

УДК 336.72

Шейко Ю.О., к.е.н., старший викладач
 Sheiko Y. Candidate of Economic Sciences, Senior Lecturer
<https://orcid.org/0000-0002-1272-8985>

Приступа Ю.В., студентка
 Prystupa Y., student

ПРІОРИТЕТИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ СТРАХОВИХ КОМПАНІЙ В УКРАЇНІ

Луцький національний технічний університет

Фінансові ресурси страхових компаній у розвинених країнах є потужним джерелом інвестування економіки, що зумовлене природою страхування і наявністю у розпорядженні страхових компаній значного обсягу страхових фондів. Тоді як в Україні прибуток від інвестиційної діяльності займає лише незначний відсоток сукупного прибутку страховиків. Це підтверджує актуальність проведення досліджень напрямків та механізмів залучення страхових компаній до процесів інвестування економіки.

У статті досліджено теоретичні засади та обґрунтовано важливість інвестиційної діяльності страхових компаній в економіці. Проаналізовано основні напрями інвестиційних вкладень вітчизняних страховиків. Визначено, що при здійсненні інвестиційної діяльності вони обирають менш ризикові напрями інвестування, що приносять гарантований дохід. Обґрунтовано, що сфера інвестиційної діяльності страховиків є досить монополізованою.

Обґрунтовано, що одним із напрямів активізації і підвищення ефективності інвестиційної діяльності страхових компаній є розвиток нових страхових продуктів, зокрема страхового продукту як інвестиційне «фондове страхування» або Unit-Linked, що передбачає поєднання класичного накопичувального страхування життя з інвестиційною діяльністю у вигляді вкладень у пайові та ETF фонди. Визначено, що хоча розвиток цього виду страхування ще стримують певні фактори (законодавчі обмеження щодо розміщення резервів, часові рамки визначення страхової суми, відсутність розроблених правил Unit-Linked страхування та правил роботи за цим страховим продуктом), даний вид страхування є досить перспективним і потребує прискіпливішої уваги з боку вітчизняних регуляторів і страховиків.

Ключові слова: страхування, страхові компанії, інвестиційна діяльність, страхові резерви, інвестиційні фонди, фінансовий ринок, Unit-Linked.

PRIORITIES OF INVESTMENT ACTIVITY OF INSURANCE COMPANIES IN UKRAINE

Lutsk National Technical University

Financial resources of insurance companies in developed countries are a powerful source of investment in the economy due to the nature of insurance and the availability of a large amount of insurance funds at the disposal of insurance companies. Whereas in Ukraine the profit from investment activity occupies only a small percentage of the total profit of the insurers. This confirms the relevance of research of the directions and mechanisms of involvement of insurance companies in the process of investing the economy.

Theoretical principles are investigated and the importance of investment activity of insurance companies in the economy is substantiated at the article. The main directions of domestic insurers' investments are analyzed. It is determined that in the implementation of investment activities, domestic insurers choose less risky areas of investment that generate a guaranteed income. It is substantiated that the sphere of investment activity of insurers is rather monopolized.

It is substantiated that one of the directions of activation and increase of efficiency of investment activity of insurance companies is the development of new insurance products, in particular such insurance product as investment "stock insurance" or Unit-Linked, which involves the combination of classic cumulative life insurance with investment activity in the form of unit investments and ETF funds. It is determined that while the development of this type of insurance is still constrained by certain factors (legislative restrictions on the provisioning, timeframes for determining the amount of insurance, the absence of developed Unit-Linked insurance rules and rules for working with this insurance product), this type of insurance is quite promising and needs more costly attention from domestic regulators and insurers.

Keywords: insurance, insurance companies, investment activity, insurance reserves, investment funds, financial market, Unit-Linked.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими та практичними завданнями. Сучасний стан соціально-економічного розвитку України демонструє значне зниження темпів зростання, що зумовлює необхідність пошуку шляхів стимулювання виробництва і розбудови економіки, одним із яких є залучення інвестицій. В умовах ринкової економіки важливим джерелом інвестиційних ресурсів держави є кошти страхових компаній, що зумовлено особливістю діяльності останніх: страховики протягом певного періоду часу можуть розпоряджатись коштами клієнтів - страхувальників.

