

частка фінансових відносин взагалі, є не тільки носіями відносин розподілу (перерозподілу), але й відносин обміну, на чому справедливо наголошує В.М. Опарін [9, с.48, 45]. Ми погоджуємося з В.М. Опаріним, який пише: "У страхуванні з позицій цільового формування і використання страхових фондів – це перерозподільні відносини між тими суб'єктами, котрі сплачували страхові внески, і тими, хто отримує відшкодування збитків (ці відносини, на нашу думку, притаманні загальнообов'язковому державному соціальному страхуванню – О.Д.) З погляду взаємовідносин окремих суб'єктів зі страховими компаніями – це плата за хеджування ризику (плата за спокій), тобто обмінні відносини. (ці відносини притаманні, перш за все, комерційному страхуванню – О.Д.)" [9, с.48].

Подібне розмежування соціального і комерційного страхування корелює із міжнародним стандартом "Система національних рахунків" (СНР-93), прийнятим у 1993 р. Комісією Європейських співтовариств, Міжнародним валютним фондом, Організацією економічного співробітництва та розвитку, Організацією Об'єднаних націй і Світовим банком. Цей стандарт відповідає базовій міжнародній класифікації інституційних секторів економіки (СІС). Він застосовується усіма розвиненими країнами і дозволяє відповідним чином структурувати економіку країни за інституційними секторами. Це потрібно для того, щоб здійснювати макроекономічну оцінку результатів діяльності інституційних секторів і суб'єктів, які входять до того чи іншого сектору; мати можливість з'являти національну статистичну інформацію з міжнародною; проводити державні статистичні спостереження економічної діяльності суб'єктів економіки за інституційними секторами. Відповідно до методологічних засад СНР-93, Державний комітет статистики України у 2005 році затвердив Класифікацію інституційних секторів економіки України, в якій виокремлено п'ять таких секторів:

- ✓ нефінансові корпорації;

- ✓ фінансові корпорації;
- ✓ сектор загального державного управління;
- ✓ домашні господарства;
- ✓ некомерційні організації [15].

Згідно з цією Класифікацією, страхові компанії як носії фінансових відносин віднесені до фінансових корпорацій (установ), що спеціалізуються на фінансових послугах чи допоміжній фінансовій діяльності, а фонди соціального страхування – до сектору загального державного управління, оскільки це – "державні заклади, які створюються для здійснення державних програм соціального страхування". Це доводить, що міжнародними стандартами страхування поділяється на дві підсистеми: комерційне страхування та соціальне страхування.

1. Страхування: Підручник / Керівник авт. Кол. І наук. ред. С.С. Осадець. – Вид.3-тє, без змін. – К.: КНЕУ, 2006. – 599 с. 2. Базилевич В.Д., Базилевич К.С. Страхова справа. – 5-те видання., стер. – К.: Знання, 2006. – 351 с. 3. Юрій С.І. Шаварина М.П., Шаманська Н.В. Соціальне страхування: Підручник. – К.: Кондор, 2004. – 464 с. 4. Гаманкова О.О. Роль соціального страхування у забезпеченні соціального захисту населення // Вісник Академії праці і соціальних відносин Федерації профспілок України: Наук.-практ.зб. – 2003. – №3. – с.46-49. 5. Закон "Основи законодавства України про загальнообов'язкове державне соціальне страхування // Відомості Верховної Ради України. – 1998. – №23. 6. Закон України "Про внесення змін в Закон України "Про страхування" // Урядовий кур'єр. – 2001. – 7 листопада. 7. Лютий І., Алексеевко Л. Фінансова система та її вплив на макроекономічні процеси в Україні // Економіка України. – 2006. – №1 – с.92-93. 8. Теорія фінансів: навч. посіб. / За заг. ред. О.П. Чернявського, П.В. Мельника, В.М. Мельника. – К.: ДШЯ, 2000. – 384 с. 9. Опарін В. Фінансова система України (теоретико-методологічні аспекти): Монографія. – К.: КНЕУ, 2005. – 240 с. 10. Романенко О.Р. Фінанси: Підручник. – К.: Центр навчальної літератури, 2004. – 312 с. 11. Юрченко Л.А. Финансовый менеджмент страховщика. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001. – 199 с. 12. Фурман В.М. Страхування: теоретичні засади та стратегія розвитку. – К.: КНЕУ, 2005. – 296 с. 13. Фурман В.Н. Необхідність страхування та його роль в економіці // Економіст. – 2007. – №5. – С.43-45. 14. Базилевич В. Сучасна парадигма страхування: суть та протиріччя // Вісник Київського національного університету ім. Тараса Шевченка, серія "Економіка". – 2006. -№№ 81-82. – С. 6-9. 15. <http://www.ck.ukrstat.gov.ua/>

