

ЕФЕКТИВНА СТРУКТУРА ІНВЕСТИЦІЙНИХ АКТИВІВ СТРАХОВОЇ КОМПАНІЇ

У статті наведено результати аналізу структури інвестиційних активів окремих страхових компаній України. Встановлено зв'язок між загальною ефективністю діяльності страхової компанії та стратегією формування портфелю інвестиційних активів. Визначено специфічні кластери страхових компаній за ефективністю діяльності та структурою портфелю інвестиційних активів.

Ключові слова: інвестиційні активи, портфель активів, страхова компанія, ефективність, структурний аналіз, кластерний аналіз.

ZHERLITSYN D. M.

Zaporizhzhya Institute of Economics and Information Technologies

EFFECTIVE STRUCTURE OF INVESTMENT ASSETS OF INSURANCE COMPANY

Object of research. Insurance companies are the main non-bank investment institutions for many European countries. At the same time the results of the operational activity of the insurance company are mainly determined by the investment performance. Thus, the objects of this paper are processes and results of the management of the investment assets structure within the insurance company. The indicators of Ukrainian insurance companies are taken as the basis of the research results. *Purpose.* The purpose of the article is to identify the basic principles of an effective investment assets structure formation for the insurance company. It is based on the analysis of the efficiency indicators of the Ukrainian insurance market entities functioning. *Research methodology.* This study is based on the theoretical principles and methods of system analysis of socio-economic processes, investment and financial analysis of the enterprises, structural and cluster analysis of economic systems. *Value results.* The theoretical approach is used in order to improve the efficiency and stability of the insurance companies' activity in an underdeveloped financial market. The study is a starting point for further developments in the field of investment activity of the enterprises of financial services, what have a high level of investment risks. *Conclusions.* The results of analysis of the investment assets structure of the several insurance companies in Ukraine are given. The relationship between the overall efficiency of the insurance company and the strategy of investment assets portfolio formation is identified. Specific clusters of insurance companies, depending on the efficiency and investment portfolio assets structure, are proposed.

Keywords: investment assets, portfolio of assets, insurance company, performance, structural analysis, cluster analysis.

Проблема та її зв'язок з науковими та практичними завданнями

Страхові компанії в більшості Європейських країн є головними небанківськими інвестиційними інститутами. При цьому результати операційної діяльності страхової компанії багато у чому визначаються ефективністю інвестиційних процесів. Зокрема, за рахунок ефективних інвестиційних вкладень страхова компанія набуває можливість покриття збитку від основної діяльності, реалізовувати активні заходи цінової та нецінової конкуренції, підвищувати рівень фінансової стійкості у довгостроковій перспективі. Таким чином, об'єктом цього дослідження є процеси і результати управління структурою інвестиційних активів страхової компанії, що виступають специфічною підсистемою фінансового менеджменту страховика. В основу проведених досліджень покладено показники діяльності страхових компаній України, що додатково дозволяє оцінити динаміку показників ефективності інвестиційних процесів страховика в умовах нерозвинутих та кризових фінансових ринків.

Аналіз досліджень і публікацій

Сучасна теорія та практика інвестиційного менеджменту страхових компаній досить широко висвітлена у роботах вітчизняних та зарубіжних дослідників, так, з останніх розробок за обраною тематикою можна виділити наукові праці таких вітчизняних економістів, як Козоріз Г.Г. [1], Козьменко О.В. [2], Науменкова С.В. [3], Хрущ Н.А. [4], що пов'язані з обґрунтуванням показників ефективності інвестиційної діяльності страхових компаній та оцінкою інвестиційних стратегій суб'єктів страхового ринку України.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми

Відаючи належне сучасним теоретичним та практичним розробкам у галузі інвестиційного менеджменту страхових компаній все ще невирішеною є проблема обґрунтування ефективних управлінських рішень в умовах кризових та нерозвинутих фінансових ринків, високого рівня інвестиційного ризику та інших неспецифічних умов функціонування страховиків. Останнє є дуже актуальним питанням для страхових компаній України, що і визначило вибір теми та формулювання мети даної наукової роботи.