У розвинених країнах світу страхові компанії займають особливе місце в забезпеченні інвестиційних процесів: 20-30 % сукупного прибутку страховиків складає прибуток від інвестиційної діяльності, тоді як в Україні цей показник становить близько 2-3%. Відповідно, це обумовлює високу потребу в активізації інвестиційної діяльності страховиків і підтверджує актуальність проведення досліджень напрямків та механізмів залучення страхових компаній до процесів інвестування економіки.

Аналіз останніх досліджень, в яких започатковано вирішення проблеми. Питанням вивчення теоретико-методологічних засад інвестиційної діяльності страхових компаній та перспектив її активізації присвячували свої праці такі дослідники та науковці як Братюк В.П., Булигіна Д. О., Василенко А.В., Денисенко М. П., Мілошевич Н.В., Нагайчук Н.Г., Федоренко М.С. та інші. Не зважаючи на наявність численних теоретичних розробок, окремі аспекти інвестиційної діяльності страховиків та напрямів її здійснення потребують подальшого наукового обґрунтування.

Цілі статті. Мета статті полягає в дослідженні теоретичних положень інвестиційної діяльності страхових компаній в Україні та визначенні перспектив її активізації.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. Більшість науковців (Федоренко М.С [5]; Денисенко М. П., Токачева А. В. [1]) у своїх працях характеризують інвестиційну діяльність страхових компаній як діяльність страхових компаній, яка передбачає вкладення їх власних і залучених коштів зараз і отримання доходу в майбутньому. Такого тлумачення будемо дотримуватись і ми у своїй роботі.

- Сутність інвестиційної діяльності страхових компаній всебічно розкривається через її функції, що проявляються як на макроекономічному, так і на мікроекономічному (на рівні окремих страхових компаній) рівнях (рис.1).

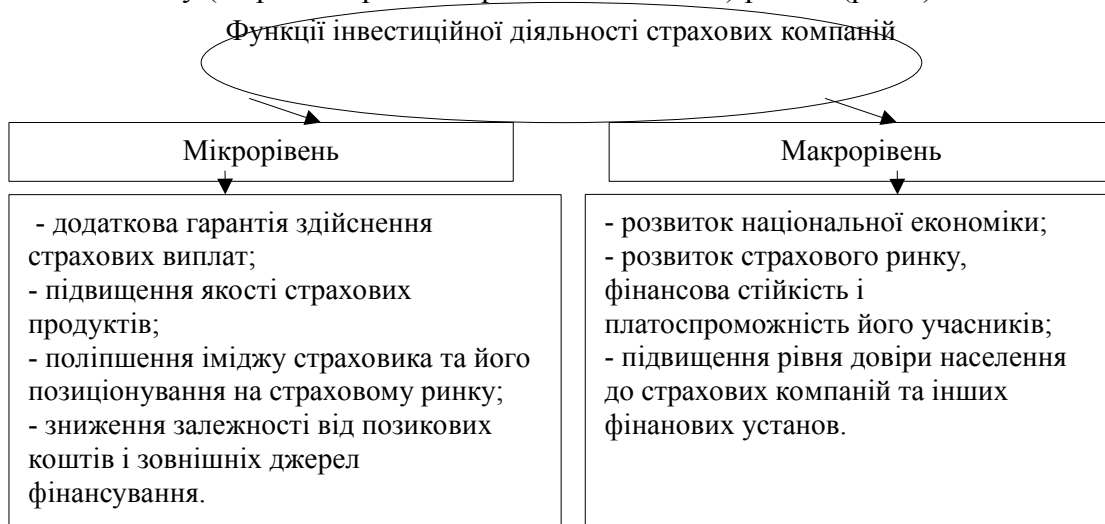


Рис. 1. Функції інвестиційної діяльності страховиків

**складено автором*

Інвестиційний потенціал страховика формують його власні кошти (власний капітал створений шляхом внесків учасників і акціонерів з подальшим відрахуванням у

