

ЗАСТРАХОВАТЕЛНИЯТ БРАНШ ТЪРСИ НОВИ ВЪЗМОЖНОСТИ

След като трупите на световните кредитни пазари изпразниха трезорите на водещите банкови групировки на планетата, дойде ред и на другите играчи от финансовия сектор. Първи „изплакаха“ специализираните застрахователни компании от САЩ, които гарантират облигациите на общините и на различни агенции, известни още като *monolines* (в „Застраховател прес“ описа подробно проблемите им в няколко предишни броя).

Лидерите в щатската класация

„ЕМ БИ АЙ ЕЙ“ И „АМБАК ФАЙНЕНШЪЛ ГРУП“

загубиха огромна част от пазарната си капитализация, след като се включиха в надпреварата за застраховане на кредитни инструменти с ниско качество, които носят много по-високи доходи (но и огромен риск) от тривиалните общински книжа. По този повод най-богатият човек на плане-



тата - Уорън Бъфет, коментира в началото на май т. г., че някои конкуренти на инвестиционната му групировка „Бъркшър Хатауей“ не заслужават върховете си кредитни рейтинги „AAA“. Защото не е нормално подобни оценки да се присъждат на застрахователи, които вземат заеми при 14% годишна лихва или чиито акции са паднали с 95 процента. Както е известно, пазарната капитализация на „Ем Би Ай Ей“ се стопи с 87% през последната година, а на „Амбак файненшъл груп“ - с 94 процента.

Щатските контролни органи обаче заподозряха конфликт на интереси, защото „Бъркшър“, чиято кредитна оценка също е „AAA“, притежава почти 20% от капитала на една от водещите щатски рейтингови фирми - „Мудис корп.“ - „родител“ на „Мудис инвестърс сървис“. Главният прокурор на щата Кънектикът Ричърд Блументал обяви, че проверява тази хипотеза, макар Бъфет да отрича каквато и да било намеса в работата на „Мудис“. Всъщност въпросът е изключително „чувствителен“, защото щатските и общинските управни купуват застраховки на облигациите си, за да ползват първокласните оценки на *monolines* и да намалят разходите за обслужване на дълговете си. А в края на 2007 г. „Бъркшър“ също основа свой собствен застраховател на общински книжа, който вече притежава лицензи за работа в 49

щата и планира да продава повече полици. Което при едно заиграване с рейтингите може да ошети основните му съперници, като отмъкне клиентите им.

Облигационният застраховател на „Бъркшър“, който има стабилна кредитна оценка „AAA“ от „Мудис инвестърс сървис“ и „AAA“ от „Стандард енд Пуърс“, е имал през първото тримесечие на 2008 г. излишък от 1 млрд. щ. долара и 1.1 млрд. щ. долара ресурс за изплащане на искове за щети. Подобни върхови рейтинги от двете най-големи международни агенции имат единствено още два значими гаранта на облигации - „Файненшъл сикюрити ашурънс холдингс“ и „Ашурд герънти корп.“. Първият е собственост на европейската компания за финансови услуги „Дексия“ и е застраховал 65% от продадените през първите три месеца на тази година общински облигации за 22.2 млрд. щ. долара, съчат данни на фирмата за анализ „Томсън файненшъл“. „Ашурд герънти“ има 30% дял. Досегашните лидери от тази ниша - „Ем Би Ай Ей“ и „Амбак файненшъл“, са успели да се преборят съответно за 2.5% и за 1% от общия обем емитирани общински книжа в периода януари-март т.г. В което няма нищо чудно, като се има предвид, че „Амбак“ приключи първото тримесечие на 2008 г. с чиста загуба от 1.66 млрд. щ. долара, а „Ем Би Ай Ей“ загуби 2.4 млрд. долара.

Разследването срещу „Мудис корп.“ обаче принуди рейтинговата агенция да затегне контрола върху процедурата по присъждане на кредитни оценки.

