УДК 35.072.8:338.24:368

Л. А. Онищенко,
аспірант, Національна академія державного управління при Президентові України

ГЕОЕКОНОМІЧНІ АСПЕКТИ ДЕРЖАВНОГО УПРАВЛІННЯ ЩОДО РЕЙТИНГІВ ФІНАНСОВОЇ НАДІЙНОСТІ РИНКУ СТРАХОВИХ ПОСЛУГ

У статті розглянуто геоекономічні та національні аспекти щодо рейтингів фінансової надійності та їх впливу на ринок страхових послуг. Доводиться необхідність вдосконалення зв'язків регуляторних норм щодо державного управління ринком страхових послуг та ринком послуг рейтингових агентств. Стаття побудована на результатах дослідження регуляторних актів та судових рішень.

In article are considered geo-economics' aspects and Ukrainian national aspects of financial reliability ratings and their influence on the market of insurance services.

A necessity of improvement and communications standard-legal norms of the government is proved by the market of insurance services and the market of services of rating agencies. Article is prepared on results of research of regulatory legal acts and judgments.

Ключові слова: державне регулювання, рейтингове агентство, рейтигування цінних паперів, геоекономічні аспекти державного управління, ринок страхових послуг.

ВСТУП

Сучасна державна інвестиційна політика та державна система управління ринком страхових послуг як на геоекономічному рівні, так і рівні Україні переживає складні реформаційні процеси, пов'язані з шляхами убезпечення ринку фінансових послуг від недовіри. Теоретичні та практичні аспекти геоекономіки досліджуються як закордонними, так і вітчизняними вченими та практиками. Проте питанням геоекономічної залежності державного регулювання ринку страхових послуг приділено не достатньо уваги, про що в т.ч. свідчить дискусія навколо зареєстрованого у Верховні Раді України законопроекту №7041 "Про державне регулювання ринку рейтингових послуг в Україні".

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Метою статті є обгрунтування необхідності вдосконалення геоекономічних зв'язків рейтингових процедур та механізмів державного управління національним ринком страхових послуг задля вдосконалення якості страхових послуг.

7 грудня 2009 року вступило в дію рішення Європейського Союзу №1060/09 щодо обов'язковості процедур державного нагляду за рейтинговими агентствами. Європейська Комісія вважає, що всі рейтингові агентства мають бути зареєстрованими в Комітеті європейських регуляторів ринку цінних паперів (The Committee of European Securities regulations або CESR [1]), який має затвердити принципи щодо методологій та моделей рейтингування.

Система рейтингування емітентів цінних паперів в Україні у зв'язку з відсутністю відповідальності рейтингових агентств щодо присвоєння та відзиву попередньо присвоєних рейтингів є недосконалою. В той же час згідно ст.31 Закону України "Про страхування" [2] кредитний рейтинг цінних паперів, емітованих в Україні, та кредитний рейтинг банківської установи, в якій розміщені кошти страхових резервів, повинен відповідати інвестиційному рівню за національною шкалою, визначеною законодавством України. Правила формування, обліку та розміщення страхових резервів за видами страхування, іншими, ніж страхування життя [3], в Україні також містять геоекономічні регуляторні норми щодо обов'язковості підтвердження рейтингу фінансової надійності перестраховиків міжнародними рейтинговими агентствами A.M.Best (США), Moody's Investors Service (США), Standard & Poor's (США), Fitch Ratings (Великобританія).

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Згідно норм Закону "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні" [4] кредитний рейтинг

(рейтингування) — це діяльність з надання професійних послуг на ринку цінних паперів, спрямована на визначення кредитоспроможності об'єкта рейтингування, яка може бути проведена рейтинговим агентством. Рейтингові оцінки, отримання яких є обов'язковим, мають право визначати виключно уповноважені рейтингові агентства. При цьому міжнародні рейтингові агентства обов'язково повинні бути визнані Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку (далі — ДКЦПФР). Особа набуває право визначати рейтингові оцінки з дати видачі їй Свідоцтва про включення до Державного реєстру уповноважених рейтингових агентств. Особа включається до Державного реєстру уповноважених рейтингових агентств за результатами конкурсного відбору.

