

[https://kneu.edu.ua/ua/science\\_kneu/scientific\\_council/d-26.006.04/04\\_zahischni-dis/08\\_can\\_dis/08\\_cd\\_2005/](https://kneu.edu.ua/ua/science_kneu/scientific_council/d-26.006.04/04_zahischni-dis/08_can_dis/08_cd_2005/)

**КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

**Супрун Анатолій Анатолійович**

УДК 368.032.1:658.14

**УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ СТРАХОВИХ  
КОМПАНІЙ**

Спеціальність 08.04.01 – Фінанси, грошовий обіг і кредит

**АВТОРЕФЕРАТ**

дисертації на здобуття наукового ступеня  
кандидата економічних наук

**КИЇВ – 2005**

**Дисертацією є рукопис.**

Роботу виконано на кафедрі страхування Київського національного економічного університету Міністерства освіти і науки України.

**Науковий керівник** – кандидат економічних наук, доцент  
**ГАМАНКОВА Ольга Олексіївна**,  
Київський національний економічний університет,  
професор кафедри страхування

**Офіційні опоненти:** доктор економічних наук, професор,  
**БАЗИЛЕВИЧ Віктор Дмитрович**,  
Київський національний університет ім. Тараса  
Шевченка, декан економічного факультету,  
завідувач кафедри економічної теорії

кандидат економічних наук, доцент  
**ШУМЕЛДА Ярослав Павлович**,  
Тернопільський державний економічний університет,  
завідувач кафедри страхування,  
декан Україно-Польського факультету фінансів і  
страхування

**Провідна установа** – Науково-дослідний фінансовий інститут при  
Міністерстві фінансів України, відділ фінансів  
соціальної сфери, м. Київ

Захист відбудеться „\_\_\_” \_\_\_\_\_ 2005 р. о \_\_\_ годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 26.006.02 Київського національного економічного університету за адресою: 03680, м. Київ, просп. Перемоги, 54/1, ауд. 203 .

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Київського національного економічного університету за адресою: 03680, м. Київ, просп. Перемоги, 54/1, ауд. 201

Автореферат розісланий „\_\_\_” \_\_\_\_\_ 2005 р.

**Вчений секретар**  
**спеціалізованої вченої ради**

**А.М. ПОДДЕРЬОГІН**

## ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

**Актуальність теми.** В системі господарювання, яка базується на ринкових засадах, страхування посідає особливе місце, забезпечуючи, з одного боку – страховий захист майнових інтересів членів суспільства, з іншого – потреби економіки в інвестиційних ресурсах. Страховий ринок України останніми роками демонструє високі темпи розвитку, внаслідок чого страхування перетворилося на домінуючий сегмент ринку небанківських фінансових послуг. За останнє десятиріччя відбулося зростання питомої ваги страхових премій у ВВП країни з 0,3 до 2,7%, що вказує на підвищення ролі страхових компаній в формуванні економічного потенціалу країни.

Особливий характер кругообігу коштів страхових компаній дозволяє їм нагромаджувати значні фінансові ресурси і здійснювати активну інвестиційну діяльність. Перетворення страхових компаній на потужних інвесторів ставить нові вимоги до якості їх фінансового менеджменту. Особливої уваги заслуговує управління активами страховиків, оскільки джерелом їх фінансування переважно виступають залучені кошти (кошти страхових резервів).

Складність процесу управління активами страховиків пов'язана з ризиковим характером їх діяльності, непередбачуваністю виникнення страхових випадків і розмірів пов'язаних з ними грошових виплат. Управління активами повинне забезпечити страховикам фінансову надійність, можливість здійснювати розрахунки за страховими та іншими зобов'язаннями і отримувати інвестиційний дохід. Водночас має бути досягнуто збереження (або навіть збільшення) вартості активів.

Інвестиційна політика страховиків формується під впливом достатньо жорсткого державного регулювання. Управління активами ускладнюється внаслідок необхідності дотримуватися законодавчо встановлених нормативів до їх структури, що пов'язано в першу чергу з забезпеченням платоспроможності страховиків. Тому виникають певні обмеження при формуванні інвестиційного портфеля, які враховуються страховою компанією і виступають предметом безпосереднього контролю з боку органів державного нагляду за страховою діяльністю.

Управління активами суб'єктів господарювання (в тому числі фінансових установ) розглядалися в багатьох працях зарубіжних науковців та практиків, зокрема: Бріггема Є.Ф., Бланда Д., Гроппеллі А., Гінзбурга А.І., Дюжикова Є.Ф., Дж. Фіннерті, Зайцевої М.А., Ковальова В.В., Орланюк-Малицької Л.О., Сплетухова Ю.А., Сухова В.А., Федорової Т.А., Ченг Ф. Лі., Шарпа У.Ф., Хемптона Д.Д., Шихова А.К., Юлдашева Р.Т., Юрченко Л.А.

Вагомий внесок у розробку теоретичних і практичних засад управління активами компаній внесли вітчизняні вчені-економісти: Александрова М.М., Базилевич В.Д., Бланк І.А., Білик М.Д., Внукова Н.М., Гаманкова О.О., Горбач

Л.М., Заруба О.Д., Осадець С.С., Ротова Т.А., Руденко Л.С., Суторміна В.М., Терещенко О.О., Шумелда Я.П. та інші.

Вченими-економістами було сформульовано загальні принципи, форми і методи управління активами проте більшість проблем, пов'язаних з оцінкою, організацією та управлінням активами страховиків, потребують подальшого наукового опрацювання.

Недостатньо сформованими є наукові і практичні підходи до оцінки активів вітчизняних страховиків. Не досліджено взаємозалежність між управлінням активами та забезпеченням фінансової надійності страховиків. Недостатньо уваги було приділено оптимізації структури активів страхових компаній з огляду на дотримання основоположних принципів управління ними.

Вагомість зазначених проблем, необхідність їх вирішення зумовили вибір теми дисертаційного дослідження та свідчать про його актуальність.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Дисертаційна робота є складовою частиною комплексної науково-дослідної теми: "Управління фінансами підприємств та розвиток ринку страхових послуг" (номер державної реєстрації 0101V009213).

Особистий внесок автора полягає у дослідженні впливу управління активами на забезпечення фінансової надійності страхової компанії, опрацюванні методики оцінки нетто-активів страховика, розробці пропозицій щодо оптимізації структури фінансових активів страховика.

**Мета і задачі дослідження.** Метою дисертаційного дослідження є подальше вивчення економічної сутності активів страхових компаній та розробка і реалізація концепції ефективного управління активами з врахуванням специфіки страхової діяльності.