фонди і резерви, нерозподілений прибуток тощо) та кошти залучені від страхувальників у вигляді страхових внесків і платежів, що формують страхові резерви. Накопичення внесків від страхувальників зумовлене часовим інтервалом між надходженням страхових премій і виплатою страхового відшкодування. При цьому важливе значення має термін дії договору страхування: за договорами страхування життя період виплат складає десятки років, а у ризикових видах страхування договори укладаються на значно коротший період (зазвичай, до 1-го року). Таким чином, компанії зі страхування життя мають можливість розміщувати більшу частину своїх резервів у довгострокові активи, що часто мають більшу дохідність, тоді як ризикові страхові компанії у своїй інвестиційній діяльності орієнтуються на менш дохідні короткострокові активи.

Інвестиційний потенціал залежить від багатьох факторів: обсягу страхових премій; структури страхового портфеля; збитковості або прибутковості страхових операцій; строків страхових договорів; обсягів власних коштів, умов державного регулювання формування страхових фондів та ін [2].

Напрямки інвестування власних коштів страхової компанії законодавчо не обмежуються і страхові компанії можуть розпоряджатись ними на власний розсуд, тоді як напрями і нормативи розміщення страхових резервів регламентуються законодавством. В цілому, узагальнена характеристика напрямів інвестиційної діяльності страхових компаній зображена на рис. 2.

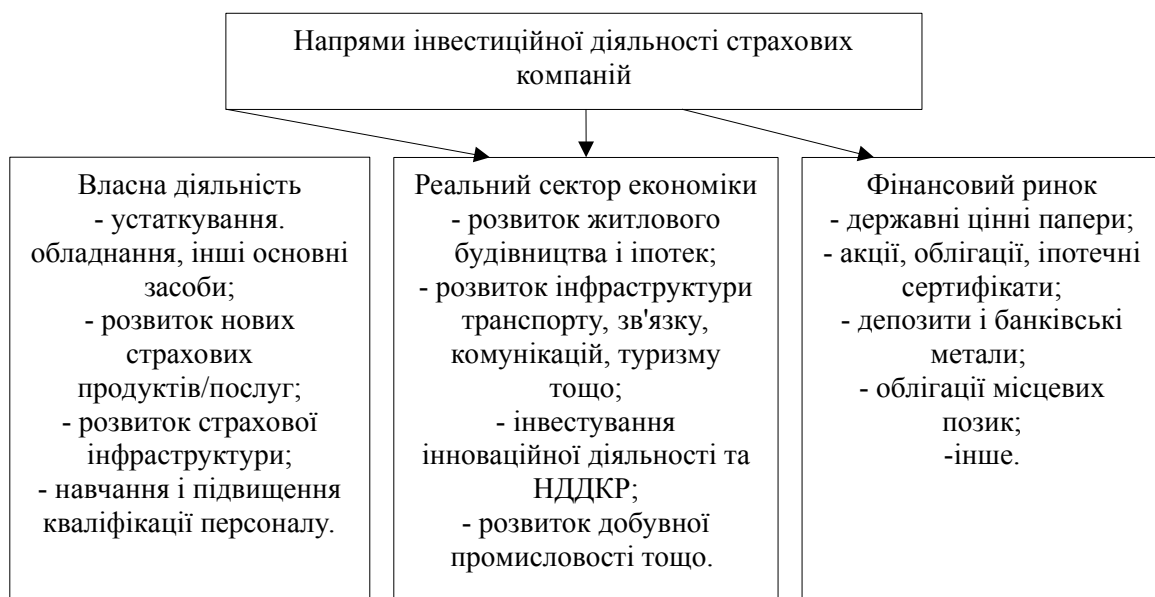


Рис. 2. Напрями інвестиційної діяльності страхових компаній

Обсяг активів і страхових резервів страхових компаній в останні роки демонструє стабільну тенденцію до зростання. Розміщення страхових резервів здійснюється згідно зі ст. 31 Закону України «Про страхування», де визначено перелік активів за відповідними категоріями.

