

УДК 65.011.3

И.М. ПОСОХОВ, к.э.н., доц. НТУ «ХПИ», Харьков

АКТУАЛЬНОСТЬ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ РИСКОВ В СТРАХОВАНИИ И ПЕРЕСТРАХОВАНИЯ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

В статье проведено исследование и анализ современных мировых тенденций развития секьюритизации в страховании и перестрахования.

Research and analysis of modern world progress of securitization in insurance and reinsurance trends is conducted in the article.

Ключевые слова: секьюритизация, страхование, перестрахование, риск, страховая ответственность.

Введение. В последние годы возросла актуальность вопроса ограниченности финансовых ресурсов, как мирового, так и отечественного рынков страхования и перестрахования в части возмещения убытков, полученных в результате наступления рисков катастроф.

В Украине такое положение отчасти вызвано неразвитостью институтов страхования, а также невысоким уровнем доходов и уровнем жизни основной массы населения. Вместе с тем, по оценкам специалистов при тенденции снижения общего числа природных бедствий и количества погибших в них в Украине, численность пострадавших в целом растет, а материальные потери увеличиваются еще более быстрыми темпами, по некоторым оценкам, на 10-15% в среднем в год.

Вместе с тем, если в экономически развитых странах совокупная доля страховой и перестраховочной защиты составляет около 45% от всех способов защиты и удержания рисков и за последние 25 лет имеет тенденцию к увеличению, то в развивающихся странах она достигает не более 3% и меняется незначительно. В Украине доля совокупной страховой премии в 2010 году составляла немногим более 2% ВВП.

В настоящее время в Украине применяется традиционный способ перенесения страховой ответственности по указанным рискам путем покупки перестраховочной защиты у западных компаний, преимущественно у Munich Re.

На наш взгляд, внедрение секьюритизации в страхование позволит частично решить эти проблемы. Как выход из финансовых трудностей,

вызываемых крупномасштабными природными бедствиями, секьюритизация страховых рисков впервые была применена в США в 90-е годы.

Степень разработанности научной проблемы. Теоретические исследования и разработка методологических основ секьюритизации страховых рисков в настоящее время находятся в начальной стадии, что отражается в недостаточном освещении этих вопросов в научной литературе, как отечественной, так и зарубежной. В то же время отдельным аспектам секьюритизации активов и страховых рисков посвящен ряд научных трудов.

Существенный вклад в исследование проблем секьюритизации внесли зарубежные ученые: Берри Р., Бэр Х., Джобст А., Кокс С., Маршалл Дж., Лэйн М., Миллер Р. А., Педерсен Х., Синки Дж., Фабоцци Ф., Фрэнкел Т., Фрэнс Дж., Фэрчайлд Дж., российские ученые-экономисты: Жуков Е. Ф., Казаков А. А., Исеев Р. М., Миркин Я. М., Рубцов Б. Б., Селивановский А., Усоскин В. М., Ясеновец И. А., Турбина Е. К и другие.

Обобщение результатов исследований, накопленного научного материала необходимы для методологического обоснования и развития практики секьюритизации рисков в Украине.

Постановка задачи. Основной целью статьи является теоретическое исследование секьюритизации в страховании и перестрахования за рубежом и использование этого опыта в Украине.

Предмет исследования – современные мировые тенденции развития секьюритизации в страховании и перестрахования.

Результаты исследования. Под секьюритизацией страховых (перестраховочных) обязательств принято понимать выпуск страховыми (перестраховочными) обществами ценных бумаг в целях привлечения дополнительного капитала для передачи риска, связанного с возникновением катастрофических или иных непредвиденных убытков по заключенным договорам страхования [4].

На развитие процесса секьюритизации страховых рисков влияют различные факторы: правовая система, финансовый рынок, валютные ограничения, налоговая политика, правила бухгалтерского учета. Влияние этих факторов сказывается не только на объемах сделок, но и на уровне государственной поддержки участников сделки, механизмах проведения сделок, видах используемых ценных бумаг [3].

В статье выявлены факторы, способствующие развитию секьюритизации страховых рисков как альтернативного способа перестрахования на современном этапе:

1. В частности, секьюритизация позволяет использовать нестандартные условия договора. Так катастрофические облигации созданы с целью перераспределения со страхового рынка на другие финансовые рынки

риски, вероятность наступления которых варьируется от 0,4 до 1% в год, и которые не активно используются в традиционном перестраховании.