Комплексний підхід до реалізації поставленої мети окреслив коло завдань, які було вирішено при підготовці дисертаційної роботи:

- узагальнити теоретичний доробок щодо економічної сутності активів страховиків, їх класифікації та задач управління ними;
- розкрити взаємозалежність між ефективністю управління активами страховиків та їх фінансовою надійністю;
- систематизувати та узагальнити зарубіжний досвід оцінки активів з урахуванням вимог щодо забезпечення платоспроможності страхових компаній;
- дослідити рівень інформаційного забезпечення оцінки та аналізу активів страхових компаній та обґрунтувати необхідність його удосконалення;
- визначити критерії та розробити рекомендації щодо оптимізації співвідношення між окремими видами фінансових активів страховика;
- розробити концептуальні напрямки довгострокової фінансової стратегії страховика з управління активами.

*Об'єктом дослідження* є управління активами страхових компаній.

*Предметом дослідження* виступають економічні відносини, що виникають в процесі управління активами страхових компаній.

*Методи дослідження.* Теоретично-методологічну основу дисертації становлять сучасна економічна теорія, критичний аналіз класичних підходів та новітніх поглядів на економічну сутність активів страховика та організацію управління ними. В процесі дослідження застосовувалися: діалектичний метод пізнання, що забезпечує аналіз фінансових явищ та процесів в їх розвитку, взаємозв'язку і взаємозалежності; метод аналізу і синтезу; економіко-статистичні методи. Дослідження економічної сутності активів страхової компанії, принципів управління ними і державного нагляду за структурою і складом активів страховиків здійснено з використанням методів співставлення, групування, історичного аналізу, графічного аналізу. При розробці методики оцінки активів страховиків і визначення їх платоспроможності використовувалися методи порівняльного аналізу. При обґрунтуванні пропозицій щодо прийняття довгострокових рішень з фінансування і інвестування активів та ефективності використання активів страховими компаніями застосовувалися економіко-статистичні методи.

Джерелами інформації для проведення дослідження виступали спеціальна економічна література, законодавчі і нормативні акти з питань страхової діяльності в Україні, матеріали Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг, статистичні дані інформаційно-аналітичних видань, періодичної преси, фінансові звіти окремих вітчизняних і західних страхових компаній.

Наукові розробки, висновки, пропозиції, наведені в дисертації, базуються на положеннях сучасної економічної теорії, дослідженні та узагальненні досвіду зарубіжних країн та вітчизняної практики управління активами страхових компаній.

**Наукова новизна одержаних результатів.** В дисертаційній роботі здійснено комплексне дослідження управління активами страхових компаній, що дозволило узагальнити існуючі розробки та одержати такі нові наукові результати.

*вперше:*

- запропоновано систему моніторингу співвідношення між активами страховиків і джерелами їх фінансування з врахуванням ризику зниження платоспроможності. Введено поняття постійної та змінної частки технічних резервів, що дозволяє поглибити аналіз ліквідності і фінансової надійності страховиків;

- розроблено нові форми спеціалізованої фінансової звітності страховиків, які враховують специфіку страхової діяльності. Їх впровадження сприятиме більш якісній оцінці активів і значно розширить можливості для фінансового аналізу з метою визначення інвестиційної привабливості і фінансової надійності страхових компаній;

*одержали подальший розвиток:*

- теоретичний аналіз структурної побудови активів страховиків з врахуванням специфіки страхової діяльності. На основі узагальнення та аналізу

вітчизняних і зарубіжних точок зору та результатів проведеного дослідження розроблено класифікацію активів страхових компаній;

- принципи і методологічні аспекти управління активами страховиків з врахуванням сучасного стану вітчизняного страхового ринку: обґрунтовано необхідність розподілу задач управління активами на тактичні і стратегічні;

- методика оцінки фінансової надійності страхових компаній з застосуванням розробленого автором інтегрованого показника, який враховує взаємозалежність між фінансовою надійністю та ефективністю використання активів страховиків;

- перспективні напрямки стратегічного управління активами страховиків, що сприяють процесам капіталізації вітчизняних страхових компаній;

*удосконалено:*

- діючу методику оцінки платоспроможності страхових компаній з врахуванням вимог, передбачених Директивами ЄС, яка враховує ліквідність активів, що представляють фактичний запас платоспроможності страхових компаній. Перехід до запропонованої системи оцінки нетто-активів сприятиме оптимізації структури активів страховиків і підвищенню їх платоспроможності;

- методику оцінки активів страховиків на основі показника “реальної вартості активів”, який характеризує здатність компанії швидко перетворювати свої активи на грошові кошти з дисконтуванням їх вартості;

- підхід до оптимізації співвідношення між окремими видами найбільш ліквідних активів страхових компаній (грошових коштів, їх еквівалентів, високоліквідних цінних паперів): пропонувані нормативи залишку грошових коштів на рахунках і в касі компанії; розроблено механізм впровадження в діяльність страховиків моделі управління грошовими коштами Міллера-Орра.

**Практичне значення отриманих результатів.** Пропозиції, обґрунтовані в дисертації, мають теоретичне і практичне значення та спрямовані на удосконалення управління активами в страхових компаніях.

Висновки і практичні рекомендації стосовно удосконалення нормативно-правового регулювання платоспроможності страховиків в Україні враховувалися Державною комісією з регулювання ринків фінансових послуг України при підготовці проектів регуляторних актів щодо оцінки нетто-активів і визначення рівня платоспроможності страхової компанії (довідка Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг в Україні від 04.04.05 № 2465/03-10). Пропозиції щодо визначення реальної вартості активів, оцінки платоспроможності та поточної і перспективної ліквідності компанії були використані ЗАТ СК “Континент” при проведенні внутрішнього аналізу платоспроможності страхової компанії (довідка ЗАТ СК “Континент” № 544-02/05 від 04.02.2005р.). Матеріали дослідження використовуються в навчальному процесі Криворізького економічного інституту при викладанні курсів “Страховання”, “Фінансове забезпечення страхових зобов’язань”, “Фінансовий менеджмент” та розробці їх методичного забезпечення (довідка Криворізького

економічного інституту Київського національного економічного університету від 14.03.05. №01-190).