Надійшла до редколегії 10.06.08

І. Дроник, асп.

## МОЖЛИВОСТІ СТРАХОВОЇ КОМПАНІЇ НА РИНКУ ІПОТЕЧНИХ ОБЛІГАЦІЙ В УКРАЇНІ

*В статті розглядається різновиди цінних паперів, які пов'язані з іпотекою. Аналізуються ризики у титульному страхуванні. Відзначається роль страхових компаній на ринку іпотечних облігацій.*

*In the article examined varieties of securities which are related to the mortgage. Risks are analysed in title insurance. The role of insurance companies is marked at the market of mortgage bonds.*

В Україні протягом тривалого часу йде інтенсивне формування ринку нерухомості зі своїми проблемами, спадами та піднесеннями, викликаними як макроекономічною ситуацією, так і локальними подіями. Дедалі більшість громадян, підприємств та організацій беруть участь в операціях із нерухомим майном. Нерухомість як матеріальне благо, що має речовий характер, складаючи основу добробуту як суспільства в цілому, так і його громадян, є категорією багатства. Кожен етап економічного розвитку вносив зміну з визначення поняття нерухомості, її структури, види та форми власності, ступінь участі у господарському обороті, закріплюючи нововведення правовими нормами.

Мета роботи – розглянути можливості страхової компанії на ринку іпотечних облігацій.

Нерухомість як економічна категорія – фізичний об'єкт або комплекс об'єктів, зафіксований у просторі та визначений суспільством як матеріальне благо, тобто благо, яке здатне задовольняти життєві потреби людей, а також корпоративні та суспільні інтереси, приносити користь. Отже, нерухомість – специфічний товар, що обертається в інвестиційній сфері [1, с. 45].

Ринок нерухомості є однією з суттєвих складових національної економіки, це – важлива складова національного багатства, яка складає близько 50 % світового багатства. Без ринку нерухомості не може бути ринку взагалі, оскільки ринок праці, ринок капіталу, ринок товарів та послуг для свого існування повинні мати або орендувати відповідні приміщення, необхідні для своєї діяльності. Крім того, нерухомість є надійним інструментом генерування доходу та ефективним об'єктом інвестування.

Житлове питання є дуже важливим для більшості українських родин. Особисто гостро ця проблема стоїть перед молодими сім'ями. Враховуючи, що охоплення населення державними програмами забезпечення житлом залишається у край низьким, і в нинішніх умовах держава перестала бути ключовим гравцем на ринку житла, то для більшості громадян залишається лише один шлях до вирішення житлового питання – це поклатися на власні сили і можливості. Проте тут і виникають основні проблеми, що стоять на шляху придбання власного житла [8, с.5].

На початковому етапі розвитку іпотечного ринку рівень регулювання законодавців був малоефективним.

Найбільш очікуваним правовим актом, з яким пов'язують відродження іпотечних правових відносин є Закон України "Про іпотеку" та Закон України "Про іпотечні облигації" [6, с.79].

Відповідно до Закону України "Про цінні папери та фондовий ринок" [3] облигація – цінний папір, що посвідчує внесення його власником грошей, визначає відносини позики між власником облигації та емітентом, під-

тверджує зобов'язання емітента повернути власникові облигації її номінальну вартість у передбаченій умовами розміщення облигацій строк та виплатити доход за облигацією, якщо інше не передбачено умовами розміщення.

На рис. 1 подано склад різновидів цінних паперів, які пов'язані з іпотекою.