Мета статті полягає у виявленні основних принципів формування ефективної структури інвестиційних активів страхової компанії на основі аналізу показників рентабельності функціонування суб'єктів страхового ринку України.

Викладення матеріалу та результати дослідження

Станом на 31.12.2015 року в Україні функціонувало 361 страхова компанія, загальна вартість активів яких складала 60,7 млрд грн. Проте, можна констатувати, що незважаючи на значну кількість

компаній, фактично на страховому ринку основну частку валових страхових премій – 99,9% – акумулюють 200 страхових компаній "non-Life" (64,1% всіх страхових компаній "non-Life") та 99,0% – 20 страхових компаній "Life" (40,8% всіх страхових компаній "Life") [5; 6]. Тому основні тенденції, що притаманні ключовим учасникам страхового ринку можна з достатнім рівнем достовірності розповсюдити на інші страхові компанії. Для дослідження структурних характеристик інвестиційних активів вітчизняних страхових компаній були розглянуті найкрупніші суб'єкти ринку "Life" та "non-Life" страхування, а саме 13 наступних страхових компаній – табл. 1.

Як видно з даних табл. 1, серед великих страхових компаній "non-Life" прибічниками інвестиційної стратегії, що зорієнтована на короткострокові вкладення, є СК "АХА Страхування" та СК "Українська страхова група", для яких близько 80% загальних активів зосереджені у короткострокових активах. УАСК "АСКА" та АСК "ІНГО Україна" віддають перевагу активам, що розміщені у вигляді грошових коштів та їх еквівалентів, а розмір довгострокових інвестицій у 2015 році практично дорівнює 0% загальних активів. НАСК "Оранта" до 2015 року 32–35% активів розміщувала у довгострокових інвестиціях. Для середніх та малих страхових компаній "non-Life" (СК "Європейський страховий альянс" та СК "Український страховий стандарт"), стратегія управління портфелем інвестиційних активів розподіляється майже пропорційно між довгостроковими і короткостроковими інвестиційними активами у портфелі. Хоча у 2015 році спостерігається падіння рівня вкладень у довгострокові активи. Тенденції щодо формування структури інвестиційних активів І страхових компаній групи "Life" трохи відрізняється. З одного боку, поточні фінансові інвестиції теж здебільшого переважають, але їх питома вага є значно більшою ніж для страхових компаній "non-Life".

Під час аналізу ефективності (табл. 1) використання активів застосовувались класичні показники рентабельності [7]: операційної діяльності (як відношення фінансового результату від операційної діяльності до валового доходу підприємства); власного капіталу (як відношення чистого прибутку до середньорічної вартості власного капіталу). Перший показник визначає ефективність основної діяльності, а другий уточнює ефективність використання активів страхової компанії у цілому.

Таблиця 1

Структура та ефективність використання інвестиційно-фінансових активів для окремих страхових компаній України за період 2012–2015 рр.*