Затверджена розпорядженням Кабінету Міністрів України концепція створення системи рейтингової оцінки регіонів, галузей національної економіки, суб'єктів господарювання [5] передбачає, що під час проведення рейтингової оцінки суб'єкта господарювання проводиться якісний та кількісний аналіз результатів його фінансово-господарської діяльності, визначається їх відповідність законодавству, стратегія розвитку суб'єкта, його конкурентоспроможність та становище на ринку, кваліфікація та спеціалізація працівників, технології виробництва продукції (робіт, послуг); визначається ступінь галузевих ризиків для суб'єкта господарювання з вивченням перспектив розвитку відповідної галузі, її конкурентоспроможності, циклів ділової активності, ефективності державного регулювання.

Так, Постановою Кабінету Міністрів України [6] затверджена Національна рейтингова шкала, яка в т.ч. передбачає наявність рейтингів інвестиційного та рейтингів спекулятивного рівня. Так, за Національною рейтинговою шкалою цінному паперу може бути присвоєно довгостроковий (понад один рік) рейтинг "uaC" , що означатиме "Позичальник очікує дефолт за борговими зобов'язаннями". Наприклад, у квітні 2009 року національне рейтингове агентство "Кредит-Рейтинг" щодо запланованого випуску облігацій ТОВ "СВІТ-лтд" (м. Ялта, АР Крим) визначило рейтинг "uaCCC", який означає потенційну ймовірність дефолту.

За Національною рейтинговою шкалою [6] рейтинг "uaC", як і рейтинг "uaBB", є рейтингами спекулятивного рівня, щодо прояву негативних наслідків яких може свідчити наступний приклад.

Так, 7 квітня 2009 року [7] національне рейтингове агентство "Кредит-Рейтинг" понизило довгостроковий кредитний рейтинг ТОВ "Караван" (м.Київ) та двох випусків іменних відсоткових облігацій серії "А" на суму 30,0 млн грн. терміном погашення до 06.05.2009 року та серії "С" на суму 130,0 млн грн. терміном погашення до 27.06.2011 року з рівня "uaBB+" до рівня "uaBB" з прогнозом — негативний. Після цього, 27 квітня 2009 року на П'ятому українському облігаційному конгресі [8] було повідомлено про те, що ТОВ "Караван" (м.Київ) вивело активи зі свого балансу та відмовляється виконувати перед власниками облігацій боргові зобов'язання щодо виплати відсотків (купонного доходу).

Дана подія сталася, не звертаючи уваги на норми ст. 218 Кримінального кодексу України "Фіктивне банкрутство" [9] щодо ймовірності кримінальної відповідальності до посадових осіб ТОВ "Караван". Треба зауважити, що подібна регуляторна норма Кримінального кодексу України у випадку з облігаціями ТОВ "Караван" не є ефективною, оскільки передбачає, що свідомо неправдива офіційна заява про фінансову неспроможність виконання вимог з боку кредиторів, карається штрафом від 12750,0 грн. до 34000,0 грн. або обмеженням волі на строк до трьох років.

Таким чином, цілком можливо привласнити 130,0 млн грн., сплативши 34,0 тис.грн штрафу замість обмеження волі на строк до трьох років та позбавлення права обіймати певні посади чи займатися певною діяльністю на строк до трьох років.

У той же час, оскільки випустити в обіг облігації без процедури рейтингування неможливо, то треба зауважити, що загальна "рентабельність" подібного "фондового шахрайства" має бути, в т.ч. скоригована на видатки за послуги рейтингового агентства, аудиторської фірми та біржових процедур. При цьому ні національні, ні закордонні рейтингові агентства не відповідають своїм майном та майном осіб, що підписують рейтинговий звіт за результати випуску в обіг спекулятивних цінних паперів перед ошуканими інвесторами. Серед яких, на прикладі власників облігацій ТОВ "Караван", свого часу опинилась і Страхова компанія "Оранта".

За позовом останньої Господарський суд Київської області 13.08.2009 року за справою №34/362/20-09 виніс рішення щодо стягнення з Товариства з обмеженою відповідальністю "Караван" (08132, Київська обл., Києво-Святошинський р-н, м. Вишневе, вул. Чорновола, 54, код 32307835) на користь Відкритого акціонерного товариства Національна акціонерна страхова компанія "Оранта" (01032, м. Київ, вул. Жилянська, 75, код 00034186) — 149580 грн. 00 коп. основного боргу, 1869 грн. 75 коп. інфляційних втрат, 737 грн. 65 коп. 3% річних, 1523 грн. 66 коп. витрат по сплаті державного мита та 118 грн. 00 коп. витрат на інформаційно-технічне забезпечення судового процесу [10].