2. При секьюритизации страховых рисков может быть предоставлен большой объем перестраховочной защиты (в перестраховании рисков повреждения имущества при катастрофах), а также защита от рисков, не покрываемых традиционным перестрахованием (долгосрочные риски смертности), защита от необычных рисков.

3. Секьюритизация исключает контрактный риск. Эта сделка создает структуру, в которой цена облигаций, уплаченная инвесторами, перестраховочная премия, уплаченная страховщиком, и инвестиционный доход полностью и наверняка покрывают катастрофический риск. С точки зрения выплаты купонного дохода, можно назвать эту сделку полностью обеспеченной.

4. Кроме того, секьюритизация может подпадать под более выгодный режим налогообложения. Фондовый перестраховщик может располагаться в местах с более выгодным налогообложением резервов.

5. Наконец, перестраховочная защита посредством секьюритизации имеет более долгосрочный характер по сравнению со стандартными договорами перестрахования. Традиционное перестрахование, предоставляя перестраховочную защиту в отношении отдельного или группы однородных рисков, основано на годовом сроке действия договора и фиксированной плате за перестрахование.

Учитывая отмеченные характеристики секьюритизации страховых рисков можно следующим образом определить экономическое значение ее развития для мирового страхового и перестраховочного рынков. Во-первых, секьюритизация позволяет в определенной степени сгладить негативные тенденции в развитии страхового цикла. Во-вторых, она предоставляет возможность управления ранее наступившими, но незаявленными убытками. В-третьих, формируются дополнительные перестраховочные емкости для перестрахования традиционно «нестраховуемых» рисков таких как, например, экологические и даже политические. В-четвертых, страховщики получают доступ на рынок ссудного капитала, необходимого для формирования дополнительных емкостей в целях перераспределения принятых на страхование (перестрахование) рисков [6].

Вместе с тем, существует ряд недостатков, которые присущи как секьюритизации активов в целом, так и секьюритизации страховых рисков:

- Юридическая сложность и высокая стоимость данного вида финансирования;

- Длительность процесса секьюритизации активов и необходимость стратегического подхода;

- Возможное влияние на отношения с клиентами, так как после сделки секьюритизации отношение эмитента к клиенту становится более строгим (формализованным);

- Инерционное отношение к облигациям, привязанным к страховым рискам, со стороны основной массы инвесторов.

Кроме того, секьюритизация страховых рисков ставит новые проблемы перед системой государственного страхового надзора. Прежде всего, в сферу регулирования страхового надзора должны войти Фондовые перестраховщики, созданные для проведения секьюритизации страховых рисков. Также возникает необходимость обеспечения страхового надзора за активами в случае их продажи Фондовому перестраховщику, созданному за рубежом.

Вместе с тем следует признать, что секьюритизация страховых рисков, если она проводится добросовестно и с должной осмотрительностью, выгодна для страхового, фондового и денежного секторов экономики.

Важнейшим фактором успеха при внедрении секьюритизации страховых рисков является следование трем аксиомам, от которых отталкивалась американская Комиссия по ценным бумагам, и нарушение которых стало одной из причин мирового финансового кризиса [7]:

- Стороны-участники секьюритизации должны обеспечивать надлежащее оформление и проведение сделок.

- Рейтинговые агентства и обеспечители обязаны тщательно проверять состав передаваемых посредством секьюритизации активов, прежде чем присвоить рейтинг или предоставить обеспечение;

- Инвесторы, как правило, институциональные, обязаны располагать достаточно квалифицированным персоналом, способным оценить риски, присущие облигациям, обеспеченным активами, и работать с ними.

С момента возникновения рынка ценных бумаг, привязанных к страховым рискам (с 1994 года), объем суммарных эмиссий в мировой экономике достиг 9,5 млрд. долларов. Основным сегментом рынка облигаций, привязанных к страховым рискам, являются катастрофические облигации. Вложения в эти ценные бумаги оцениваются участниками фондового рынка как исключительно надежные. Вместе с тем необходимо иметь в виду, что данный сегмент финансового рынка существует относительно недавно и масштаб сделок, а также их цена пока не позволяют перераспределять риски на широкий круг покупателей ценных бумаг. В связи с этим число сделок и их статистика в мировом масштабе финансовых рынков относительно не велика и перечень четких регламентированных правил проведения таких сделок в мире до конца не определен.

