

**СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ АКТИВОВ - ВАЖНЫЙ ИНСТРУМЕНТ  
ПРИВЛЕЧЕНИЯ ФИНАНСИРОВАНИЯ**

**АКТИВЛАРНИ СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ ҚИЛИШ -  
МОЛИЯЛАШТИРИШНИ ЖАЛБ ҚИЛИШНИНГ МУҲИМ ВОСИТАСИ**

**ASSET SECURITIZATION IS AN IMPORTANT TOOL FOR RAISING  
FINANCE**

*Национальный Университет  
Узбекистана им.М.Улугбека,  
старший преподаватель  
кафедры “Финансы и кредит”  
Экономического факультета  
Акимниязов Тимур Базарбаевич*

**Аннотация**

В данной статье рассматриваются важные аспекты привлечения финансирования на основе такого инструмента, как секьюритизация активов, его базовые понятия, виды, а также методика секьюритизации активов. Приводятся мнения экспертов в данной сфере.

Ушбу мақолада активларни секьюритизация қилиш, унинг асосий тушунчаси, турлари, активларни секьюритизация қилиш усули маблағларни жалб қилишнинг воситаси сифатида муҳим жиҳатлари кўриб чиқилади. Шунингдек, ушбу соҳадаги мутахассисларнинг фикрлари берилади.

This article discusses important aspects of raising funds based on such an instrument as asset securitization, its basic concepts, types, as well as the method of asset securitization. The opinions of experts in this field are given.

**Ключевые слова:** привлечение финансирования, секьюритизация активов, инновация, ценные бумаги, методика, облигация.

**Калит сўзлар:** молиялаштиришни жалб қилиш, активларни секьюритизация қилиш, инновациялар, қимматли қоғозлар, методология, облигациялар.

**Key words:** attraction of financing, securitization of assets, innovation, securities, methodology, bonds.

Секьюритизация – финансирование определенных активов при помощи выпуска ценных бумаг. Слово происходит от английского securities – «ценные

бумаги». Секьюритизированными могут быть, например, ипотечные займы, автокредиты, лизинговые активы и т. д.

Методика секьюритизации состоит в следующем. Предположим, компания или банк имеет портфель займов, выданных по ипотеке, лизинговым договорам и т. д. Для того чтобы высвободить свои средства, кредитор может выпустить собственные долговые ценные бумаги, обеспеченные этими активами, т. е. правами требования долга. Альтернативный вариант – создание специализированной компании, предположим акционерного общества, которому продаются активы. А финансируется это предприятие за счет выпуска собственных ценных бумаг. Таким образом, материнская компания снижает свои риски и получает дополнительные финансовые возможности.

В настоящее время секьюритизация применяется не только в финансах. К примеру, девелоперская компания создает новый бизнес-центр. Путем секьюритизации она может привлечь средства, продав будущий денежный поток от аренды.

Кроме того, секьюритизация – частый инструмент в кризисном управлении. Так, можно секьюритизировать менее качественные активы банка. Причем покупатели таких ценных бумаг будут рассчитывать на получение большей прибыли, т.е. риск невозвратов будет учтен в цене новых выпускаемых бумаг. А банк при этом улучшит свои финансовые показатели.

Классическое определение термина «секьюритизация активов» приведена в книге швейцарского ученого Х.П.Бэра: «секьюритизация активов – это инновационная техника (или способ) финансирования, при которой диверсифицированный пул финансовых активов выделяется с баланса банка или иного предприятия, приобретает юридическую самостоятельность путем передачи специально созданному юридическому лицу, которое осуществляет его рефинансирование на международном рынке капиталов или денежном рынке посредством выпуска ценных бумаг».<sup>1</sup>

Здесь нужно отметить, что секьюритизация обычно проводится в три этапа. Во-первых, происходит подбор активов. Во-вторых, выбранные активы обособляются. В-третьих, под обеспечение этих активов берется синдицированный кредит или выпускаются ценные бумаги.

Секьюритизация активов является в настоящее время весьма популярной в международной практике формой привлечения ресурсов, в том числе на цели финансирования проектов социально-экономического развития. Несмотря на сложность организации, а также высокие кадровые, временные и финансовые затраты, эта форма финансирования получила широкое распространение в мире.

<sup>1</sup> Секьюритизация активов: секьюритизация финансовых активов – инновационная техника финансирования банков / Х. П. Бэр; пер. с нем. [Ю. М. Алексеев, О. М. Иванов]. – М.: Волтерс Клувер, 2007.

В данном исследовании секьюритизация рассматривается на примере облигаций, обеспеченных финансовыми активами. Облигации, обеспеченные инструментами финансового рынка, тесно связаны с понятием секьюритизации активов, так как именно данный процесс создает огромный рынок облигаций, обеспеченных различными видами потоков денежных средств. Согласно общему определению, облигации, обеспеченные инструментами финансового рынка, также называемые *collateralized debt obligations* (CDO) - это ценные бумаги, обеспеченные активами, представляющими собой диверсифицированный пул долговых обязательств разных видов: корпоративных облигаций, государственных облигаций, ценных бумаг, обеспеченных закладными на жилую недвижимость, ценных бумаг, обеспеченных закладными на коммерческую недвижимость, ценных бумаг обеспеченных активами, акций ипотечных инвестиционных трастов, банковских кредитов, проблемных и просроченных обязательств, а также транши других облигаций, обеспеченных инструментами финансового рынка.