**Апробація результатів дисертації.** Основні положення та висновки дисертаційного дослідження доповідалися на таких науково-практичних конференціях:

- Міжнародна науково-практичної конференція “Наука і освіта” (м. Дніпропетровськ, 2003 рік);
- Міжнародна наукова конференція (Інститут економіки і підприємництва, м. Тернопіль), 2003
- Міжнародна науково-практична конференція “Стан і проблеми трансформації фінансів та економіки регіонів у перехідний період” (м. Хмельницький, 2004 рік).

**Публікації.** За основними положеннями дисертаційного дослідження опубліковано 10 праць здобувача загальним обсягом 2,7 друк. арк. З них у наукових фахових виданнях надруковано 4 роботи обсягом 1,4 друк. арк.

**Структура та обсяг дисертаційної роботи.** Робота складається із вступу, трьох розділів, висновків, переліку використаних джерел із 164 найменувань на 13 сторінках та додатків. Загальний обсяг дисертаційної роботи становить 196 сторінок. Дисертація вміщує 45 таблиць на 47 сторінках, 19 рисунків на 19 сторінках, 13 додатків на 26 сторінках.

## ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ

У **вступі** обґрунтовано актуальність теми дисертаційного дослідження, сформульовано його мету і завдання, визначено об’єкт, предмет і методи дослідження, висвітлено наукову новизну та практичне значення одержаних результатів.

У розділі 1 “**Активи страховика та особливості їх організації з урахуванням специфіки страхової діяльності**” на основі вивчення, критичної оцінки та узагальнення наукового доробку вітчизняних і закордонних вчених, що досліджували фінансове управління в страхових компаніях, опрацьовано теоретичні питання: економічну сутність активів страховика та їх класифікацію; принципи та завдання управління активами в страхових компаніях; державне регулювання складу та структури активів страховиків.

Автором визначено активи страховика як ресурси, що контролюються страховою компанією внаслідок минулих подій, сформованих за рахунок власних коштів, коштів страхувальників та інших кредиторів, які забезпечують функціонування компанії, здійснення страхових виплат і отримання інвестиційного прибутку. Управління активами є одним з основних напрямків фінансового менеджменту і представляє собою систему формування і реалізації управлінських рішень в операційній, інвестиційній і фінансовій діяльності

страховика спрямовану на забезпечення його довгострокової платоспроможності і прибутковості. Прийняття рішень в цій сфері безпосередньо впливає на стан ліквідності і прибутковості компанії, забезпечення її платоспроможності в короткостроковому і довгостроковому періодах.

Дослідження засвідчило, що управління активами страховиків повинне враховувати специфіку страхової діяльності, яка полягає в тому, що кошти за надання страхової послуги надходять авансом і страхова компанія має можливість створювати грошові фонди, частка яких може бути використана для інвестування. Те, що страховики належать до фінансових установ обумовлює переважання в їх структурі фінансових активів, тобто грошових коштів, цінних паперів, боргових зобов'язань та прав вимоги боргу, що не віднесені до цінних паперів.

Сутність активів детально розкривається через їх класифікацію. В роботі активи страховика класифіковано за функціональним призначенням (матеріальні, нематеріальні, фінансові), за характером участі в господарському обороті (оборотні і необоротні), за рівнем ліквідності (активи з низьким, помірним і високим рівнями ліквідності). Розробка класифікації стала методологічним забезпеченням дослідження активів страховика і при її проведенні було сформульовано ряд висновків:

- менеджмент страхової компанії в управлінні активами повинен забезпечити баланс між ліквідністю і прибутковістю. В управлінні активами ризикових компаній перевага повинна віддаватися ліквідності, а в компаніях зі страхування життя – прибутковості;

- до основних груп активів з метою управління відносяться такі: довгострокові і короткострокові фінансові інвестиції; довгострокова і поточна дебіторська заборгованість, грошові кошти та їх еквіваленти;

- частка виробничих запасів в активах страхових компаній є незначною, тому при проведенні аналізу управління активами від неї можна абстрагуватися;

- співвідношення між необоротними і оборотними активами в компаніях, які здійснюють ризикове страхування, повинне бути на користь останніх, що витікає з таких особливостей страхової діяльності як незначна потреба в основних засобах і короткостроковість договорів страхування. Страхові компанії, які здійснюють страхування життя, мають більше можливостей здійснювати довгострокові інвестиції (довгострокові цінні папери та об'єкти нерухомості), що обумовлює перевагу в їх активах необоротних активів.

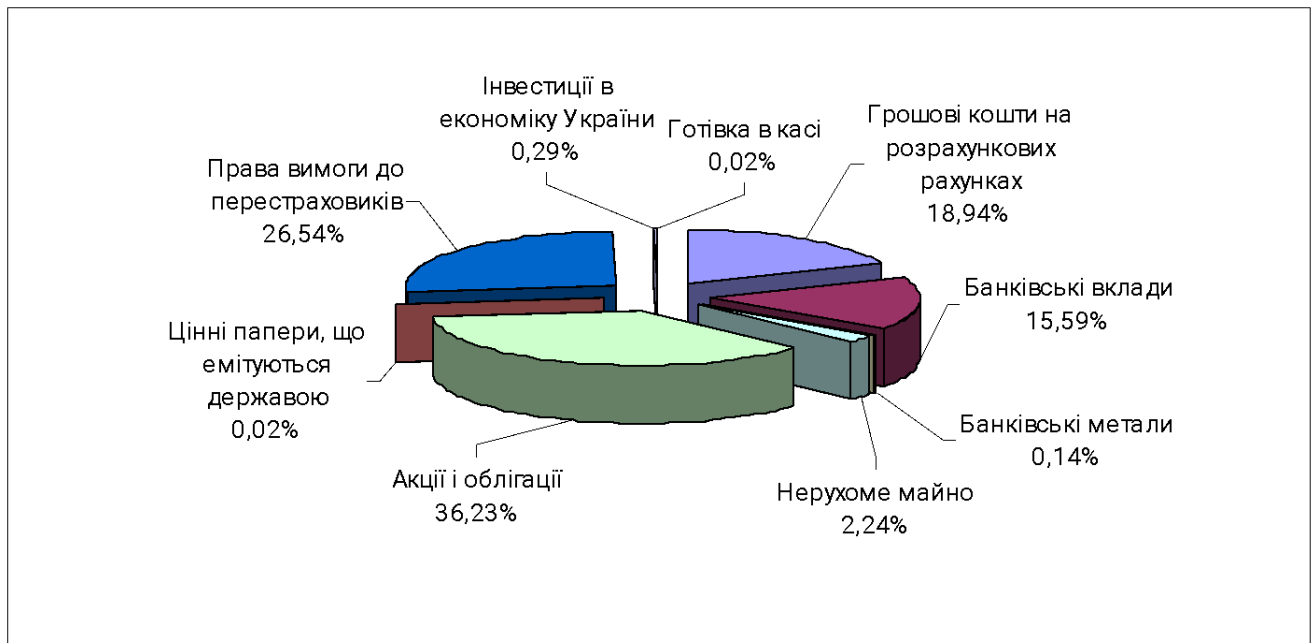
Окрему увагу в теоретичній частині дослідження було приділено завданням управління активами страховиків. Вони розподілені на тактичні і стратегічні. До стратегічних завдань належать: нарощення активів; підтримка оптимальної структури активів і джерел їх фінансування; забезпечення фінансової надійності. До тактичних завдань належать: забезпечення ліквідності страховика; оцінка вартості активів; поточний контроль за використанням активів; управління грошовими коштами та їх еквівалентами.



