

Нагайчук Н.Г.,

кандидат економічних наук,
доцент кафедри фінансів
Черкаського інституту банківської справи
Університету банківської справи НБУ

УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ СТРАХОВОЇ КОМПАНІЇ

Розглядається поняття (“капітал страховика”) та особливості його структури. Доведено, що існуючі концепції управління капіталом підприємства не повністю придатні до застосування у страхуванні. Наголошено, що управління капіталом страховика має особливості, зумовлені специфікою страхової діяльності.

The concept of insurer’s capital and the features of its structure are examined in the article. It is well-proven that the existent concepts of management of enterprise’s capital are not completely suitable to be applied in insurance. There are some features in the management of insurer’s capital that are pre-defined by the specifics of insurance activity.

Управління капіталом страхової компанії донедавна розглядалося виключно з точки зору забезпечення виконання страховиком своїх зобов’язань перед страхувальниками, тобто лише з позицій достатності капіталу й тільки державою в особі регуляторних органів. Вимоги щодо достатності капіталу встановлюються законодавчо шляхом визначення мінімального розміру статутного капіталу та інших обмежень щодо обсягу взятих страховиком зобов’язань.

Однак останнім часом страхова діяльність вважається досить привабливою для інвестування, що зумовлює інтерес до питань управління капіталом страховика з метою визначення його вартості, структури, ціни залучення та порівняння з можливими альтернативними вкладеннями.

У сучасних умовах глобалізації й інтеграції економічних процесів вітчизняний страховий ринок, зокрема страховий бізнес, викликає в іноземних інвесторів дедалі більший інтерес. Також спостерігається активізація операцій купівлі-продажу страховиків та поєднання процесів об’єднання страхового бізнесу з банківським.

Незначний вітчизняний досвід у цій сфері зумовлює науковий інтерес до розв’язання проблем, що виникають у ході управління капіталом страховика. У зв’язку з цим метою статті є визначення методичних підходів до управління капіталом страховика та виявлення низки проблем, що супроводжують таку діяльність.

Окремі аспекти зазначеної проблематики досліджувалися у працях українських науковців-економістів К. Воблого, В. Базилевича, О. Заруби, М. Клапківа, С. Осадця, О. Гаманкової, російських — В. Шахова, Т. Гварліані.

Професійне управління капіталом є запорукою ефективного функціонування суб’єкта господарювання. Капітал є базовою економічною категорією й походить від латинського “capitalis”, що означає основний, головний. Попервах дослідники розглядали капітал лише з позицій основного багатства чи майна. Надалі погляди на природу капіталу розширилися, з’явилися нові концепції: теорія функціонування капіталу в системі факторів виробництва; теорія обороту капіталу;

теорія формування продуктивності й дохідності капіталу; концепція вартості капіталу, його структури тощо¹. На думку І. Бланка, існує мінімум 10 характеристик, що формують сутність цього поняття. Для потреб нашого дослідження розглянемо лише кілька з них. І головну увагу зосередимо на таких визначальних характеристиках капіталу, як фактор виробництва, інвестиційний ресурс, джерело доходу, об'єкт купівлі-продажу, об'єкт власності й розпорядження.

Перш ніж звернутися до управління капіталом страховика слід з'ясувати поняття “капітал страховика”. З огляду на особливості і специфіку страхової діяльності ця економічна категорія має дещо інакше змістове наповнення й функціональне призначення, ніж капітал інших фінансово-кредитних установ і підприємств сфери виробництва. Хоча розроблено нормативно-правову базу, що регулює фінансову діяльність страховика, визначення достатності сформованих страхових резервів, якості страхового й інвестиційного портфелів, їх прибутковості тощо є доволі складним завданням.

Сутність капіталу страховика слід розглядати з позицій мети й завдань створення та функціонування страхової компанії як фінансового інституту. Такий підхід допомагає визначити джерела формування капіталу й напрями їх утілення в активах страховика.

Досліджуючи сутність страхування, яка досить ґрунтовно розглянута у праці В. Аленичева², визначимо, що страхова компанія створюється у формі товариства, сферою діяльності якого є відшкодувальне утримання відповідальності за ризиками економічних суб'єктів із метою їх мінімізації та організації взаємодопомоги, спрямованої на досягнення загальноекономічного добробуту шляхом усунення соціальних негараздів та захисту від наслідків нещасних випадків і катастроф.