Структура активів, дозволених для представлення коштів страхових станом на 31.12.2018 (млн. грн) подана на рис.3.

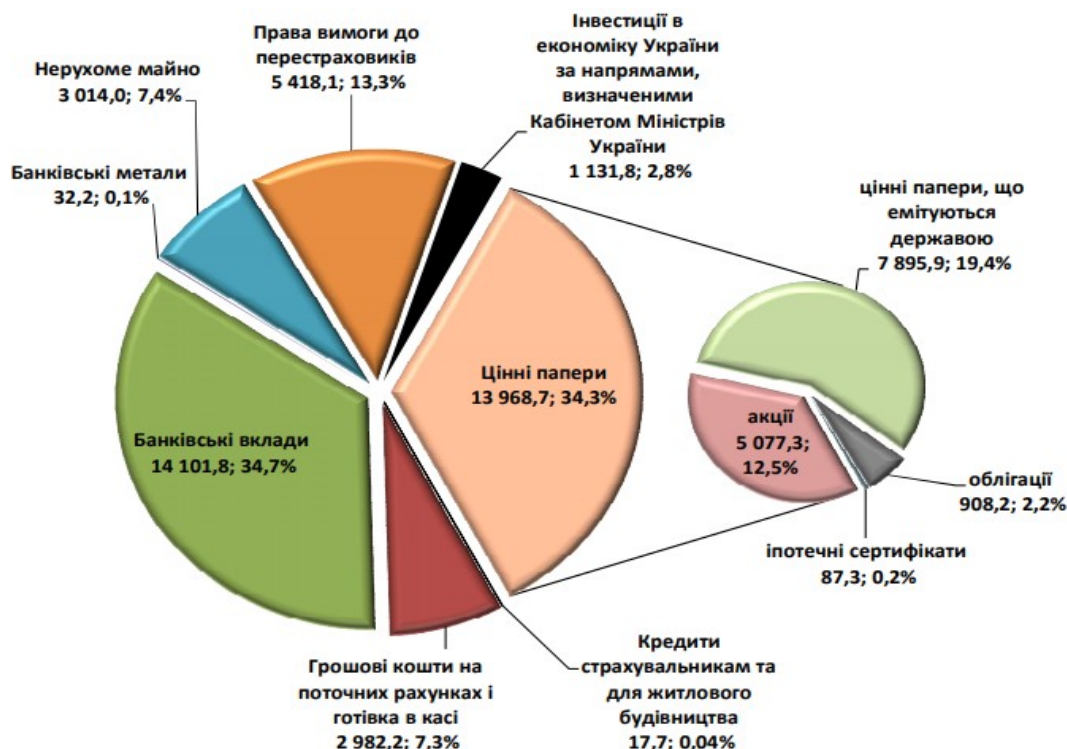


Рис.3. Структура активів, дозволених для представлення коштів страхових резервів (ст. 31 Закону України «Про страхування»), станом на 31.12.2018, млн. грн. [3]

Як бачимо, найбільшу частку (34,7 %) у структурі активів, дозволених для представлення коштів страхових резервів, займають банківські вклади; на другому місці - цінні папери, зокрема ті, що емітуються державою (19,4 % загального обсягу), на третьому - права вимоги до перестраховиків (13,3 %).

Традиційно вітчизняні страхові компанії інвестують кошти у банківські вклади, бо їх інвестиційна привабливість зумовлена досить високою ліквідністю і гарантованою доходністю. Інвестуючи кошти у депозити, страхова компанія не залучає для цього професійних посередників, не витрачає багато часу (умови депозитного договору є стандартними), а головне - банк є вигідним партнером на фінансовому ринку, завдяки якому пропонуються страхові послуги, зокрема страхування кредитних ризиків [5].

Найбільшим інвестиційним партнером страхових компаній, згідно рейтингу «Insurance TOP» є група ICU- незалежна фінансова група, яка надає послуги з управління активами і приватним акціонерним капіталом. Протягом 2014-2018 рр. ця група є найбільшим торговцем ОВДП на страховому ринку.

