

УДК 330.322:368.02

А. В. Василенко,

к.е.н., доцент кафедри фінансів Київського національного торговельно-економічного університету, м. Київ

## ОСОБЛИВОСТІ ВИКОРИСТАННЯ АУТСОРСІНГУ В УПРАВЛІННІ АКТИВАМИ СТРАХОВИХ КОМПАНІЙ УКРАЇНИ

У статті розглядаються особливості управління активами страхових компаній. Обґрунтовано вибір моделі управління активами з огляду на розмір страхової компанії, досліджено завдання та вимоги, що повинні враховуватись компаніями з управління активами при формуванні інвестиційного портфеля страхової компанії.

**Ключові слова:** страхова компанія, компанія з управління активами, інвестиційний портфель страхової компанії.

The features of insurance companies' assets management are examined in the article. Choice of the type of asset management taking into consideration the size of insurance company is grounded, investigated tasks and requirements that must be taken into account by asset management companies forming an investment portfolio of insurance company.

**Keywords:** insurance company, asset management company, investment portfolio of insurance company.

**Постановка проблеми та її актуальність.** Актуальним питанням функціонування страхового ринку України є підвищення його фінансової потужності. Одним зі шляхів інтенсифікації розвитку бізнесу є взаємодія страхових компаній з іншими фінансовими установами у процесі розробки та реалізації страхових послуг, організації управління інвестиційними активами з метою зниження ризиків та підвищення прибутковості.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Процедури управління активами страхових компаній висвітлено у працях Р.В. Пікуса [1], Н.Г. Нагайчук [2], О.О. Гаманкової [3]. Серед кола російських науковців слід звернути увагу на праці Н.Н. Нікуліної та С.В. Березіної [4, 5]. Проте, як показує аналіз досліджень, представлених у наведених джерелах, актуальним є подальше вивчення питань управління активами страхових компаній, що враховує теоретичні положення реалізації страхових інвестицій та одночасно має практичну спрямованість.

**Метою статті** є створення теоретичних засад обґрунтування вибору страховою компанією моделі управління інвестиційними активами (реалізації інвестиційного потенціалу), висвітлення особливостей і проблематики співпраці страховиків та компаній з управління активами (далі – КУА) в умовах сучасного стану розвитку фінансового ринку України.

**Результати дослідження.** Більшість вітчизняних страхових компаній не має ретельно розробленої інвестиційної політики та вкладає кошти у фінансові інструменти афілійованих структур чи у банківські депозити. З розвитком страхового ринку у частині його реального сегменту потреба у безпечному та ефективному розміщенні коштів страхових компаній буде зростати. Забезпечити вирішення цього завдання можна лише за умови наявності відповідного інформаційного та кадрового забезпечення. Страхові компанії, надаючи послуги з покриття ризиків, самі відчують потребу у професійних управляючих, в першу чергу на фондовому ринку [6, с. 181]. З моменту публікації цитованої праці пройшло п'ять років, але навіть ті страховики України, які усвідомлюють роль та значення інвестицій для забезпечення фінансової стійкості компанії, і досі не мають вибору ефективних інвестиційних інструментів.

Вибір варіанту управління активами залежить від розміру та фінансових можливостей страховика, обраної інвестиційної політики, наявності прямих та непрямих державних обмежень або стимулів до вибору інвестиційних партнерів, умови їх діяльності тощо. Проте, у першу чергу, при виборі варіанту управління інвестиціями повинна враховуватись необхідність дотримання принципів розміщення страхових резервів, встановлених Законом України „Про страхування” [7]: безпечності, прибутковості, ліквідності та диверсифікації. Ці принципи у світовій практиці є загальновизнаними.

Відповідно до вказаних чинників, можна виділити наступні варіанти управління інвестиційним потенціалом [6, с. 181]:

- наявність у структурі страхової компанії власного інвестиційного департаменту із залученням висококваліфікованих менеджерів. За необхідності можливе також створення дочірніх інвестиційних компаній або компаній, що здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів (торгівців цінними паперами), які здійснюють управління активами страховика та надають аналогічні послуги його клієнтам і партнерам. Такий підхід можна охарактеризувати як надзвичайно чутливий до індивідуальних потреб страховика;

- передача активів на аутсорсінг. Передача активів в управління КУА є доцільною в першу чергу для середніх та малих страхових компаній, які за невелику (порівняно з витратами на самостійне управління) плату отримують професійні послуги, можуть підвищити дохідність та диверсифікованість інвестиційного портфелю.