Узагальнивши викладені у згаданій роботі підходи, доходимо висновку, що страхування слід розглядати, з одного боку, як самостійну господарську й підприємницьку діяльність із метою отримання прибутку, яка може становити інтерес для інвесторів, а з другого — як особливу економічну інституцію, яка водночас може виступати продавцем і страхових послуг, і тимчасово вільних грошових ресурсів. Ця особливість була помічена ще А. Манесом, за словами якого історія страхування підтверджує той факт, що не так прагнення до спільності, як прагнення до наживи створило сучасну страхову справу³.

Слід зазначити, що специфіка страхової діяльності зумовлює особливий інтерес до визначення сутності капіталу страховика й оцінки його вартості.

На думку О.О. Гаманкової, є сенс ототожнювати поняття “фінансові ресурси” й “капітал”, оскільки перші є капіталом, представленим у грошовій формі⁴.

¹ Бланк И.А. Управление капиталом: Учеб. курс [Текст] / И.А. Бланк. — К.: Эльга; Ника-Центр, 2004. — 576 с.

² Аленичев В.В. Эволюционно-институциональный аспект исследования сущности страхования // Финансы. — 2007. — № 3. — С. 44—48.

³ Манэс А. Основы страхового дела [Текст] / А. Манэс. — М.: Анкил, 1992. — С. 30.

⁴ Гаманкова О.О. Фінанси страхових організацій: Навч. посіб. [Текст] / О.О. Гаманкова — К.: КНЕУ, 2007. — 328 с.

Підтвердження цієї думки знаходимо й у О. Ромашенка, який, говорячи про фінансові ресурси страхового ринку, має на увазі його капіталізацію⁵.

Враховуючи те, що страхова компанія є фінансовою установою й можна провести певну аналогію з комерційними банками, доцільно розглянути думки науковців стосовно того, що вважати капіталом банку. Законодавчо-нормативна база НБУ чітко визначає, що капітал банку — це власні кошти. Разом із тим група науковців стверджують, що капітал є сукупністю всіх ресурсів, які перебувають у розпорядженні банку⁶. Ми будемо дотримуватися другої позиції, вважаючи капіталом страховика всі ресурси, що перебувають у розпорядженні страхової компанії.

Головним призначенням страхування є захист майнових інтересів юридичних і фізичних осіб за рахунок коштів страхових резервів, сформованих із внесків страхувальників; ця особливість зумовлює специфічні підходи до управління капіталом страховика. Останнє слід розглядати з боку як держави, так і фінансових менеджерів страховика, діяльність із управління яких обумовлюється певними економічними нормативними вимогами. Дотримання законодавчо закріплених вимог забезпечує фінансову стійкість і платоспроможність конкретного страховика та фінансову стабільність страхової системи в цілому. Законодавством встановлено вимоги для забезпечення платоспроможності страховиків, а саме:

- наявність сплаченого статутного фонду й гарантійного фонду;
- формування страхових резервів, достатніх за розміром для здійснення в майбутньому виплат страхових сум і страхових відшкодувань (виплат);
- перевищення фактичного запасу платоспроможності страховика над розрахунковим нормативним запасом платоспроможності⁷.

Капітал страховика є основою його діяльності й сукупністю фінансових ресурсів: власних, залучених і позичених, які перебувають у розпорядженні страховика, використовуються для забезпечення його діяльності та отримання прибутку. Тому досить важливою є організація процесу управління капіталом страховика, його обсягом і структурою.

Власні фінансові ресурси — це такі, що належать страховикові на правах власності; вони представлені статутним, додатковим і резервним капіталом та включають нерозподілений прибуток (рис.).

Якщо розглядати страхове товариство як підприємство, діяльність якого регламентується загальними правовими актами (які не враховують галузевої специфіки діяльності), то воно зобов'язане формувати статутний капітал (фонд), що є відправною точкою діяльності. Проте галузевими законодавчими актами встановлюються вимоги до мінімально дозволеного розміру статутного фонду страховика,

⁵ Ромашенко О. Тенденції динаміки концентрації і централізації капіталу на страховому ринку України // Ринок цінних паперів України. — 2006. — № 11—12. — С. 67—72.

⁶ Вожжов А.П., Клименко О.І. Капітал комерційних банків як складова ресурсів банківської системи // Банківська справа. — 2003. — № 4. — С. 83—96.

