

Клапків Ю.М., к.е.н.,  
Тернопільський національний економічний університет,  
м. Тернопіль

### Детермінанти страхування реальних інвестицій

*У статті виокремлено детермінанти страхування реальних інвестицій та страхування фінансових інвестицій. Здійснено класифікації ризиків притаманних інвестуванню за різними критеріями. Увиразнено політичні, валютні, комерційні, фінансові, ринкові та катастрофічні ризики, що мають місце при інвестиційній діяльності. Узагальнено трактування договору реальних інвестицій та основні виключення із страхового покриття.*

**Ключові слова:** страхування, реальні інвестиції, ризики, інвестиційна діяльність, страхове покриття.

*В статье выделены детерминанты страхования реальных инвестиций и страхования финансовых инвестиций. Осуществлена классификация рисков присущих инвестированию по различным критериям. Выделено политические, валютные, коммерческие, финансовые, рыночные и катастрофические риски, имеющие место при инвестиционной деятельности. Обобщено трактовку договора реальных инвестиций и исключения из страхового покрытия.*

**Ключевые слова:** страхование, реальные инвестиции, риски, инвестиционная деятельность, страховое покрытие.

*The article singles out the determinants of both real and financial investment insurances. Classifications of risks inherent in investing on different criteria are done. Political, monetary, commercial, financial, market and catastrophic risks that occur in investing activities are determined. Generalized interpretation of the contract of real investment and major exclusion from insurance coverage.*

**Key words:** insurance, real investment, risk, investment, insurance coverage.

Осягнення інвестиційних зисків вимагає реалізації основних завдань інвестиційної політики. Варто звернути увагу, що на практиці часто цілі і завдання інвестиційної політики ототожнюють або майже не розрізняють [9]. Водночас, саме цілі інвестиційної політики віддзеркалюють певний бажаний стан, який інституція-інвестор прогнозує досягти, проводячи інвестиційну діяльність. Натомість вагомим завданням є захист інвестованих активів в категоріях інструментів і методів реалізації.

Базовим завданням інвестиційної політики з метою осягнення визначених цілей є постачання управляючим конкретних директив щодо конструкції портфеля інвестицій з метою оптимального з точки зору допустимості рівня ризику і доходу, використання капіталу, що залишається у розпорядженні інвестора. Головну роль відіграє фактичне з точки зору цілей інвестора, визначення пропорції розміщення активів, тобто їх диверсифікація або страхування.

**Постановка проблеми.** Ризик у економічній діяльності – це небезпека потенційної ймовірної втрати ресурсів або недоодержання доходів порівняно з прогнозованим варіантом. У інвестиційній діяльності питання ризику набуває особливої актуальності та активності.

Це спричинюється, по-перше, значною тривалістю інвестиційного циклу від моменту вкладення коштів до часу їх повернення. Відповідно, на довготривалу перспективу важко спрогнозувати результати, бо на них можуть впливати різні сторонні економічні, політичні, соціальні, екологічні та інші фактори. По-друге, інвестування пов'язане з вкладанням великих коштів, матеріальних ресурсів, неефективне використання яких може негативно позначитись на фінансовому стані інвестора. По-третє, часто інвестування здійснюється через третіх осіб (фінансових посередників), тому інвестор, як правило, не має реальної можливості контролювати використання вкладених коштів, оперативно втручатись у виробничий процес тощо [11].

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Основною метою інвестування, а, отже, наражання капіталу на ризик, є отримання прибутку. Другою ціллю інвестиційної політики інституцій можна відзначити здобуток конкурентної переваги необхідної для виживання і розвитку підприємства. Так, досягнення конкурентної переваги за допомогою інвестиційної політики, яка реалізовується, може відбуватися на рівні капіталізації інституції, що сприяє розширенню спектру розвитку через накопичення ресурсів орієнтованих на розвиток. Отримання високих доходів від інвестиційної діяльності дозволяє крім того інституції – інвестору на ведення агресивної цінової політики, що також комулює додаткові ризик фінансовому стану [5, с. 39–42].

У світовій і вітчизняній економічній думці сформовано багато методичних підходів щодо інвестиційних ризиків. Вагомий внесок у дослідження цього питання зробили науковці: І. Бережна [1], І. Відоменко [3], В. Вітлінський [4], О. Войчак [5], О. Ворсовський [6], І. Драган [8], А. Дука [9], М. Клапків [11], Я. Легка [12], Т. Мацибора [13], Т. Санговський [15] та інші.

