

СЕКЦІЯ 8 ГРОШІ, ФІНАНСИ І КРЕДИТ

УДК 368.03:330.332

Гавриляк Т.С.*аспірант кафедри фінансів, грошового обігу та кредиту
Львівського національного університету імені Івана Франка*

ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОРТФЕЛЯ СТРАХОВИХ ОРГАНІЗАЦІЙ УКРАЇНИ

У статті обґрунтовано необхідність формування оптимальної структури інвестиційного портфеля. Проаналізовано динаміку активів страхових компаній та напрями розміщення коштів страхових резервів. Виявлено переваги співпраці страхових компаній з компаніями з управління активами.

Ключові слова: страхова компанія, страховий ринок, інвестиційний портфель, власні кошти, залучені кошти, страхові резерви.

Гавриляк Т.С. ОСОБЕННОСТИ ФОРМИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОРТФЕЛЯ СТРАХОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ УКРАИНЫ

В статье обоснована необходимость формирования оптимальной структуры инвестиционного портфеля. Проанализирована динамика активов страховых компаний и направления размещения средств страховых резервов. Выявлены преимущества сотрудничества страховых компаний с компаниями по управлению активами.

Ключевые слова: страховая компания, страховой рынок, инвестиционный портфель, собственные средства, привлеченные средства, страховые резервы.

Havrylyak T.S. FEATURES OF INVESTMENT PORTFOLIO OF UKRAINIAN INSURANCE ORGANISATIONS

The article substantiates the necessity of forming the optimal structure of the investment portfolio. The dynamics of the assets of insurance companies and areas of placement of insurance reserves. Advantages gained by insurance companies with asset management companies.

Keywords: insurance company, insurance market, investment portfolio, own funds, borrowed funds, insurance reserves.

Постановка проблеми. Фінансовий ринок України на даному етапі проходить складний та довгий шлях перетворення та впровадження світових стандартів, відтак, роль страхових компаній на його теренах значна. Сьогодні кожна страхова організація зацікавлена в отриманні додаткового прибутку. Тому інвестиційна діяльність за таких умов набуває важливого значення. Проте функція інвестування, на думку багатьох вітчизняних дослідників, відіграє другорядну роль.

В останні роки все частіше йде мова про оптимізацію інвестиційного портфеля страхових компаній. Це пояснюється досить бурхливим розвитком страхового бізнесу, збільшенням кількості страховиків, а також впровадженням європейських стандартів у сфері страхування.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематика розвитку вітчизняних страхових організацій та їх поведінка на інвестиційному ринку висвітлена у працях вітчизняних та зарубіжних науковців. Це, наприклад, В. Фурман, В. Плиса, І. Лютий, Є. Макаренко, В. Ткаченко, Ю. Махортов, Н. Шуригіна, О. Бачинська, О. Тридід, І. Школьник, В. Дубровін та ін.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Питання формування інвестиційного портфеля вітчизняними суб'єктами господарювання перебуває у полі зору багатьох вчених та економістів. Проте інвестиційній діяльності страхових організацій, зокрема і формуванню інвестиційного портфеля, приділено недостатньо уваги, що і зумовило необхідність та зацікавленість у проведенні дослідження.

Постановка завдання. Метою даного дослідження є визначення особливостей формування інвестиційно-

го портфеля та його оптимізації для успішного розвитку страхових компаній на вітчизняному ринку.

Виклад основного матеріалу. У сучасних умовах розвитку економіки важливе значення для кожної страхової компанії має прибуток. Проте, аби забезпечити платоспроможність та фінансову стійкість, необхідно здійснювати пошук його додаткових джерел. Необхідність формування інвестиційного потенціалу страхових компаній зумовлена наявністю власних коштів, які страховики можуть спрямовувати у різні види інвестицій, а також специфікою формування залучених фінансових ресурсів, що дає змогу страховим компаніям користуватися протягом певного проміжку часу коштами страхувальників і вкладати їх в інвестиційні інструменти.

А.В. Василенко вважає фінансові ресурси «основною і найбільш вагомою складовою капіталу страхової компанії». Вона зазначає, що «капітал страховиків перебуває у грошовій формі переважно на стадії його залучення. У подальшому процесі здійснення інвестиційної діяльності частина грошових коштів трансформується в активи, формуючи таким чином інвестиційний портфель страховика. Його склад, структура, обсяг, сама можливість формування портфеля шляхом участі в інвестиційному процесі визначаються, зокрема, кількісними та якісними характеристиками інвестиційного потенціалу страхової компанії» [1, с. 52].