⁷ Про страхування: Закон України від 7 березня 1996 р. № 85/96-ВР. — <http://www.rada.gov.ua>; Про внесення змін до Закону України “Про страхування”: Закон України від 4 жовтня 2001 р. № 2745-III // Україна-business. — 2001. — № 44.

Власний капітал			
Статутний фонд (СФ).	Додатковий капітал	Резервний капітал	Нерозподілений прибуток
Елементи	ГАРАНТІЙНИЙ ФОНД (не є виокремленим фондом)		
Джерела формування	<p>Формується в результаті статутної діяльності.</p> <p>Додатковий капітал — за рахунок емісійного доходу від розміщення акцій, надходжень сум до оцінки необоротних активів, вартості безкоштовно отриманих активів.</p> <p>Резервний капітал — за рахунок відраховуваних від чистого прибутку в розмірах, визначених вищим органом управління страховика, але не менше законодавчо встановленої величини (не менше ніж 5 % від суми чистого прибутку).</p> <p>Нерозподілений прибуток — за рахунок реінвестованого у страхову компанію прибутку.</p>		
Призначення	<p>Додатковий капітал — для додаткового забезпечення фінансової стійкості й надійності страховика.</p> <p>Резервний капітал — для додаткового забезпечення фінансової стійкості страховика, зміцнення матеріальної та фінансової безпеки. Підвищення гарантії виконання страхових зобов'язань та зниження ймовірності банкрутства. Може бути спрямований на покриття збитків за страховими операціями, виплату дивідендів та для погашення облигацій і викупу акцій у разі відсутності інших коштів.</p> <p>Нерозподілений прибуток — джерело формування вільних резервів.</p>		
Законодавчі вимоги і обмеження	До розміру	<p>Додатковий капітал — вимоги відсутні.</p> <p>Резервний капітал — у розмірі, не меншому ніж 25 % СФ.</p> <p>Нерозподілений прибуток — вимоги відсутні.</p>	
	До акцій, форм-і інших часті	<p>Відсутні</p>	
Щодо часті інших страховиків	<p>Відсутні</p>		

Рис. Структура власного капіталу страховика

видів активів, із яких він має бути сформований, мінімально потрібної кількості засновників і максимального розміру частки одного засновника та передбачено умову повної сплати статутного фонду. При цьому вимоги до статутного фонду страховика не залежать від обраної організаційно-правової форми. Прерогативою державних регуляторних органів є встановлення порядку, умов видачі й розмірів кредитів страховиками, а також порядок формування резерву для покриття можливих втрат від такої діяльності.

Україна пройшла певний шлях до розуміння того, що розмір статутного капіталу страховика повинен бути значним: що більшим він є, то більшу відповідальність може взяти на себе страховик, а отже отримувати значні обсяги страхових премій.

Недотримання цього принципу на перших етапах становлення страхового ринку України ще довгий час формувало негативне ставлення до страхування й недовіру в потенційних страхувальників. Достатньо згадати норму першого законодавчого акта, який регламентував відносини страхування в перші роки незалежності держави — Декрет КМУ “Про страхування” (1992 рік). Статтею 28 зазначеного документа визначався розмір мінімального статутного фонду в обсязі 5 тис. дол. США за курсом НБУ при одночасній відсутності обмежень щодо розміру взятих страхових зобов’язань.

Такий недогляд спровокував появу страховиків-“одноднівок”, метою діяльності яких було акумулювання максимально можливого обсягу страхових премій та зникнення з ринку. Як бачимо, на той час існували досить ліберальні умови допуску компаній, що мали намір зайнятися страхуванням, на ринок. Утім, це мало й позитивні наслідки, адже саме тоді, по суті, почалося зародження ринкового страхування. Надалі ситуація поступово виправлялася та починаючи з 2001 року, із прийняттям другої редакції Закону України “Про страхування”⁸, страхова компанія могла розпочати свою діяльність лише за умови наявності в неї сплаченого статутного фонду: в розмірі 1 млн євро для компаній, що займаються ризиковим страхуванням, й 1,5 млн євро для лайфових страховиків.

Нова редакція Закону передбачає не лише кількісні вимоги, а й якісні; це стосується норми, згідно з якою статутний фонд має бути сформований виключно у грошовій формі. Такі зміни внесено, в першу чергу, для того, щоб захистити інтереси страхувальників. Єдиним винятком є те, що 25 % загального розміру статутного фонду може бути сформовано шляхом внесення цінних паперів, емітованих державою. Заборонено в ролі внесків використовувати кредитні ресурси, грошові документи, кошти страхових резервів, а також нематеріальні активи.