Кожен варіант управління активами має ряд переваг та недоліків, які представлені у табл. 1.

Таблиця 1.

Якісна характеристика варіантів управління інвестиційним потенціалом страхових компаній

Варіант управління	Переваги	Недоліки
Наявність у структурі страхової компанії власного інвестиційного департаменту	Повне забезпечення індивідуальних потреб страховика у дохідності, ризикованості та ліквідності активів	Ефективність управління залежить від якості інформаційного та кадрового забезпечення фінансового ринку
Створення дочірніх інвестиційних компаній або компаній, що здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів	Можливість оперативного корегування інвестиційної стратегії відповідно до змін у стратегії страхової діяльності	Зростання витрат на управління компанією (у разі створення інвестиційного департаменту)
	Захищеність від витоку інформації за межі страхової компанії (фінансової)	

	групи)	
Передача активів в управління КУА	Отримання професійних послуг, підвищення дохідності та диверсифікованості інвестиційного портфелю, зниження інвестиційних ризиків за рахунок професійного управління активами	Нездатність управляючої компанії повністю задовольнити потреби страховика в індивідуальному підході до розміщення активів
	Наявність державного нагляду за діяльністю КУА, вимог щодо управління активами інституційних інвесторів	Витрати на послуги управляючої компанії складають від 1,5% до 4% середньорічної вартості активів, які передані в управління, що може перевищувати вартість самостійного управління активами
	Відсутність державних обмежень на співпрацю з КУА	Можливість недобросовісного використання менеджментом КУА інформації про особливості інвестиційної стратегії страховика

\* Складено автором.

Важливість ефективного управління активами страхової компанії визначається необхідністю досягнення двох основних цілей. Перша - забезпечення достатнього рівня платоспроможності та фінансової стійкості. Друга - одержання гідного прибутку від розміщення інвестиційних ресурсів. Для досягнення цих цілей актуальним на сьогодні є ефективне й професійне розміщення страхових резервів, і, як наслідок, - співробітництво з КУА.

Про потенціал співпраці страхових компаній та КУА свідчить обсяг активів фінансових установ України, серед яких чільне місце займають активи страхових компаній (рис. 1).

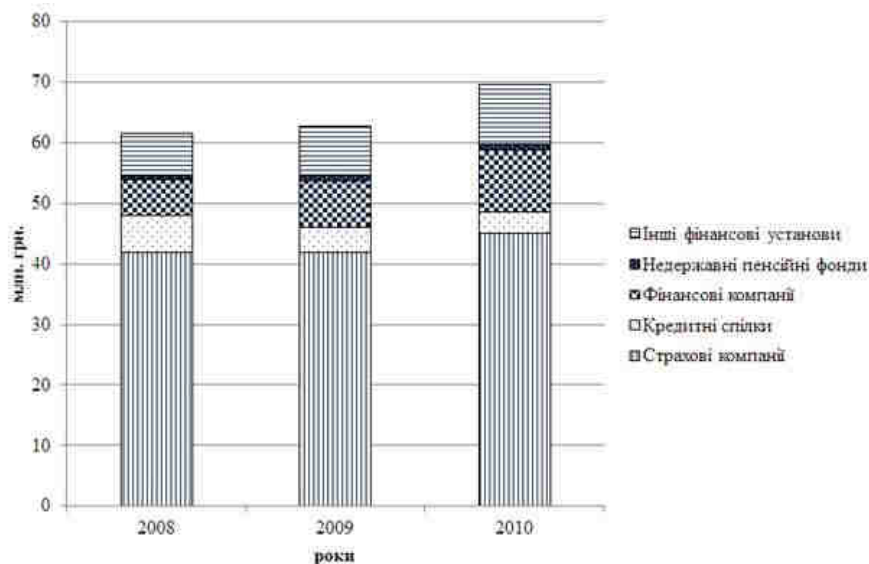


Рис. 1. Активи небанківських фінансових установ у 2008-2010 рр.\*

\* Складено автором за даними Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг [8].

Згідно даних, наданих регулятором, розмір активів небанківських фінансових установ на кінець 2011 р. порівняно з аналогічним періодом 2010 р., збільшився на 14,3% і склав 79,9 млрд.грн., з них найбільшу частку становлять активи страховиків (60,2%), фінансових компаній (22%) та активи кредитних установ (у сукупності 14,8%)[8].

