

## Інвестиційна діяльність страхових компаній в Україні

Мілошевич Н.В.

старший викладач кафедри економіки підприємств  
Одеського національного політехнічного університету

Стаття присвячена актуальним питанням інвестиційної діяльності страхових компаній. Розглянуто основні напрямки інвестиційних вкладень страхових компаній України. Досліджено причини низького рівня інвестиційної діяльності страховиків України. Охарактеризовано основні умови активізації та перспективні напрямки розвитку інвестиційної діяльності страхових компаній.

**Ключові слова:** страхування, страхові компанії, інвестиції, страхові резерви, цінні папери, інвестиційні фонди, страховий ринок, фінансовий ринок, державні гарантії.

Miloshevic N.V. ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ СТРАХОВЫХ КОМПАНИЙ В УКРАИНЕ

Статья посвящена актуальным вопросам инвестиционной деятельности страховых компаний. Рассмотрены основные направления инвестиционных вложений страховых компаний Украины. Исследованы причины низкого уровня инвестиционной деятельности страховщиков Украины. Охарактеризованы основные условия активизации и перспективные направления развития инвестиционной деятельности страховых компаний.

**Ключевые слова:** страхование, страховые компании, инвестиции, страховые резервы, ценные бумаги, инвестиционные фонды, страховой рынок, финансовый рынок, государственные гарантии.

Miloshevic N.V. INVESTMENT ACTIVITY OF INSURANCE COMPANIES IN UKRAINE

The article is devoted to topical issues of investment activity insurance companies. The main directions of investment investment of insurance companies in Ukraine. The reasons for low level of investment activity of Ukrainian insurers. The main activation conditions and perspective are characterized directions of development of investment activity of insurance companies.

**Keywords:** insurance, insurance companies, investments, insurance reserves, securities, investment funds, insurance market, financial market, state guarantees.

**Постановка проблеми у загальному вигляді.** Сучасний стан економіки України характеризується суттєвим зменшенням темпів економічного зростання, що обумовлює необхідність використання всіх можливостей стимулювання виробництва. Одним із важливих шляхів подолання негативних тенденцій у розвитку економіки країни є залучення інвестицій. Активізація інвестиційного процесу значною мірою може бути забезпечена за рахунок ефективного використання страхових ресурсів вітчизняних страхових компаній. Інвестиційні можливості страхових компаній обумовлені економічною природою страхування. Особливість діяльності страхових компаній полягає в тому, що вони мають змогу протягом певного періоду розпоряджатися коштами, отриманими від страхувальників.

Досвід розвинених зарубіжних країн свідчить, що на сьогоднішній день страхові компанії посідають особливе місце в забезпеченні інвестиційного процесу. Але на теперішній час цей напрям діяльності страховиків в Україні залишається недостатньою мірою використаним. У розвинутих країнах світу страхові компанії за обсягом інвестиційних

вкладень перевищують загальновідомих інституціональних інвесторів – банки й інвестиційні фонди. Для прикладу, прибуток від інвестицій у зарубіжних страхових компаніях становить у середньому 20-30% від сукупного доходу, у країнах СНД – 3-10%, а в Україні – 2-3% [3, с. 41]. Це обумовлює актуальність проведення досліджень всіх напрямків та механізмів, які дозволяють страховим компаніям приймати участь в процесах інвестиційної діяльності.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженню різних аспектів здійснення страховими компаніями інвестиційної діяльності присвятили свої праці вітчизняні та зарубіжні вчені, зокрема М. Александрова, В. Базилевич, В. Василенко, О. Заруба, О. Залєтова, Н. Зогуля, С. Осадець, А. Черненко, О. Вовчак, Л.Ю. Сорока, Ф. Бикнелл, Т. Мэнсон, Д. Хэмптон та інші.