Найменування страхової компанії	Інвестиційно-фінансові активи, % до загальної вартості активів на кінець року								Рентабельність власного капіталу, %				Рентабельність операційної діяльності, %			
	Поточні				Довгострокові											
	2012	2013	2014	2015	2012	2013	2014	2015								
УАСК "АСКА"	8,1	9,5	8,4	6,7	11,9	11,6	9,2	0,6	-12,2	-11,3	-1,8	-33,3	-4,9	9,1	-0,9	16,7
СК "АХА Страхування"	82,2	80,1	74,6	76,1	0	0	0	0,0	0,2	0,6	0	18,1	-2,0	-3,0	-6,6	-0,9
АСК "ІНГО Україна"	34,2	23,5	27,6	34,8	0	0	12,1	10,9	12	-5	13,6	15,1	3,1	-6,4	23,1	21,2
НАСК "Оранта"	11,2	10,4	14,3	30,4	22,4	34,6	34,3	9,7	0,1	-24,4	0,2	-63,1	1,6	-28,2	3,4	-39,3
СК "Українська страхова група"	81,8	71,9	75,2	77,1	0,8	0	0	0,3	28,1	31,4	-4,4	30,7	0,0	3,5	-7,2	1,4
СК "Європейський страховий альянс"	33,1	32,1	26,3	22,4	28,8	26,7	18,3	11,8	0,2	0,2	0,2	1,4	-2,9	2,9	2,2	22,2
СК "Український страховий стандарт"	44,4	41,7	39,8	31,3	48,2	43,4	47,0	47,6	17,1	17,3	5,8	6,7	4,9	-1,2	1,1	-1,6
УСК АСКА-ЖИТТЯ	55,9	66,7	53,7	57,8	34,7	23,6	28,2	20,7	3,2	4,1	2,2	-27,1	-1,5	0,0	-7,8	-13,4
СК "Оранта-життя"	96,6	97,1	97,7	97,8	0	0	0	0,0	23,9	21,8	48,7	32,1	-24,9	-33,8	-180,6	1052,6
СК "Аліко Україна"	47,3	72,3	93,8	94,6	49,5	24,5	3,5	2,7	15,5	4,9	12,7	10,8	-37,4	-30,1	-7,5	-15,6
СК "ТАС"	58	44,8	68,3	72,0	23,4	37,6	19,1	18,0	3,3	18,6	15,7	31,9	-26,7	-37,8	-37,6	-47,4
СК "ПЗУ Україна. страхування життя"	57,5	65,6	84,2	85,9	31,8	23,5	8,4	6,5	28,1	31,4	-4,4	30,7	-14,8	-13,0	-93,8	-95,3
СК "Українська страхова група "Життя"	86,9	70,4	75,3	x	5,5	24,2	19	x	20,8	3,2	17,7	x	362,6	88,7	-72,2	x

* складено автором за даними публічної фінансової звітності страхових компаній[8]

Порівняльний аналіз даних щодо структури інвестиційних активів страхових компаній та вказаних показників рентабельності дозволяє зробити наступні висновки щодо передумов подальших розробок: для багатьох вітчизняних страхових компаній операційна діяльність за 2012–2015 роки була збитковою (значення рентабельності операційної діяльності від'ємне). Це накладає певні обмеження на подальші

дослідження, а саме оцінки проводяться у несприятливих умовах діяльності фінансового ринку; порівняння значень показників рентабельності операційної діяльності та власного капіталу, доводить, що майже всі з розглянутих страхових компаній покривають збитки операційної діяльності за рахунок інвестиційного прибутку. Тобто незважаючи на несприятливі умови на фінансових ринках, інвестиційна діяльність виступає вирішальною у забезпеченні прибуткової діяльності відповідних фінансових установ.

Як показав вибіркового аналізу фінансової звітності страхових компаній України за період з 2012 по 2015 р. (табл. 1), однозначні залежності між структурами інвестиційних активів всіх розглянутих фінансових установ не виявляються. Позитивний інвестиційний прибуток притаманний як страховим компаніям зі значною питомою вагою довгострокових фінансових інвестицій (СК "Український страховий стандарт", НАСК "Оранта", СК "ТАС", СК "Європейський страховий альянс"), так і майже з 100% короткостроковими інвестиційно-фінансовими активами (СК "АХА "Страховання", СК "Українська страхова група", СК "Оранта-Життя").

Для визначення стратегічних орієнтирів щодо формування ефективної структури інвестиційних активів страхової компанії України, було застосовано метод ієрархічного кластерного аналізу за показниками співвідношення довгострокових і короткострокових активів, рентабельності операційної діяльності та власного капіталу. За результатами визначились чотири найбільш статистично значущі групи страхових компаній: С0: СК "Українська страхова група "Життя"; С1: НАСК "Оранта", УАСК "АСКА"; С2: СК "Оранта-життя"; С4: всі інші страхові компанії, що представлені у табл. 1.