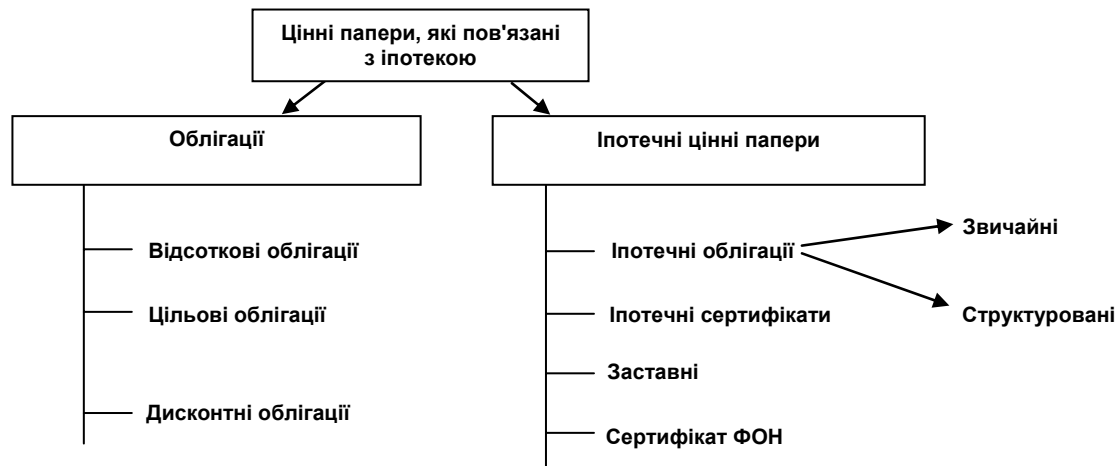


Рис. 1. Різновиди цінних паперів, які пов'язані з іпотекою

Аналізуючи рис.1, необхідно відзначити, що іпотечні і цільові облигації належать до різних цінних паперів.

Іпотечні цінні папери – це цінні папери, випуск яких забезпечено іпотечним покриттям (іпотечним пулом) та які посвідчують право власників на отримання від емітента належних їм коштів.

Іпотечні цінні папери – найбільш численна та глибоко структурована група фінансових інструментів ринку іпотечного кредитування.

Аналіз українського законодавства дозволяє виділити такі типи іпотечних цінних паперів:

1. Іпотечні облигації.
2. Іпотечні сертифікати.
3. Заставні.
4. Сертифікати фондів операцій з нерухомістю.

У світовій практиці іпотечні облигації є найпоширенішим інструментом сек'юритизації.

Іпотечні облигації – це облигації, виконання зобов'язань емітента за якими забезпечене іпотечним покриттям у порядку, встановленому відповідним Законом [3].

Іпотечна облигація засвідчує внесення грошових коштів її власником і підтверджує зобов'язання емітента відшкодувати йому номінальну вартість цієї облигації та грошового доходу в порядку, встановленому відповідним Законом та проспектом емісії, а в разі невиконання емітентом зобов'язань за іпотечною облигацією надає її власнику право задовольнити свою вимогу за рахунок іпотечного покриття.

Іншим різновидом цінних паперів на іпотечному ринку є цільові облигації.

Цільові облигації – облигації, виконання зобов'язань за якими дозволяється товарами та/або послугами відповідно до вимог, встановлених умовами розміщення таких облигацій.

На думку експертів, купівля цільових облигацій – те саме, що гра на біржі. Інвестор на свій страх та ризик купує цінні папери, сподіваючись обміняти їх на квартиру через деякий час. Успіх такого підприємства залежить головним чином від порядності емітента (організації, що випустила облигації).

Використання роботи з цільовими облигаціями дає можливість додаткової оптимізації податкових зобов'язань для забудовника, але при цьому несе істотні ризики для покупців облигації, оскільки сам цінний папір фактично нічим не забезпечений, і термін його обігу, як правило, значно перевищує термін будівництва будинку. Так званий "Договір бронювання квартири", що укладається одночасно з придбанням цільової облигації, є самостійним цивільно-правовим договором і прямо не пов'язаний із зобов'язаннями емітента з погашення цільових облигацій. Цим обумовлено основні ризики для покупця: неотримання (або несвоєчасне отримання) у власність квартири, що придбавається, або оформлення у власність не тієї квартири, що передбачалася [7, с. 8].