Втім, підходи різних авторів до розуміння особливостей інвестиційної діяльності страхових компаній не завжди враховують особливості сучасного стану економіки, що гальмує розв'язання зазначеної проблеми на практиці. У зв'язку з цим назріла практична

потреба у продовженні та поглибленні наукових досліджень у напрямі забезпечення найбільш ефективних шляхів реалізації інвестиційної діяльності страхових компаній. Враховуючи об'єктивну необхідність дедалі більшого залучення інвестиційного капіталу страхової системи до економіки України, подальші дослідження цих аспектів набувають особливого значення.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Інвестиційна діяльність страхових компаній відіграє важливу роль у розвитку ринкової економіки. Однією із основних умов активізації інвестиційної діяльності страхових компаній є зростання інвестиційних ресурсів, що значною мірою залежить від розвитку страхового ринку України. Останній перебуває поки що на стадії розвитку. У теперішній час існує ряд проблемних питань, що стосуються діяльності страховика, пов'язаною з активізацією інвестиційного процесу. Вирішенню однієї з таких проблем і присвячена ця стаття.

**Формулювання цілей статті (постановка завдання).** Метою статті є здійснення оцінки сучасного стану та дослідження основних тенденцій і напрямків розвитку інвестиційної діяльності страхових компаній.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Страхові компанії, згідно із законодавством, виконують дві важливі функції: з одного боку в процесі здійснення основної професійної діяльності вони стимулюють інвестиційну активність тим, що забезпечують страховий захист суб'єктів господарювання від ймовірних ризиків, а з іншого боку – приймають безпосередню участь у інвестуванні, тобто виступають в ролі інституційних інвесторів.

Особливість діяльності страхових компаній полягає в тому, що вони мають змогу протягом певного періоду розпоряджатися коштами, отриманими від страхувальників. Тобто, механізм страхування дозволяє страховим організаціям збирати й накопичувати внески страхувальників у вигляді страхових премій, а страхові виплати здійснювати лише при фактичному настанні страхового випадку. При цьому дуже важливе значення має строк, коли будуть потрібні кошти для погашення зобов'язань страхової компанії. Так, наприклад, по договорам страхування життя відкладений період виплат може становити десятки років, а по ризикових видах страхування терміни дії договорів значно коротші. Тобто, існує часовий проміжок, про-

тягом якого в розпорядженні страховиків тимчасово знаходяться кошти страхувальників і для одержання додаткового доходу страховик може їх використовувати для інвестування в певні об'єкти.

Інвестиційна діяльність страхових організацій великою мірою залежить від розміру інвестиційного потенціалу страховика. Під інвестиційним потенціалом страхової компанії розуміють сукупність коштів, що є тимчасово або відносно вільними від страхових зобов'язань, які використовуються для інвестування з метою одержання інвестиційного доходу.

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.

Інвестиційний потенціал страхової компанії складається з коштів страхувальників у вигляді страхових премій і власного капіталу. Власний капітал страховика формується за рахунок внесків акціонерів або учасників з подальшим відрахуванням коштів до резервів і фондів.

Таким чином, кожна страхова компанія має в своєму розпорядженні дві групи коштів:

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

б) залучені кошти у формі страхових резервів.

Напрямки інвестування коштів, що належать до першої групи, законами не оговорюються і страховики можуть розпоряджатися ними на власний розсуд.

В той же час законами України регламентуються напрямки інвестування коштів другої групи, тобто обмежуються обсяги та шляхи отримання певних видів доходів. Втручання з боку держави в інвестиційну діяльність страховиків обумовлене тим, що ці кошти власністю страховика є тимчасово, тому інвестувати їх він повинен дуже обачно.

Законодавство України надає право страховим організаціям здійснювати капітальні і фінансові інвестиції. Причому капітальні інвестиції можуть бути реалізовані тільки шляхом придбання нерухомого майна. Інших можливостей розміщення коштів страхових резервів з метою здійснення капітальних інвестицій законами України не передбачено.

Значно більше можливостей у страховиків щодо реалізації фінансових інвестицій. Згідно із законодавством України страховик має право здійснювати тільки портфельні інвестиції, тобто вкладати кошти в цінні папери.

