своїми активами.

Постановка завдання. Враховуючи все вище наведене, метою дослідження є вивчення особливостей облікового відображення відступлення прав вимог у процесі сек'юритизації активів.

Виклад основного матеріалу дослідження. Сек'юритизація активів є однією з найбільш значущих фінансових інновацій ХХ ст. і належить до концепції структурованого фінансування. Під структурованим фінансуванням розуміється тип фінансування, при якому кредитна якість випущених боргових зобов'язань оцінюється на основі якості активів позичальника або прямої гарантії третьої сторони, а не на основі фінансової стійкості самого позичальника. Це дворівнева схема фінансування: продаж активів та емісія цінних паперів, забезпечених цими активами. Унікальність сек'юритизації полягає в тому, що вона забезпечує «друге життя» активу, під яким у даному випадку розуміється дебіторська заборгованість компанії-позичальника в частині портфеля, призначеного для реструктуризації, або грошові вимоги за фінансовими активами (базовим активом), підметом сек'юритизації. При сек'юритизації відбувається відділення ризиків власника активів від ризиків активів як таких. Подібне «переформатування» ризику дозволяє істотно знизити вартість залучених на фондовому ринку коштів, так як емітуються високо надійні цінні папери, які забезпечені стійким і контрольованим грошовим потоком, що генерується за базовим фінансовим активом.

Якщо спочатку сек'юритизація використовувалася з метою рефінансування довгострокових іпотечних кредитів, то сьогодні це інструмент стратегічного фінансування для багатьох галузей економіки. До інструментів сек'юритизації звертаються лізингові, факторингові, страхові компанії та пенсійні фонди.

Процес сек'юритизації включає декілька основних етапів, які відображають діяльність його учасників від моменту виникнення зобов'язання до моменту погашення цінних паперів, забезпечених цими зобов'язаннями.

На першому етапі ініціатор сек'юритизації (originator) акумулює однорідні активи і відокремлюється їх в єдиний пул активів (pool of assets), що сек'юритизуються.

Далі ініціатор сек'юритизації передає (продає) пул активів компанії спеціального призначення (Special Purpose Vehicle – SPV) (далі – SPV), створеної і функціонуючої виключно в цілях сек'юритизації.

Ця компанія спеціального призначення (SPV) – спеціально створена юридична особа, зареєстрована в юрисдикції зі сприятливим податковим і наглядовим регулюванням, має мінімальний власний капітал, не має штату співробітників, і фінансує купівлю активів або шляхом випуску цінних паперів, або шляхом отримання синдикованого кредиту. Це юридично самостійна і економічно незалежна від ініціатора сек'юритизації компанія. Господарські цілі компанії спеціального призначення зводяться виключно до купівлі фінансових активів та їх рефінансування шляхом випуску цінних паперів. Його діяльність спрямована на досягнення зазначеної мети і зазвичай обмежується вже на рівні статутних документів.

Завдяки такому обмеженню правоздатність компанії спеціального призначення знижуються ризики спільної господарської діяльності та управління компанією, що, у свою чергу, мінімізує ризик банкрутства. Так як SPV створюється виключно з метою відокремлення ризиків сек'юритизуемого активу від оригінатора, то зазвичай прагнуть скоротити пов'язані з цим кроком витрати. Заради економії коштів компанія спеціального призначення делегує свої економічні функції іншим особам, зокрема оригінатору, довірній особі, а також іншим компаніям з управління. Завдяки такій передачі функцій самому SPV достатньо мінімального розміру господарських засобів, і, крім того, він зазвичай взагалі не розташовує персоналом або має вкрай обмежений штат.

Юридично передача портфеля може бути організована у формі договору купівлі-продажу. Як правило, активи списуються з балансу підприємства, тому сек'юритизацію відносять до позабалансового методу фінансування. У цьому випадку йдеться про так званий істинний (реальний) продаж активу (true sale), при якому сек'юритизація називається класичною.

На наступному етапі для придбання фінансових активів компанія спеціального призначення (SPV) готує емісію власних цінних паперів, яка забезпечується майбутніми грошовими надходженнями за базовим (сек'юритизованим) активом (погашення кредиту, надходження по кредитним карткам, оренді платежі). Як правило, з метою сек'юритизації емітуються акції або, більш за все, облігації. Для формування пулу забезпечення емісії компанія спеціального призначення може скуповувати активи в декількох компаній. У цьому випадку буде мати місце кондуктійна (conduit) схема сек'юритизації (multi-seller або multi-originator securitisation).

