

SECURITIZAREA ACTIVELOR – INSTRUMENT DE GESTIUNE A RISCURILOR BANCARE

COCIUG Victoria, conf. univ., dr., ASEM
POSTOLACHE Victoria, lector,
Universitatea de Stat „Alec Russo” din Bălți

Securitization operations open up new horizons for financial institutions, especially for credit risk management and for its customers, interested in reducing the cost of used credit. Development of asset securitization in Republic of Moldova is a precondition for the development of both the national banking system and the economy as a whole. The relevance of the chosen theme is that securitization is one of the most effective mechanisms for attracting of financing and opening for credit organizations access to unlimited resources of national and international financial markets.

Key words: asset securitisation, banking risks, credit risk; banking asset, regulatory capital.

Dezvoltarea pieței de securitizare a activelor în ultimele decenii a avut un impact major asupra dezvoltării pieței financiare. Datorită aceteia au apărut noi posibilități de gestiune a riscurilor bancare, fiind asigurat accesul noilor participanți pe piață care dispun de resurse financiare suficiente pentru a prelua o parte din acestea.

Ultimele decenii au demonstrat o apariție și implimentare rapidă a inovațiilor financiare în sectorul bancar. Prin intermediul lor, instituțiile financiare au fost capabile să ofere clienților săi noi tipuri de produse financiare care au determinat îmbunătățirea standardelor de deservire și diminuare a riscurilor financiare. Cea mai populară tehnică financiară de gestiune a riscurilor bancare din ultimul deceniu se consideră a fi securitizarea activelor.

Termenul de „securitizare” este sinonim celui din engleză „securitisation” și reprezintă procesul de atragere a resurselor financiare suplimentare bazate pe emisiunea valorilor mobiliare în locul atragerii creditelor bancare. Pe de o parte, securitizarea se exprimă prin posibilitatea de finanțare din contul emisiunii valorilor mobiliare comparativ cu finanțarea din contul creditelor, iar pe de altă parte prin sporirea volumului și tipurilor de valori mobiliare și alte instrumente financiare derivate.

Din literatura de specialitate rezultă că între termenul de securitizare și securitizare a activelor există o legătură directă - mecanismele de transformare a activelor în titluri financiare s-au cristalizat sub impactul tendinței piețelor financiare spre securitizare. Astfel, securitizarea este o tehnică de finanțare structurată, care permite furnizarea directă a creditelor pe piață, mai rapid decât prin intermediarii financiari.

Dezvoltarea securitizării activelor determină sporirea rolului varietății de instrumente ale pieței financiare, fiind o metodă specifică de finanțare modernă ce se impune în tendințele actuale.

Pe prim plan, în procesul de securitizare a activelor se evidențiază necesitatea perfecționării surselor de finanțare, ținând cont de impactul major al instrumentelor financiare derivate și gestiunea riscurilor bancare prin care poate fi realizat procesul de separare a acestora.

Pe plan științific, termenul de „securitizare a activelor” a fost utilizat pentru prima dată de Ana Montro în Wall Street Journal în anul 1977. Tranzacția cu denumirea „emisiunea Băncii Americii” a fost finanțată de banca „Salomon Brithers”. Managerul departamentului creditării ipotecare, studiind emisiunea valorilor mobiliare asigurate prin drepturi de garanții asupra creditelor ipotecare a propus conceptul de „securitizare ” în interviul oferit Wall Street Journal.

SECȚIUNEA nr. 5
FINANȚELE ȘI ANALIZA ÎN CONTEXTUL ASIGURĂRII SECURITĂȚII ECONOMICE

Definirea noțiunii de securitizare a activelor a suferit modificări enorme de-a lungul timpului, fiind identificate mai multe curente, care dezvăluie esența acestui concept. Astfel, autorii adepți ai abordării dinamice susțin că securitizarea activelor este procesul prin care bunurile sunt transformate în titluri de valoare negociabile [7, p. 45]. Adepții celeilalte teorii, precum economiștii A. Davidson, A. Sanders, L. L. Wolff, A. Ching sunt de părerea că securitizarea activelor este „procesul de formare a pool-urilor de obligații financiare și ajustarea lor sub o anumită formă, care să permită activelor financiare circulația liberă printre mulțimea de investitori” [4, p. 56]. O definiție similară o prezintă și cercetătorul T. Frankel „securitizarea activelor este procesul prin care activele financiare nelichide sunt convertite în valori mobiliare, ceea ce oferă posibilitatea de a le vinde și a le pune în circulație” [2, p. 477].