Забезпечення виконання стратегічних і тактичних завдань в управлінні активами страхових компаній здійснюється внаслідок реалізації основних принципів управління, до яких віднесено: безпечність, ліквідність і прибутковість.

Зважаючи на відповідальність страховиків за соціальні наслідки їх роботи і переважання в структурі джерел його фінансування коштів, залучених у вигляді страхових премій, фінансова і інвестиційна діяльність страхових компаній є об'єктами державного нагляду. Державою встановлені нормативи щодо розміщення в активах коштів страхових резервів і забезпечення платоспроможності страховиків.

Аналіз цифрових даних щодо розміщення коштів страхових резервів в активах страховиків (рис.1.) засвідчив, що на сучасному етапі вітчизняні страховики віддають перевагу ліквідності над прибутковістю.



**Рис. 1. Структура активів українських страховиків, сформованих за рахунок коштів страхових резервів станом на 1.01.2004 року**

Високий рівень ліквідності забезпечується такими активами як грошові кошти, банківські депозити, права вимоги до перестраховиків. Станом на 1.01.2004 року ці активи разом забезпечували 61% від їх загальної вартості. Але високий рівень ліквідності обмежує можливості компаній в отриманні інвестиційного прибутку і ця проблема потребує вирішення шляхом впровадження нових технологій щодо управління грошовими коштами, їх еквівалентами та фінансовими інвестиціями.

**В розділі 2 “Оперативне (тактичне) управління активами страхових компаній”** досліджено існуючі методики оцінки активів страхових компаній та зв'язки, що виникають між структурою активів страховика та його платоспроможністю.

Огляд існуючих методик оцінки активів страхових компаній дозволяє ствердити, що єдиного підходу до оцінки активів страховика немає, оскільки сама оцінка може переслідувати різні цілі. Окрім того, порівняння оприлюднених фінансових звітів української і західної страхових компаній засвідчило, що українські звіти дають достатньо обмежений масив інформації про компанію, що не дає можливості здійснити якісну оцінку її активів і ринкової вартості. Тому в роботі пропонується прийняти спеціальний формат оприлюднення фінансових звітів страховиків з метою забезпечення користувачів повною інформацією про їх страхову, інвестиційну і фінансову діяльність і внести ряд змін до статей балансу і звіту про фінансові результати страховика.

Саму оцінку активів страховика пропонується здійснювати на підставі його платоспроможності. В дисертаційній роботі, з використанням іноземного досвіду, розроблено показник реальної вартості активів. Сутність оцінки реальної вартості активів полягає в умовному зменшенні їх вартості за допомогою знижувальних коефіцієнтів або частковому виключенні зі складу сукупних активів окремих їх статей, які не можуть бути швидко перетворені на грошові кошти.

Для того, щоб визначити реальну вартість активів страхової компанії, тобто тих активів, які швидко можуть бути перетворені на грошові кошти, з врахуванням особливостей складання звітів вітчизняними страховиками і з залученням закордонного досвіду, в роботі рекомендовано застосовувати коефіцієнти зниження вартості або взагалі вилучати певні види активів (табл. 1).

Таблиця 1

**Знижки та вилучення з активів страхових компаній при розрахунку їх реальної вартості**

<b>№</b>	<b>Стаття активу</b>	<b>Знижка або вилучення</b>
1	Нематеріальні активи	Вилучаються повністю
2	Основні засоби: нерухомість; (крім нерухомості)	Застосовується знижувальний коефіцієнт 0,77 Застосовується знижувальний коефіцієнт 0,33
3	Участь в капіталі інших компаній	Застосовується знижувальний коефіцієнт 0,7
4	Інші довгострокові фінансові інвестиції	Застосовується знижувальний коефіцієнт 0,8
5	Поточні фінансові інвестиції	Застосовується знижувальний коефіцієнт 0,9
6	Грошові кошти	Враховуються без знижок
7	Запаси	Вилучаються повністю
8	Дебіторська заборгованість, не пов'язана зі страховими преміями	За досвідом непогашення боргів в минулих періодах може застосовуватися знижувальний коефіцієнт від 0,4 до 0,9
9	Дебіторська заборгованість, пов'язана зі страховими преміями	Вартість заборгованості відображена в звітності за статтею "Чиста реалізаційна вартість"

Пропонована оцінка є достатньо простою і надає можливість виконувати більш якісний аналіз платоспроможності страховиків.

Проведене дослідження показало, що методика визначення нетто-активів страхової компанії, яка застосовується в Україні, не є досконалою. Тому не може вважатися досконалою і методика оцінки платоспроможності страхових компаній.

Показник нетто-активів, що розраховується як зменшення загальної суми активів компанії на суму нематеріальних активів і зобов'язань, не дає уяви про те, які саме активи входять до складу нетто-активів. Можливе виникнення ситуації, за якої до складу нетто-активів входитимуть низьколіквідні або зовсім неліквідні активи.

З врахуванням останніх Директив ЄС автором пропонується поділ активів, що формуватимуть запас платоспроможності українських страховиків на три групи за рівнем ліквідності. До активів, які можуть бути включені в склад нетто-активів без обмежень, віднесено: грошові кошти та їх еквіваленти; банківські метали; фінансові активи з високим рівнем надійності (наприклад, державні цінні папери або корпоративні цінні папери з високим інвестиційним рейтингом). До менш надійних активів, які можуть бути включені до складу нетто-активів з певними обмеженнями, можна віднести такі: акції; корпоративні облігації; векселі; нерухомість. До активів, які можуть бути включені до складу нетто-активів тільки з дозволу органів страхового нагляду, на думку автора, слід віднести фінансові активи, які тривалий час не приносять прибутку, та дебіторську заборгованість. Зокрема, пропонується заборонити включення до фактичного запасу платоспроможності коштів дебіторської заборгованості страховика, не пов'язаної зі страховими операціями, якщо така заборгованість є простроченою або не оформлена належним чином. Зміна підходів до оцінки нетто-активів страховика сприятиме покращенню структури сукупних активів страхових компаній і підвищенню їх платоспроможності.