В течение последних десятилетий CDO является одним из самых растущих сегментов рынка облигаций, обеспеченных активами, тем самым способствуя уменьшению барьеров на пути инвестиций по всему миру. Объем рынка подобных финансовых инструментов трудно оценить, но некоторые исследователи определяют его примерно в 5 трлн. долл. Однако, широкое использование этих облигаций сопровождалось снижением прозрачности функционирования многих финансовых инструментов; проведением высокорискованной, спекулятивной политики максимизации прибыли на всех стадиях движения капитала на финансовых рынках; неэффективностью существующих базовых принципов, правил и механизмов регулирования финансовых рынков. Это не снижает возможностей использования этого инновационного финансового инструмента при внедрении механизмов государственного и внутреннего регулирования и контроля. Основным положительным моментом использования секьюритизации является снижение стоимости привлечения капитала в экономике, приводящее к увеличению объема инвестиций и ускорению экономического роста.

Концепция объединения активов в пул, которая осуществляется в рамках выпуска облигаций, обеспеченных финансовыми активами, позволяет значительно увеличить ликвидность для активов, прежде не очень привлекательных для широкого круга инвесторов. Кроме того, инвесторы дополнительно получают преимущества от профессионального управления пулом активов, составляющих обеспечение подобных облигаций. Другое преимущество облигаций, обеспеченных финансовыми активами, заключается в возможности выбора уровня риска, на который инвестор готов пойти,

приобретая данные обязательства. При этом большое значение в процессе приобретения данных облигаций имеет полное понимание инвестором природы всех рисков, которые он несет.

Привлечение иностранных и отечественных инвестиций для реализации проектов с государственно-частным партнерством на основе использования секьюритизации активов, которая является одним из новых для нашей страны финансовых инструментов через национальные и международные финансовые рынки, одной из важных проблем, и ее решение основывается на системном анализе существующего международного опыта на рынке секьюритизации и определяется необходимостью разработки теоретических предложений и практических рекомендаций, соответствующих условиям. Потому что полное и эффективное использование механизма секьюритизации активов для реализации таких проектов через рынок капитала (секьюритизации):

- обеспечивает привлечение относительно недорогих неспекулятивных инвестиций быстрым и удобным способом за счет мультипликативного эффекта секьюритизации;
- позволяет частным инвесторам, инвестирующим в обеспеченные секьюритизационные облигации, получать высокую прибыль с низким инвестиционным риском;
- увеличивает темп реализации проекта;
- повышает эффективность и прозрачность использования капитала.

Можно констатировать, что в настоящее время секьюритизация активов представляет собой технику финансирования, который может быть воспроизведен с помощью комбинации и модификации различных элементов традиционных форм финансирования, и в то же время не может быть отождествлен ни с одной из них. С помощью секьюритизации активов задачи, стоящие как перед инициатором секьюритизации, так и перед инвесторами, могут быть решены иначе, чем при использовании традиционных техник финансирования.

Констатируя вышеизложенное нужно подчеркнуть, что национальный финансовый рынок, по моему мнению, должен развиваться за счет внедрения новых для Узбекистана инструментов секьюритизации активов (проектных облигаций). Однако у нас не решена проблема разработки концепции развития рынка секьюритизации как механизма корпоративного финансирования. Поэтому в условиях развития Нового Узбекистана важно добиться теоретического, методологического и практического решения этих и смежных проблем, связанных с использованием секьюритизации активов для инвестиционного финансирования проектов на основе широкого применения государственно-частного партнерства.

**Список литературы:**

1. Закон Республики Узбекистан «О банках и банковской деятельности» (новая редакция).
2. Закон Республики Узбекистан «О Центральном банке Республики Узбекистан» (новая редакция).
3. Указ Президента Республики Узбекистан от 28.01.2022 г. № УП-60 «О стратегии развития Нового Узбекистана на 2022 - 2026 годы».
4. Указ Президента Республики Узбекистан от 06.07.2022 г. № ПФ-165 «Об утверждении Инновационной Стратегия развития Республики Узбекистан на 2022 - 2026 годы».
5. Секьюритизация активов: секьюритизация финансовых активов - инновационная техника финансирования банков / Х. П. Бэр; пер. с нем. [Ю. М. Алексеев, О. М. Иванов]. - М.: Волтерс Клувер, 2007.
6. Rejapov Kh., Turgunov T., Rakhmanov B. INTERNATIONAL EXPERIENCE OF LOCAL BUDGET MANAGEMENT AND ITS DIRECTIONS FOR APPLICATION IN THE COUNTRY // Norwegian Journal of Development of the International Science. 2020. № 49-2. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/international-experience-of-local-budget-management-and-its-directions-for-application-in-the-country>.