Далі інвестори купують забезпечені цінні папери, отримуючи певний інвестиційний дохід (частку від надходжень за базовим активом).

Розмістивши папери на ринку капіталу, компанія спеціального призначення обслуговує їх протягом усього терміну дії, розподіляючи надходження за дебіторської заборгованості на користь інвесторів, після чого передає всі отримані кошти ініціатору сек'юритизації.

Отже, сек'юритизація фінансових активів є досить складним процесом, в якому задіяна велика кількість учасників, за послуги яких оригінатору необхідно сплачувати комісійну винагороду.

В якості предмета сек'юритизації може бути використаний практично будь-який фінансовий актив, що генерує грошовий потік. У цих цілях використовуються іпотечні кредити, платежі по кредитних картках, автокредити і кредити на освіту, платежі за договорами лізингу, страхові премії та факторингові платежі. В якості заборгованості можуть виступати як поточні зобов'язання за контрактами, так і права вимоги на майбутні грошові надходження. Активи, що сек'юритизуються, повинні відповідати таким вимогам:

- бути однорідними, стандартизованими і підлягати економічній оцінці;
- перевищувати в своєму обсязі критичну масу передбачуваної операції;
- відрізнятися високою кредитною якістю і невисоким ризиком платежу.

Відрізняють три основні принципи здійснення сек'юритизації: дійсний продаж (true sale), синтетична (synthetic) сек'юритизація та «весь бізнес» (whole business).

Класична (true sale), або «позабалансова» сек'юритизація – найпоширеніший вид сек'юритизації. В операціях даного типу має місце реальний продаж вимог SPV з подальшою передачею активу на баланс покупця. Для фінансування

покупки активів SPV випускає цінні папери, придбані інвесторами. В силу своєї обмеженою правоздатності SPV захищене від банкрутства. У підсумку інвестори приймають на себе ризик пов'язаний виключно з вимогами, виступаючими забезпеченням по сек'юритизованому пулу активів. У свою чергу, продавець активів отримує можливість рефінансувати кошти незалежно від своєї кредитоспроможності, тобто на більш вигідних умовах, ніж при випуску незабезпечених боргових зобов'язань.

Класична сек'юритизація активів проводиться шляхом випуску так званих «забезпечених боргових зобов'язань». Забезпечені боргові зобов'язання та їх специфічні різновиди – «забезпечені облигаційні зобов'язання» і «забезпечені позикові зобов'язання» – є прикладом успішного застосування складних технік сек'юритизації, що мають початок у «цінних паперах, забезпечених іпотекою».

У багатьох країнах прийнято спеціальне законодавство про сек'юритизацію активів, яке стосується, зокрема, питання дійсного продажу, щоб захистити продаж активів в угодах сек'юритизації від ризику перекваліфікації та банкрутства оригінатора.

На сьогоднішній день в Україні не існує правозастосовної практики за такими угодами. Разом з тим необхідно відзначити, що вітчизняне право визнає відступлення дебіторської заборгованості, яке здійснюють як з метою продажу, так і з метою забезпечення виконання зобов'язань.

Існуюче законодавство не забороняє суб'єктам господарювання керувати своїми зобов'язаннями, в результаті чого в зобов'язаннях двох сторін може з'явитися третя сторона.

Згідно з Цивільним Кодексом України [9], новий кредитор у зобов'язаннях двох сторін може виникати в результаті поступки першим кредитором права вимоги. Як правило, зміна кредитора у зобов'язанні може здійснюватися без згоди боржника.

Податкове тлумачення відступлення права вимоги наведено у першому розділі Податкового Кодексу України [10], згідно з яким така операція являє собою операцію з переуступки кредитором прав вимоги боргу третьої особи новому кредитору з попередньою або наступною компенсацією вартості такого боргу кредитору або без такої компенсації.

Тобто в дане поняття включаються операції з переуступки будь-яким кредитором (первісним або наступним) будь-яких прав вимог боргу третьої особи (грошових і негрошових) новому кредитору за компенсацію у будь-якій формі чи без такої. Цивільне законодавство не включає заборони щодо форми об'єкта боргу в операціях уступки права вимоги. Отже, такими об'єктами можуть бути як грошові кошти, так і майно.

Доходом або витратами у операції відступлення права вимоги в бухгалтерському обліку визнається тільки фінансовий результат від проведення такої операції – прибуток (дохід) або збиток (витрати).

