**Кредити під цінні папери**

В умовах ринкової економіки банки надають своїм клієнтам кредити під цінні папери. Це найзручніша форма кредитних відносин між банком і позичальником, оскільки процедура взяття цінних паперів під заставу відносно нескладна, а витрати на їх зберігання (на рахунку “депо” в Депозитарії) невеликі.

Комерційні банки можуть приймати цінні папери під заставу на принципах юридичного права і права справедливості тобто взаємного довір′я.

При заставі на принципах юридичного права клієнт передає свої цінні папери банку і підписує юридичний документ ⎯ заставне свідоцтво (memorandum of deposit), в якому засвідчує передачу права власності на пакет акцій. Таким чином, банк стає абсолютним власником цінних паперів на строк дії застави. При необхідності банк може продати цінні папери і задовільнити свої вимоги стосовно клієнта ⎯ боржника.

Після закінчення строку дії застави, якщо не має претензій до позичальника, банк переоформляє заставні документ на ім′я клієнта і видає йому новий ссертифікат, згідно якого він знову стає зареєстрованим власником цінних паперів.

Для оформлення застави цінних паперів на принципах права справедливості клієнт надсилає в банк тільки сертифікат акцій, заповнює і підписує заставне свідоцтво,але без всякого юридичного оформлення про передачу права власності. У даному випадку банк формально користується правом власності на цінні папери.

Припинення строку дії застави на принципах права справедливості здійснюється шляхом повернення клієнту сертифіката та анулювання заставного свідоцтва. Однак таке заставне право банка пов′язане з певним ризиком.

Одним із найбільш важливих моментів кредитування є оцінка власності, яка пропонується як застава.

До предметів застави, крім добре відомих видів майна та майнових прав, належать також державні цінні папери (ЦП) й акції, точніше пакет акцій українських корпорацій.

Акції ⎯ це ЦП, що мають цілий ряд специфічних, тільки їм притаманних, властивостей. Це, зокрема, споживча вартість, курсова вартість, обіговість і ліквідність.

Тільки ті пакети акцій, що являють собою сукупність згаданих чотирьох властивостей, можуть виступати на ринку ЦП як товар, а відповідно ⎯ і як предмет застави.

Розглянемо ці властивості:

СПОЖИВЧА ВАРТІСТЬ акцій із пакета, що розглядається, полягає в тому, що ці акції приносять їх власникові дохід у вигляді дивідендів, а також завдяки зростанню курсової вартості. На практиці сумарний рівень доходу з таких акцій завжди зіставляється з ризиком від укладання коштів на його купівлю або виданим під його заставу кредитом.

КУРСОВА ВАРТІСТЬ пакету акцій виступає у трьох основних формах, а саме у номінальній, ринковій і бухгалтерській. Зрозуміло, що номінальна вартість ⎯ це вартість пакету, яка визначається ціною, встановленою на нього емітентом при випуску та розміщенні акцій, тобто за номіналом.

Ринкова ватртість ⎯ це вартість, що встановлюється на ринку при наступних перепродажах даного пакету. Як правило, номіналтна та ринкова вартість пакету не збігаються. Однак у більшості випадків ринкова вартість більш точно відображає справжню ціну пакету, який пропонується під заставу.

Зазначимо однак, що ринкова вартість пакету, на відміну від номінальної, не є фіксованою в часі величиною. Динаміка зміни ринкової вартості залежить від багатьох факторів. І зокрема, від масштабів та темпів накопичення капіталу акціонерним товариством (АТ), а саме нерозподіленого прибутку. В такому разі дивідендні очікування будуть сприяти зростанню попиту на акції, а відповідно і на збільшення вартості пакету. Тобто існує пряма залежність між попитом на акції даного АТ і їх ринковою вартістю, однак вона обернена до величини встановленого банківського відсотка. Звичайно це судження не враховує впливу інфляції. Також на ринкову вартість пакету суттєво впливає цілий ряд кон′юктурних економічних і політичних факторів.