У Законі України «Про страхування» наведено перелік напрямків інвестування коштів страхових резервів страховиків у національну економіку. Відповідно до статті 31 Закону страхові резерви можуть бути представлені активами таких категорій:

- грошові кошти на поточному рахунку;
- банківські вклади (депозити);
- валютні вкладення згідно з валютою страхування;
- нерухоме майно;
- акції, облігації, іпотечні сертифікати;
- цінні папери, що емітуються державою;
- права вимоги до перестраховиків;
- інвестиції в економіку України за напрямами, визначеними Кабінетом Міністрів України;
- банківські метали;
- кредити страхувальникам – фізичним особам, що уклали договори страхування життя, в межах викупної суми на момент видачі кредиту та під заставу викупної суми;
- готівка в касі в обсягах лімітів залишків каси, встановлених НБУ [2].

Можливість страхових компаній здійснювати інвестиційну діяльність великою мірою залежить від загального рівня розвитку страхового ринку. На жаль, в останні роки в Україні спостерігається тенденція до зменшення кількості страхових компаній, так, наприклад, за 2017 рік їх кількість скоротилася на 16 СК і склала на кінець року – 294, серед яких 33 СК “life” та 271 СК “non-life”.

В той же час страхування залишається важливим джерелом інвестиційного капіталу країни. За 2017 рік страхові компанії України зібрали 43431,8 млн. грн. страхових премій (більше на 23,5% у порівнянні з 2016 роком), що становить 1,5 % ВВП. При цьому було сплачено 10536,8 млн. грн. страхових відшкодувань. Сума сформованих страхових резервів дорівнювала 22864,4 млн. грн. [3].

Якщо дослідити динаміку розміщення активів страхових компаній за останні п'ять років, то можна зробити висновок, що при здійсненні інвестиційної діяльності переважну кількість вільних грошових коштів страховики розміщували у банківських вкладах. Величина депозитів в 2017 році у порівнянні із 2012 роком збільшилась на 39,9 % (тобто з 8 746,1 млн. грн. до 12 238,2 млн. грн.) [3].

Це свідчить про те, що на сьогоднішній день депозити залишаються найбільш інвестиційно привабливим фінансовим інструментом для страхових компаній. Однак, зазначена форма інвестувань є уразливою з боку системних фінансових ризиків, пов'язаних, зокрема, з інфляційним знеціненням грошової одиниці та зміною банківського відсотка. Крім того, вкладаючи кошти в депозити, страховики не виконують основне завдання інвестування – це стимулювання економіки.

На сьогоднішній день в розвинутих країнах активи інституційних інвесторів лише на 4-7% формуються за рахунок банківських інструментів, тоді як основна частина коштів інвестується в акції (до 60%) та боргові цінні папери (до 25%). І саме досвіду роботи з цими інструментами бракує страховому бізнесу України. У цілому ринок акцій на сьогоднішній день в Україні є недокапіталізованим і стримує операції розміщення акцій на ньому. Більшість акцій, які обертаються на фондовому ринку України, є простими іменними акціями. Більш прийнятними для інвестування страхових активів є привілейовані акції, які знижують ризик вкладень в цей інструмент, але в Україні їх випуск ще не набув поширення.

Позитивною тенденцією в процесі інвестування є те, що на протязі останніх років спостерігається збільшення питомої ваги інвестиційних вкладень на ринку нерухомості (інвестиційні вкладення в загальній структурі активів на ринку нерухомості збільшились з 4,5% (2012 рік) до 7,3 % (2017 рік) [3]. Але в цілому їх частка в загальній структурі вкладень залишається незначною. Сьогодні страховики не розглядають ринок нерухомості як перспективний з точки зору інвестування. Часто страхові компанії тримають на балансі лише ту нерухомість, яка необхідна для здійснення операційної діяльності, хоча їх частка інвестицій в нерухомість може бути значно більшою.

На сьогоднішній день найменш поширеними напрямками інвестування активів страховиків є банківські метали, іпотечні сертифікати, облігації, кредити страхувальникам, інвестиції в економіку, визначені Кабінетом Міністрів України. Це свідчить про те, що вплив страхових компаній на функціонування вітчизняної економіки є ще незначним.

Одним з напрямків інвестування страховиків є золото. Дослідження показують, що включення золота в портфель страхової компанії доцільно лише з метою покращення диверсифікаційних властивостей портфеля, так як золото має негативну кореляцію з основними

формами активів. Державою встановлено що норматив вкладень коштів страхових резервів в банківські метали для всіх страхових компаній знаходиться в межах від 5% до 10%. Фахівці з портфельного інвестування вважають, що саме такою є оптимальна частка золота в портфелі страховиків.