За рубежом первые сделки такого рода были совершены в 1996 году и получили распространение в 1999-2000 годах, в то время как в Украине опыт секьюритизации страховых рисков полностью отсутствует.

Последнее десятилетие показало, что развитость мирового рынка страхования и перестрахования не позволяет страховым компаниям без риска банкротства нести опустошительные страховые убытки при наступлении стихийных бедствий и катастроф, а в последнее время и страховых событий, вызванных терроризмом. Так, в результате выплаты страховых убытков, связанных с последствиями разрушений, вызванных ураганом «Эндрю» в 1992 году, обанкротились 63 страховые компании США, проводившие страхование иное, чем страхование жизни.

11 сентября установило новый рекорд по объемам страховых выплат, что стало причиной если не банкротства, то существенного ухудшения финансового положения крупнейших страховых компаний мира: Lloyds, Munich Re, Allianz AG, Berkshire Hathaway (General Re), AIG.

Так в 2006 году осуществлено 12 выпусков катастрофических облигаций с максимальным количеством траншей в одном выпуске – 7 штук и на общую сумму 1334,6 млн. долларов США. В 2006 году объем выпусков страховых облигаций продолжил тенденцию к увеличению, начатую после сезона ураганов в США в 2004 году и урагана Катрина в 2005 году. В целом, число выпусков катастрофических облигаций удвоилось в 2006 году по отношению к 2004 году. В будущем ожидается дальнейший рост выпусков всех страховых облигаций и в особенности катастрофических облигаций, так как страховщики видят в таких выпусках надежную защиту от рисков [8].

Начиная с декабря 1996 г., в США было совершено сделок на общую сумму, превышающую 4,9 млрд. долл. [2].

Развитие рынка секьюритизации страховых обязательств привело к формированию трех специализированных на страховании центров фондового рынка: Чикагской фондовой биржи (Chicago Board of Trade, CBOT), Бермудской фондовой биржи (The Bermuda Commodities Exchange, BCOE), Нью-Йоркской специализированной биржи (Catastrophe Risk Exchange, CATEX). Анализируя динамику развития операций, связанных с продажей ценных бумаг и опционов, специалисты фондового рынка отмечают, что потенциальный инвестиционный рынок достаточно высок. Если в 2006 г. общая стоимость эмитированных облигаций составляла 197,0 млн. долл., в 2007 г. — около 821,0 млн. долл., то в 2008 г. – уже 2,5 млрд. долл. [1].

Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC) США озвучила новые, более жесткие предложения по реформе банковского регулирования по итогам финансового кризиса. SEC считает, что банки должны разделить риски убытков при секьюритизации кредитных портфелей. В разгар кризиса

секьюритизация в США была практически парализована, и некоторое потепление на этом рынке только начинается, поэтому SEC сочла необходимым предложить новые правила до того, как ситуация снова выйдет из-под контроля. Банки должны будут оставить себе не менее 5% выпускаемых ценных бумаг. Также будет продлен период времени между объявлением о размещении бондов и закрытием сделки.

Помимо прочих плюсов, новое регулирование снизит зависимость от мнений рейтинговых агентств, которые оценивают качество секьюритизированных кредитов. Так сложилось, что рейтинговые агентства играют центральную роль в процессе секьюритизации, но в ходе кризиса их раскритиковали за предоставление заведомо ложных или просто неверных оценок качества активов, что привело к значительным убыткам инвесторов.

Перестрахование по своей сущности — международный бизнес, поскольку имеет целью вторичное, последующее распределение принятых на страхование рисков, что может быть обеспечено, главным образом, привлечением иностранного капитала. Современный мировой рынок перестрахования еще в большей мере, чем рынок прямого страхования, подвержен процессам глобализации и сращивания страхового, банковского и фондового капиталов. Оценка совокупной страховой премии, получаемой мировым перестраховочным рынком, достаточно затруднительна, поскольку перестрахованием могут заниматься как специализированные профессиональные перестраховочные общества, число которых в мире не подлежит единому учету, так и страховщики в дополнение к своей основной деятельности по прямому страхованию.