Від номінальної та ринкової вартості відрізняється бухгалтерська курсова вартість. Вона залежить від кількості випущених акцій і масштабів реального накопичення капіталу конкретним АТ. Розглянемо її на наступному прикладі. Якщо АТ випустило 1000000 акцій на загальну суму 10000000 гр., тоді бухгалтерська вартість акції буде рівна номінальній, тобто 10 гр. Після року діяльності АТ і сплати всіх податків товариство отримало прибуток у розмірі 1000000 гр. Із цієї суми частина грошей пішла на виплату дивідендів ⎯ нехай 500000 гр., а друга половина ⎯ 500000 гр., ⎯ на накопичення капіталу. Таким чином, до початку наступного року діяльністі АТ прийшло з власним капіталом у розмірі 10500000 гр. Поділивши цю суму на загальну кількість акцій, отримаємо нову бухгалтерську вартість акцій у розмірі 10,5 гр. Тобто й надалі номінальна вартість акцій згаданого АТ складатиме 10 гр., а нова бухгалтерська вартість буде 10,5 гр. Ринкова вартість цих ЦП буде залежати від попиту і пропозиції на акції даного АТ, який буде складатися на фондовому ринку.

Важливою характеристикою акцій із даного пакета є їх обіговість. Вона осоюливо цікава при заставі. Ця характеристика зумовлює можливість заставоутримувача будь-коли обміняти ці акції на гроші. Потенційно така можливість існує завжди, позаяк переважна більшість інвесторів купує акції з метою їх подальшого перепродажу на ринук за більш високою ціною. Однак можливість реалізації цієї властивості безпосередньо залежить від рівня ліквідності даних ЦП. На ринку ЦП рівень ліквідності акцій визначається швидкістю їх перетворення у грошові кошти, причому без суттєвих втрат.

Щоправда, треба також пам′ятати, що ідеальних акцій не існує, тобто не існує пакетів акцій, які відповідали б усім чотирьом зазначеним вимогам в обсязі високих рейтингових коефіцієнтів. І якщо заставлено ліквідний пакет акцій, то він завжди може бути проданий на ввторинному ринку за ціною, яка буде визначатися цілим рядом додаткових факторів, а саме: величиною дивідендів, надійністю і стабільністю їх отримання, темпами зростання вкладеного капіталу, тобто його дохідністю, й рядом інших. Таким чином, підсумовуючи все сказане вище, відзначимо, що оцінюючи заставну вартість цінних паперів, слід виходити з їх ліквідності, доходності й ризиковості.

Класична процедура оцінки вартості цінних паперів включає наступні етапи:

1. Шляхом експертної оцінки формується початкова ціна заставленого пакету цінних паперів.

2. Методом ітерації, тобто шляхом послідовних наближень, формується реальна ринкова вартість цього пакету. Вона може бути відпрацьована шляхом котирування пакету на фондовому ринку.

3. Встановлюється закладна вартість заставлених цінних паперів. При цьому для державних цінних паперів вона не може перевищувати 90%, а для корпоративних цінних паперів вона не повинна перевищувати 80% їх реальної ринкової вартості. Така оцінка пов′язана з ризиками, які можуть виникнути при реалізації застави.

У зв′язку з нерозвиненістю вітчизняного вторинного ринку цінними паперами при використанні їх як застави банківськими працівниками слід пам′ятати, що:

⎯ найбільш надійними (ліквідними) є державні цінні папери;

⎯ корпоративні цінні папери, що пропонуються як застава, повинні бути високоліквідними, а фінансовий стан їх емітентів стійким;

⎯ встановлена експертна оцінка вартості пакету акцій не є постійною, а його реальна вартість буде визначена безпосередньо під час продажу;

⎯ на ринкову вартість пакету цінних паперів суттєво впливають кон′юктурні чинники.