**Постановка завдання.** Незважаючи на вагомий напрацювання в цьому напрямі, питання детермінантів страхування інвестиційних ризиків залишаються відкритими. Ще менш дослідженим є власне страхування інвестицій та можливості із його використанням мінімізації ризиків інвестора.

Метою статті є розробка методичного підходу для страхування інвестиційних ризиків підприємств з метою подальшої мінімізації, можливих втрат при прийнятті управлінських рішень. Можливість прогнозувати з максимальним ступенем ймовірності ту чи іншу ситуацію в майбутньому дозволяє страховій компанії скоригувати відповідний тариф, тобто підвищити ризикоадаптивність підприємства. Саме тому домінуюче місце в процесі управління інвестиційними ризиками посідає їх діагностика та страхування.

**Виклад основного матеріалу.** Під інвестиційним ризиком ми розуміємо фактор невизначеності, що обумовлено можливістю виникнення в ході реалізації інвестиційної діяльності підприємством несприятливих умов, ситуацій та наслідків.

З упевненістю можна сказати, що в сучасному суспільстві небезпека виникнення шкоди стосується різних суб'єктів і осіб, а її наслідки як у фінансовому аспекті, так і в інших, зокрема такому, як життя, здоров'я, працездатність, можуть бути надзвичайно шкідливі. Кожна людська і

господарська одиниця повинна рахуватися з виникненням ризиків, яких не можливо передбачити чи протидіяти їм.

Звичайно, ризик містить і позитивні аспекти, які варто враховувати, вони можуть проявитись у досягненні, в результаті реалізації визначеного заходу інвестиційного зиску, вищого від за інвестованого інвестором, хоч це і стосується лише спекулятивного ризику та не суперечить дефініціям, що підкреслюють перш за все негативні наслідки реалізації ризику.

Класифікація ризиків може здійснюватись за багатьма різними критеріями, в основному з уваги на факт його впливу на об'єкти (предмети) у формі фінансових та інших втрат. В класичному розумінні вирізняють систематичний ризик, що стосується усіх, тобто всього суспільства, що пов'язано із існуючим суспільним ладом, економічними, політичними, природними чи регулярно виникаючими через специфіку певної діяльності факторами чи особливостями об'єкта. При такому підході враховуються джерела, причини ризиків і власне серед такої типології варто виокремити інвестиційні ризики.

Наслідки ризику по своїй суті – це втрати оцінені у фінансовому аспекті а також «особові» збитки, пов'язані з людиною, її життям, здоров'ям та працездатністю, що практично не визнаються у фінансовому відношенні. Вирізняють три широко використовувані категорії потенційних втрат [16]:

- матеріальний збиток (втрата матеріальних активів, фінансових і нематеріальних);
- шкода на підставі цивільної відповідальності, що є результатом юридично підкріплених зобов'язань;
- втрати людських ресурсів (втрата «людського капіталу», що складається з фізичних тілесних ушкоджень або смерті людини) [2].

На цій основі можна виділити фінансові та нефінансові ризики як події, які викликають конкретний збиток. Ця класифікація відображає розподіл страхового бізнесу на страхування життя і ризикове страхування. Певна аналогія використовується в країнах Європейського союзу, де існує поділ на Розділ I «Життя» (Life) і Розділ II «не – Життя» (Non – Life) [16]. Близьким їй відповідником, а також безпосереднім обґрунтуванням поділу на два види страхування є класифікація ризику виконана на підставі характеру предмета страхування, яка дозволяє вирізнити особові ризики (наприклад ризик хвороби, каліцтва, втрати здоров'я) та ризиків втрати майна (наприклад, ризик пожежі, повені, крадіжки, дорожньо-транспортної пригоди) [12].

У той же час при захисті інвестицій корисними можуть бути класифікації, що включають розподіл ризику у зв'язку з невизначеністю у всіх аспектах, а також факту появи, терміну й наслідків та поділ на одиничність чи кумуляцію ризиків (наприклад, невизначеність щодо наслідків – відомі прогнози погоди, щодо повені або урагану і приблизний час їх виникнення, але важко передбачити масштаби нанесеного збитку) [1].