На жаль, в Україні немає рейтингу інвестиційної активності страхових компаній, проте можна дослідити позиціонування страховиків за окремими напрямами інвестиційних вкладень, наприклад за показником інвестування в Облігації внутрішньої державної позики (ОВДП) [6], а також, за допомогою індексу Херфіндаля-Хіршмана оцінити рівень монополізації інвестиційної діяльності на страховому ринку.

Індекс Херфіндаля-Хіршмана розраховується за такою формулою:

$$HNI = \sum_{i=1}^n S_i^2$$

де S_i - доля кожного конкретного учасника ринку;

n - кількість учасників ринку.

Для тлумачення індексу використовується наступна шкала:

- індекс нижче 1000 - незначна концентрація ринку;

- індекс від 1000 до 1800 - середня концентрація ринку;

- індекс більше 1800 - висока концентрація ринку.

Оскільки науковці і практики не завжди володіють інформацією про маленьких гравців ринку, інколи їх не беруть до розрахунку, адже дані по них суттєво не вплинуть на результат. Тому пропонуємо до розрахунку включити інформацію по 25 найбільших страховиках-інвесторах. Рейтинг страхових компаній України за показником інвестицій в ОВДП та результати розрахунків рівня монополізації інвестиційної діяльності страховиків подано в таблиці 1.

Таблиця 1

Розрахунок індексу Херфіндаля-Хіршмана на страховому ринку України за показником інвестицій в ОВДП

№	Назва компанії	ОВДП, тис.грн.	S_i	S_i^2
1	Уніка	674834	28,088	788,951
2	АХА Страхування	537158	22,358	499,874
3	PZU Україна	264625	11,014	121,316
4	Інго Україна	227829	9,483	89,924
5	Арсенал страхування	210802	8,774	76,985
6	Граве Україна	73282	3,050	9,304
7	Княжа	55024	2,290	5,245
8	Європейське туристичне страхування	48768	2,030	4,120
9	ТАС СГ	44200	1,840	3,385
10	Оранта	31301	1,303	1,697
11	Альянс	28947	1,205	1,452
12	Мотор-гарант	28442	1,184	1,401
13	Українська аграрно страхова компанія	26515	1,104	1,218
14	Кредо	23570	0,981	0,962
15	Євроінс Україна	21593	0,899	0,808
16	UPSK	17046	0,709	0,503
17	Країна	15710	0,654	0,428
18	Захід Резерв	14141	0,589	0,346
19	Міжнародна страхова компанія	12000	0,499	0,249
20	Аска	10201	0,425	0,180
21	Експо страхування	8239	0,343	0,118
22	Мегаполіс СО	6990	0,291	0,085
23	Харківська муніципальна СК	6044	0,252	0,063
24	Крона	5221	0,217	0,047
25	Саламандра	5065	0,211	0,044
n=25	Разом	2419592	ННІ	1608,7

Як бачимо, найбільш інвестиційно активними є 5 страхових компаній, тоді як згідно з даними статистики у 2018 році на страховому ринку України функціонували 281 страхова компанія. Згідно проведених розрахунків ринок інвестиційної діяльності страхових компаній є середньо концентрованим, а зі збільшенням частки основних гравців, на п'ятірку яких припадає майже 80 % загального обсягу інвестицій в ОВДП, стане високо концентрованим, тобто монополізованим.

Перш ніж зупинитись на перспективах активізації інвестиційної діяльності страхових компаній, варто окреслити фактори, що стримують її розвиток. До них відносяться :

- 1) політична, фінансова, соціальна та економічна нестабільність в країні;
- 2) слабкість вітчизняного фондового ринку;
- 3) низький рівень інтеграції у світову фінансову систему;
- 4) невизначеність місця та ролі страхування в українському суспільстві, низька довіра до вітчизняних страхових компаній;
- 5) недосконалість та неузгодженість страхової регуляторної політики;
- 6) незбалансована структура страхового портфеля деяких страхових компаній і, як наслідок, непропорційний розвиток окремим видів страхування;

7) жорсткі вимоги до розміщення страхових резервів та обмеженість можливостей для інвестування страховими компаніями;

8) ненадійність інвестиційних інструментів і держгарантій під інвестиційні проекти;

9) недосконалість податкового законодавства, його нездатність активізувати інвестиційну діяльність;

10) низька капіталізація страховиків і, як наслідок, обмежені інвестиційні ресурси окремо взятої страхової компанії;

11) низький рівень корпоративного управління у сфері страхування, відсутність досвіду розробки ефективних інвестиційних стратегій.