Проте значний обсяг псевдострахових операцій знижує роль ефективної інвестиційної діяльності для керівників страхових компаній та, відповідно, стримує формування попиту на послуги КУА та фахівців фондового ринку. Надання вітчизняними страховими компаніями послуг з податкової оптимізації, переведення коштів за кордон за допомогою іноземних перестраховиків, інші прояви фінансового інжинірингу за участю страховиків створюють ситуацію, коли більша частину прибутку формується за рахунок грошових потоків від страхової діяльності. Така ситуація протирічить досвіду країн з розвиненим ринком страхування, де попит на страхові послуги формується внаслідок потреби населення та бізнесу у страховому захисті та розміщенні заощаджень. Про наявність проблем у частині оптимального для усіх учасників інвестиційного процесу розміщення коштів страховиків свідчить і структура активів страхових компаній України.

Таблиця 2.

Склад і структура активів страхових компаній України у 2008-2011 рр.\*

Категорії активів згідно ст. 31 Закону України "Про страхування"	2008 рік		2009 рік		2010 рік		2011 рік	
	млн. грн.	%	млн. грн.	%	млн. грн.	%	млн. грн.	%
Грошові кошти на поточному рахунку**	1926,1	8,1	1526,8	6,4	1770,2	6,4	2116,3	7,4
Банківські вклади (депозити)	6963,7	29,1	5926,4	25,0	6464,6	23,3	7819,1	27,3
Банківські метали	150,9	0,6	105,3	0,4	79,3	0,3	70,5	0,2
Нерухоме майно	1877,8	7,9	1997,8	8,4	2182,6	7,9	2054	7,2
Корпоративні акції, облігації, у тому числі:	9002,8	37,7	10078,3	42,5	11558,5	41,7	13309,3	46,5

- акції	8177	34,2	9521,8	40,2	10905,8	39,4	12529	43,7
- облігації	825,8	3,5	556,5	2,3	652,7	2,4	780,3	2,7
Іпотечні сертифікати	21,2	0,1	20,7	0,1	66,7	0,2	95,9	0,3
Цінні папери, що емітуються державою	387,8	1,6	869,5	3,7	1523,4	5,5	1447,5	5,1
Права вимоги до перестраховиків	3498,9	14,6	3067,7	12,9	3940,1	14,2	1647,3	5,8
Інвестиції в економіку України	63,4	0,3	78,4	0,3	86,1	0,3	77,6	0,3
Кредити страхувальникам-громадянам	0,8	0,0	5,1	0,0	5	0,0	4,6	0,0
Готівка в касі	11,4	0,0	13,8	0,1	18,3	0,1	x	x
Довгострокові кредити для житлового будівництва	...	...	...	...	...	...	0,2	0,0
Разом	23905,6	100	23690,9	100,0	27695	100,0	28642,3	100,0

\* Складено за даними Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг [8].

\*\* у 2001 р. включає готівку в касі

Висока частка акцій в структурі активів страховиків пояснюється як суб'єктивними, так і об'єктивними причинами. З одного боку, акціонерні товариства на сьогодні є найбільш розповсюдженою організаційно-правовою формою підприємницької діяльності, а отже вкладення страхових компаній у різноманітні афілійовані структури з метою здійснення корпоративного контролю в основному здійснюються шляхом придбання акцій. Акції є також одним з найбільш широко використовуваних цінних паперів для операцій з відмивання коштів та завищення показників фінансового стану. Мають місце наступні неринкові дії з боку страховиків:

- придбання цінних паперів афілійованих структур, у тому числі низьколіквідних цінних паперів за завищеною вартістю;

- придбання цінних паперів за ціною нижче номіналу з наступною переоцінкою, що штучно збільшує їх балансову вартість і відповідно завищує вартість страхових резервів.

Привертає увагу низька частка акцій у структурі активів, якими представлено кошти страхових резервів (табл. 3): у 2009 році їх питома вага становила 15,2%, а у 2011 році – 10,8%.

Таблиця 3.