На відміну від цільових облигацій, іпотечні облигації забезпечуються іпотечним покриттям. Іпотечна облигація засвідчує право її власника на отримання номінальної вартості такої облигації та грошового доходу за нею у порядку, встановленому проспектом емісії, а в разі невиконання емітентом зобов'язань за іпотечною облигацією надає її власнику право задовольнити свою вимогу за рахунок іпотечного покриття, що відображено у спеціально прийнятому Законі "Про іпотечні облигації". Отже, маючи істотні переваги, іпотечні облигації потребують детальнішого аналізу з метою можливості участі на цьому ринку інституційних інвесторів, зокрема страхових компаній. [2, с.74].

Відповідно до рис.1. в Україні можуть випускатися такі види іпотечних облигацій:

- ✓ звичайні іпотечні облигації;
- ✓ структуровані іпотечні облигації.

Звичайними є іпотечні облигації, емітентом яких є іпотечний кредитор, що несе відповідальність за виконання грошових зобов'язань за ними всім своїм майном, на яке може звертатися стягнення.

Структурованими є іпотечні облигації, емітентом яких є спеціалізована іпотечна установа, що несе відповідальність за виконання грошових зобов'язань за ними лише іпотечним покриттям.

Структуровані облигації ідентичні паперам, які обертуються на зовнішньому ринку. Їх випуск також потре-

бує створення спеціалізованої іпотечної установи (аналога західних special purpose vehicle – SPV), на баланс якого переходять кредити, які виступають забезпеченням. Вітчизняні банкіри вважають структуровані облігації більш затратним інструментом, ніж звичайні. Тому випуск їх в найближчий час не передбачається. Звичайні іпотечні облігації (випуск подібних паперів фінансиста називають квазісекюритизацією) не передбачають списання іпотечних активів з балансу банку на баланс спеціалізованої установи. Така форма залучення коштів є вигіднішою банкам, які не мають проблем з адекватністю капіталу [10].

Таким чином, необхідно акцентувати увагу на звичайні іпотечні облігації.

Зростання попиту на іпотечні кредити примушує банки шукати нові способи роботи з клієнтами. Так, для здійснення іпотечного кредитування банки залучають грошові кошти у населення і підприємств на розрахункові і депозитні рахунки, випускають різні фінансові інструменти, але це все – недостатньо надійні джерела через низку специфічних причин. Найнадійнішим джерелом залучення засобів для здійснення іпотечного кредитування в багатьох країнах визнані іпотечні облігації. Про це заявили представники АБ "Укргазбанк" в ході Інтернет – конференції на порталі Ліга.net на тему "Іпотечні облігації: український досвід" [12].

За словами експертів, в класичному розумінні видача іпотечних кредитів і придбання позичальником нерухомості називається первинним ринком іпотечного кредитування. Іпотечні облігації є одним з інструментів

вторинного ринку іпотеки. Такі облігації, забезпечуються іпотечним покриттям, яке складається з іпотечних активів і інших активів, які, відповідно до закону, дозволяється включати в іпотечне покриття. Іпотечні активи – це право вимоги по забезпечених іпотекою грошових зобов'язаннях боржника, тобто іпотечним кредитам.

У разі вибування іпотечних активів, в іпотечне покриття також можуть включатися державні облігації і грошові кошти. Іпотечне покриття до погашення облігацій передається в управління спеціальному управителю, яким може бути тільки банк або ліцензована фінансова установа. У разі дефолта емітента активи, складові іпотечного покриття, виключається із загальної ліквідаційної маси.

Реєстр іпотечного покриття веде емітент облігацій, він же проводить заміну іпотечних активів у випадку, якщо погашається іпотечний кредит або якщо він перестав відповідати вимогам, що пред'являються до іпотечного покриття. Контроль за відповідністю іпотечного покриття нормам законодавства здійснює емітент, аудитор і керівник іпотечним покриттям, а також Державна комісія з цінних паперів і фондового ринку України (ДКЦПФР). Іпотечне покриття може бути використане тільки для виконання зобов'язань емітента перед утримувачами іпотечних облігацій.