У наукових колах точиться дискусія, чи доцільно й чи правильно виокремлювати залучені й позичені фінансові ресурси, або останні входять до залучених. Залучені й позичені фінансові ресурси — це ресурси, які тимчасово перебувають у розпорядженні страховика. На нашу думку, зараховувати ті чи ті ресурси до залучених

⁸ Про внесення змін до Закону України “Про страхування”: Закон України від 4 жовтня 2001 р. № 2745-III // Україна-business. — 2001. — № 44.

чи позичених слід відповідно до принципів, на яких вони надійшли в користування до страховика.

При зарахуванні ресурсів до залучених основним принципом їх формування є цільове призначення. Іншими словами, вони можуть бути використані лише на ті потреби, для фінансування яких залучаються. Такі ресурси відображаються у другому розділі пасиву балансу страховика “Забезпечення наступних витрат і платежів” та представлені статтями: “Страхові резерви”, “Забезпечення наступних витрат і платежів”, “Цільове фінансування”. Окрім типових показників, жодним чином не пов’язаних зі страховою діяльністю, у складі наступних витрат і платежів (оплата відпусток персоналу, гарантійних зобов’язань тощо) страховики відображають страхові резерви. Кошти страхових резервів, виходячи з їх економічної природи, використовуються в майбутньому при настанні випадку, визначеного в законодавстві або договорі як страховий.

Стосовно позичених ресурсів виходимо з таких міркувань: джерелом позичених ресурсів є позика, відносини за якою ґрунтуються на принципах строковості, цільового призначення, платності, поверненості й забезпеченості. Саме на таких принципах формуються фінансові ресурси, представлені довгостроковими й короткостроковими кредитами банків, кредиторська заборгованість та доходи майбутніх періодів.

Проблемою сучасного українського страхового ринку залишається низький рівень капіталізації (табл. 1). Це обмежує можливості страховиків брати під відповідальність значні за обсягами ризику та змушує передавати їх у перестраховання, найчастіше до закордонних страховиків, що є нічим іншим як відпливом капіталу із країни. Так, за даними Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг, на кінець 2007 року страховими компаніями України було сплачено часток страхових премій на 6423,9 млн грн; із них 769,5 млн грн перестраховикам-нерезидентам, що на 208,43 млн більше, ніж у 2006-му (темпи приросту — 11,7 %), та 5654,4 млн грн перестраховикам-резидентам, що на 593,85 млн більше порівняно з 2006 роком (темпи приросту — 37,1 %)⁹. А вже в першому кварталі 2008-го темпи приросту часток страхових премій за ризиками, переданими перестраховикам-резидентам, становили 57,2 %, а перестраховикам-нерезидентам — 51,7 % порівняно з першим кварталом 2007 року. Найчастіше українські страхові компанії перестраховували ризики у 2007 році у Великобританії — 34,5 % усіх ризиків; Росії — 20,3 %; Німеччині — 16,1 %; США — 7,9 % ризиків.

За інформацією, поданою на сайті Держфінпослуг, понад 20 % валових страхових премій було сплачено перестраховикам-нерезидентам за такими видами: добровільного страхування водного транспорту — 23,80 % (10,4 млн грн); добровільного страхування відповідальності власників повітряного транспорту (включаючи відповідальність перевізника) — 90,10 % (338,4 млн грн); добровільного страхування відповідальності власників водного транспорту (включаючи відповідальність перевізника) — 38,02 % (3,0 млн грн); обов’язкового авіаційного страхування цивільної

⁹ <http://www.dfp.gov.ua>.

Таблиця 1. Динаміка сплачених статутних фондів і сформованих резервів

Показник	На кінець року, млн грн		Темпи приросту, %	За I квартал, млн грн		Темпи приросту, %
	2006	2007	2007/2006	2007	2008	I кв. 2008 / I кв. 2007
Обсяг сплачених статутних фондів	8391,2	10 633,6	26,7	8655,6	11 065,1	27,8
Обсяг сформованих страхових резервів	6014,1	8423,3	40,1	5537,5	8443,5	52,5
У тому числі:						
— резервів зі страхування життя	608,3	991,3	63,0	673,0	1080,8	60,6
— технічних резервів	5405,8	7432,0	37,5	4864,5	7362,7	51,4

Джерело: офіційний сайт Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України. — <http://www.dfp.gov.ua>.