З метою активізації і підвищення ефективності інвестиційної діяльності вітчизняних страховиків, доцільно здійснити низку заходів нормативного, організаційного та інформаційного характеру:

- гармонізувати вітчизняні вимоги фінансового регулювання та нагляду страхового ринку відповідно до світових норм, розширити взаємодію з міжнародними організаціями в цій сфері;

- вдосконалити систему моніторингу діяльності страхових компаній, посилити контроль фінансового стану страховиків та дотримання ними вимог платоспроможності, фінансової стійкості, розміру чистих активів тощо;

- диференціювати підходи до напрямів спрямування страхових інвестицій;

- вкладати кошти у підвищення кваліфікації і підготовку спеціалістів у сфері страхового інвестування, налагодження взаємодії з інвестиційними компаніями, або компаніями з управління активами. 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 на пряму залежать від доходності тих інструментів, у які вкладаються кошти страховика [4];

- активізувати трансформацію заощаджень населення у довгострокові страхові інвестиції. Досягнути цього можна шляхом реалізації комплексу цілеспрямованих дій:

- а) гарантування страхових виплат;

- б) розвиток системи державного контролю за дотриманням правил функціонування цього ринку;

- в) всебічна активізації пенсійного та "life"- страхування;

- г) розвиток нових страхових продуктів, зокрема такого страхового продукту як інвестиційне «фондове страхування» або Unit-Linked.

Unit-Linked передбачає поєднання класичного накопичувального страхування життя з інвестиційною діяльністю у вигляді пайових та ETF фондів [2]. По суті це гібридний продукт, що містить страхову та інвестиційну складові, тобто частина страхового портфелю за бажанням клієнта розміщується в більш ризикових, але потенційно доходних фінансових інструментах [7].

Основною відмінністю Unit-Linked від накопичувального страхування життя є відсутність гарантії отримання значної суми капіталу після завершення договору, або у разі смерті страхувальника: якщо за страхуванням життя вигодонабувачі гарантовано одержать вказану в договорі суму, Unit-Linked гарантує повернення лише внесеної суми коштів плюс (зазвичай) 1 % від цієї суми.

Тобто, по суті, страхування життя є інструментом забезпечення фінансової безпеки сім'ї, а Unit-Linked - ефективним фінансовим інструментом: страхувальник формує власний інвестиційний портфель із числа фондів, представлених страховою компанією, таким чином одержуючи можливість здійснювати інвестиційну діяльність на світових фінансових ринках. Unit-Linked не дає страхувальнику гарантій доходності чи гарантій капіталу, але дає можливість отримати значний дохід в результаті

ефективних інвестиційних вкладень. Розглянемо більш детально приклад накопичення капіталу за системою страхування життя та Unit-Linked (табл. 2).

Таблиця 2

Накопичення капіталу за системою страхування життя та Unit-Linked [8]

Показник	Накопичувальне страхування	Unit-Linked
Розподіл ресурсів	100% в страховій програмі	20% - в страховій програмі 80% - в інвестиційній програмі
Доходність по програмі	4%	4% - по страховій частині 15% - по інвестиційній частині
Сума щорічних вкладень	\$1000	\$1000
Гарантоване страхове покриття з першого дня	\$20 000	\$4000
Накопичений капітал	\$30 000	\$96 000

Тобто, частково жертвуючи гарантованою страховою сумою, страхувальник отримує можливість одержання більш значного капіталу по завершенню договору.

Укладення таких договорів страхування, що містять страхову та інвестиційну програми, на нашу думку, найбільш вигідне і забезпечує максимальну доходність та вирашність страхувальників.