Визначено, що страхові компанії, особливо ті з них, які представляють ризиковий сектор, повинні мати високий рівень ліквідності. Основним фактором забезпечення ліквідності є питома вага грошових коштів в складі активів страхової компанії та питома вага короткострокових зобов'язань в складі пасивів. Питання щодо визначення ліквідності страховиків є дискусійним. Дослідивши ряд методик оцінки ліквідності страховиків за допомогою коефіцієнтів, автором було розроблено показник абсолютної ліквідності ( $K_a$ ), який формулою можна представити так:

$$K_a = (\text{ГК} + \text{ВЛ}) / (\text{ЗЧСР} + \text{РЗ} + \text{ІЗС}), \quad (1)$$

- де
- ГК – грошові кошти;
  - ВЛ – інші високоліквідні активи;
  - ЗЧСР – змінна частка резерву незароблених премій;
  - РЗ – резерв збитків;
  - ІЗС – інші зобов'язання страховика.

Новітність такого підходу полягає у розподілі резерву незароблених премій на постійну та змінні частки. Необхідність такого розподілу пояснюється тим, що процес безперервності надходження страхових премій до резерву забезпечує постійний залишок коштів – умовну величину, яку визначено як постійні страхові резерви. Відповідно, якусь частину страхових резервів необхідно віднести до короткострокових зобов'язань компанії – її визначено як змінну частину страхових резервів. Таким чином, абсолютна ліквідність компанії досягатиметься за рахунок того, що змінній частці страхових резервів відповідатимуть високоліквідні активи.

Норматив абсолютної ліквідності, визначений за формулою 1, для ризикових компаній пропонується встановити на рівні 1 (враховуючи імовірнісний характер діяльності ризикових страховиків).

Оптимального співвідношення між грошовими коштами та їх еквівалентами пропонується досягнути за допомогою впровадження в діяльність вітчизняних страховиків моделі управління грошовими коштами Міллера-Орра.

**В розділі 3 “Управління активами як засіб реалізації стратегічних завдань фінансового менеджменту у страховій компанії”** досліджено стратегічні завдання управління активами страховиків, питання прийняття рішень з інвестування і фінансування активів страхових компаній, розроблено інтегрований показник фінансової надійності і ефективності використання активів страхової компанії.

В роботі розглянуто декілька напрямків управління активами, які спрямовані на їх збільшення. Умовно ці напрямки можна назвати новими (новими для України, оскільки ці напрямки застосовуються в діяльності зарубіжних страховиків): інтеграція страхових компаній і банків на корпоративних засадах; створення ризиковими компаніями компаній зі страхування життя; інвестування в реальний сектор економіки; укрупнення страховиків шляхом злиття, приєднання, поглинання.

Інтеграція страхових компаній і банків на корпоративних засадах виражається концепцією “загальних фінансів”, яка отримує усе більший розвиток в розвинених країнах світу. Сутність концепції полягає в тісній співпраці банків і страхових компаній з метою збільшення обсягів реалізації фінансових послуг, збільшенню прибутків і забезпечення можливостей подальшого розвитку. Інституційна співпраця банків і страхових компаній забезпечуватиме кращу конкурентну позицію для обох фінансових установ, оскільки розширюються канали реалізації фінансових послуг, концентрується капітал і збільшуються можливості для здійснення широкомасштабних інвестицій, відбувається покращення інформаційного забезпечення щодо інвестування вільних коштів. В Україні така співпраця буде вигідна ще і тим, що довіра до банківських установ на сучасному етапі розвитку фінансового ринку є вищою, ніж до страхових компаній.

Альтернативним напрямком управління активами страховиків є створення (придбання) “ризиковими” компаніями компаній, які здійснюють страхування життя.

Не менш перспективним напрямком в управлінні активами страхових компаній, який не має поширення в Україні, є інвестування коштів в реальний сектор української економіки. Операція реального інвестування може виконуватися у формі лізингових угод, коли лізингодавцем виступатиме страхова компанія. Операції лізингу поширюються в Україні, але обсяг їх залишається невисоким, і в цьому сегменті фінансового ринку попит перевищує пропозицію. Надання дозволу на здійснення лізингових операцій може стати підґрунтям для виконання постанови КМУ від 17 серпня 2002 року щодо інвестування галузей економіки за рахунок коштів страхових резервів.

Сприятливі зростанню активів страховиків і підвищенню завдяки цьому їх фінансової потужності можуть операції щодо придбання, злиття та поглинання. У зв'язку з необхідністю нарощувати статутний капітал до меж, встановлених діючим законодавством, можна очікувати активізації таких операцій. Їх реалізація забезпечуватиме ефект синергізму, який полягатиме в скороченні витрат, економії фінансових ресурсів, збільшенні конкурентних позицій на ринку.

Дослідження засвідчило, що при прийнятті довгострокових рішень з інвестування і фінансування активів стратегічному управлінню повинні підлягати такі групи активів і джерела їх фінансування:

1) Активи – основні засоби; довгострокові фінансові інвестиції; поточні фінансові інвестиції; грошові кошти.

2) Джерела фінансування – власний капітал; страхові резерви; довгострокові зобов'язання.

На підставі цифрового аналізу звітних даних українських страхових компаній за 2001-2003 роки нами розроблено ряд варіантів співвідношення між елементами активів і пасивів страхової компанії і їх впливу на ризик втрати платоспроможності. Ризик втрати платоспроможності представляє собою ситуацію, за якої компанія не матиме достатньої кількості грошових коштів для погашення страхових і нестрахових зобов'язань. Цей ризик зростатиме разом зі зростанням в активах компанії частки неліквідних (або малоліквідних) активів і зростанням в капіталі компанії страхових і нестрахових зобов'язань (особливо поточних).

Баланс компанії з мінімальним рівнем ризику (табл.2).