Використання золота як напрямку інвестицій більш привабливе для компаній, які займаються страхуванням життя. Для них є характерними довгострокові резерви і вони здійснюють довгострокові інвестиції. Саме такий актив як золото відповідає вимогам надійності, ліквідності, стійкості в умовах інфляції. Золото – той актив, який дозволяє розміщати активи на довгий строк. Якщо проаналізувати зміну ціни на цей метал за останні 10 років, то його вартість постійно збільшувалась (найбільша вартість спостерігалась у 2011-2012 роках), і хоча за останні роки ціна дещо знизилась, все одно залишається на дуже великому рівні. Крім того, золото не є чимось зобов'язанням, як усі боргові цінні папери, та не засвідчує права вимоги на активи компанії, як акції. Таким чином інвестори в золото не несуть ризику банкрутства на відміну від інвесторів в будь-які цінні папери.

До найбільш важливих напрямків інвестиційних вкладень страхових компаній України відносяться вкладення коштів в афілійовані структури компанії та в цінні папери найбільш надійних компаній із високими фінансовими показниками – «блакитні фішки» (Blue chips).

Блакитні фішки – акції найбільш великих, ліквідних і надійних компаній зі стабільними показниками одержуваних доходів і виплачуваних дивідендів. Блакитні фішки – це ті акції, які інвестор може продати у будь-який час при найменших витратах. В Україні список блакитних фішок визначається торгами на ПФТС та Українській біржі. Головні блакитні фішки Українського ринку – це акції підприємств горно-металургійного сектору, енергогенеруючих компаній, флагманів вітчизняного машинобудування, єдиним представником нафтогазового сектору виступає Укрнафта (UNAF), окремо виділяються акції банківського сектору [4].

В цілому структура інвестиційного портфеля українських страхових компаній характерна для страхових ринків нерозвинених економік перехідного типу, на яких переважають ризикові види страхування. В таких умовах страхові компанії повинні приділяти велику увагу отриманню високого поточного доходу та ліквідності інвестицій.

Причина низького рівня інвестиційної діяльності страховиків України полягає в неналежній оцінці потенціалу страхових компаній як з боку держави так і потенційних інвесторів, які можуть вкладати засоби у розвиток страхових компаній. Діючі на сьогодні закони щодо правил та обмежень інвестування страхових резервів, та ряд інших причин поки що не дозволяють страховим компаніям ефективно управляти тимчасово вільними коштами.

На сьогоднішній день в Україні ще недостатньо розвинутий фондовий ринок, існують труднощі з випуском цінних паперів для інвестування коштів страхових компаній в економіку країни. Тому основні напрями підвищення ролі страхових компаній необхідно розглядати в поєднанні із ефективним розвитком страхового та фінансового ринку.

Аналіз стану і тенденцій розвитку страхового ринку України дозволив виділити найбільш важливі причини низького інвестиційного потенціалу страховиків України, які стримують розвиток інвестиційної діяльності страхових компаній [5]:

- політична, фінансова та соціально-економічна нестабільність в країні;
- загальна невизначеність місця та ролі страхування в українському суспільстві та неузгодженість регуляторної політики у сфері страхування,
- обмеженість можливостей для інвестування страховими компаніями,
- відсутність надійних інвестиційних інструментів і державних гарантій під інвестиційні проекти;
- відсутність ефективного податкового законодавства, здатного стимулювати інвестиційну діяльність;
- велика кількість страхових суспільств і низька їхня капіталізація;
- низька довіра до вітчизняних страхових суспільств, що обумовлена в тому числі наявністю практики невиконання державою взятих на себе зобов'язань у сфері страхування.

Для того, щоб страхові компанії могли зайняти більш вагоме місце в інвестиційному процесі вони повинні суттєво збільшити розміри власного капіталу. Тільки потужні страхові компанії можуть акумулювати значні кошти у вигляді страхових резервів та викликати довіру зі сторони потенційних клієнтів.