В кінці січня 2007 року ДКЦПФР ухвалила рішення про реєстрацію першого в Україні випуску іпотечних облігацій. Ці облігації були випущені ВАТ АБ "Укргазбанк" за сприяння корпорації "Прагма" в рамках проекту USAID "Ініціатива сприяння кредитуванню" (табл.1) [11].

Таблиця 1. Параметри емісії іпотечних облігацій АБ "Укргазбанк" на 2007 р.

Параметри	Кількісні та якісні показники
Об'єм випуску за номінальною вартістю	50 млн. грн
Забезпечення облігацій: іпотечне покриття	56,64 млн. грн
Вид іпотечних облігацій	звичайні
Тип облігацій	процентні, імені
Форма цінних паперів	бездокументна
Номінальна вартість одної облігації	1000 грн
Спосіб розміщення	публічний
Кількість купонів	12
Купонний період	91 день
Процентна ставка	10,50 % річних
Дата погашення	25.02.2010
Рейтинг випуску	uaA

Отже, для проведення сек'юритизації АБ "Укргазбанк" сформував іпотечне покриття з однорідних іпотечних кредитів з відповідним терміном дії – 103 місяці, розмір якого у початковий момент часу на 01.03.2007 року складав 56 643 684 грн., а середньозважений розмір процентів за іпотечними активами в складі іпотечного покриття – 13,56 % річних. Тобто активом АБ "Укргазбанк" є сумарна заборгованість позичальників за іпотечними кредитами в іпотечному покритті. Пасивом же для АБ "Укргазбанк" виступають його зобов'язання перед інвесторами за іпотечними облігаціями, що емітовані на суму 50 000 000 грн. з процентним доходом 10,5 % річних на 3 роки під забезпечення сформованого іпотечного покриття. Номінальна вартість однієї облігації складає 1 000 грн., а купонний період – 91 календарний день (квартал).

АБ "Укргазбанк" заснований у 1993 року. За даними банку, на 1 січня 2007 року його найбільшим акціонером було ТОВ "Фінансово-інвестиційний альянс" (24,9467 %). У січні-травні 2007 року банк збільшив чисті активи на 26,25 %: на 1 червня їх обсяг склав 5 млрд 631,8 млн гривень.

Балансовий капітал банку за цей період виріс в 1,26 рази і досяг 599,2 млн грн., кредитний портфель збільшився на 51,66 % – до 3 млрд 282,5 млн грн. При цьому клієнтський кредитний портфель юридичних осіб виріс на 56,85 % – до 2 млрд 467,6 млн грн., а фізичних осіб – на 37,83 %, до 814,9 млн. грн. [11].

Але на цьому банк не зупиняється, він планує зробити другий випуск облігацій на суму 500 млн. грн. таким чином, можна зробити висновок, що перша спроба в Україні випустити іпотечні облігації пройшли позитивно і набувають подальшого розвитку.

Метою використання фінансових ресурсів залучених від продажу іпотечних облігацій загальною номінальною вартістю 50 млн. грн., є рефінансування іпотечних кредитів. Засоби, отримані від даного випуску, будуть спрямовані на подальший розвиток іпотечної діяльності емітента. Емітент розраховує знизити вартість коштів, що залучаються, для того, щоб понизити ставки іпотечних кредитів, для збільшення їх обсягу. Основними покупцями іпотечних облігацій АБ "Укргазбанку" виступили страхові компанії і пенсійні фонди, виконуючи роль інституційних інвесторів.

Відповідно до Закону "Про цінні папери та фондовий ринок" інвестори в цінні папери – фізичні та юридичні особи, резиденти і нерезиденти, які набули права власності на цінні папери з метою отримання доходу від вкладених коштів та/або набуття відповідних прав, що надаються власнику цінних паперів відповідно до законодавства. Інституційними інвесторами є інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди), інвестиційні фонди, взаємні фонди інвестиційних компаній, недержавні пенсійні фонди, страхові компанії, інші фінансові установи, які здійснюють операції з фінансовими активами в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, – також за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів [5].