Активи страхових компаній України за джерелами фінансування в 2009-2011рр., %\*

Категорії активів згідно ст. 31 Закону України "Про страхування"	2009 рік		2010 рік		2011 рік	
	Страхові резерви	Інші джерела	Страхові резерви	Інші джерела	Страхові резерви	Інші джерела
Грошові кошти на поточних рахунках	68,9	31,1	61,8	38,2	68,9	31,1
Банківські вклади	59,7	40,3	63,7	36,3	68,2	31,8
Нерухомість	36,6	63,4	37,5	62,5	36,0	64,0
Акції	15,2	84,8	12,6	87,4	10,8	89,2
Облігації	31,0	69,0	25,3	74,7	33,5	66,5
Державні цінні папери	79,1	20,9	81,1	18,9	84,9	15,1
Інвестиції в економіку України	66,1	33,9	27,8	72,2	13,1	86,9
Кредити страхувальникам-громадянам	90,2	9,8	92,0	8,0	100,0	0,0

\* Розраховано автором за даними Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг [8].

Корпоративні облігації у структурі страхових резервів представлені більшою мірою, їх частка становить 31,0-33,5%. Враховуючи обмеження, що накладаються регулятором на вкладення в акції та облігації [9, 10], можна зробити висновок, що переважна частина вкладень у корпоративні цінні папери не відповідає їх вимогам, тобто являє собою акції закритих акціонерних товариств або такі, що не пройшли процедуру лістингу на фондових біржах.

Законодавство також не стимулює співпрацю страховиків та КУА. По-перше, Законом України „Про страхування” не внесено сертифікати корпоративних інвестиційних фондів до переліку активів, якими можуть бути представлені кошти страхових резервів. Зростання ролі ефективного професійного управління активами може відбутись у разі прийняття нової редакції Закону України „Про страхування” та внесення до складу видів страхування, які дозволено здійснювати вітчизняним страховикам, інвестиційного страхування unit-linked.

По-друге, правилами розміщення страхових резервів не передбачено (хоча й не заборонено) участі КУА у реалізації інвестиційної політики страхових компаній. Варто врахувати досвід Російської Федерації, де з липня 2006 року Правилами розміщення страхових резервів дозволено використовувати послуги довірчого управління активами. Легалізація довірчого управління дає страховикам зручний та професійний інструмент для забезпечення високого рівня ефективності ведення бізнесу.

По-третє, незважаючи на те, що Законом України „Про цінні папери та фондовий ринок” страхові компанії віднесено до складу інституційних інвесторів, розділ II Положення „Про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів” [11], яким встановлюються вимоги до договору про управління активами корпоративного інвестиційного фонду та недержавного пенсійного фонду, не містить вимог до таких договорів, укладених зі страховими компаніями. У згаданому положенні відсутні вимоги до обов'язків КУА, що здійснює управління коштами страхових компаній (на відміну від недержавних пенсійних фондів).

На сьогодні в Україні існують такі основні варіанти співробітництва КУА й страхових компаній, завдяки яким останні можуть одержати можливість збільшити свій прибуток:

1. Розміщення власних коштів страхової компанії у цінні папери вже існуючих ІСІ.

2. Передача частини страхових резервів, які можуть бути представлені цінними паперами та іншими дозволеними активами, в управління КУА на підставі договору про управління активами інституційного інвестора.

3. Створення власного інвестиційного фонду з передачею його активів в управління КУА.

4. Створення КУА, материнською структурою якого є страхова компанія. Наприклад, в Україні працює компанія Джералі ППФ Ессет Менеджмент Юкрейн, що входить до групи Generali PPF Holding B.v.

У процесі своєї інвестиційної діяльності страхові компанії формують два інвестиційних портфелі, які за вартістю відповідають страховим зобов'язанням (портфель А) та коштам, вільним від страхових зобов'язань (портфель Б). Указані портфелі відокремлені як з позицій вимог до структури активів, що входять до їх складу, так і з огляду на цілі інвестування, рівень ризику та очікувану дохідність.

Перед КУА, що залучає кошти страхових компаній або тільки планує співпрацю, стоїть ряд завдань та вимог:

1. Для портфелю А забезпечити постійне дотримання нормативів розміщення страхових резервів та вимог до якості активів у процесі управління.
2. Врахувати специфіку різних видів страхування при визначенні рівня ліквідності, дохідності та ризику активів, що входять до складу запропонованих страховим компаніям інвестиційних портфелів. Так, для компаній, що здійснюють ризикові види страхування, важливим є забезпечення ліквідності для портфелів А та Б (хоча і в різній мірі), оскільки можливі раптові та значні за розмірами страхові відшкодування, для яких можуть знадобитись не тільки кошти страхових резервів, але й власні кошти страховика. Для компаній зі страхування життя пріоритетними цілями виступатимуть забезпечення гарантованого рівня дохідності, який враховується при розрахунку страхових тарифів, та мінімізація інвестиційного ризику з метою збереження вкладених коштів, враховуючи довгостроковий характер договорів страхування. Оскільки час та розмір страхових виплат у страхуванні життя є прогнозованим, то висока ліквідність портфелів є метою, альтернативною по відношенню до дохідності та безпеки вкладень.