авіації — 68,38 % (87,5 млн грн); обов’язкового страхування цивільної відповідальності оператора ядерної установки за ядерну шкоду, яка може бути заподіяна внаслідок ядерного інциденту, — 49,50 % або 20,5 млн грн¹⁰. Як видно, українські страховики не в змозі брати під відповідальність ризику зі значними страховими сумами, що свідчить про низький рівень капіталізації.

Така поведінка страховиків (передавання ризиків у перестраховання) продиктована відповідною нормою Закону України “Про страхування”. З метою забезпечення платоспроможності страховика останній зобов’язаний передавати ризик у перестраховання, якщо страхова сума за окремим об’єктом перевищує 10 % суми сплаченого статутного фонду та сформованих вільних і страхових резервів. З одного боку, ця норма має обмежувальний характер, а з другого — стимулюючий, адже змушує страховиків нарощувати статутні фонди та збільшувати обсяги зібраних страхових премій, акумулюючи їх у страхових резервах, а також формувати власні резерви за рахунок нерозподіленого прибутку.

На цьому етапі й постає потреба в управлінні капіталом. Така діяльність передбачає створення системи методів та правил розробки й реалізації управлінських рішень щодо формування оптимальної структури капіталу з різних джерел, а також умов, які забезпечували б ефективне використання капіталу в операційній, фінансовій та інвестиційній діяльності страховика. Збільшення власного й залученого капіталу свідчить про розвиток страховика, розширення його фінансових можливостей та дає змогу брати на страхування об’єкти більшої вартості, заощаджувати на витратах із залучення капіталу, отримувати більші інвестиційні доходи та підвищувати гарантії виплати страхових відшкодувань¹¹.

Головним завданням управління капіталом є досягнення максимального фінансового благополуччя власників страхової компанії шляхом максимізації її ринкової вартості. При цьому завжди виникають конфлікти між економічними інтересами акціонерів і кредиторів, власників і страхувальників, постає проблема вибору між тим, спрямувати кошти в інвестиції чи виплатити дивіденди; між

¹⁰ <http://www.dfp.gov.ua>.

¹¹ Гаманкова О.О. Зазнач. праця.

першочерговим інвестуванням коштів і погашенням зобов'язань; між інвестуванням і формуванням вільних резервів тощо. Тому головним завданням управління капіталом є формування його оптимальної структури з урахуванням гарантованого рівня дохідності й ризику. Тут можна говорити про ефективність (рівень) корпоративного управління й інвестиційну привабливість страхової компанії. Під рівнем корпоративного управління ми розуміємо спосіб управління ресурсами страховика, за якого забезпечується справедливий розподіл фінансових результатів діяльності між його акціонерами і кредиторами, що передбачає наявність системи контролю з боку власників (акціонерів) топ-менеджменту страхової компанії та існування важелів впливу з метою максимізації прибутків і підвищення вартості компанії.

Для розв'язання зазначених завдань керівництво страховика повинне обрати концепцію управління капіталом та мати у розпорядженні відповідний методичний інструментарій. Найчастіше використовуваною є концепція середньозваженої вартості капіталу. Її сутність полягає в тому, що капітал одночасно виступає як фактор виробництва й інвестиційний ресурс, які відповідно мають свою вартість, що обов'язково має бути врахована при залученні капіталу в діяльність страховика. Однак методичні підходи, що застосовуються при визначенні середньозваженої вартості капіталу підприємства чи банку, не підходять у страховому бізнесі, який характеризується згаданими вище особливостями та значним ступенем регульованості й регламентованості з боку держави в особі Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг, а також специфічністю послуг (страхового захисту), в основі яких — ризик настання несприятливої події.

Не менш популярною є концепція управління структурою капіталу на основі фінансового важеля (левериджу), що характеризує використання підприємством позикових коштів та впливає на зміну коефіцієнта рентабельності власного капіталу. Ця концепція для страхової сфери також не зовсім прийнятна, оскільки частка позичених коштів порівняно із залученими є незначною. А стосовно залученого капіталу можна, виходячи з результатів дослідження О. Ромашенка¹², стверджувати: страхові компанії, у яких рівень концентрації власного і сплаченого статутного капіталів вищий, ніж у конкурентів, мають більші можливості в залученні капіталу з метою отримання доходу. Тобто фінансово потужніші компанії мають більші шанси залучити страхувальників. Ідеться про абсолютний розмір власного капіталу, а не про співвідношення між елементами капіталу страховика.

