**Гапчич Дмитро Миколайович. Рейтингова оцінка інститутів та інструментів фондового ринку України : Дис... канд. наук: 08.04.01 – 2006**

|  |  |
| --- | --- |
| |  | | --- | | **Гапчич Д.М. Рейтингова оцінка інститутів та інструментів фондового ринку. – Рукопис.**  Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.04.01 – фінанси, грошовий обіг і кредит. – Національний університет державної податкової служби України, Ірпінь, 2006.  У дисертації досліджуються теоретико-методичні питання впровадження рейтингових оцінок як елементу інфраструктури фондового ринку України. Проаналізована процедура рейтингового процесу. Визначені особливості та етапи становлення вітчизняного ринку рейтингових послуг. Обґрунтована доцільність введення організованого інституту вітчизняних сертифікованих рейтингових агентств та розширення чинного переліку видів професійної діяльності на фондовому ринку України. Представлені передумови затребуваності і використання вітчизняного рейтингу цінних паперів, корпоративних та інших позичальників за національною шкалою. Проаналізовані повноваження і позиції учасників ринку рейтингових послуг України. Розглянуті питання отримання суверенних і субсуверенних корпоративних рейтингів та рейтингів органів місцевої влади. Наведені теоретичні узагальнення і висновки, визначені можливості збільшення ємності вітчизняного сегменту рейтингових послуг та використання рейтингового інструментарію для підвищення прозорості фондового ринку України. | |
| |  | | --- | | У дисертації зроблено теоретичне узагальнення і нове вирішення нагального наукового завдання – використання рейтингового інструментарію для підвищення прозорості вітчизняного фондового ринку. Одним з найважливіших результатів роботи є представлення теоретико-методичної основи формування ринку рейтингових послуг в Україні при оцінці кредитних ризиків боргових цінних паперів та їх емітентів.  Проведене дослідження обумовило наступні висновки стосовно певних закономірностей, проблем і перспектив впровадження рейтингових оцінок інститутів та інструментів в інфраструктурне середовище вітчизняного фондового ринку:  1. На основі теоретичного аналізу встановлено, що проблема оцінки кредитних ризиків в сучасних умовах розвитку вітчизняного фондового ринку набуває все більшого значення. При операціях з фінансовими активами завжди необхідна адекватна інформація про кредитоспроможність фінансових інститутів–позичальників (держави, юридичних осіб) разом з характеристикою ліквідності інструментів позики (переважно цінних паперів). Зазначені питання вирішуються за допомогою присвоєння відповідних рейтингових оцінок спеціалізованими рейтинговими агентствами–бюро як різновид консультативних послуг в інфраструктурному забезпеченні фондового ринку. Рейтингові оцінки слугують, насамперед, засобом виміру кредитного ризику. Додатково при цьому враховується якість фінансового менеджменту позичальника з прогнозуванням здатності виконувати свої зобов’язання. Споживання послуг рейтингових агентств різними клієнтами-користувачами викликається потребами забезпечення необхідної прозорості ринку, усунення та уникнення інформаційної асиметрії між емітентами та кредиторами.  2. Аналіз процедури впровадження рейтингового сервісу на фінансових ринках дав змогу виокремити його основні сутнісні характеристики. Процес присвоєння рейтингової оцінки в професійному середовищі називається рейтингуванням, а кінцевим продуктом рейтингування є кредитний рейтинг конкретного позичальника (інституту) чи рейтинг цінних паперів як фінансових інструментів. Рейтингова оцінка визначається як фіксований рівень кредитного рейтингу за встановленою шкалою протягом відповідного періоду часу. Види рейтингу класифікуються за відповідними ознаками, а типи – відповідно до об’єкту рейтингової оцінки. Процес рейтингування ґрунтується на поетапній процедурі складання й присвоєння рейтингу спеціалізованими рейтинговими агентствами, побудові схеми рейтингового аналізу з визначенням перспектив розвитку ринку об’єкту рейтингової оцінки, а також у представленні системи відповідного інформаційного забезпечення. Тому рейтингова оцінка має стохастичну, а не строго формалізовану сутнісну основу.  Методичні підходи до присвоєння рейтингових оцінок залежить від типу позичальника; виду обраного інструменту боргового фінансування; термінів погашення боргу (довгострокові, середньострокові, короткострокові умови запозичення). При наявності гарантії третьої сторони як форми кредитного забезпечення, аналізується також кредитоспроможність третьої сторони.  3. Рейтингування інститутів та інструментів фондового ринку відповідно до рівня кредитного ризику здійснюється за допомогою рейтингової шкали, яка диференціюється на дві групи (класи, категорії) надійності запозичень і позичальників: інвестиційний та спекулятивний. Оцінка запозичень та позичальників у градації тієї чи іншої групи впливає на вартість і строки залучення ресурсів із зовнішніх джерел. Рейтингові шкали різних агентств не є ідентичними, а мають відмінності в стратифікаційній фіксації кредитного рейтингу як на міжнародному, так і на національному рівні.  4. Дослідження практики діяльності зарубіжних і вітчизняного рейтингових агентств показало одночасно, і відмінні, і спільні риси становлення такого спеціалізованого сервісу в сукупній фінансовій інфраструктурі. Основне призначення діяльності рейтингового агентства полягає в інформуванні економічних контрагентів щодо оцінки рівня захищеності інвесторів та кредиторів при розміщенні останніми вільних коштів на відкритому ринку.  