Согласно данным международного рейтингового агентства Standard & Poors's, по состоянию на 14.09.2010 общее число зарегистрированных перестраховочных обществ, имеющих рейтинг Standard & Poors's, составляет 214 компаний. Совокупный объем перестраховочной премии, полученный зарегистрированными перестраховщиками по операциям по перестрахованию жизни, перестрахованию иному, чем страхование жизни, в том числе альтернативному перестрахованию, составляет 89,9 млрд. долл. В то же время, по оценкам Swiss Re, общий объем мировой перестраховочной премии составляет более 124,0 млрд. долл.

На современном перестраховочном рынке сложились устойчивые центры перестрахования: США, Центральная Европа, включая Ллойде, и Бермуды, которые, по оценкам специалистов, аккумулируют около 10% мировой перестраховочной премии и с середины 90-х гг. являются новым международным центром перестрахования.

Оценка развития перестраховочного бизнеса как способа международного перераспределения риска во многом должна основываться

на оценке риска и структуре национального страхового портфеля. Так, сводные данные о деятельности страхового рынка США показывают, что в перестрахование в 2010 г. получено перестраховочной премии 44,3 млрд. долл. Тогда как передано в перестрахование 54,3 млрд. долл. В Великобритании объем полученной перестраховочной премии составил 8,3 млрд. долл., а переданной в перестрахование — 11,6 млрд. долл. На наш взгляд, приведенные показатели являются яркой иллюстрацией «роли вторичного перераспределения рисков», которую выполняет перестрахование в современном мировом страховом хозяйстве.

Выводы и рекомендации:

1. Проведен анализ тенденций развития секьюритизации в страховании и перестрахования на мировом рынке и в США, так как данное государство занимает ведущие позиции по объему сделок в настоящее время.

2. На основе проведенного анализа выявлены факторы, способствующие развитию секьюритизации страховых рисков как альтернативного способа перестрахования на современном этапе.

3. Выделены недостатки, присущие как секьюритизации активов в целом, так и секьюритизации страховых рисков.

4. Определено экономическое значение развития секьюритизации страховых рисков для мирового страхового и перестраховочного рынков, наиболее актуальным методом в современных условиях является секьюритизация в страховании, хотя как показало данное исследование данный метод имеет недостатки, которые проявились во время финансового кризиса в США. Поэтому необходимо совершенствовать механизмы секьюритизации на рынке США.

5. Последнее десятилетие показало, что развитость мирового рынка страхования и перестрахования не позволяет страховым компаниям без риска банкротства нести опустошительные страховые убытки при наступлении стихийных бедствий и катастроф, а в последнее время и страховых событий, вызванных терроризмом.

6. Последние несколько лет стали настоящим испытанием для мировых финансовых рынков. Кризис, вызванный неспособностью американской ипотечной системы справиться с подавляющим числом неплатежей по ипотечным кредитам, подорвал основы финансового рынка США и отразился на всей мировой финансовой системе. Но благодаря этому мы имеем уникальную возможность учесть ошибки стран Европы и США при создании рынка секьюритизации активов в Украине.

Список литературы: 1. Секьюритизация активов. / Ханс Питер Бэр.// Серия: Современное банковское право.Изд.: Волтерс Клувер, 2007 г. – 628 стр. 2. Секьюритизация ипотеки: мировой опыт, структурирование и анализ. /Дэвидсон, Эндрю, Сандерс, Энтони, Вольф, Лан-Линг, Чинг, Энн.// – Москва: Вершина – 2007. 3. Секьюритизация и право / Жан Жоб де Вриз Роббе, Поль Али.

// Серия: Современное банковское право. Изд.: Волтерс Клувер, 2008 г. – 602 стр. **4.** Управление риском: Учеб. пособие для вузов. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001. – 239 с. **5.** Статистичний щорічник України за 2009р. / *Осауленко О.Г.* // – К.: Держкомстат України, 2010. – 567 с. **6.** Современный перестраховочный рынок в условиях глобализации мировой экономики / *Е. К. Турбина.* // Финансы № 6, 2001. **7.** http://www.ifk-cfs.de/papers/02_13.pdf Securities and Exchange commission. Protection Investors: A Half Century of Investment Company Regulation. 1992 - *Andreas A. Jobst.* Collateralised Loan Obligations (CLOs). **8.** www.fitchratings.com Global Structured finance outlook – Economic and Sectorbysector Analysis, 15.01.2008.

Подано до редакції 03.02.2011