Повноті використання інвестиційних можливостей страхового капіталу на фондовому ринку заважає слабкість фондового ринку. В Україні ще тривалий час не буде існувати

ліквідного та достатньо дохідного фінансового ринку. В цих умовах страховим компаніям доведеться вкладати свої кошти в короткострокові та ризикові фінансові інструменти.

Тому держава повинна запровадити нові державні цінні папери, орієнтуючись переважно на вітчизняних інвесторів, розміщувати державні позики на внутрішньому ринку, забезпечуючи необхідний рівень дохідності, який би перевищував інфляційні очікування.

При здійсненні інвестиційної діяльності необхідно дотримуватись вимог, щоб напрямки надходження інвестиційних ресурсів бути відповідно обумовлені та були надійними як для страховика, так і для страхувальника. Ефективність інвестиційної діяльності страховика залежить від розвитку фінансового ринку, а також від можливості вільного доступу до нього страхових компаній.

Ситуація та перспективи розвитку страхового ринку залежать в першу чергу від обраної стратегії розвитку страховиків, але й значною мірою й від ефективності антикризових заходів, які мають бути прийняті з боку держави.

Перспективним напрямом розвитку діяльності страховиків є впровадження нових видів страхових послуг, що дозволить збільшити обсяги коштів, які можна використовувати в інвестиційній діяльності.

Зокрема, повністю новим для українського страхового ринку є розвиток такого виду послуг страхових компаній "life", як інвестиційне «фондове страхування» або Unit-Linked. Такий вид страхової послуги являє собою укладання договорів, по яких дохід страхувальника складається з двох складових: одна частина доходу є фіксованою, а друга частина є інвестиційною складовою й забезпечує страхувальникові дохід залежно від результатів інвестиційної діяльності на ринку цінних паперів. Тобто, Unit-Linked являє собою поєднання класичного накопичувального страхування життя з інвестиційною діяльністю у вигляді пайових фондів. Тобто, за бажанням клієнта частина портфеля може бути розміщена в ризиковані й потенційно більш дохідні фінансові інструменти.

За полісами Unit-Linked інвестиційний ризик, який в традиційних страхових продуктах бере на себе страховик, несе страхувальник. Проте такі поліси є дуже привабливими як довгострокові інвестиції, оскільки коливання дохідності, зумовлені кон'юктурою ринку, згладжуються упродовж тривалого періоду часу, і в кінцевому підсумку забезпечується більш високий інвестиційний прибуток.

Страхові договори Unit-Linked давно користуються попитом на ринках інших країн. Наприклад, такий вид послуг дуже популярний у Центральній і Західній Європі. У деяких країнах на його частку доводиться близько 80% укладених страховиками договорів страхування життя. Але їх введення в Україні було неможливим через законодавчі обмеження, що впроваджують фіксовану прибутковість по всіх договорах страхування життя. У новій редакції закону «Про страхування» передбачене впровадження такого виду страхування.

Через недостатнє кадрове забезпечення страхових компаній спеціалістами з інвестування, перспективним напрямом управління капіталом страховика вважається взаємодія з інвестиційними компаніями, або компаніями з управління активами (КУА).

Компанії з управління активами – це юридичні особи, що здійснюють професійну діяльність з управління активами інститутів спільного інвестування (ICI) на основі ліцензії Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку та не можуть поєднувати цю діяльність з іншими видами професійної діяльності.

Управління активами – вид діяльності професійних учасників фондового ринку, який складається з інвестування активів інвестиційних фондів у різноманітні інвестиційні інструменти: акції, облігації, нерухомість, депозити, золото тощо, з метою отримання інвестиційного доходу, що розподіляється між інвесторами фонду відповідно до кількості придбаних ними цінних паперів.

На сьогоднішній день в Україні серед КУА лідируючу позицію займає компанія «ОТП Капітал». Так, за підсумками 2017 року компанія збільшила обсяг активів страхових компаній під управлінням на 119% (з 31,6 млн грн до 69,2 млн грн). «ОТП Капітал» наразі керує 4-ма портфелями страхових компаній, серед яких унікальні для України інвестиційно-страхові продукти Unit-linked.