Страхові компанії мають право не тільки страхувати ризики, але бути інституційними інвесторами, купувати цінні папери (звичайні облигації, структуровані іпотечні облигації, іпотечні сертифікати), емітовані ДІУ. Страхові фонди можуть самостійно здійснювати іпотечне кредитування.

Страхові компанії відіграють важливу роль на українському ринку іпотечного кредитування. Відповідно до Закону "Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю" суб'єктами системи фінансово-кредитних механізмів при будівництві житла та операціях з нерухомістю є довірителі, управителі, забудовники, страхові компанії, емітенти сертифікатів ФОН та власники сертифікатів ФОН [4].

За кожним об'єктом будівництва забудовник або його підрядник зобов'язаний укласти із страховиком, визначеним управителем, договір обов'язкового страхування будівельно-монтажних робіт на весь час спорудження об'єкта будівництва та на гарантійний термін від ризиків його пошкодження або знищення внаслідок техногенних аварій та природних явищ – на користь управителя як довірчого власника.

Особливо необхідно відзначити діяльність страхових компаній на ринку іпотечної нерухомості. Відповідно до Закону "Про іпотеку" обов'язковою умовою іпотечного договору є те, що іпотекодавець (позичальник) повинен застрахувати предмет іпотеки на його повну вартість від ризиків випадкового знищення, псування чи пошкодження. При цьому вигодонабувачем відповідно до договору страхування є іпотекодержатель (кредитор), а страховий поліс є гарантією забезпечення видачного банком кредиту.

Крім того, іпотечним законодавством в Україні передбачено ще декілька обов'язкових видів страхування:

- ✓ страхування фінансових ризиків;
- ✓ неотримання, несвоєчасного отримання або отримання неповної суми платежів за договорами про іпотечні кредити та платежі за іпотечними сертифікатами;
- ✓ страхування будівельно-монтажних робіт забудовника та страхування відповідальності забудовника перед третіми особами [4].

Крім того, іпотечним законодавством в Україні передбачено ще декілька обов'язкових видів страхування:

Комплексні програми Іпотечного страхування пропонують такі страхові продукти: страхування нерухомості – предмету іпотеки (страхування від знищення або пошкодження); страхування життя позичальника або страхування позичальника від ещасного випадку; титульне страхування (страхування ризику втрати прав власності при появі претендентів на заставне майно).

Враховуючи, що український ринок нерухомості динамічно розвивається і 2006 року обсяг первинного ринку житла в Україні в грошовому еквіваленті складав приблизно 6,5 млрд. дол. США. Поступово змінюється ставлення суб'єктів ринку до титульного страхування. Кількість таких договорів збільшується, також ці договори титульного страхування входять до пакету іпотечного кредитування.

Важливу роль у розвитку даного виду страхування не відіграє законодавча база, яка відзначається відсутністю чіткої єдиної системи реєстрації, ефективних інструментів для захисту інтересів набувачів нерухомості. В Україні ризики титульного страхування достатньо великі і різноманітні (рис. 2).