З урахуванням часу, як фактору, що впливає на виникнення ризику, відзначається статичний ризик, який виступає незалежно від часу і технічно-цивілізаційного чи економічного прогресу, а також динамічний ризик, факт реалізації якого зумовлений вище переліченими змінами із перебігом часу [4].

Можна відзначити, що, як правило, статичні ризики є чистими. Отже, їх реалізація призводить до виникнення втрат, а брак реалізації не дає позитивного ефекту за винятком відсутності збитку, в той же час динамічний ризик – спекулятивний ризик, адже впродовж цивілізаційних, технічних та економічних перемін можливі як прибутки, так і збитки.

Вагомою для інвестора є класифікація ризиків, що базується на декількох критеріях і являє собою доволі загальний їх поділ на фундаментальні та партикулярні ризики в залежності від того, чи їх реалізація і негативні наслідки відчутні поодинокому суб'єкту, особі, чи впливають на більшу групу людей або ціле суспільство.

Згідно розпорядження «Про затвердження Характеристики та класифікаційних ознак видів добровільного страхування» від 09.07.2010 р. № 565, Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг страхування інвестицій – це вид страхування, де предмет договору є майнові інтереси, що не суперечать закону, пов'язані з інвестиційною діяльністю страхувальника або іншої особи, визначеної страхувальником у договорі страхування [14].

Емпірично страхування інвестицій, яке є відносно новим видом страхування, можна поділити на дві категорії: страхування фінансових інвестицій і страхування реальних інвестицій.

Ключовою відмінністю від класичного страхування майна чи страхування фінансових ризиків, наприклад, від втрати прибутку, є додаткове виокремлення політичних ризиків, які не можливо розрахувати актуарію (математично).

Страхове покриття при страхуванні інвестицій від політичних ризиків може поширюватись на:

- зміни валютного законодавства щодо вивезення з країни валютних цінностей;
- зміни податкового законодавства щодо іноземних інвесторів;
- націоналізацію компаній з іноземними інвестиціями;
- зміна податкового законодавства в загальному плані (збільшення податкових ставок і введення нових податків, що негативно впливатиме на запланований рівень рентабельності підприємства);
- інші зміни до законодавства, які негативно впливають на стан інвестицій і можливість їх виведення з країни.

Об'єктом страхування інвестицій від політичних ризиків можуть бути:

- акції, інші цінні папери, реальні інвестиції (постачання обладнання, будівництво тощо);
- майнові права пов'язані з ліцензуванням, патентуванням, використанням торгової марки чи бренду;
- позики і кредити [3].

Окрім політичних ризиків виокремлюють ризики, мінімізація яких реалізується фінансовими інструментами, в першу чергу це – процентний, валютний, комерційний, ринковий ризики.

Процентний ризик виникає під час коливання процентних ставок у разі настання таких факторів: передбачуваного темпу економічного зростання та

інфляційних процесів; обсягу державних короткотермінових або довготермінових позик, які стимулюють збільшення попиту на капітал.

Валютний ризик виникає під час коливання обмінних курсів валют у разі збільшення або зниження процентних ставок, зміни стану поточного торговельного балансу, збільшення або зниження рівня інфляції, зміни політичних та економічних умов, зміни фіскальної політики та ступеня втручання органів державного контролю та управління, Національного банку України у діяльність валютних ринків; спекулятивної гри на валютному ринку її найвпливовіших учасників.

Комерційний ризик виникає: коли фактична комерційна та господарська діяльність суб'єкта господарювання погіршилась, або не сягнула запланованого інвестором рівня; конкуренти зменшили ціну на аналогічний товар або на ринку з'явився новий конкурентний товар, який його замінює; похибки у внутрішньо-фірмовому плануванні, організації виробництва, маркетинговій стратегії та збуті продукції або в експертній оцінці інвестиційного проекту загалом; невиконання підрядчиком планових будівельних (монтажних, інженерних, пускових тощо) робіт внаслідок випадкових помилок при організації та фінансуванні цих робіт; невиконання партнерами по інвестиційному проекту зобов'язань під час його реалізації, аварійний вихід з ладу машин та обладнання [4].

Ринковий ризик, як правило, безпосередньо не пов'язаний з мікроекономічним станом підприємства і визначається:

- зміною цін на дорогоцінні метали та нерухомість;
- дивідендною політикою та розміром процентної ставки;
- біржовою спекуляцією;
- та вищеописаними політичними ризиками.