Залежно від структури страхового портфеля страховика інвестиційні компанії індивідуально розробляють стратегію управління страховими резервами, що може бути консервативною, збалансованою й ризиковою. Така взаємодія є обопільно вигідною як для страховиків, так і для інвестиційних компаній. Страхова компанія отримує висококваліфікованих консультантів, які діють на ринку від її імені, а КУА – дивіденди, що напряду залежать від дохідності тих інструментів, у які вкладаються кошти страховика [6].

Послуга з управління активами страхових компаній має на меті впровадження оптимальних стратегій для підвищення ефективності інвестиційної діяльності та удосконалення систем ризик-менеджменту при управлінні активами страхових компаній. Використання страховиками можливостей та досвіду компаній з управління активами дозволяє підвищити прибуток страхових компаній від інвестування страхових резервів та мінімізувати їх інвестиційні ризики.

**Висновки.** Аналіз страхового ринку України дозволив виділити ряд факторів, які стримують розвиток інвестиційної діяльності страхових компаній і зробити висновок, що на сьогодні страховий бізнес ще не напрацював достатнього досвіду та належної нормативної

бази для ефективного управління інвестиціями. На інвестиційну діяльність негативно впливає політична та економічна нестабільність в країні. Низький рівень капіталізації ринку, несприятливі умови для інвестування, недосконалість податкової системи, відсутність надійних фінансових інструментів і державних гарантій під інвестиційні проекти, негативно впливають на рівень участі страхових компаній у інвестиційному процесі країни. В той же час страхові компанії (особливо страховики, які займаються довгостроковим страхуванням життя) за рахунок своєї ефективної інвестиційної політики, при умові розвитку страхового та фінансового ринків мають можливість суттєво впливати на рівень економічного розвитку країни.

#### ЛІТЕРАТУРА:

1. Майданченко І.В. Інвестиційна діяльність страхових компаній – шлях до економічного зростання. Науково-технічна інформація. 2012. № 3. С. 41–44.
2. Про страхування : Закон України від 7.03. 1996 р. № 85/96-ВР URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show>
3. Статистика страхового ринка України за 2012-2017 г. Інтернет-журнал о страховании «Фориншурер». URL: <http://forinsurer.com/files/file00438.pdf>.
4. Блакитні фішки. Ліквідні акції українського ринку. Український фондовий ринок. URL: <http://www.ukrfondrinok.com/ba8.html>
5. Сорока Л.Ю. Інвестиційна політика компаній зі страхування життя. Страхова справа. 2006. № 1(21). С. 39-41.
6. Нагайчук Н.Г. Управління капіталом страхових компаній. Фінанси України. 2008. № 11. С. 106-116.

#### REFERENCES:

1. Maidanchenko I.V. (2012) Investytsiina diialnist strakhovykh kompanii – shliakh do ekonomichnoho zrostannia [Investment activity of insurance companies – the path to economic growth]. Naukovo-tekhnichna informatsiia, no 3. pp. 41–44.
2. "Pro strakhuvannia" Zakon Ukrainy № 85/96 vid 07.03.1996 h. – ["On Insurance" Law of Ukraine]. <http://zakon5.rada.gov.ua> URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show>
3. Statystyka strakhovoho rynku Ukrainy za 2012-2017 h. [Statistics of the insurance market of Ukraine for 2012-2017]. Internet-journal about insurance "Forinsurer" [Internet-magazine about insurance "Forinsurer"] URL: [forinsurer.com/files/file00438.pdf](http://forinsurer.com/files/file00438.pdf)
4. Blakytyni fishky. Likvidni aksii ukrainskoho rynku. [Blue chips. Liquid shares of the Ukrainian market.] <http://www.ukrfondrinok.com> URL: <http://http://www.ukrfondrinok.com/ba8.html>.
5. Soroka L.Yu. (2006). Investytsiina polityka kompanii zi strakhuvannia zhyttia [Investment policy of life insurance companies]. Strakhova sprava, no. 1 vol. 21, pp. 39-41
6. Nahaichuk N.H. (2008) Upravlinnia kapitalom strakhovykh kompanii [Capital management of insurance companies]. Finansy Ukrainy, no. 11, pp. 106-116.