Найпридатнішими для страхового бізнесу є концепції оцінки ризику використання капіталу, оцінки ліквідності інвестованого капіталу та управління капіталом на основі моделі стійкого зростання. Два перших підходи стосуються управління саме залученим капіталом, який представлений страховими резервами.

Страхові резерви тимчасово перебувають у розпорядженні страховика, що дає змогу інвестувати їх із метою отримання доходу. Інвестиційна діяльність пов'язана з ризиками, й саме ризик є визначальним при виборі варіанта інвестування.

¹² Ромашенко О. Зазнач. праця.

Фінансові менеджери змушені постійно розв'язувати дилему “дохідність — ризик”, проте страховики повинні передусім дотримуватися принципу безпечності вкладень.

З використанням капіталу пов'язаний і такий ризик, як банкрутство. З метою забезпечення фінансової стійкості і платоспроможності страховика держава, як уже зазначалося, встановлює певні вимоги до порядку формування й розміщення страхових резервів, що сформульовані у статті 31 Закону України “Про страхування”. Склад і структура страхових резервів залежать від галузі, в якій працює страховик. Компанії, що займаються загальним страхуванням, формують технічні резерви, а компанії, які реалізують контракти страхування життя, — математичні.

Більш ніж половина страхових резервів інвестуються в банківські вклади (депозити), що пояснюється їх постійною дохідністю й відносною забезпеченістю гарантуванням вкладів. Що стосується інших активів, вільних від зобов'язань, то воникладаються в цінні папери (табл. 2).

Таблиця 2. Напрями інвестування коштів страхових резервів (станом на 31.12.2007)

Показник	Технічні резерви		Резерви зі страхування життя	
	2007	2006	2007	2006
Сформовані страхові резерви, млн грн	7432,0	5405,8	991,3	608,3
Категорії активів, визначені статтею 31 Закону України “Про страхування” для представлення страхових резервів, млн грн				
Кошти на поточних рахунках і готівка в касі	886,7	462,5	61,7	29,9
Банківські вклади	3661,3	2548,3	493,6	310,5
Нерухоме майно	518,8	323,7	62,2	45,2
Права вимоги до перестраховиків	1570,8	1130,7	70,2	62,8
Інвестиції в економіку України за напрямами, визначеними КМУ	48,4	4,5	6,9	2,5
Інші активи (банківські метали і кредити страхувальникам)	49,3	36,4	8,2	5,5
Цінні папери, в тому числі:	871,3	1091,2	303,0	164,6
— акції	721,0	811,3	71,4	42,5
— облігації	62,9	144,9	116,5	75,1
— іпотечні сертифікати	0,0	1,6	0,0	0,0
— цінні папери, що емітуються державою	87,5	133,4	115,1	47,1
УСЬОГО	7606,6	5596,6	1005,9	620,9

Джерело: офіційний сайт Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України. — <http://www.dfp.gov.ua>.

Приймаючи рішення щодо інвестування страхових резервів, страховики завжди беруть до уваги ризик та застосовують систему заходів, спрямовану на мінімізацію його негативного впливу (диверсифікація, перестраховування тощо).

Водночас прийняття страховиком управлінських рішень стосовно напрямів розміщення страхових резервів завжди пов'язане з визначенням швидкості, з якою активи можуть бути перетворені на кошти (ліквідності). З огляду на специфіку

страхової діяльності (випадковість і невизначеність у часі страхового випадку, розміру завданих збитків) активи повинні бути миттєво перетворені на кошти без будь-яких втрат. Тому основною проблемою для українських страховиків залишається недостатність ліквідних фінансових інструментів та особливо, як зазначають експерти, забезпечення довгострокових зобов'язань за договорами страхування життя.