Bancherul elvețian Hans Peter Bär recomandă următoarea definiție „securitizarea activelor este o tehnică inovatoare de finanțare în cadrul căreia are loc evidențierea pool-ului de active diversificat din bilanțul băncii sau altei entități, se obține independența juridică prin intermediul unei entități special create, care efectuează refinanțare pe piața internațională de capital și piața monetară prin emiterea de titluri de valoare. În acest caz, este vorba despre transformarea activelor nelichide, non-negotiabile sub formă de instrumente financiare ale pieței monetare sau pieței de capital” [11, p. 37].

Această tratare reflectă doar aspectul procedural al procesului de securitizare a activelor. În acest context menționăm că nu se caracterizează capacitatea de asigurare a activelor financiare ci aptitudinea lor de a genera fluxuri financiare ce pot fi utilizate pentru stingerea obligațiilor pentru instrumentele emise.

Cercetătorii Hill C. A., Shenker J. C., Colletta A. J., Frost C. W. sunt de părerea că securitizarea activelor reprezintă un sistem de reguli care permite reducerea riscurilor juridice și economice asociate cu refinanțarea activelor prin plasarea de valori mobiliare [5, p. 1074; 1, pp. 64-70; 9, p. 1369; 3, p. 101].

Un alt economist cu renume Steven L. Schwarcz în lucrarea sa „The Alchemy of Asset Securitization” menționează că securitizarea activelor este privită ca o metodă relativ ieftină de atragere a resurselor financiare, prin repartizarea datoriei debitoare totale sau parțiale a inițiatorului securitizării [8, pp. 133-154].

În acest context vom evidenția următoarele caracteristici specifice ce deosebesc securitizarea activelor de alte modalități de finanțare:

- transmiterea sau scoaterea activelor din bilanțul băncii, determinând posibilitatea de a separa riscurile generale de riscurile generate de activele bancare;
- prezența garanțiilor la emsiunea de valori mobiliare;
- fluxurile de intrare și ieșire a resurselor financiare.

Astfel, tranzacția financiară poate fi calificată drept securitizare a activelor doar în cazul existenței caracteristicilor enumerate.

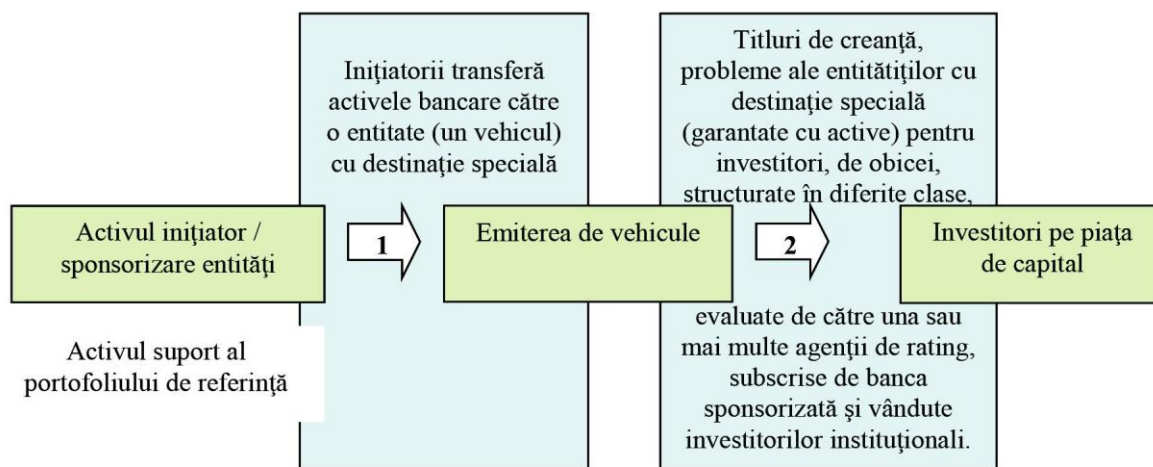


Figura 1. Mecanismul procesului de securitizare

Sursa: preluat de autor după Jobst A. [6]