Вищезазначене рішення суду є доказом того, що чинні регуляторні норми не забороняють страховику купувати цінні папери, рейтинг яких є спекулятивним. Розпорядження Державної комісії з регулювання ринку фінансових послуг (далі — Держфінпослуг) №741 [11] передбачає лише заборону щодо розміщення в подібні цінні папери страхових резервів.

Одночасно рішення Господарського суду Київської області 13.08.2009 року за справою №34/362/20-09 є доказом негативних наслідків регуляторного вакууму, що склався у 2006-2008 роках та стосувався норм Розпорядження Держфінпослуг №3104 [3].

Повертаючись до рейтигування та платоспроможності боржника, треба зауважити, що в разі, коли розмір вимог ошуканого "мінорітарного" власника облігацій (в т.ч., що є страховиком) з 1 січня 2010 року є меншим за 260,7 тис.грн. — то справу про банкрутство суд не порушить, а окремої законодавчої процедури щодо гарантій перед власниками облігацій (в т.ч. страховиками) внаслідок "дефолту" емітента в Україні немає.

На жаль, ні Закон "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні"[4], ні чинна концепція створення системи рейтингової оцінки регіонів не містять регуляторних норм, які запобігали б негативним тенденціям, що склалися на ринку послуг рейтингових агентств

та які, зокрема, характеризують наступні геоекономічні та національні аспекти.

По-перше, зловживання монопольним становищем.

Подібний факт на території України підтверджує постанова Окружного адміністративного суду м.Києва по справі №9/195 від 18.01.2008 року за позовом Товариства з обмеженою відповідальністю "Рейтингове агентство "Експерт-Рейтинг" та Товариства з обмеженою відповідальністю "Рейтингове агентство" ІВІ-Рейтинг" до ДКЦПФР. Розгляд справи стосувався визнання протиправними та не чинними наступних рішень:

— рішення конкурсної комісії з визначення агентств, уповноважених на проведення рейтингової оцінки, оформлене протоколом ДКЦПФР №3 від 19.08.2004 року;

— рішення ДКЦПФР "Щодо затвердження рішення конкурсної комісії від 19.08.2004 р. з визначення агентств, уповноважених на проведення рейтингової оцінки, утвореної відповідно до Положення про умови конкурсу з визначення агентств, уповноважених на проведення рейтингової оцінки" №378 від 31.08.2004 року.

На підставі саме цих рішень ДКЦПФР "Рейтингове агентство "Кредит-Рейтинг" фактично отримало монопольне право на проведення рейтингової оцінки в Україні.

Найбільші світові рейтингові агентства — Moody's, Fitch і Standard & Poor's — останніми роками також критикувалися за монопольне становище на ринку і несправедливе привласнення рейтингів [12]. Зокрема, Конгрес США восени 2008 року визнав, що привласнювані агентствами завищені рейтинги стали однією з причин світової фінансової кризи. В свою чергу, Єврокомісія оголосила про початок офіційного розслідування відносно рейтингового агентства Standard & Poor's. Регулятори запідозрили агентство в зловживанні домінуючим становищем на ринку кодів ідентифікації цінних паперів (ISIN). У Брюсселі вважають, що діяльність Standard & Poor's призвела до несправедливої оцінки паперів і є порушенням законодавства.

У той же час Правила формування, обліку та розміщення страхових резервів за видами страхування, іншими, ніж страхування життя в Україні [3], містять регуляторні норми, що сприяють геоекономічній монополії. Так, "рейтинг фінансової надійності перестраховиків має бути не нижчим за один з таких: "B" (A.M. Best, США), "Ba" (Moody's Investors Service, США), "BB" (Standard & Poor's, США), "BB" (Fitch Ratings, Великобританія), щодо перестраховиків-нерезидентів з інших країн, ніж країн- членів Єдиного економічного простору, то рейтинг фінансової надійності таких перестраховиків не нижчий за один з таких: "B+" (A.M.Best, США), "Baa" (Moody's Investors Service, США), "BBB" (Standard & Poor's, США), "BBB" (Fitch Ratings, Великобританія), отже, не менше 50 відсотків коштів технічних резервів повинні бути розміщені на території України. В іншому разі кошти технічних резервів повинні бути розміщені на території України в розмірі не менше 90 відсотків загального розміру технічних резервів" [3].