В кредитній угоді з позичальником, банку доцільно передбачити умову про те, що на випадок пониження біржової ціни застави цінних паперів, наприклад, на п′ять і більше процентів проти базової біржової ціни (на день оцінки застави), клієнт зобов′язаний представити визначену банком додаткову заставу. Якщо клієнт не хоче або не має змоги погодитись на такі умови, то він повинен погасити незабезпечену частку боргу або повернути всю позику. В кредитному договорі слід підкреслити: якщо клієнт не виконує вимоги банка, або має просрочену заборгованість то банк (без повідомлення клієнта) продає все або частину застави цінних паперів і грошову виручку направляє на погашення незабезпеченого чи просроченого боргу. У випадку, коли сума виручки буде менша вказаного боргу, то клієнт зобов′язаний відповідати перед банком усім своїм майном.

Інакше кажучи, специфіка застави цінних паперів заключається в тому, що відповідальність позичальника не вичерпується вартістю застави, а розповсюджується на все його майно. Тільки такий підхід захищає комерційні інтереси банка при видачі позик під заставу цінних паперів.

Кредит, виданий під заставу цінних паперів, у свою чергу вимагає періодичної перевірки клієнта. Банк повинен час від часу з′ясовувати ліквідність заставлених цінних паперів, наприклад, шляхом котування акцій на позабіржовому ринку. При цьому також буде відстежуватися зміна реальної ринкової вартості пакету. На практиці згадані операції поєднуються також із оцінкою фінансового стану емітента.

Крім того, банк повинен переконатись в тому, що запозичені кошти будуть використанні за цільовим призначенням, а не для придбання нових цінних паперів. Ця умова спрямована на обмеження біржової спекуляції позичальників та зменшення ризику банкрутства клієнтів.

Якщо позичальник має намір придбати нові акції чи облігації, то така позика повинна відповідати правилам “приписної маржі”.

Позики для придбання нових акцій і облігацій комерційні банки можуть надавати кредити посередницьким організаціям (брокерам, ділерам), а також приватним особам, якщо у банку відкритий депозитний рахунок. Такі позики необхідні для гарантованого розміщення цінних паперів, оскільки їм часто приходиться здійснювати платіж емітенту ще до того, як увесь їх випуск буде реалізований.

Регулювання кредитних відносин між кредитором і позичальником і розмір позики обмежуються з допомогою приписної “маржі”.

Приписна “маржа” ⎯ процент від ринкової вартості пакету акцій або облігацій, який інвестор повинен згідно встановленої норми внести відповідну суму грошей до банку при отриманні кредиту. Наприклад, банк згідно домовленості з клієнтом встановив “маржу” на рівні 60% ринкової вартості покупних акцій, тоді розмір кредиту на придбання цих акцій становитиме 40% від їх ринкової вартості.

У світовій практиці банки надають кредити індивідуальним позичальникам під заставу страхових полісів. Цей вид забезпечення позики охоче приймається банками завдяки їх високої ліквідності та точно визначеної вартості. Але в даному випадку банк повинен застерегти свої інтереси. Банку важливо вияснити чи стійкий фінансовий стан страхової компанії, і чи вона спроможна при необхідності виплатити заставну вартість страхового поліса. Банк повинен також вияснити хто є одержувачем страхової суми і чи можлива передача страхового поліса в інші руки. Якщо застрахована особа однозначно вказала свого бенефіціара, то кредитна операція неможлива без дозволу останього.

Банк видасть кредит при умові, коли застава страхового поліса буде оформлена з участю бенефіціара передаточним документом, згідно якого права на отримання страхової суми переходять до банку. Такий документ складається у двох екземплярах, один із яких одержує банк, а другий направляється у страхову компанію. Після того, як страхова компанія повідомить банк про отримання такого документу, банк може видавати кредит.

Погашення кредитів здійснюється з регресією платежів: за бажанням позичальника ⎯ достроково; на вимогу кредитора ⎯ з попереднім повідомленням позичальника.