У Законі України «Про страхування» (ст. 2) зазначається: «предметом безпосередньої діяльності страховика можуть бути лише страхування, пере-страхування і фінансова діяльність, пов'язана з формуванням, розміщенням страхових резервів та їх управлінням» [5].

Таким чином, можемо стверджувати, що діяльність страховика, пов'язана з розміщенням та управлінням страховими резервами, по суті є інвестиційною діяльністю.

Деякі науковці інвестиційну діяльність страховиків розглядають у п'яти аспектах. По-перше, як «засіб забезпечення платоспроможності страхової організації». По-друге, як «основу розширення продуктового ряду страхових послуг, які передбачають врахування запланованої дохідності від інвестицій при розрахунку страхових тарифів». По-третє, як «можливість забезпечення стійких маркетингових позицій при просуванні страхових послуг». По-четверте, «як засіб капіталізації ресурсів страхових компаній, що спрямовуються на розвиток бізнесу». По-п'яте, як «потужний інвестиційний ресурс для розвитку національної економіки».

Підприємство, здійснюючи портфельне інвестування, стикається з проблемою ефективного вкладення фінансових ресурсів. Перевагою такого інвестування є можливість вибору портфеля для вирішення специфічних інвестиційних проблем. Для цього використовуються різноманітні види портфелів цінних паперів, у кожному з яких є власний баланс між ризиками та очікуваною віддачею (доходом) у визначений період часу [2].

В залежності від виду та умов діяльності, активів, які використовуються, розміру капіталу тощо інвестиційні портфелі можуть суттєво відрізнятися по структурі та складності управління ним. Наприклад, портфель індивідуального інвестора, який особисто здійснює управління своїми вкладеннями, може складатися всього з двох акцій різних підприємств. У той же час портфель інституційних інвесторів (пайові та пенсійні фонди, банки, страхові компанії тощо) включають десятки чи навіть сотні різних фінансових інструментів [11].

Оптимізація процесу управління інвестиційним портфелем є доволі актуальним завданням серед страховиків, дозволяючи нагромаджувати кошти для збільшення власних ресурсів та розвитку страхового бізнесу. Вибір моделі управління залежить від розміру і фінансових можливостей страхової компанії, обраної інвестиційної політики, наявності прямих і непрямих державних обмежень чи стимулів до вибору інвестиційних партнерів [9].

Страховий фонд є джерелом фінансування інвестиційної діяльності, а прибуток від інвестиційної діяльності у свою чергу може бути спрямований на фінансування страхових операцій. Для повної реалізації потенціалу страхових компаній в активізації інвестиційних процесів потрібно перш за все усвідомити, що функція страхового захисту знаходиться у тісному взаємозв'язку з інвестиційною функцією. Так, зокрема, страховики можуть виступати не тільки активними учасниками інвестиційного ринку і активно інвестувати мобілізовані в результаті страхової діяльності кошти у різноманітні інвестиційні інструменти, а й спроможні завдяки здійснюваному страховому захисту активно впливати на стан інвестиційних процесів у країні. Мова йде про страховий захист інвесторів та кредиторів інвестиційних проектів і програм, захист загальнодержавних інтересів при екологічному страхуванні інвестиційних проектів, а також самозахист страхових компаній від великих інвестиційних ризиків шляхом їх перестраховування [8].

І.О. Школьник наводить функції страховиків як портфельних інвесторів:

1) мобілізація фінансових ресурсів індивідуальних інвесторів у страховий фонд та трансформація їх

в інвестиційний капітал;

2) інвестування акумульованих та власних коштів у дозволені законодавством активи;

3) збалансування попиту та пропозиції на ринку капіталів через перерозподіл фінансових ресурсів між постачальниками та споживачами інвестиційного капіталу;

4) диверсифікація ризиків інвестування у різні види активів;

5) створення умов для підвищення ліквідності фінансових інструментів шляхом залучення послуг компанії з професійного управління активами;

6) забезпечення фінансування галузей економіки країни тощо [11, с. 139].

Г. Чевела виділяє три стадії розвитку інвестиційної діяльності страхових компаній, через які проходить страховий ринок. «На першій стадії напрям інвестиційних вкладень страховиків визначається взаєминами з найбільшими клієнтами і власниками компанії. На другій стадії визначальним в здійсненні інвестування стає чинник надійності інвестиційних вкладень. На третьому етапі першочергова увага приділяється прибутковості розміщення резервів і власних засобів страхових компаній» [10, с. 7].