SECȚIUNEA nr. 5
FINANȚELE ȘI ANALIZA ÎN CONTEXTUL ASIGURĂRII SECURITĂȚII ECONOMICE

Din literatura de specialitate analizată remarcăm faptul că securitizarea activelor poate avea la bază active bancare și nebancale din contul creditelor sau emisiunii de valori mobiliare.

Securitizarea activelor contribuie la identificarea de către bănci a resurselor financiare astfel încât să fie implicate și activele proprii. Aceasta este una din cerințele de bază față de securitizarea activelor în calitate de instrument financiar, astfel securitizarea activelor reprezintă finanțare asigurată cu active.

Din studiile empirice analizate rezultă că conceptele de securitizare a activelor pot fi grupate astfel:

- transformarea activelor ce nu pot fi schimbate utilizând piața de capital;
- formarea mecanismului de securitizare a activelor sub forma unui algoritm compus din elemente consecutive.

În consecință, cauzele ce au determinat apariția și dezvoltarea securitizării activelor sunt:

- volatilitatea ratei dobânzii pentru credite;
- diminuarea resurselor financiare pe piață;
- implimentarea noilor standarde de contabilitate și raportare financiară;
- modificările în domeniul resurselor informaționale.

Securitizarea este de obicei înțeleasă ca un instrument important de gestiune a riscurilor bancare, deoarece diferențierea și integrarea proceselor sale inerente („restructurarea riscului”) permite emitenților de a reduce costurile lor de finanțare a investițiilor prin separarea expunerii la risc a unui pool de active. Cu toate acestea, transformarea riscului bilanțului în titluri de creanță tranzacționabile implică structuri financiare complicate, care afectează riscul de credit, riscul de piață, riscul de lichiditate și riscul operațional. Gradul riscului de investiții în securitizarea activelor provine din două zone, și anume:

- caracteristicile și performanțele activelor existente și / sau viitoare, alte active financiare ca surse de plăți pentru operațiunile de securitizare;
- alocarea și distribuirea plăților din active securizate către titularii diferitor tranșe de titluri de creanță emise, în conformitate cu prioritățile specifice de plată și niveluri de pierderi.

După cum s-a menționat anterior, caracteristicile de bază ale securitizării activelor sunt separarea activelor securizate de celelalte active și ambalarea lor ulterioară sub formă de valori mobiliare. Deoarece riscul de credit reprezintă un tot întreg, în cazul atragerii activelor într-un pool are loc separarea riscului de credit al pool-ului de activele de celelalte riscuri. Achiziționând pool-ul de active, entitățile special create preiau riscul de credit al acestor active, iar cealaltă parte scapă de riscuri în totalitate. Pool-ul de active include în sine multe riscuri care pot fi preluate de către cei ce doresc să preia o parte din el. Această dispersie se realizează prin emisiunea de obligațiuni asigurate care oferă posibilitatea de a reglementa și monitoriza participanții pieței.

În continuare, vom cerceta și efectul securitizării activelor bancare asupra suficienței capitalului bancar, care se determină astfel:

$$G_s = \quad (1)$$

unde: G_s – gradul de suficiență; CNT – capital normativ total; - suma activelor ponderate la risc; RP – riscul de piață; RO – riscul operațional; RE – riscul extrabilanțier.