Більшість страхових компаній за ефективністю використання інвестиційно-фінансових активів належить до кластеру С4. Розглянемо залежності у межах відповідного кластеру:

- для всіх фінансових установ кластеру С4 спостерігається зменшення питомої ваги інвестиційних активів всіх груп поряд зі скороченням показників рентабельності, тому можна додатково підтвердити факт про визначальний характер інвестиційного прибутку в умовах вітчизняного фінансового ринку;

- більшість представлених страхових компаній кластеру С4 віддають перевагу короткостроковим інвестиційно-фінансовим активам, проте з вірогідністю від 40 до 80% зменшення питомої ваги довгострокових фінансових інвестицій негативно впливає на рентабельність власного капіталу.

Таким чином ефективна структура інвестиційних активів страхової компанії, у тому числі функціонуючої в умовах нестабільних фінансових ринків, визначається збалансованим поєднанням довгострокової та короткострокової складової. Останнє відповідає класичним принципам інвестиційного менеджменту. Проте навіть за умов значної питомої ваги короткострокових фінансових інвестицій є можливість забезпечити достатній рівень інвестиційного прибутку для покриття негативного впливу факторів фінансового ринку України.

Висновки

Як показав аналіз результатів діяльності вітчизняних страхових компаній за останні 4 роки саме інвестиційний прибуток є головним фактором їх прибуткового функціонування в умовах системної фінансової кризи. Так операційний збиток за останні 4 роки хоча б одноразово зафіксували всі, з розглянутих, страхових компаній України. І майже всі з цих компаній (за винятком НАСК "Оранта", УАСК "АСКА", УСК "АСКА-Життя") повністю покривали вказані збитки за рахунок прибутку від інвестиційної діяльності. Щодо ефективної структури інвестиційних активів страхової компанії, то представлені розрахунки не дають однозначної відповіді щодо необхідності збільшення довгострокової або зменшення короткострокової складової, як це визначає класична теорія інвестиційного менеджменту. Так, на основі результатів кластерного аналізу структури інвестиційних активів та ефективності діяльності страхових компаній, доведено наявність головної тенденції, а саме: зменшення загальної суми інвестиційних активів та суттєве скорочення їх довгострокової складової призводить до скорочення рентабельності власного капіталу.

Література

1. Козоріз Г. Г. Капітал і капіталізація страхового ринку України : монографія / Г. Г. Козоріз ; за наук. ред. Т. С. Смовженко ; Нац. банк України, Ун-т банк. справи. – К. : УБС НБУ, 2010. – 327 с.
2. Козьменко О. В. Страховий ринок України у контексті сталого розвитку : [монографія] / О.В. Козьменко. – Суми : ДВНЗ "УАБС НБУ", 2008. – 350 с.
3. Науменкова С.В. Розвиток фінансового сектору України в умовах формування нової фінансової архітектури : монографія / С.В. Науменкова, С.В. Міщенко. – К. : Ун-т банківської справи : Центр наук. досліджень НБУ, 2009. – 384 с.
4. Хрущ Н.А. Інвестиційний потенціал страхових компаній України / Н.А. Хрущ // Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. Серія "Економічні науки". – 2014. – № 3 (65). – С. 186–191.
5. Залетов А. Страховой рынок Украины 2013: итоги и перспективы развития / А. Залетов // Insurance Top. – 2014. – № 1. – С. 45.
6. Статистика страхового рынка Украины [Електронний ресурс] // Forinsurer.com : журнал о страховании. – Режим доступу : <http://forinsurer.com/stat/>

7. Ивашковская И.В. Моделирование стоимости компании. Стратегическая ответственность советов директоров / И.В. Ивашковская. – М. : ИНФРА-М. 2009. – 430 с.

8. Річна фінансова звітність страхових компаній // Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України (АРІФРУ) або Stock market infrastructure development agency of Ukraine (SMIDA) [Електроний ресурс]. – Режим доступу : <http://smida.gov.ua>

Надійшла 12.09.2016; рецензент: д. е. н. Левицький С. І.