Поведінка страховика під час формування інвестиційного портфеля безпосередньо пов'язана з характером коштів, що використовуються для інвестування. Згадаємо, що страховик має у розпорядженні дві групи коштів:

1) власні кошти у вигляді статутного фонду (капіталу), додаткового і резервного капіталу, вільних резервів, нерозподіленого прибутку;

2) залучені кошти у вигляді страхових резервів, нерозподіленого прибутку.

Інвестування коштів, що належать до першої групи, законодавчо не регламентується і здійснюється страховиком на власний розсуд. Виняток становить статутний фонд. Закон України «Про страхування» регламентує структуру його наповнення, а отже, обмежує варіанти інвестування коштів статутного фонду.

Інвестування коштів другої групи жорстко регламентується. Тим самим регламентують можливості отримання певних видів доходів. Регламентування пов'язане з тим, що ці кошти не є власністю страховика, тому він повинен розпоряджатися ними особливо обережно. Обсяг цих коштів відповідає обсягу страхових зобов'язань страхової компанії. Страховик повинен утримувати кошти страхових резервів у диверсифікованих, прибуткових, надійних активах, які характеризуються достатньо високим рівнем ліквідності.

Ці вимоги викладені у наступних нормативно-правових актах: Закон України «Про страхування», «Правила формування, обліку та розміщення страхових резервів за видами страхування інших, ніж страхування життя», затверджені Розпорядженням Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг від 17.12.2004 р. № 3104, «Правила розміщення страхових резервів із страхування життя», затверджені Розпорядженням Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг від 22.12.2004 р. № 2875.

Структура інвестиційного портфеля страхової компанії безпосередньо залежить від специфіки страхової діяльності. Основна відмінність у діяльності страхових компаній та інших суб'єктів господарювання полягає в тому, що у їх розпорядженні протягом певного часу перебувають грошові кошти, вкладені страхувальниками з метою компенсації ризику настання певної обумовленої в договорі події. Тобто

страховики отримують фінансові ресурси до безпосереднього надання послуги, що й обумовлює їх інвестування у високоліквідні активи.

Слід звернути увагу на те, що закон України «Про страхування» встановлює принципи і напрями розміщення, а Розпорядженням регулятивного органу встановлюються нормативи розміщення, які конкретизують норми Закону. Напрями і нормативи розміщення не є однаковими для технічних страхових резервів та резервів зі страхування життя.

Закон України «Про страхування» основними інструментами інвестування для страхових компаній визначає:

- 1) грошові кошти на поточному рахунку;
- 2) банківські вклади (депозити);
- 3) валютні вкладення згідно з валютою страхування;
- 4) нерухоме майно;
- 5) акції, облігації, іпотечні сертифікати;
- 6) цінні папери, що емітуються державою;
- 7) інвестиції в економіку України за напрямками, визначеними Кабінетом Міністрів України;
- 8) банківські метали;
- 9) готівка в касі в обсягах лімітів залишків каси, установлених Національним Банком України [5].

Переваги портфельного інвестування полягають у можливості планувати, оцінювати, контролювати кінцеві результати інвестиційної діяльності у різних секторах фондового ринку, обирати типи портфелів для вирішення специфічних інвестиційних завдань. Для цього використовуються різні портфелі цінних паперів, у кожному з яких є баланс між існуючим ризиком та очікуваною віддачею в певний проміжок часу [7].

Проте для активної роботи з таким фінансовим інструментом як цінні папери, необхідно в штаті страхової компанії передбачити наявність спеціалістів з управління цінними паперами. Саме цей факт викликає у вітчизняних страховиків сумніви, оскільки вважається витратним.

Розглянемо динаміку активів страхових компаній у 2010–2013 рр. (рис. 1).

На фоні збільшення обсягу загальних активів страхових компаній за останні чотири роки у

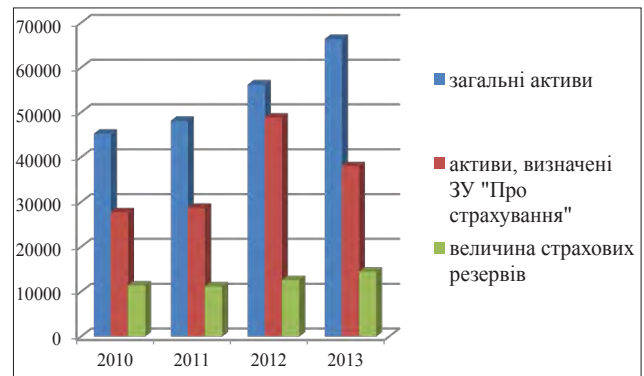


Рис. 1. Динаміка активів страхових компаній у 2010–2013 рр. (підсумки діяльності страхових компаній за 2010–2013 рр.)