Elementul cel mai important îl reprezintă activele ponderate la risc, iar coeficientul k în cazul determinării normei pentru majoritatea creditelor este egal cu 1, adică pentru fiecare credit nou eliberat banca trebuie să posede, conform cerințelor BASEL III, 8% din capitalul său, iar pentru Republica Moldova este valoarea de 16%. În cazul securitizării activelor acestea sunt scoase din bilanțul băncii, fiind înlocuite cu mijloace bănești pentru care coeficientul de risc este 0% și suma activelor ponderate la risc se micșorează cu valoarea activelor securizate, iar indicatorul rezultativ din contra sporește.

Cu alte cuvinte, securitizarea activelor oferă băncii posibilitatea de a elibera capitalul normativ pentru a continua activitatea de creditare.

SECȚIUNEA 5

FINANȚELE ȘI ANALIZA ÎN CONTEXTUL ASIGURĂRII SECURITĂȚII ECONOMICE

Prin intermediul securitizării activelor, banca obține un nou instrument de gestiune nu doar a riscurilor de credit dar și a celorlalte riscuri bancare. Acceptând în portofoliul său un astfel de instrument, banca nu mai este limitată în activitatea sa de creditare de capitalul propriu, deoarece ambalarea creditelor în pool-uri de active și vânzarea lor pe piață oferă băncii posibilități nelimitate de creditare.

Deci, securitizarea activelor este o operațiune financiară prin care activele sunt grupate în portofolii, care sunt transferate și divizate în tranșe cu diferite clase de rating și sunt refinanțate prin emiterea titlurilor financiare de către investitori.

Aspectele pozitive ce caracterizează procesul de securitizare a activelor pentru sistemul financiar în ansamblu sunt:

- apariția unui grad sporit de transparență a tehnicilor financiare pentru investitorii instituționali (manageri de portofoliu, fonduri de pensii și altele.), care conduc la o reducere a riscului cu posibilitatea de a investi;
- crearea locurilor de muncă pentru personal calificat (analști, contabili, auditori, consilieri privind probleme juridice, personal de conducere);
- securitizarea solicită mai puțin capital decât finanțarea tradițională, deci oferă un randament mai bun al capitalului băncii;
- securitizarea este o formă mai ieftină de finanțare, în comparație cu alte modalități;
- securitizarea permite reducerea expunerii băncii față de o anumită clasă de debitori de un anumit risc. Astfel, dacă o anumită clasă de debitori devine prea mare față de restul bilanțului, prin intermediul securitizării o parte din aceștia pot fi scoși din bilanț.

Necesitatea implementării securitizării în cadrul sectorului bancar autohton se datorează consecințelor negative ale crizei financiare în general și a crizei de lichidități în particular de la finele anului 2014 – începutul anului 2015, după cum ne demonstrează și datele prezentate de Banca Națională a Moldovei.

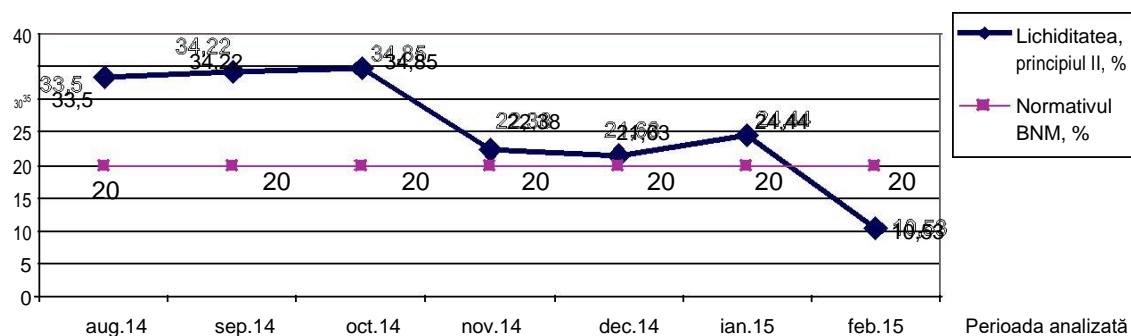


Figura 2. Dinamica lichidității curente în sectorul bancar al Republicii Moldova

Sursa: elaborat de autor conform datelor de pe www.bnm.md. [10]

Din această figură observăm că valorile lichidității curente per sistem bancar corespund normativului impus de BNM în perioada august 2014 – ianuarie 2015, iar pentru luna februarie valoarea realizată în sistemul bancar este inferioară normei de 20%. Acest trend ne demonstrează apariția și adâncirea crizei de lichidități cu efecte negative pentru sectorul bancar autohton.