Останній факт є геоекономічним проявом відсутності зворотних зв'язків норм регуляторних актів з ринковим середовищем, що чинить деструктивний вплив на систему державного регулювання національним ринком страхових послуг в Україні.

По-друге, вплив на вартість боргових грошей.

За даними Єврокомісії [13], рішення рейтингових агентств допомагають визначити розмір відсоткової ставки, під яку фірма або фонд зможуть отримати позику.

Треба зазначити, що чинна Національна рейтингова шкала [6] не дає нормативного визначення кількісних значень рейтингів та їх кількісний вплив на розмір відсоткової ставки, під яку фірма або фонд зможуть отримати позику або на ставку дисконтування. Актуальними при цьому залишаються міждержавна пов'язаність фінансових операцій; ринковий прояв функцій закону зміни вартості грошей у часі на страхові резерви. В той же час питання щодо державного регулювання методологій та моделей рейтингування при визначенні рейтингів фінансової надійності страховиків та перестраховиків як на національному, так і на геоекономічному рівнях залишаються неврегульованими.

По-третє, відсутність державних регуляторних норм щодо методологій та моделей рейтингування.

Так, якщо в процесі розгляду Господарським судом м.Києва у справі № 44/282-б щодо визнання страхової компанії "Вексель" банкрутом виникне потреба шляхом проведення судової експертизи дослідити питання, чи мав станом на 05.01.2010 року (день придбання страховою компанією "Вексель") пакет акцій емітента "МММ" кредитний рейтинг інвестиційного або спекулятивного рівня, чи був кредитний рейтинг пакету акцій емітента "МММ" нижчим кредитного рейтингу України на дату придбання та на 31 грудня 2010 року, то з огляду на відсутність регуляторних нормативно-правових норм та методики, атестованої Міністерством юстиції України щодо процедур встановлення кредитних рейтингів як національними, так і міжнародними рейтинговими агентствами, висновок судового експерта не матиме сили доказу для суду. Не може мати силу доказу в суді й аудиторський висновок [14]. В разі відсутності обгрунтування доказів, звинувачення щодо посадових осіб страхової компанії "Вексель" на підставі ст.219 Кримінального кодексу України "Доведення до банкрутства" може бути визнано безпідставним.

Останній факт є прикладом прояву дефіциту якості національної системи державного управління на ринку страхових послуг.

Відсутність регуляторних вимог пояснює закономірність фактів низького кваліфікаційного рівня як посадових осіб страхових компаній, так і державних службовців Держфінпослуг щодо розуміння та дотримання вимог законодавства з питань процедури визначення справедливої вартості активів та власного капіталу страховиків.

Отже, проведеним вище дослідженням чинників впливу рейтигування на якість страхових послуг доведено, що відсутність потрібних страховому ринку регуляторних норм щодо процедур та інструментів рейтингування не є фактором довіри до ринку фінансових послуг.

Таким чином, норми ст.31 Закону [2] щодо кредитного рейтингу цінних паперів, емітованих в Україні, та кредитного рейтингу банківської установи, в якій розміщені кошти страхових резервів, залишаються більш

декларативними, ніж такими, що мають практичний позитивний вплив на якість послуг страхування. На фондовому ринку немає практики обов'язковості страхування ризиків цінних паперів від банкрутства їх емітентів.

Викладене вище підтверджує необхідність посилення ролі та місця України щодо вдосконалення геоекономічних зв'язків у частині впливу держави на визнання рейтингів фінансової надійності ринку страхових послуг.

ПРОПОЗИЦІЇ

У результаті проведеного дослідження геоекономічних аспектів впливу рейтигування на якість страхових послуг виявлено значну кількість проблем, які потребують теоретико-методологічного обгрунтування та практичного вирішення і мають вплив на інвестиційну політику страхового ринку та довіри до страхування як на національному, так і на геоекономічному рівнях.

Для розв'язання зазначених проблем необхідно вжити наступні кроки щодо вдосконалення нормативно-правового регулювання.

1. З метою забезпечення інвестиційної привабливості України та забезпечення достатності капіталу фінансових установ внести подання до Верховної Ради України про внесення змін до Закону України "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні" [4] щодо:

— обов'язковості розкриття методології розрахунків рейтингів на сайті рейтингового агентства;

— обов'язковості розкриття методології впливу рейтингового показника на облікову ставку Національного банку; ставку капіталізації (дисконтування) та стрес-тести фінансових установ;

— статусу цивільно-правової та майнової відповідальності експертів рейтингового агентства, підписом яких засвідчується звіт про присвоєння або про відкликання рейтингу.