2013 р. спостерігаємо суттєве зменшення обсягу законодавчо регламентованих видів активів, дозволених для представлення коштів страхових резервів на 10917,5 млн грн. Проте цей показник перевищує значення 2010 та 2011 років і становить 37914 млн грн, що на 22,4% нижче у порівнянні з 2012 р. Також слід відмітити щорічне зростання величини страхових резервів. Загалом, як бачимо, рівень капіталізації вітчизняних страховиків щороку збільшується, а отже, збільшуються також інвестиційні можливості.

Також слід проаналізувати структуру інвестиційного портфеля вітчизняних страховиків за 2010–2013 рр. Дані таблиці вказують нам на щорічну зміну інвестиційних можливостей страховиків. Так, зі збільшенням загальної суми активів, якими представлені технічні резерви та резерви зі страхування життя, зростає частка банківських вкладів, грошових коштів на поточних рахунках та облігацій. Сьогодні це найбільш привабливі, з точки зору страховиків, інвестиційні інструменти. Нерівномірну динаміку показують акції, частка яких у 2010 р. становила 11% загальної суми активів, дозволених для представлення страхових резервів. Хоча у грошовому вираженні у 2013 р. їх сума зросла на 242,3 млн грн, проте частка у загальній сумі активів становить 10%.

Таблиця 1

Розміщення коштів технічних резервів та резервів зі страхування життя у 2010–2013 рр. [4]

Структура активів	2010	2011	2012	2013
Сформовані страхові резерви	11371,8	11179,3	12557,6	14435,7
Категорії активів, визначених ст. 31 Закону України «Про страхування», для представлення страхових резервів				
Загальна сума активів, якими представлені технічні резерви та резерви зі страхування життя, у тому числі:	11541,8	11600,6	13072,6	15022,2
1) грошові кошти на поточних рахунках	1093,5	1445,8	1311,4	1567,0
2) банківські вклади (депозити)	4119,1	5332,6	5750,6	6092,6
3) банківські метали	44,2	46,2	22,6	15,5
4) нерухоме майно	817,8	739,4	791,0	810,8
5) акції	1375,8	1353,4	1107,4	1618,1
6) облігації	165,4	261,3	322,6	358,4
7) іпотечні сертифікати	0,2	0,0	1,1	0,0
8) цінні папери, що емітуються державою	1235,5	1229,0	2168,4	2213,1
9) права вимоги до перестраховиків	2651,2	1165,6	1571,6	2302,9
10) інвестиції в економіку України за напрямками, визначеними КМУ	23,9	10,2	9,6	28,2
11) кредити страхувальникам-громадянам, що видаються в порядку, визначеному Уповноваженим органом і погодженому з Національним банком України	4,6	4,6	4,5	4,6
12) довгострокові кредити для житлового будівництва, у тому числі індивідуальних забудовників, що використовуються у порядку, визначеному КМУ	0,1	0,2	0,0	0,0
13) готівка в касі	10,7	12,4	11,7	11,0

Суттєво, порівняно з минулим роком, зросли інвестиції в економіку України за напрямками, визначеними КМУ – на 18,6 млн грн (табл. 1).

Для порівняння слід зазначити, що страховики у Великій Британії надають перевагу вкладенням у акції, інші цінні папери та пайові фонди. На противагу їм пріоритетом вкладення для французьких страховиків є боргові цінні папери та цінні папери з фіксованим доходом. У свою чергу страхові компанії Німеччини, здійснюючи інвестиційну діяльність, зосереджуються на кредитах, у тому числі, гарантованих іпотекою. Яскравим прикладом інвестиційної діяльності німецьких страхових компаній у напрямі іпотечного кредитування є розбудова туристичної інфраструктури у Туреччині [3].

Для успішного і ефективного процесу здійснення інвестиційної діяльності та формування оптимального інвестиційного портфеля, зарубіжні страховики користуються послугами компаній з управління активами.

Згідно Закону України «Про інститути спільного інвестування», компанія з управління активами інституційних інвесторів – це господарське товариство, яке здійснює професійну діяльність з управління активами інституційних інвесторів на підставі ліцензії, що видається Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку [6].