În aceste condiții sistemul bancar al Republicii Moldova necesită diversificarea instrumentelor de gestiune a riscurilor bancare și în situația actuală o direcție posibilă ar fi securitizarea activelor. Condițiile ce urmează a fi realizate pentru asigurarea implementării securitizării activelor sunt:

- pot fi securitizate doar activele ce sunt transferabile;
- asigurarea normativă a procesului de transmitere sau de vânzare a activelor ce sunt supuse securitizării;

SECȚIUNEA nr. 5
FINANȚELE ȘI ANALIZA ÎN CONTEXTUL ASIGURĂRII SECURITĂȚII ECONOMICE

- transferabilitatea activelor către cumpărător nu trebuie să fie costisitoare și dificilă;
- procesul de securitizare a activelor trebuie să fie neutru.

Analizând cauzele ce împiedică dezvoltarea securitizării activelor pe piața bancară autohtonă pot fi evidențiate 2 grupe de probleme:

- a) lipsa conceptului de securitizare în legislație;
- b) probleme de ordin legal cu privire la securitizare pentru fiecare din participanți.

Raționamentul economic al securitizării activelor depinde de capacitatea emitenților de a maximiza valoarea profitului acționarilor ca obiectiv principal al activității economice. Activitățile financiare în cadrul instituțiilor financiare trebuie să fie orientate spre susținerea și realizarea obiectivelor profitabile.

Obiectivele stabilite de Guvernul Republicii Moldova de a îmbunătăți și de a promova pe piața financiară a unor tehnici și instrumente financiare noi se află în legătură directă cu creșterea economică continuă și reconfigurarea situației de pe piața financiară internă. Introducerea unor tehnici inovatoare de finanțare, împreună cu perfecționarea legislației existente va permite participanților din piețele financiare de a aduce economia la un nou nivel, fiind soluționate o serie de probleme în diferite sectoare ale economiei, în special în cel bancar.

Bibliografie

1. Frankel, T. Securitization: Structured Financing, Financial Assets Pools and Asset-Backed Securities. În: The Journal of Financial Intermediation. 1991. Vol. 6. pp. 64-70.
2. Frankel, T. The Law of Cross-border Securitization: Lex Juris. În: Duke Journal of Comparative and International Law. 2002. Vol. 12. 477 p.
72. Frost, C. W. Asset Securitization and Corporate Risk Allocation. În: Tulane Law Review. 1997. Vol. 101 p.
4. Henderson J.; Scott J. Securitisation. Boston: Little Brown and Co., 1988.
5. Hill C. A. Securitization: A Low-cost Sweetener for Lemons. În: Washington University Law Quarterly. 1996. Vol. 74. Winter. 1074 p.
6. Jobst, A. ASSET SECURITISATION AS A RISK MANAGEMENT AND FUNDING TOOL: WHAT DOES IT HOLD IN STORE FOR SMES?. Disponibil: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=700262.
7. Rosenthal, J. A.; Ocampo, J. M. Securitization of Credit: Inside the New Technology of Finance. New York: John Wiley & Sons, Inc, 1988.
8. Schwarcz, S. L. The Alchemy of Asset Securitization. În: Stanford Journal of Law, Business and Finance. 1994. Vol. 1. pp. 133-154.
9. Shenker, J. C.; Colletta, A. J. Asset Securitization: Evolution, Current Issues and New Frontiers. În: Texas Law Review. 1991. Vol. 69. 1369 p.
10. www.bnm.md.
11. Бэр, Х. П. Секьюритизация активов: секьюритизация финансовых активов – инновационная техника финансирования банков. М.: Волтерс Клувер, 2007. 37 с.