Що стосується податку на додану вартість, то Податковий кодекс України не включає спеціальні засади про податкові результати учасників договорів відступлення права вимоги. А загальні норми ПК України не дають однозначну відповідь на виникаючі питання. Внаслідок цього підходами до оподаткування подібних операцій можуть бути різноманітними.

Згідно з розділом V Податкового Кодексу України не є об'єктом оподаткування операції:

– відступлення прав вимоги за фінансовими кредитами фінансових установ;

– торгівлі за грошові кошти або цінні папери борговими зобов'язаннями, за винятком операцій з інкасації боргових вимог та факторингу (факторинго-

вих) операцій, крім факторингових операцій, якщо об'єктом боргу є валютні цінності, цінні папери, у тому числі компенсаційні папери (сертифікати), інвестиційні сертифікати, іпотечні сертифікати з фіксованою дохідністю, операції з відступлення права вимоги за забезпеченими іпотекою кредитами (позиками), житлові чеки, земельні бони та деривативи.

Таким чином, якщо боргові зобов'язання передаються в обмін на грошові кошти або цінні папери, то такі операції не є об'єктом обкладення ПДВ.

Висновки з проведеного дослідження. Одним з інноваційних інструментів фінансування під забезпечення наявної у підприємства заборгованості є сек'юритизація активів. Сек'юритизація використовує принцип поступки грошової вимоги. Фінансовий актив, права вимоги за яким уступаються третій стороні, служить одночасно джерелом і забезпеченням залученого фінансування, що дозволяє називати сек'юритизацію інструментом фінансування під забезпечення, або інструментом об'єктного фінансування.

Функціонування сек'юритизації в тій чи іншій країні залежить від законодавчого та облікового забезпечення інструменту, від існуючої в країні системи права. В Україні на сьогоднішній день сек'юритизація законодавчо не врегульована. Складна природа сек'юритизації зумовлює необхідність створення єдиного законодавчого поля для сек'юритизації в Україні, яке відповідає сучасним вимогам світових фінансових ринків. А саме прийняття закону, який би регламентував порядок проведення сек'юритизації, права і обов'язки її учасників, а також визначення порядку оподаткування операції з сек'юритизації. Також необхідний спеціальний обліковий стандарт для подібних операцій.

Майбутні вимоги є активами, можливість сек'юритизації яких має велике значення для фінансування значної кількості компаній з різних галузей економіки. Для розвитку сек'юритизації цього роду актуально необхідно закріпити правила, які ясно і чітко встановлюють можливість відступлення прав вимоги для цілей сек'юритизації, а також облік цих операцій з визначенням оподаткованого прибутку.

Досвід зарубіжних країн показує, що такі правила забезпечують широкому колу компаній доступ до використання сек'юритизації як одного з найбільш ефективних способів фінансування.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Бэр Х.П. Секьюритизация активов: секьюритизация финансовых активов — инновационная техника финансирования банков / Пер. с нем. Ю.М. Алексеева, О.М. Иванова. М.: Волтерс Клувер, 2007. — 624 с.
2. Роуз П. С. Банковский менеджмент. Предоставление финансовых услуг: пер. с англ. / П. С. Роуз.— 2-е изд.— Москва: Дело, 1997. — 743 с.
3. Claire A. Hill, Securitization: A Low-Cost Sweetener for Lemons // 74 WASH. U. L.Q., p. 1061 (1996).
4. Schwarcz S. L. The Alchemy of Asset Securitization // Stanford Journal of Law Business and Finance. 1994. — Vol. 1, No 1. P. 133.
5. Туктаров Ю. Секьюритизация и инвестиционные фонды / Ю. Туктаров // Рынок ценных бумаг. — 2005. — № 16. — С. 54 — 59.
6. Селивановский А. Правовые риски ипотечного агента / А. Селивановский, В. Гафарова. // Хозяйство и право. — 2005. — № 8-9.
7. Казаков А. А. Секьюритизация активов — эволюция института [Электронный ресурс] / А. А. Казаков // Рынок ценных бумаг. — 2003. — № 19.
8. Александрова Н. В. Понятие и виды секьюритизации активов / Н. В. Александрова // Финансы и кредит. — 2007. — № 5. — 27 с.
9. Цивільний кодекс України: Закон України від 06.01.2003 р. № 435-IV // [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/435-15>.
10. Податковий кодекс України: Закон України від 02.12.2010 р. № 2755-VI // [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>