2. Внести подання до Верховної Ради України про зміни до Закону "Про страхування" [2] щодо:

— обов'язковості страхування відповідальності посадових осіб емітента цінних паперів на суму збитків, завданих інвесторам, внаслідок купівлі-продажу майна за неринковими цінами та доведення до банкрутства;

— обов'язковості страхування відповідальності емітента цінних паперів за невикористання взятих зобов'язань перед інвестором (в т.ч. внаслідок банкрутства).

ВИСНОВКИ

Внесення запропонованих вище регуляторних змін сприятиме усуненню причин, які зумовлюють низьку якість страхових послуг як на національному, так і на геоекономічному рівнях.

Стаття на прикладах страхового ринку векторно розкриває шляхи усунення проблем негативного впливу рейтигування на інвестиційну політику в сучасних умовах.

Література:

1. Офіційний сайт Комітету європейських регуляторів ринку цінних паперів /The Committee of European Securities regulations. Електронний ресурс. — Режим доступу: http://www.cesr-eu.org/index.php—page=-cesrinshort&mac=0&id=

2. Закон України "Про страхування" №85/96-ВР від 07.03.1996 р. // Електронний ресурс; Режим доступу: http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi—nreg=85%2F96-%E2%F0

3. Розпорядження Держфінпослуг "Про затвердження правил формування та розміщення страхових резервів за видами страхування іншими, ніж страхування життя" №3104 від 17.12.2004. Електронний ресурс. — Режим доступу: http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi—nreg=z0019-05

4. Закон України "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні" № 448 від 30.10.1996 року. Електронний ресурс. — Режим доступу: http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi—nreg=-448%2F96-%E2%F0

5. Розпорядження Кабінету міністрів України "Про схвалення Концепції про створення системи рейтингової оцінки регіонів, галузей національної економіки, суб'єктів господарювання" №208-р від 01.04.2004 року. Елект-ронний ресурс. — Режим доступу: http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi—nreg=208-2004-%F0

6. Постанова Кабінету Міністрів України "Про затвердження національної рейтингової шкали" №665 від 26.04.2007 року. Електронний ресурс. — Режим доступу: http://www.prostobiz.ua/layout/set/print/finansy/strahovanie_biznesa/novosti/strahovye_kompanii_podelyat_na_horoshih_i_plohih

7. Історія рейтингу ТОВ "Караван"/Рейтингове агентство "Кредит-Рейтинг". Електронний ресурс. — Режим доступу: http://www.credit-rating.com.ua/ru/rate_-history/22/472/

8. Облігаційна війна: як "кинути" інвестора/Економічна правда. Електронний ресурс. — Режим доступу: http://www.epravda.com.ua/publications/2010/06/29/239942

9. Кримінальний кодекс України, прийнятий Законом України №2341 від 05.04.2001 року. Електронний ресурс. — Режим доступу: http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi—nreg=2341-14

10. Рішення Господарського суду Київської області 13.08.2009 року по справі №34/362/20-09. Електронний ресурс. — Режим доступу: http://www.reyestr.-court.gov.ua/Review/4854714

11. Розпорядження Держфінпослуг "Про затвердження Положення про обов'язкові критерії та нормативи достатності, диверсифікованості та якості активів, якими представлені страхові резерви з видів страхування, інших, ніж страхування життя" №741 від 08.10.2009 року, зареєстроване в Міністерстві юстиції України 18.11.2009 року за №1099/17115. Електронний ресурс; Режим доступу. — http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi—nreg=z1099-09

12. ЄС звинуватив Standard & Poor's у монополізмі. Електронний ресурс. — Режим доступу: http://ccdrespect.ru/news.php—nid=325

13. Еврокомиссия перепроверит рейтинговые агентства. Електронний ресурс. — Режим доступу: http://www.ukrbiz.net/rus/finance/news/203366/

14. Роз'яснення Вищого арбітражного суду України №02-5/424 від 11.11.1998 року. Електронний ресурс. — Режим доступу: http://www.ligazakon.ua/

Стаття надійшла до редакції 16.11.2010 р.