Висновки. Хоча розвиток цього виду страхування ще стримують певні фактори (законодавчі обмеження щодо розміщення резервів, часові рамки визначення страхової суми, відсутність розроблених правил Unit-Linked страхування та правил роботи за цим страховим продуктом), даний вид страхування є досить перспективним і потребує прискіпливішої уваги з боку вітчизняних регуляторів і страховиків.

Список бібліографічного опису:

1. Денисенко М. П., Токачева А. В. Інвестиційна діяльність страхової компанії: проблеми та напрями активізації. *Ефективна економіка*. 2018. № 10. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=6640> (дата звернення: 09.01.2020).
2. Мілошевич Н.В. Інвестиційна діяльність страхових компаній в Україні. *Економіка і суспільство*. 2018. №16. С. 758-763.
3. Офіційний сайт Нацкомфінпослуг. Підсумки діяльності страхових компаній за 2018 рік. URL: https://www.nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/SK/2018_rik/2018/sk_%202018.pdf (дата звернення: 09.01.2020).
4. Нагайчук Н.Г. Управління капіталом страхових компаній. *Фінанси України*. 2008. № 11. С. 106-116.
5. Федоренко М.С. Інвестиційна діяльність страхових компаній в Україні. *Інвестиції: практика та досвід*. 2013. № 9. С. 21-23.
6. Рейтинг страхових компаній України. *Фориншурер страхування*. URL: <https://forinsurer.com/ratings/nonlife/18/12/94/> (дата звернення: 10.01.2020).
7. Що таке unit-linked (юніт-лінкед)? *Фориншурер страхування*. URL: <http://unit-linked.com.ua> (дата звернення: 11.01.2020).
8. Что такое инвестиционно-страховые продукты unit-linked и в чем их преимущества? *Фориншурер страхування*. URL: <http://insurance-life.com.ua/articles/353> (дата звернення: 12.01.2020).

References:

1. Denisenko, M. P. and Tokacheva, A. V. (2018). Investytsiyna diyal'nist' strakhovoyi kompaniyi: problemy ta napryamy aktyvizatsiyi. [Investment activity of an insurance company: problems and directions of activation]. *Effective economy - Efektivna ekonomika*, [Online], vol. 10, available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=6640> (Accessed 09 Jan 2020) [in Ukrainian].
2. Miloshevych N.V. (2018). Investytsiyna diyal'nist' strakhovykh kompaniy v Ukrayini [Investment activity of insurance companies in Ukraine]. *Ekonomika i suspil'stvo - Economy and society*. №16, 758-763. [in Ukrainian].
3. The official website of the National Commission for State Regulation of Financial Services Markets (2020), "Results of activity of insurance companies for 2018", available at: https://www.nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/SK/2018_rik/2018/sk_%202018.pdf (Accessed 09 Jan 2020) [in Ukrainian].
4. Nahaychuk N. H. (2008). Upravlinnya kapitalom strakhovykh kompaniy [Capital management of insurance companies] *Finansy Ukrayiny - Finance of Ukraine*, 11,106-116. [in Ukrainian].
5. Fedorenko M.S. (2013). Investytsiyna diyal'nist' strakhovykh kompaniy v Ukrayini [Investment activity of insurance companies in Ukraine]. *Investytsiyi: praktyka ta dosvid - Investment: practice and experience*, 9, 21-23. [in Ukrainian].
6. The official website of the Forynshurer Insurance journal (2020). Rating of insurance companies of Ukraine, available at: <https://forinsurer.com/ratings/nonlife/18/12/94/> (Accessed 10 Jan 2020) [in Ukrainian].
7. The official website of the Forynshurer Insurance journal (2020). What is unit-linked?, available at: <http://unit-linked.com.ua> (Accessed 11 Jan 2020) [in Russian].
8. The official website of the Forynshurer Insurance journal (2020). What are unit-investment investment insurance products and what are their advantages?, available at: <http://insurance-life.com.ua/articles/353> (Accessed 12 Jan 2020) [in Russian].

Дата подання публікації 01.03.2020 р.