Таблиця 2

Баланс компанії з незначним рівнем ризику втрати платоспроможності

<b>Активи</b>	<b>Капітал</b>
Необоротні активи	Власний капітал
Поточні фінансові інвестиції + Дебіторська заборгованість	Довгострокові зобов'язання (крім страхових)
Поточні фінансові інвестиції	Постійна частка страхових резервів
Поточні фінансові інвестиції + Грошові кошти	Змінна частка страхових резервів + Резерв збитків

Інші оборотні активи	Інші поточні зобов'язання
----------------------	---------------------------

Незначний рівень втрати платоспроможності досягається за рахунок того, що необоротні активи профінансовані виключно за рахунок власного капіталу, а також за рахунок того, що довгострокові і поточні зобов'язання покриваються високоліквідними активами і дебіторською заборгованістю (при цьому частка дебіторської заборгованості є меншою за частку грошових коштів та їх еквівалентів).

Зі зростанням страхових і нестрахових зобов'язань компанії і збільшенні в активах частки необоротних активів ризик втрати платоспроможності зростатиме. В ситуації, коли основні засоби та інші необоротні активи компанії фінансуються за рахунок поточних зобов'язань, будь-яке порушення синхронізації вхідних і вихідних грошових потоків, помилки в розрахунках нетто-премії або виникнення незапланованих грошових зобов'язань будуть здатні викликати неможливість розраховуватися. Отримати позику за такого співвідношення між активами і пасивами буде важко, а у випадку її надання ставка кредитування буде високою. Розроблені співвідношення рекомендується застосовувати при прийнятті рішень з фінансування і інвестування діяльності страховиків.

В процесі дослідження доведено, що управління активами безпосередньо пов'язане із забезпеченням фінансової надійності страхової компанії. На підставі цього розроблено інтегрований показник фінансової стійкості і ефективності використання активів страхової компанії.

Складові показника є такими:

- A) Власний капітал / Активи;**
- B) Страхові премії / Страхові виплати;**
- C) Фінансові інвестиції / Страхові резерви;**
- D) Інвестиційний прибуток / Фінансові інвестиції;**
- E) Страхові премії / Активи.**

Інтегрований показник можна розраховувати за формулою:

$$I = \sqrt[5]{A * B * C * D * E} , \quad (2)$$

В роботі виконано розрахунок мінімального значення показника для діяльності страхової компанії в умовах українського страхового ринку – не менше 1,16. Цей норматив рекомендується використовувати для оцінки фінансового стану страхової компанії як менеджерами компанії, так і її клієнтами. Перевагою в застосуванні показника, на думку автора, є те, що для розрахунків вистачатиме даних фінансової звітності, яка оприлюднюється страховиками.

## ВИСНОВКИ

У дисертації виконане теоретичне узагальнення та запропоноване нове

вирішення наукового завдання, щодо економічної сутності активів страхової компанії і розробці методів та прийомів управління ними в умовах українського фінансового ринку.

Дисертаційне дослідження дозволило зробити ряд висновків теоретично-методологічного і науково-практичного характеру, зокрема:

**1.** Управління активами є важливим напрямком фінансового менеджменту страхових компаній, який забезпечує платоспроможність страховиків, фінансову надійність та ефективність їх діяльності. На управління активами страхових компаній визначальний вплив має специфіка страхової діяльності, а саме отримання страховиком коштів авансом і можливість унаслідок цього формувати грошові фонди для інвестицій. Завдяки управлінню активами забезпечується вплив страхування на стимулювання інвестиційних процесів в економіці. Значний вплив на прийняття рішень в сфері управління активами мають зовнішні чинники - попит на страхові послуги, розвиток фондового ринку, податкове і страхове законодавство, рівень ділової активності і очікування змін в економіці.

**2.** Структурний аналіз активів страховиків дозволив зробити висновок про перевагу в їх структурі фінансових активів, які забезпечують ліквідність компанії і надають можливість отримувати інвестиційний прибуток. Виходячи з цього основними об'єктами управління активами визначено довгострокові і поточні фінансові інвестиції, дебіторську заборгованість, грошові кошти. Також доведено, що в компаніях, які здійснюють ризикове страхування, повинні переважати оборотні активи, а в компаніях, що здійснюють страхування життя, - необоротні. При цьому компанії зі страхування життя в управлінні активами повинні віддавати перевагу прибутковості, а ризикові компанії – ліквідності. Дослідження теоретичних матеріалів і цифрових даних ряду українських страхових компаній дозволило розробити класифікацію активів страховиків, яка стала методологічним забезпеченням подальшого дослідження.

**3.** В управлінні активами страхові компанії повинні дотримуватися принципів безпечності, ліквідності, прибутковості. В переважній більшості джерел вказується на застосування цих принципів до розміщення в активах коштів страхових резервів. На думку дисертанта, ці принципи повинні застосовуватися і до активів, які представляють кошти страхових резервів і до усіх інших активів. Часто до принципів управління активами відносять диверсифікованість. В роботі зазначається неправомірність такого погляду і вказується, що диверсифікованість є засобом забезпечення реалізації принципів безпечності, ліквідності і прибутковості. Для досягнення кінцевої мети управління активами страхової компанії – підтримки оптимального співвідношення між ліквідністю і прибутковістю активів страховика, автором пропонується розподіл управлінських завдань на стратегічні і тактичні. До стратегічних задач належать: нарощення активів; підтримка оптимальної структури активів і джерел їх фінансування; забезпечення фінансової надійності. До тактичних завдань належать: забезпечення ліквідності страховика; оцінку вартості активів; поточний контроль за використанням активів; управління грошовими коштами та їх еквівалентами.

4. Зважаючи на те, що страхові компанії є фінансовими установами і основу їх фінансування повинні складати кошти їх клієнтів, фінансове управління в страхових компаніях і така його ланка як управління активами є об'єктом державного регулювання і контролю. Зараз державний контроль охоплює переважно активи сформовані за рахунок коштів (дозволені активи) та дотримання нормативів щодо капіталізації страховиків. Подальший розвиток державного контролю за управлінням активами страховиків, на думку автора, може здійснюватися в напрямку удосконалення системи обчислення нетто-активів (встановлення вимог до активів, що входять до складу нетто-активів і забезпечують платоспроможність страховика).

5. В процесі дослідження дисертантом доведено, що за звітністю, яка оприлюднюється страховими компаніями, не можна зорієнтуватись у багатьох питаннях, пов'язаних з фінансуванням і інвестуванням активів і зробити висновки про ефективність і безпечність фінансового управління. Тому пропонується новий формат оприлюднення спеціалізованої фінансової звітності, що сприятиме здійсненню глибокого аналізу діяльності компанії, в тому числі і з питань управління активами.