Результати присвоєння суверенних та субсуверенних кредитних рейтингів диференційовано показані стосовно розвинутих країн, і тих, що розвиваються. На основі аналізу присвоєних інвестиційних та спекулятивних рейтингових категорій регіональним та місцевим органам влади в рамках розширеного складу країн-учасників Євросоюзу-25 акцентовано висновок про відображення першооснови економічного потенціалу в надбудовній системі рейтингових оцінок.  5. Дослідження проблематики формування ринку рейтингових послуг в Україні на глобальному рівні (щодо присвоєння суверенного й субсуверенного рейтингів зарубіжними агентствами) та на рівні внутрішнього ринку (щодо надання рейтингових послуг вітчизняними структурами) дозволило зробити висновок щодо недостатності наявного рівня рейтингової класифікації суверенної позиції України в групі спекулятивного класу. На підставі цього розкриті передумови підвищення суверенного рейтингу України до групи інвестиційного класу.  6. З урахуванням отриманих теоретичних та фактологічних результатів становлення процесу рейтингування в Україні підкреслено необхідність введення організованого інституту вповноважених вітчизняних сертифікованих рейтингових агентств. Наголошено на доцільності внесення доповнень до переліку видів професійної діяльності на фондовому ринку з фіксацією надання послуг щодо присвоєння рейтингових оцінок як виключного виду діяльності в сукупності пропозицій фінансового сервісу. У зв’язку із впровадженням адміністративної новації на ринку рейтингових послуг України шляхом створення інституту бюро кредитних історій позичальників, доцільним є паралельне посилення пруденційних і превентивних заходів із боку відповідних державних регулятивних структур.  7. На основі аргументації необхідності запровадження національного рейтингу цінних паперів у дисертації визначено його сутність як кінцевий результат оцінки фінансових ризиків (включаючи кредитний), що підтримується вітчизняним рейтинговим агентством на базі порівнянь показників діяльності емітентів цінних паперів у країні. Критерії, яким повинен задовольняти національний кредитний рейтинг, визначені такими: а) методичні підходи до присвоєння рейтингу повинні бути максимально ідентичні тим, які застосовуються в загальновизнаній міжнародній практиці; б) надійні позичальники-резиденти та їх сек’юритизовані зобов’язання повинні одержувати можливий найвищий внутрішній рейтинг; в) внутрішній рейтинг повинен враховувати можливість зміни вектору економічного розвитку та ризики несприятливих дій урядових та інших інстанцій тільки в національному контексті. Необхідно також запровадити розробку у вітчизняних умовах нових корпоративних рейтингових продуктів, зокрема, рейтингу корпоративного управління та рейтингу цінних паперів інститутів спільного інвестування.  8. З врахуванням збільшення випуску сек’юритизованих позик органами місцевого самоврядування, доцільним є поширення практики присвоєння субсуверенних рейтингів на регіональному рівні. У цьому аспекті представлено методичне обґрунтування процедури проведення аналізу кредитоспроможності органів місцевої влади як емітентів облігацій місцевих позик. В її основу покладено визначення чинників кредитного ризику за борговими зобов’язаннями органів місцевої влади. Аналіз різних чинників дозволяє прийняти рішення щодо рейтингової оцінки рівня кредитних ризиків на регіональному рівні.  9. Вивчення практики розвитку ринку рейтингових послуг дозволяє передбачити такі його перспективи в Україні: розширення видів пропонованих рейтингових продуктів, поява суб’єктивних, не завжди санкціонованих рейтингів, і в зв'язку із цим, стимулювання офіційно ліцензованої рейтингової практики, особливо гостро стоятиме проблема об'єктивної рейтингової оцінки (не завищеної або заниженої); збільшення кількості рейтингових структур внаслідок відкриття філій міжнародних агентств та започаткування рейтингового сервісу новими вітчизняними бізнес-структурами; встановлення пов’язаних відносин між українськими та міжнародними рейтинговими агентствами, розгортання конкуренції між ними та уніфікація процедур присвоєння рейтингових оцінок.  Український ринок рейтингових послуг може бути сформований у вигляді олігополії на основі охоплення, перш за все, крупних експортно-орієнтованих компаній та фінансових інститутів, особливо тих, які побажають доповнити наявний міжнародний рейтинг національним.  10. Аналіз вітчизняного середовища формування ринку рейтингових послуг дав змогу визначити перелік його учасників. До останніх віднесені: міжнародні та вітчизняні рейтингові агентства; вітчизняні кредитні бюро; рейтингові консультанти; споживачі рейтингової інформації. Наголошено, що в сучасних умовах основним суб'єктом українського ринку рейтингових послуг повинне стати рейтингове агентство, що має загальнонаціональний статус та орієнтується на присвоєння корпоративного, регіонального і муніципального рейтингів. Важливим для вітчизняного рейтингового агентства є координація його діяльності з міжнародними агентствами.  11. На основі дослідження умов розгортання діяльності учасників вітчизняного ринку рейтингових послуг доцільною є цілеспрямована підтримка формування рейтингової інфраструктури з боку відповідних органів державної влади, відповідальних за регулювання фінансових ринків (зокрема, у першу чергу, Державної комісії із цінних паперів та фондового ринку разом із Державною комісією з регулювання ринків фінансових послуг). | |