Основними функціями компаній з управління активами у співпраці зі страховими компаніями можна вважати такі:

- управління активами страховика (спрямування коштів вкладників на придбання активів відповідно до інвестиційної декларації);
- розрахунок вартості чистих активів;
- проведення операцій купівлі-продажу з активами фондів;
- спрямування звітної документації у державні контролюючі органи;
- проведення аналізу інвестиційного ринку для здійснення ефективних вкладень;
- пошук нових об'єктів для вкладення інвестицій;
- наповнення активів страхової компанії шляхом розміщення цінних паперів за допомогою залучених агентів.

Співпраця страхових компаній з компаніями з управління активами є досить привабливою, оскільки:

- 1) при передачі страхових резервів в управління не відбувається переходу прав власності від страхової компанії до компанії, що управляє;
- 2) управління активами страхової компанії буде здійснювати команда професіоналів;
- 3) вилучення частини коштів з управління у будь-який час;
- 4) є можливість розробляти і пропонувати страхові продукти з кращими тарифами, розвивати страховий бізнес, спираючись на інвестиційні можливості компанії, що управляє;

5) страховик отримує регулярні звіти про діяльність компанії по управлінню резервами і дотриманню вимог регулятора.

Висновки з проведеного дослідження. Таким чином, від результатів інвестиційної діяльності страхової компанії залежить її спроможність виконання взятих на себе зобов'язань із укладених договорів страхування: якщо інвестиційна програма виявиться помилковою та збитковою, а об'єкт інвестування – недостатньо спроможним, то банкрутство може спіткати вже самого страховика. Тому таким важливим є формування стратегії інвестиційної діяльності, яка передбачає побудову довго- та короткострокового інвестиційного портфеля страховика, а оцінка ризикованості конкретних депозитних вкладень, вкладень у цінні папери, об'єкти нерухомості, інші категорії активів відіграє не менш важливу роль для страхової компанії, ніж достовірна оцінка ризику її страхового портфеля.

Оскільки страховий ринок України перебуває на шляху вдосконалення та впровадження європейських стандартів, активізація інвестиційної діяльності страховиків має бути нерозривно пов'язана із розвитком страхової.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Василенко А. Інвестиційна діяльність страхових компаній: стратегія та пріоритети / А. Василенко, В. Трінчук // КНТЕУ, Страхова справа. – 2006. – № 3(23).
2. Дубровин В.И. Модели и методы оптимизации выбора инвестиционного портфеля [Текст] / В.И. Дубровин, О.И. Юськов // «Радиоелектроніка. Інформатика. Управління». – 2008. – № 1. – С. 112-116.
3. Жабинець Й.О. Інвестиційна стратегія та ефективність інвестиційної діяльності європейських страховиків [Текст] / Й.О. Жабинець // «БІЗНЕСІНФОРМ». – 2014. – № 2. – С. 71-75.
4. Підсумки діяльності страхових компаній за 2010-2013 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://nfp.gov.ua>.
5. Про страхування [Електронний ресурс] : Закон України від 07.03.96 № 85/96-ВР зі змінами та доповненнями. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>.
6. Про інститути спільного інвестування [Електронний ресурс] : Закон України від 05.07.2012 № 5080 VI зі змінами та доповненнями. – Режим доступу : www.zakon.rada.gov.ua/go/2299-14/.
7. Тридід О.М. Розробка інвестиційної стратегії підприємства як напрям забезпечення його інвестиційної привабливості / О.М. Тридід // Управління проектами та розвиток виробництва : зб. наук. пр. – Луганськ : вид-во СНУ ім. В. Даля, 2011. – № 1(37). – С. 92-99.
8. Ткаченко Н.В. Інвестиційна діяльність страхових компаній : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.04.01 / Інститут економічного прогнозування НАН України. – К., 2004. – 22 с.
9. Фурман В.М. Ризики в інвестиційній та фінансовій діяльності страховика // Фінанси України. – 2008. – № 2. – С. 107-114.
10. Сучасний стан управління інвестиційним портфелем страхових компаній України: матеріали четвертої міжнародної науково-практичної інтернет-конференції («Спецпроект: аналіз наукових досліджень») (23-24 липня 2009 р.) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.confcontact.com.
11. Школьник І.О. Фінансовий ринок України: сучасний стан і стратегія розвитку : монографія. – Суми : ВВП «Мрія-1» ЛТД, АУБС НБУ, 2008. – 348 с.