6. Для прийняття рішень в сфері управління активами страхових компаній необхідна якісна їх оцінка, яку в роботі пропонується пов'язувати з оцінкою платоспроможності. Дисертантом пропонується впровадити в оцінку активів страхових компаній показник реальної вартості активів, який представляє собою умовну величину, що характеризує можливість швидкого перетворення активів на грошові кошти за умови дисконту їх вартості. При цьому до окремих груп активів застосовуються знижувальні коефіцієнти, а деякі активи з низькою ліквідністю до складу реальних активів не включаються взагалі.

7. На основі дослідження іноземного досвіду оцінки платоспроможності страховиків зроблено висновок про необхідність змін у підходах до розрахунку показника нетто-активів, який представляє фактичний запас платоспроможності страхової компанії. Цей показник в українській системі оцінки платоспроможності страховиків є суто умовною величиною, яка не інформує про склад і ліквідність активів, що його представляють. Автором пропонується удосконалення методики оцінки нетто-активів, яке полягає в тому, що усі активи, які входять до складу нетто-активів, поділяються на три групи: ті, що входять без обмежень; ті, що включаються з певними обмеженнями (пропонується застосування знижувальних коефіцієнтів за категоріями активів); ті, що не можуть бути включені до складу нетто-активів. Впровадження змін до розрахунку показника нетто-активів і закріплення їх в нормативних актах, на думку дисертанта, забезпечить покращення структури активів страхових компаній і сприятиме підвищенню платоспроможності страховиків.

8. На підставі опрацьованих теоретичних джерел зроблено висновок, що на управління ліквідністю і грошовими коштами зверталася недостатня увага з вітчизняних і закордонних вчених. У зв'язку з цим в роботі пропонується для впровадження в діяльність компаній комплексний норматив управління миттєвою



ліквідністю компанії. Сума страхового запасу грошових коштів (готівки) в активах компанії повинна дорівнювати більшій з двох величин: або 3% від вартості сформованих в компанії страхових резервів незароблених премій, або сумі, заявлених, але не врегульованих збитків. Загальна сума грошових коштів і їх еквівалентів повинна дорівнювати сумі поточних (страхових і нестрахових) зобов'язань компанії. Також, на думку дисертанта, доцільним є використання західного досвіду при управлінні грошовими коштами страхової компанії, зокрема, доцільно застосовувати модель Міллера-Орра (розподіл грошових коштів між готівкою і еквівалентами грошових коштів) в діяльності українських компаній, які здійснюють ризикове страхування.

**9.** Постійні зміни у зовнішньому економічному середовищі потребують розробки нових напрямків інвестування коштів страховиків. До нових напрямків інвестування коштів страхових компаній в роботі віднесено: інтеграцію страхових компаній і банків на корпоративних засадах; створення компаніями зі здійснення ризикових видів страхування компаній зі страхування життя; інвестування в реальний сектор економіки, приєднання, поглинання більш капіталізованими компаніями менш капіталізованих. Так, реорганізація страховиків шляхом приєднання, злиття або поглинання дозволить отримувати синергетичний ефект і підвищувати рівень конкурентоспроможності. Усі наведені напрямки сприятимуть вирішенню стратегічного завдання нарощення активів. Зважаючи на достатньо високий ризик інвестування коштів за новими напрямками, пропонується використовувати з цією метою не кошти страхових резервів, а власні кошти страховиків.

**10.** При прийнятті стратегічних рішень з інвестування і фінансування активів страхових компаній необхідно дотримуватися правила, щоб необоротні активи були профінансовані за рахунок перманентного капіталу. Дослідження дозволило зробити висновок про те, що для проведення аналітичних дій страхові резерви необхідно розділити на постійну і змінну частки. Дисертантом розроблено ряд моделей співвідношення між активами страхових компаній і джерелами їх фінансування, які характеризують платоспроможність і ризик втрати ліквідності. Також зроблено висновок, що інвестиційна політика компанії, яка здійснює ризикове страхування, в першу чергу повинна забезпечувати її ліквідність. Тому пропонується придбання акцій і більшої частки нерухомості здійснювати за рахунок власного капіталу, а придбання облігацій, банківських металів, інвестування коштів в банківські депозити здійснювати за рахунок коштів страхових резервів. Одним зі стратегічних завдань управління активами страхової компанії є забезпечення фінансової надійності. Автором доведено, що чинники, які формують фінансову надійність страховика, безпосередньо або опосередковано пов'язані з його активами, що стало обґрунтуванням для розробки інтегрованого показника оцінки фінансової надійності і ефективності використання активів.

## СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПУБЛІКАЦІЙ АВТОРА ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

### У наукових виданнях:

1. Супрун А.А. Проблеми формування капіталу страхових компаній // Економіка: проблеми теорії і практики. Збірник наукових праць. Випуск 112. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2001. – с.31 – 0,2 друк. арк.

2. Супрун А.А. Реорганізація страхових компаній шляхом проведення злиття, приєднання та поглинання // Економіка: проблеми теорії і практики. Збірник наукових праць. Випуск 169. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2003. – с.117 – 0,3 друк. арк.

3. Супрун А.А. Удосконалення методики оцінки нетто-активів українських страхових компаній // Збірник наукових праць. Наукові записки, Серія «Економіка», Випуск 6. – Острог: НаУ«ОА», 2004. – с.269 – 0,5 друк. арк.

4. Супрун А.А. Аналіз активів страхових компаній // Економіка: проблеми теорії і практики. Збірник наукових праць. Випуск 192: В 4 т. Том II. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2004. – с.508 – 0,4 друк. арк.

### В інших виданнях:

1. Супрун А.А. Проблеми управління активами в страхових компаніях України // Фондовий ринок. – 2002. - № 34. – с.26 - 0,3 друк. арк.

2. Супрун А.А. Можливості здійснення інвестицій страховими компаніями України // Фондовий ринок. – 2002. - № 35. – с.24 – 0,3 друк. арк.

3. Супрун А.А. Інвестиційна діяльність страхових компаній (проблеми і перспективи) // Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції “Наука і освіта `2003`”. Том 22 Економіка. – Дніпропетровськ: Наука і освіта, 2003. – с.52 – 0,2 друк. арк.

4. Супрун А.А. “Псевдостраховання” на страховому ринку України // Тези доповідей міжнародної наукової конференції «Розвиток підприємницької діяльності на Україні: історія та сьогодення» (Інститут економіки і підприємництва, м. Тернопіль), 2003. –с.203 – 0,1 друк. арк.

5. Супрун А.А. Загрозливі тенденції розвитку страхового ринку України // Фондовий ринок, - 2003. - №34. – с.36 - 0,3 друк. арк.