Слід зауважити, що деякі ризики можуть прийматися на страхування шляхом встановлення додаткових умов страхування та збільшення розміру страхового платежу, який визначається в кожному конкретному договорі страхування. Водночас існують певні виключення із страхового покриття, що зазвичай притаманні договору:

- ядерний вибух, вплив радіації або радіоактивного забруднення;
- громадянська війна, народні заворушення різного роду, в т.ч. повстання, заколоти та страйки;
- різного роду військові дії або військові заходи та їх наслідки;
- конфіскація, націоналізація та інші подібні заходи політичного характеру, здійснені за наказом військової або цивільної влади та політичних організацій [4].

Важливою особливістю цього виду страхування є його довгостроковість, адже зазвичай терміни реалізації інвестиційного проекту це роки та навіть десятиліття.

Узагальнюючи, можна трактувати договір страхування реальних інвестицій як угоду, згідно якої інвестор купляє поліс страхової компанії, яка не бере участі в цій угоді, але приймає на себе частину ризиків.

Часто під страхуванням інвестицій розуміють страхування новозбудованих будівель, різних систем, незавершеного будівництва, хоч цим страхування реальних інвестицій не обмежується, адже це може бути і аграрне страхування та будь-яка власність, нерухомість чи навіть права власності.

Водночас у вузькому розумінні часто цю діяльність поширюють лише на інвестиційний процес, тобто процес вкладання й освоєння коштів, і не застосовують до об'єктів, створених у результаті цих вкладень [13]. До таких видів страхування відносять страхування на випадок зриву поставок матеріалів під час будівництва і страхування кредитів.

Нетрадиційним є страхування замовника від різного роду ризиків, які виникають при виборі підрядника на конкурсній основі під час проведення тендерних (аукціонних) торгів підрядниками [8].

Вітчизняні страховики пропонують декілька видів договорів страхування інвестицій залежно від різних етапів інвестиційної діяльності:

- страхування предмета застави;
- страхування відповідальності отримувача інвестиції перед інвестором;
- страхування інвестиційних ризиків інвестором або отримувачем інвестиції;
- страхування відповідальності інвестора перед отримувачем інвестиції;
- страхування відповідальності розробника інвестиційного проекту перед замовником;
- страхування відповідальності експертів інвестиційного проекту перед інвестором;
- страхування майнових та немайнових прав власності, які є інвестицією [10].

Водночас, страхуванню підлягає не лише інвестований капітал, але й майбутні інвестиційні доходи. Така форма страхування інвестиційних прибутків є менш поширеною, та базується на фактичних даних про прибутковість уже діючих об'єктів і тісно пов'язана з майновим страхуванням.

Цей вид страхування належить до категорії найбільш ризикових і потребує проведення достатнього дослідження ринку – чим обумовлена його вартість – що певною мірою зменшує інвестиційний дохід хоч і робить його більш імовірним. В більшості випадків інвестор із усвідомленням ризику все ж зосереджує ризик прибутковості на собі [6; 7].

Актуальною для України, формою страхування інвестицій є титульне страхування, страхування прав власності на об'єкт нерухомості. Зміст цього страхування полягає у тому, що інвестор захищений від збитку внаслідок будь-яких помилок, пов'язаних з оформленням його прав власності на будь-який об'єкт чи рішення судів що можуть позбавити інвестора придбаної нерухомості.

**Висновки і перспективи подальших розвідок у даному напрямі.** Проникнення і взаємне доповнення сфери страхування і інвестицій спричиняє, що фінансові інституції використовують ефективність інвестиційної політики, що реалізовується, як знаряддя в конкурентній боротьбі і процесі становлення фінансової інституції на ринку. Вважається, що найближчим часом «...основна конкурентна боротьба між фінансовими установами приводитися буде на рівні

отримання як найкращих результатів інвестиційної діяльності» [15]. Що акумулює більшу кількість ризиків, та потребує страхування хоча б частини із них, ідентифікації максимальної їх кількості, задля всебічної оцінки, аналізу та можливих шляхів мінімізації чи перекладання їх на інші інституції чи фінансові інструменти.

Сучасний процес фінансування інвестиційних проектів, схильний до впливу від економічних процесів, розвиток страхового ринку, інтеграція у світове співтовариство, безумовно, стимулює інвестиційну діяльність, але при цьому питання захисту інвестиційних ризиків потребує подальших досліджень. Система захисту інвестиційного ризику через страхування являє собою складний механізм, заснований на з'єднанні форм і методів фінансування інвестиційного процесу та постановки його страхового захисту.