Незважаючи на те, що держава, встановлюючи нормативи розміщення коштів страхових резервів, практично не застосовує диференційованих підхід до технічних резервів та резервів зі страхування життя (табл. 4), КУА та страховики повинні пам'ятати про специфіку цих видів страхових резервів як джерела інвестиційних вкладень.

**Таблиця 4. Окремі нормативи розміщення коштів страхових резервів, %\***

Категорії активів згідно ст. 31 Закону України "Про страхування"	Технічні резерви	Резерви зі страхування життя
Грошові кошти на поточних рахунках	30	20
Банківські вклади (у т.ч. в одному банку)	70 (20)	70 (20)
Нерухомість (у т.ч. в один об'єкт)	30 (10)	30 (10)
Акції українських емітентів (у т.ч. в акції одного емітента)	30 (10)	30 (10)
Облігації українських підприємств-емітентів (у т.ч. в облігації одного емітента)	30 (10)	40 (10)
Державні облігації	80	80
Інвестиції в економіку України	20	20
Банківські метали	15	15
Облігації місцевих позик	10	10
Кредити страхувальникам-громадянам	X	20

\* Складено автором за даними [9, 10]

Операції зі страхування життя як джерело інвестиційних ресурсів характеризуються наступними особливостями:

- договори страхування мають переважно довгостроковий характер;
- час виникнення страхових виплат та їх суми можуть бути оцінені з високим ступенем ймовірності. Непередбачувані видатки з коштів страхового фонду малоймовірні;
- невелика можливість настання катастрофічного ризику;
- накопичувальна частина договору для страхувальника не менш важлива, ніж власне страховий захист;
- достатність страхового фонду зі страхування життя в рівній мірі заснована на надходженні премій і дохідності інвестицій, оскільки при розрахунку страхового тарифу в нього закладається певна річна ставка інвестиційного доходу.

Страхові резерви, сформовані компаніями, що здійснюють ризикові види страхування, з точки зору організації інвестиційної діяльності можна охарактеризувати наступним чином:

- короткостроковий характер договорів страхування (як правило, до одного року);
- інвестиційний компонент договору набагато менш суттєвий, ніж страховий, оскільки договір страхування перш за все надає захист від ризиків;
- суми видатків страховика на виплату відшкодувань коливаються в залежності від зміни ризикової і загальноекономічної ситуації;
- ймовірність настання катастрофічного ризику досить велика.

Сайти багатьох КУА містять пропозиції для страхових компаній, послуги страховикам пропонують компанії з управління активами «УкрСібЕссет Менеджмент», АРТ-Капітал, КУА „НІКО”, КУА „Клас Ессет Менеджмент”, КІНТО, Аструм. Проте самі страховики не поспішають скористатись цими послугами. За даними, розміщеними на сайті УАІБ [12], станом на кінець 4 кварталу 2011 року лише чотири КУА здійснювали управління активами страхових компаній: ПрАТ "КУА "Дженералі ППФ Ессет Менеджмент Юкрейн", ТОВ "КУА "Аструм управління активами", ТОВ "КУА "ПІОГЛОБАЛ Україна", ТОВ "Драгон Есет Менеджмент". При цьому кожна КУА управляє активами однієї страхової компанії, назви страховиків не розголошуються. Крім того, конкурентом КУА у співпраці зі страховиками виступають комерційні банки. Структура активів вітчизняних страхових компаній, представлена у табл. 2, засвідчує тенденції, що склались при побудові стратегії страхової діяльності: важливу роль у формуванні клієнтської бази та забезпеченні продажу страхових продуктів відіграють комерційні банки. Часто однією з умов їх співпраці зі страховиками є розміщення частини коштів страхових резервів на депозитних рахунках у банку. Отже, значна частина портфелю А фактично виводиться за межі інтересів КУА самими страховиками, залишаючи у розпорядженні КУА при розробці пропозицій співпраці такі активи, як акції, банківські метали, корпоративні та державні облігації.