„МУДИС ИНВЕСТЪРС СЪРВИС“

създаде ново звено, което учудило дори собствения му директор. Екип на поделение за проучвания и анализ „Мудис аналитикс“, което функционира отделно от рейтинговото управление, използва цените на кредитните деривативи (*credit-default swaps*) като алтернативна система за оценка на дълга. И нейните рейтинги се различават чувствително от официалните оценки на „Мудис“. В повечето случаи те показват, че търговците на тези кредитни инструменти откриват по-голяма опасност за спиране на обслужването на задълженията, отколкото присъ-

дените от агенцията рейтинги. И точно тук се крие изненадата - дилърите по правило се оказвали прави. Когато видял първите резултати, управителният директор на звеното за кредитен анализ на „Мудис аналитикс“ - Дейвид Мюнвис, възкликнал: „Боже мой, „Мудис“ разработи продукт, който отговаря на общественото мнение, когато пазарът не е съгласен с официалните оценки“.

Засега системата на новото звено се използва като източник за проучвания и промени на методиката за оценяване. Защото кредитното качество на облигационните застрахователи, които попаднаха в „окото“ на бурята на ипотечните пазари, е доста дискуссионно. Официалните рейтинги на тези компании утвърждават, че *monolines* са в изключителна форма, докато според алтернативните оценки те са в бедствена опасност да спрат обслужването на ангажиментите си. „Ем Би Ай Ей“ и „Амбак“ на практика закъсаха, когато се отклониха от рутинния си бизнес да гарантират дълга, емитиран от общински управни и агенции, и започнаха да продават на банките *credit-default swaps* - тип застраховки за хеджиране на банковите рискове, произтичащи от гарантираните дългови облигации (CDS). И защото повечето книжа от този вид са обвързани със секюритизирани жилищни заеми с ниско качество и с други съмнителни активи, застрахователите днес са изправени пред загуби от десетки милиарди долари.

Междувременно „Ем Би Ай Ей“ и „Амбак“ увеличиха многократно капитала си, за да задържат върховете си кредитни рейтинги, присъдени от „Мудис“ и „Стандард енд Пуърс“. Моделите на новото звено обаче показват съвсем различна картина и според пазара на CDS и двете компании за застраховане на облигации в момента не заслужават по-висока оценка от „Саат“ - със седем степени под рейтинга на високорисковите книжа (*junk*) и с 15 нива под текущата официален рейтинг на „Мудис“. С други думи, търговците на *credit-default swaps* смятат, че е налице огромен риск „Ем Би Ай Ей“ и „Амбак“ да фалират и не вярват нито на „Стандард енд Пуърс“, нито на „Мудис“. По наблюдения на Мюнвис за период от една година оценките на неговото звено са се оказали много по-прецизна мярка на очакванията за фалит, отколкото рейтингите на „Мудис“.

Презастрахователните гиганти също отчетоха значителни загуби през първото тримесечие на тази година, в по-голямата си част - от гаранти-

ране на високорискови книжа. Печалбата на

„МЮНИХ РЕ“

втория в световната класация играч от бранша, е намаляла с 19% - до 775 млн. евро, заради падащите цени на акциите и по-ниските приходи от продажба на активи. Оперативната печалба се е понижала с 12% - до 1.15 млрд. евро. За да стимулира растежа в тези смутни времена, главният изпълнителен директор на групировка-



та от Мюнхен - Николаус фон Бомхард, оглежда евентуални обекти за поглъщане, включително и застрахователното поделение на английската „Роял бенк ъф Скотланд груп“, за което в момента тече наддаване.

Тазгодишната цел на „Мюнхен ре“ са 4.5% доходност от инвестициите, която през първото тримесечие беше 3.9 процента. Комбинираното съотношение на разходите към приходите от премии се очаква да нарасне до 98% през 2008 г. срещу 96.4% през 2007 г. заради по-високите обезщетения за природни бедствия. Всички стойности под 100% показват, че бизнесът е печеливш. Най-скъпите катаклизми през първото тримесечие са били наводненията в две мину за вгълица в Куийнслънд, Австралия, през януари и февруари т. г., за всяко от които „Мюнхен ре“ очаква да получи искове от по 100 млн. евро преди облагането с данъци. Европейската зима буря „Емма“ е причинила загуби за 75 млн. евро.