При подальшому вивченні системи захисту інвестиційних проектів через страхування, необхідно приділити достатню увагу не тільки постановці інвестиційного клімату, а й систематизації ризиків, яким піддається інвестиційний процес. Систематизація інвестиційних ризиків повинна базуватись на сукупності зовнішніх і внутрішніх характеристик, що обумовлює його композиційний характер і необхідність постановки окремої роботи з ним.

З метою підвищення культури страхування велику увагу слід приділити роботі з потенційними страхувальниками. Це може виражатися як у прийнятті на страхування ризиків іпотеки, та запровадження масових продуктів що популяризують страхування, як спосіб мінімізації ризиків.

Підсумовуючи, можна стверджувати, що ефективна та стабільна, а отже забезпечена страховим захистом – інвестиційна політика є одним з найважливіших чинників, реалізації, виживання та розвитку і досягнення відповідного рівня конкурентоспроможності інституції на ринку.

### **Список використаних джерел**

1. Бережна І.Ю. Вплив фінансових інститутів на формування інвестиційного потенціалу / І.Ю. Бережна // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 9 (99). – С. 190–195.
2. Бережна І.Ю. Теоретико-економічні підходи до обґрунтування змісту інвестиційного потенціалу / І.Ю. Бережна // Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємство. – 2010. – № 6. – С. 253–258.
3. Відоменко І.О. Сучасні підходи до розробки інвестиційної стратегії підприємств / І.О. Відоменко, Є.В. Кривша // Економіка харчової промисловості. – 2010. – № 2. – С. 8–13.
4. Вітлінський В.В. Ризикологія в зовнішньоекономічній діяльності / В.В. Вітлінський, Л.Л. Маханець ; Київ. нац. екон. ун-т. – К. : КНЕУ, 2008. – 432 с.
5. Войчак А.В. Маркетингові дослідження інвестиційного клімату / А.В. Войчак, В.Е. Грамотнєв // Маркетинг в Україні. – 2004. – № 04. – С. 39–42.
6. Ворсовський О.А. Інвестиційні ресурси як основний елемент фінансового потенціалу інвестиційної діяльності підприємств / О.А. Ворсовський // Фондовый рынок. – 2007. – № 39. – С. 30–33.
7. Дерманська Л.В. Роль інновацій в забезпеченні конкурентоспроможності та сталого розвитку підприємств України / Л.В. Дерманська // Вісник ХНАМГ. Серія: Економічні науки. – 2010. – Вип. 96. – С. 125–133.
8. Драган І.В. Гарантування національних інтересів у процесі залучення іноземних інвестицій в умовах глобалізації / І.В. Драган // Финансовые рынки и ценные бумаги. – 2010. – № 9. – С. 10–15.

9. Дука А.П. Теорія і практика інвестиційної діяльності. Інвестування : навчальний посібник / Дука А.П. ; [2-е вид.]. – К. : Каравела, 2008. – 432 с.
10. Зальотов О. Страхування інвестиційних ризиків / Олександр Зальотов, В'ячеслав Вареня // Дебет-Кредит. – 2001. – № 23. – С. 9.
11. Клапків М. Страхування фінансових ризиків : монографія / Михайло Клапків. – Тернопіль : Економічна думка : Карт-бланш, 2002. – 570 с.
12. Легка Я.І. Інвестиційні ризики: еволюція поглядів та класифікація / Я.І. Легка // Финансовые рынки и ценные бумаги. – 2009. – № 22. – С. 18–21.
13. Мацибора Т.В. Ризик як складова інвестиційного процесу / Т.В. Мацибора // Економіка АПК. – 2008. – № 11. – С. 90–92.
14. Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг «Про затвердження Характеристики та класифікаційних ознак видів добровільного страхування» від 09.07.2010 р. N 565 // Офіційний вісник України. – 2010. – № 42 (03.12.2010). – С. 31–86.
15. Sangowski T. Vademecum ubezpieczeń gospodarczych / Tadeusz Sangowski. – Poznań : Saga Printing, 2000. – S.180.
16. Williams C.A. Zarządzanie ryzykiem a ubezpieczenia / C.A. Williams, M.L. Smith Jr., P.C. Young. – Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2002. – s. 28.