Обмеженість використання механізму ауторсінгу в управлінні активами страхових компаній України протирічить світовому досвіду. За кордоном використання довірчого управління активами страховиків набуло значного поширення. Зокрема, активи німецьких страхових компаній знаходяться в управлінні як дочірніх страхових компаній, так і зовнішніх керуючих. Одна з найбільших німецьких управляючих компаній Allianz Dresdner Asset Management (ADAM) займається управлінням активами групи Allianz, яка включає банки, страхові компанії, перестрахові та керуючі компанії. ADAM дотримується консервативного підходу в управлінні інвестиційним портфелем групи: 70% вкладється у цінні папери, 15-20% з яких становлять ліквідні та надійні на світовому ринку акції, решту – вкладення у пайові інвестиційні фонди [5, с. 8].

Використання механізму КУА як інструменту ефективного управління коштами інституційних інвесторів також передбачає одночасне вирішення системних проблем ринку цінних паперів, зокрема, забезпечення захисту прав інвесторів, підвищення інформаційної прозорості фондового ринку, контролю за виконанням біржових угод, розвитку сучасної депозитарної та розрахунково-клірингової системи.

**Висновки.** Процес розвитку інтеграційних форм співробітництва страхових компаній та інших учасників фінансового ринку зумовлює необхідність напрацювання та впровадження цілісного механізму взаємодії, а відтак, враховуючи останні світові тенденції, вітчизняним страховим компаніям, банкам, іншим фінансовим установам варто замислитись над пошуком нових моделей співробітництва. Передача страхових резервів в управління КУА дозволить страховим компаніям сконцентруватись виключно на страховому бізнесі, збільшити інвестиційний дохід за рахунок професійного управління активами й знизити ризик при

управлінні інвестиційним портфелем. Завданням держави на сучасному етапі є доповнення нормативно-законодавчої бази діяльності страховиків та КУА в напрямку створення дієвого механізму захисту інтересів страховиків та страхувальників, сприяння зміцненню страхового ринку України та очищення його від псевдострахових операцій. Досліджені особливості специфічних інвестиційних портфелів, технічних резервів та резервів зі страхування життя як джерел інвестиційних ресурсів повинні враховуватись страховими компаніями під час розробки та взаємоузгодження стратегії інвестиційної і страхової діяльності.

#### Список використаних джерел

1. Пікус Р.В. Міжнародний досвід управління активами страхової компанії / Р.В. Пікус // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. – 2010. – №120. – С. 7-12.
2. Нагайчук Н.Г. Управління капіталом страхової компанії / Н.Г. Нагайчук // Фінанси України. – 2008. - №11. – С. 106-116.
3. Гаманкова О.О. Фінанси страхових організацій: Навч. посіб. / О.О. Гаманкова. – К.: КНЕУ, 2007. – 328 с.
4. Никулина Н.Н. Анализ управления инвестиционным потенциалом страховых организаций: опыт, перспективы развития / Н.Н. Никулина, С.В.Березина // Страховое дело. – 2006. - Апрель. – С. 43-52.
5. Никулина Н.Н. Зарубежный опыт инвестиционной политики страховых организаций / Н. Н. Никулина, С. В. Березина // Страховое дело. — 2007. — Ноябрь. — С. 4–11.
6. Василенко А. В. Управління інвестиційним потенціалом страхових компаній / А.В. Василенко // Реструктуризація розвитку фінансового ринку в Україні: філософія, стратегія і тактика : тези доп. Всеукр. наук.-практ. конф. студ. і молодих вчен., Київ, 20–22 берез. 2007 р. / відп. ред. І. А. Аванесова. — К. : Київ. нац. торг. екон. ун-т, 2007. — С. 180–181.
7. Про страхування : Закон України від 4 жовт. 2001 р. № 2745-III, зі змін. та допов.
8. Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. – Режим доступу: <http://www.dfp.gov.ua>.
9. Положення про обов'язкові критерії та нормативи достатності, диверсифікованості та якості активів, якими представлені страхові резерви з видів страхування, інших, ніж страхування життя : затв. розпорядженням Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг 8 жовтня 2009 року № 741.
10. Правила розміщення страхових резервів зі страхування життя : затв. розпорядженням Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг 26 листопада 2004 року № 2875.
11. Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів : затв. рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку 02 листопада 2006 р. № 1227.
12. Українська асоціація інвестиційного бізнесу. – Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua>.

Стаття надійшла до редакції 15.08.2012 р.



ТОВ "ДКС Центр"