Через недостатнє кадрове забезпечення страховика спеціалістами з інвестування перспективним напрямом управління капіталом вважається взаємодія з інвестиційними компаніями, або компаніями з управління активами (КУА). Залежно від структури страхового портфеля страховика інвестиційні компанії індивідуально розробляють стратегію управління страховими резервами, що може бути консервативною, збалансованою й ризиковою. Така взаємодія є обопільно вигідною як для страховиків, так і для інвестиційних компаній. Страхова компанія отримує висококваліфікованих консультантів, які діють на ринку від її імені, а КУА — дивіденди, що напряду залежать від дохідності тих інструментів, у які вкладаються кошти страховика. Для страхових компаній така співпраця дає змогу підвищити дохідність за окремими активами, а отже й за портфелем у цілому. Співробітництво реалізується шляхом підписання договору між страховою компанією й КУА на повне управління активами. При цьому страховик визначає лише ліміти і структуру розміщення активів відповідно до норм, встановлених Держфінпослуг, а компанія-управитель самостійно приймає рішення щодо придбання тих чи тих цінних паперів.

Переважна частина українських страховиків не мають ретельно розробленої інвестиційної стратегії, й більшість із них вкладають кошти у фінансові інструменти афілійованих структур або розміщують їх на банківських депозитах. Але надалі, з розвитком ринку, потреба в безпечному й дохідному інвестуванні лише зростатиме, тому довірче управління активами страховика допомагає розв'язати два основних завдання: підвищити дохідність та забезпечити диверсифікованість інвестиційного портфеля.

Однак на шляху кооперації страховиків з КУА існують законодавчі перепони. Страхові компанії не можуть офіційно передати кошти страхових резервів в управління КУА, оскільки їх відповідальність за розміщення коштів клієнтів страховика законодавчо не передбачена. Тому треба внести зміни до нормативних актів, і в першу чергу їх потребує стаття 31 Закону України "Про страхування".

У цілому розв'язання цієї проблеми передбачає, по-перше, що Держфінпослуг своїм рішенням повинна дозволити страховим компаніям розміщувати кошти в інвестиційні сертифікати. По-друге, оскільки контроль діяльності страхових компаній і КУА здійснюють різні регулятори, має бути розроблена спільна процедура нагляду за компаніями з управління активами, а їх звітність повинна подаватися як до ДКЦПФР, так і до Держфінпослуг. Розв'язання зазначених проблем сприятиме диверсифікації активів страховиків і зменшенню залежності національного фондового ринку від коштів нерезидентів та забезпечить його стійкість до глобальних фінансових криз.

Досить цікавою є концепція управління капіталом на основі моделі стійкого зростання, яка передбачає забезпечення фінансової рівноваги страховика у процесі економічного розвитку. Ця теорія розроблена для промислових підприємств, але її окремі елементи можуть бути адаптовані і впроваджені у страхову діяльність, що вимагає подальших наукових досліджень.

Підсумовуючи викладене, зазначимо, управління капіталом страховика може бути державним, внутрішньофірмовим і професійним. На рівні держави встановлюються вимоги до наявності й достатності капіталу страховика та напрями його втілення в активах страхової компанії. На рівні компанії розв'язуються завдання максимізації вартості вкладеного акціонерами капіталу з урахуванням нормативних вимог до його розміру та розміщення з одночасним забезпеченням умов своєчасного й повного виконання зобов'язань перед клієнтами-страхувальниками. Професійне управління капіталом страховика передбачає дотримання перелічених вимог та, додатково, забезпечення більшої диверсифікації активів страховика та їх вищої дохідності. У табл. 3 наведено завдання управління капіталом страховика на рівні держави, страхової компанії й компанії з управління активами.

Таблиця 3. Завдання, що розв'язуються на кожному рівні управління капіталом страховика

Завдання		
— достатність капіталу; — повнота формування капіталу; — порядок формування фондів і резервів; — напрями розміщення фондів і резервів; — забезпечення дотримання вимог платоспроможності.	— максимізація вартості акціонерного капіталу; — забезпечення умов для виконання зобов'язань перед страхувальниками; — отримання інвестиційного доходу.	— диверсифікованість розміщення страхових резервів; — вища дохідність активів.
На рівні держави		
На рівні страхової компанії		
На рівні компанії з управління активами		

Отже, управління капіталом страховика — це діяльність, спрямована на формування оптимального співвідношення власного й залученого капіталу, забезпечення ефективнішого використання власного капіталу, розміщення акумульованих страхових резервів із урахуванням принципів безпечності, прибутковості, ліквідності й диверсифікованості, результатом якої є підвищення ринкової вартості страхової компанії з дотриманням балансу інтересів усіх зацікавлених сторін — акціонерів, працівників страхової компанії, страхувальників, третіх осіб, майновим інтересам яких може бути заподіяна шкода, й держави.