В края на май експерти от германския презастраховател съобщиха, че земетресението в Китай може да струва на застрахователния бранш между 300 млн. и 1 млрд. евро застраховани щети. Ръководството на „Мюнхен ре“ очаква фирмените разходи, свързани с това природно бедствие, да бъдат в „долната до средната част на двуцифрения диапазон в милиони евро“. В същия размер са и прогнозите за исковете по земетресението, които ще бъдат предявени към втория по големина германски презастраховател „Хановер ре“.

Швейцарската

„СУИС РЕ“

която е непосредствено след „Мюнхен ре“ в световната класация на играчите от сектора, приключи първото тримесечие с 53% по-ниска чиста печалба на годишна база и с 45% по-малка оперативна печалба след преоценки за 819 млн. шв. франка.

Ръководството на групировката съобщи в края на май, че е в напреднала фаза на разговори с четири азиатски правителства да продава застрахователни полици, по които ще се изплащат спешно стотици милиони долари след настъпване на природно бедствие. Андреас Болман, който оглавява азиатския екип на „Суис ре“, отговарящ за държавния сектор, смята, че преговорите ще се ускорят след циклона в Бирма и земетресението в Китай и очаква първата сделка да бъде сключена до седмица-две. Подобни застрахователни полици ще по-

волят на попадналите в парични затруднения власти да получат незабавно допълнително финансиране, което няма да е достатъчно да покрие дългосрочните възстановителни дейности за милиарди долари, но ще помогне да се избегнат „пожарни гастролни“ на международните капиталови пазари или промени в бюджетните планови разходи. Болман информира, че четирите държави са големи, без да съобщава имената им на този етап на разговорите, защото „това ще е огромна концептуална промяна за Азия - да използва парите на данкоплатците за застраховане“. Досега единствено кабинетът на „земетръсно“ Мексико е купил подобна спешна застрахователна полица от „Суис ре“ през 2006 г. за максимално обезщетение от 450 млн. щ. долара. Най-големият конкурент на швейцарската групировка - „Мюнхен ре“, е сключил няколко сделки от този вид, но с частни застрахователи, а не с правителства.

Размерът на азиатските полици на „Суис ре“ тепърва ще се уточнява, но се предполага максималният лимит на обезщетение да бъде 500 млн. щ. долара. Сумата ще бъде отпусната на съответните държавни власти веднага след като независим оценител потвърди, че силата на природното бедствие е надхвърлила договорения праг за задействане на полицата. Засега частното застрахователно покритие в Азия е ограничено. Дори в Япония - най-мощното и „най-земетръсното“ стопанство на континента, едва една пета от собствениците на жилища купуват застраховки срещу земетресения. Докато например във Флорида четири пети от домакинствата застраховат домовете си срещу силни ветрове и урагани.

Полиците ще бъдат устойчиви подобно на застраховките, които „Суис ре“ продава на частни застрахователни компании. Швейцарците предполагат, че Световната банка и други международни донори ще подкрепят преговорите и дори могат да предложат да покрият свързаните с тях правни и структурни комисиони.

ИВА ИВАНОВА

Санди - недвижими имоти

предлага

- покупка, продажба, отдаване и наемане пог наем
- отпускане на ипотечни кредити
- управление на недвижим имот
- пренасяне на дома и офиса, почистване

1202 гр. София, ул. „Белоградчик“ №1
(непосредствено до Централна автогара), ет. 2, офис 3,
тел: 931 39 66, тел/факс: 931 39 77, 0897/ 87 37 37,
sandy_ni@abv.bg, www.sandi.imot.bg

софсправка®
национална информационна система

0 900 12 900

За абонати на БТК - (0.96лв/мин.)



12 900
(0.96лв/мин.)



www.sofspravka.com