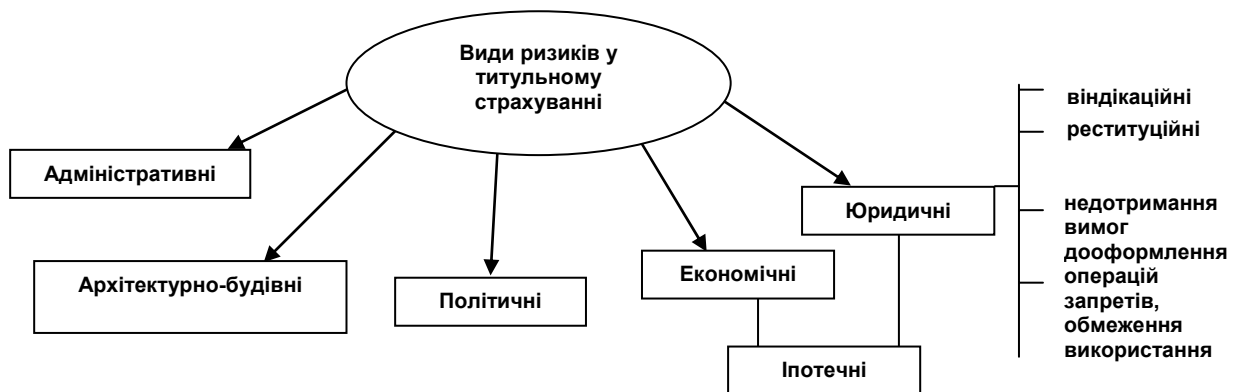


Рис. 2. Ризики титульного страхування

Отже, юридичні ризики пов'язані з можливістю втрати права власності унаслідок помилок при укладанні договорів та контрактів, визнання операції недійсною. Розглядаючи юридичні ризики, необхідно відмітити реституційні ризики – пов'язані з випадками неправильного оформлення операцій, приховування реальної ціни нерухомості з метою уникнення оподаткування одним з учасників операції.

Іпотечні ризики лежать в основі іпотечного страхування. Ризики обмеження – "сервітути", які в Україні залишаються страховиками майже без уваги. Ризик

неотримання вимог до оформлення операцій – пов'язані з помилками реєстраторів, нотаріусів та ріелтерів.

Нерозвинутість титульного страхування в Україні обумовлюється низьким рівнем досвідченості потенційних страхувальників. Тому необхідно створювати канали інформування населення про титульне страхування, розміщення рекламних буклетів в спеціалізованих виданнях про нерухомість, а також описання та порядок надання даної послуги на сайтах страхових компаній [9, с. 38].

Що стосується страхування будівельно-монтажних робіт, то воно існує тільки в добровільному виді і займає 15-25 % в загальному обсязі будівельно-монтажних робіт, які здійснюються в Україні. До початку 2006 року такий вид страхування формально вважався істотною умовою договорів відповідно до законодавства [9, с. 39].

Обов'язковість такого виду страхування виявилася тільки задекларованою, тому серед обов'язкових видів страхування вони у Законі "Про страхування" не визначаються. Але не дивлячись на це, будівельні організації користуються цим видом страхування.

На сьогодні перспективним у функціонуванні іпотечного страхування є запровадження діяльності так званих "іпотечних центрів", які б надавали повний спектр послуг з кредитування і страхування. Таким центром може виступати страхова компанія (в розвинених країнах страхові компанії є основними інвесторами на фінансовому ринку).

Отже, загалом з дослідження можна зробити висновок, що вихід страхової компанії на ринок іпотечних облігацій стане ще однією можливістю отриман-

ня недорогих кредитних ресурсів для населення і дозволить страховикам вигідно розміщувати сформовані страхові резерви.

1. Борисюк К. Ринок іпотечної нерухомості в Україні: стан та проблеми розвитку // Ринок цінних паперів України. – 2006. – №9-10. – С.45-50.
2. Бублик Є. Диверсифікація фінансових інструментів на іпотечному ринку України // Ринок цінних паперів України. – 2006. – №1-2. – С.73-78.
3. Про іпотечні облігації: Закон України від 22.12.2005 №3273 // [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).
4. Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю: Закон України №978 від 19.06.2003 // Відомості Верховної Ради. – 2003. – №52.
5. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України № 3480 від 23.02.2006 // [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).
6. Скибенко. Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: Збірник тез доповідей X Всеукраїнської науково-практичної конференції (22-23 листопада 2007 р.): у 2-х т. – Т.1. – Суми: УАБС НБУ, 2007. – С.79-80.
7. Філаткін М. Проблеми роботи із забудовниками при створенні і функціонуванні Фондів фінансування будівництва // Фінансовий ринок України. – 2006. – №8(34). – С. 8-9.
8. Філаткін М. Практичний досвід роботи банку в сфері довірчого управління та фінансування житлового будівництва // Фінансовий ринок України. – 2006. – №8(46). – С. 5-7.
9. Юрченко А. Титульное страхование: страхование строительно-монтажных рисков очень актуально // Финансовые услуги. – 2007. – №2. с. 38-40. 10. <http://www.cbonds.info>.
11. <http://www.prostobank.com.ua>.
12. <http://www.finance.ua>

Надійшла до редколегії 10.06.08

О. Залєтов, ст. викл.