6. Супрун А.А. Нові напрямки в інвестуванні коштів страхових компаній // «Стан і проблеми трансформації фінансів та економіки регіонів у перехідний період». Збірник наукових праць другої Міжнародної науково-практичної конференції (Хмельницький інститут бізнесу, м. Хмельницький), 2004, - с.202 - 0,1 друк. арк.

### Анотація

Супрун А.А. Управление активами страховых компаний. – Рукопись.

Диссертация на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.04.01 – Фінанси, грошовий обіг і кредит. – Київський національний економічний університет, Київ, 2005.

У дисертації досліджено теоретичні і практичні питання управління активами страхових компаній.

В роботі розкрито економічну сутність активів страхової компанії, особливості їх організації з врахуванням специфіки страхової діяльності. Подано практичні рекомендації щодо проведення оцінки активів, управління грошовими коштами, підвищення платоспроможності страховиків і ефективності використання ними належних їм активів.

До основних результатів дослідження належать: розкриття економічної сутності активів з врахуванням специфіки страхової діяльності; розробка методики оцінки реальної вартості активів з врахуванням закордонного досвіду; розробка пропозицій щодо зміни діючої системи оцінки платоспроможності страхових компаній з врахуванням вимог до платоспроможності передбачених Директивами ЄС; розробка системи співвідношення між активами і джерелами їх фінансування з врахуванням ризику втрати ліквідності; удосконалення інтегрованого показника фінансової надійності і ефективності використання активів страховика, який дозволяє відслідковувати динаміку фінансового стану страхової компанії

Ключові слова: активи, фінансові активи, нетто-активи, дозволені активи, інвестиційна діяльність, платоспроможність, реальні активи, грошові кошти та їх еквіваленти, фінансова стійкість, ефективність використання активів.

### **Аннотация**

Супрун А.А. Управление активами страховых компаний. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.04.01 – Финансы, денежное обращение и кредит. – Киевский национальный экономический университет, Киев, 2005.

В диссертационной работе исследуются теоретические и практические вопросы становления и развития перестрахования в Украине.

В работе раскрыта экономическая сущность активов, особенности их организации в страховых компаниях, даются практические рекомендации по решению стратегических и тактических задач управления активами.

Активы представляют собой ресурсы страховой компании, профинансированные за счет собственных, привлеченных и заемных средств. На организацию активов страховщиков существенное влияние имеют особенности страховой деятельности, такие как поступление страховых премий авансом, необходимость время от времени производить значительные денежные выплаты,

возможность получения прибыли как от страховой, так и от инвестиционной деятельности. Управление активами базируется на принципах безопасности, ликвидности и прибыльности, а методом достижения этих принципов является диверсификация.

Для целей исследования задачи управления активами в диссертации условно разбиты на стратегические и тактические.

Значительное внимание в работе уделено таким тактическим задачам управления активами как оценка активов, обеспечение платежеспособности и ликвидности страховщика. Доказано, что существующая сегодня в Украине система информирования пользователей финансовой отчетности страховщиков недостаточна для проведения точной оценки их активов. Поэтому в работе разработана форма финансового отчета страховщиков и приведена методика использования показателя реальной стоимости активов. В работе подвергается критике действующая в Украине система оценки платежеспособности страховой компании, а именно, расчет показателя нетто-активов. Рекомендуются усовершенствованная методика расчета нетто-активов, которая состоит в учете их состава.

На основе использования зарубежного опыта в работе даны рекомендации по усовершенствованию управления денежными средствами страховых компаний.

Исследование деятельности украинских страховых компаний и развития страхового и финансовых рынков в Украине показало необходимость внесения изменений в стратегию страховых компаний, в том числе, и в стратегию управления активами.

Указано на необходимость освоения страховыми компаниями новых направлений в управлении активами, таких как укрупнение путем слияний и поглощений, инвестирования в реальный сектор, интеграции страховых компаний с другими финансово-кредитными учреждениями. Акцентируется внимание на том, что, принимая во внимание повышенный риск, освоение новых направлений управления активами страховщиками должно проводиться за счет собственных средств, а не за счет средств страховых резервов.

При принятии стратегических решений об инвестировании и финансировании активов страховщиков необходимо придерживаться правила, чтобы необоротные активы были профинансированы за счет перманентного капитала. В связи с этим в работе разработано ряд моделей соотношения между активами страховой компании и источниками их финансирования с учетом риска потери ликвидности и введено понятие постоянных и переменных страховых резервов.

Также при принятии стратегических решений рекомендуется приобретение акций и недвижимости (более рискованных активов) производить за счет собственных средств, а приобретение облигаций, банковских металлов, инвестиций в банковские депозиты (менее рискованных активов) производить за счет средств страховых резервов.

На основании проведенного исследования усовершенствовано интегральный показатель финансовой надежности и эффективности использования активов страховой компании. Применение данного показателя позволяет отслеживать комплексные изменения в финансовом состоянии компании, а также фиксировать влияние на изменения отдельных составляющих.

Ключевые слова: активы, финансовые активы, нетто-активы, разрешенные активы, инвестиционная деятельность, платежеспособность, реальные активы, денежные средства и их эквиваленты, финансовая устойчивость, эффективность использования активов.

### **Annotation**

Suprun A.A. Insurance Companies Assets Management. - Manuscript.

Dissertation for gaining a scientific degree of a Candidate of Economics under speciality 08.04.01 - Finance, money circulation and credit. - Kyiv national University of Economics, Kyiv 2005.

Theoretical and practical aspects of insurance companies assets management have been considered in the Dissertation.

The economic essence of insurance companies assets, peculiarities of their arrangement regarding specific character of insurance activities have been studied in the research work. Practical recommendations as to assets evaluation, cash assets management, improvement of insurers solvency and efficiency of utilization of their owned assets have been provided.

The major results of the research work are as follows: revelation of the economic essence of assets regarding specific character of insurance activities; working out a methodology for evaluation of the real value of assets considering foreign experience; working out suggestions as to replacement of the existing solvency evaluation system of insurance companies considering solvency requirements provided for in the EU Directions; working out ratio system between assets and their financing sources taking into account the risk of liquidity loss; improvement of the integral factor of financial reliability and efficiency of insurer's assets utilization, which allows to monitor the dynamics of financial state of an insurance company.

Key words: assets, financial assets, net assets, permitted assets, investments activity, solvency, real assets, cash assets and their equivalents, financial stability, assets utilization efficiency.