## РЕЙТИНГОВІ АГЕНТСТВА ТА ЇХ ВПЛИВ НА СТРАХОВИЙ РИНОК

*В данній статті описується вплив рейтингових агенств на діяльність Українських страхових організацій.*

*The influence of ratings agencies on activity of Ukrainian insurance organizations is described in this article.*

Одним із найважливіших факторів, що перешкоджають адекватному розвитку страхового ринку в нашій країні, є невисокий рівень прозорості в діяльності страховиків. Незважаючи на те, що багато керівників страхових компаній вже усвідомили важливість інформаційної відкритості й готові надавати інформацію страхувальникам (застрахованим, вигодонабувачам) та інвесторам, на жаль, процеси перерозподілу власності змушують менеджмент ряду великих фінансово-промислових груп дуже обережно підходити до цього питання.

Не маючи вичерпних даних про поточний стан страховика, особливо про його реальну платоспроможність, потенційні страхувальники утримуються від страхування. Акціонери теж не мають можливості правильно оцінити ризики та оптимально вибудувати взаємини з менеджментом.

Все це створює серйозні перешкоди на шляху до активізації як страхових, так і інвестиційних процесів. Невизначеність же, у свою чергу, породжує недовіру. Найпростішим способом отримання інформації про стан справ конкретного страховика на ринку є *ренкінг*.

*Ренкінг* (з англ. "to rank" – "ранжувати") – це список компаній, упорядкований за певною ознакою. Найчастіше страховики ранжуються за зменшенням величини певного фінансового показника: активи, капітал, обсяги страхових платежів і страхових виплат, страхові резерви та фінансовий результат діяльності.

В Україні ренкінг страховиків у 1995-1999 роках оприлюднював Укрстрахнагляд, в основному через публікацію в газеті "Україна-Бізнес". Це були, як правило, показники діяльності перших 50-ти страхових компаній. Після ліквідації Укрстрахнагляду цю роль, починаючи з 2001 р., виконує страховий рейтинг "Insurance TOP" – щоквартальне видання Українського науково-дослідного інституту права та економічних досліджень, яке публікує ренкінги страховиків загального страхування та забезпечення життя, а також страхових брокерів.

З'явилися також публікації про різні підходи до оцінки фінансового стану страховиків [1], і всього ринку в цілому [2].

Однак найкращим способом інформування інвесторів про надійність як страховика, так і будь-якого підприємства, є рейтинг.

Поняття "*рейтинга*" (з англ. "to rate" – "оцінювати, визначати клас") означає кількісну або якісну оцінку рівня визнання або авторитету; показник кредитоспроможності позичальника, тобто за допомогою рейтингу в стислій формі надається вичерпна інформація про його надійність.

Існують два підходи при оцінці кредитоспроможності. Один із них передбачає оцінку ризику невиконання позичальником своїх зобов'язань із присвоєнням відповідної рейтингової категорії у вигляді буквено-цифрового коду для кожного рейтингованого суб'єкта господарювання (класичні кредитні рейтинги). Другий підхід передбачає оцінку відносної кредитоспроможності, що дає змогу порівняти різні економічні суб'єкти на основі агрегованого показника.

*Рейтинг страховика* (з англ. "insurer rating") – це поточний висновок щодо стану показників фінансової стабільності страховика з визначенням його здатності здійснити страхові виплати за укладеними договорами страхування.

Рейтинг як комплексна оцінка фінансового стану страхової компанії незалежними експертами є одним із основних елементів "нецінової конкуренції". Наявність рейтингу і його рівень вигідно відрізняє страховика, будучи доказом відкритості та прозорості його діяльності [3].

Рейтингові агентства, як правило, визначають два основних типи рейтингів страхових компаній:

1) *фінансової стабільності*, які дають оцінку фінансової стабільності страхової компанії та її здатності вчасно обслуговувати пріоритетні зобов'язання перед страхувальниками (застрахованими, вигодонабувачами) й договірні зобов'язання;

2) *емітента, в т.ч. цінних паперів з фіксованим доходом*. Такі рейтинги присвоюються конкретним випускам облігацій і привілейованих акцій. Вони відображають не тільки загальну кредитоспроможність емітента, але й особливі строки й умови щодо цінних паперів,