

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЛЬВІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ІВАНА ФРАНКА

На правах рукопису

ГАВРИЛЯК ТЕТЯНА СТЕПАНІВНА

УДК 336:[368.032:330.322.1](477)

**ФІНАНСОВИЙ ПОТЕНЦІАЛ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ
СТРАХОВИКІВ В ЕКОНОМІЦІ УКРАЇНИ**

Спеціальність 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

ДИСЕРТАЦІЯ

на здобуття наукового ступеня

кандидата економічних наук

Науковий керівник
кандидат економічних наук, професор
Плиса Володимир Йосипович

Львів – 2017

ЗМІСТ

	ПЕРЛІК УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ.....	3
	ВСТУП.....	4
РОЗДІЛ 1.	ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ ФІНАНСОВОГО ПОТЕНЦІАЛУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ СТРАХОВИКІВ.....	12
1.1.	Суть, завдання та значення інвестиційної діяльності страхових організацій.....	12
1.2.	Фінансовий потенціал страховика: сутність, структура та методи оцінки.....	33
1.3.	Інституційно-правове середовище інвестиційної діяльності страхових компаній.....	55
	Висновки до розділу 1.....	72
РОЗДІЛ 2.	ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОГО ПОТЕНЦІАЛУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ СТРАХОВИХ ОРГАНІЗАЦІЙ	74
2.1.	Особливості формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових компаній.....	74
2.2.	Оцінка фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страховиків в Україні	91
2.3.	Перспективи розвитку фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових організацій.....	109
	Висновки до розділу 2.....	122
РОЗДІЛ 3.	НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ ФІНАНСОВОГО ПОТЕНЦІАЛУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ СТРАХОВИКІВ В УКРАЇНІ.....	126
3.1.	Модернізація процесу прийняття інвестиційних рішень у страхових компаніях.....	126
3.2.	Напрями оптимізації джерел формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових організацій.....	138
3.3.	Адаптація іноземного досвіду використання фінансових ресурсів інвестиційної діяльності страхових компаній в Україні.....	155
	Висновки до розділу 3.....	173
	ВИСНОВКИ.....	175
	СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	182
	ДОДАТКИ	

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ

1. ДІУ Державна іпотечна установа
2. ДССУ Державна служба статистики України
3. ЄС Європейський Союз
4. ІСІ Інститут спільного інвестування
5. КМУ Кабінет Міністрів України
6. КУА Компанія з управління активами
7. ЛСОУ Ліга страхових організацій України
8. НКДРРФП Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг
9. СК Страхова компанія
10. СР Страхові резерви
11. США Сполучені Штати Америки
12. ТВС Товариство взаємного страхування
13. ФПДС Фінансовий потенціал інвестиційної діяльності страховика
14. SUSEP Superintendência de Seguros Privados (Управління індивідуального страхування)

ВСТУП

Актуальність теми. У сучасних умовах розвитку вітчизняної економіки неможливо модернізувати ринкову та соціальну інфраструктуру без залучення і ефективного використання інвестицій. Акумуляуючи вітчизняний та іноземний капітал, забезпечуючи доступ до сучасних технологій, менеджменту – інвестиції сприяють поживленню господарської активності на макро- та мікрорівні. Дефіцит фінансових ресурсів зумовлює необхідність залучення інвестицій щоб забезпечити динамічно стійкий розвиток у середньо- та короткостроковій перспективі.

Ефективним механізмом розподілу фінансових ресурсів та їхнє інвестування в економіку України є фінансовий ринок. Страховий ринок, як його складова, сприяє розвитку виробництва, через страховий фонд активно впливає на фінансові потоки у національній економіці. Роль страхових компаній полягає в тому, що вони виконують функції спеціалізованих кредитних інститутів.

З-поміж небанківських фінансових установ страховики займають друге місце за обсягами залучених коштів. В умовах обмеженості ресурсів, головним джерелом формування капіталу страхової компанії є інвестиційна діяльність.

Окремі аспекти теоретико-методологічного обґрунтування специфіки інвестиційної діяльності та фінансового забезпечення страхових компаній розглядають такі зарубіжні фахівці, як: О. Архіпов, А. Афонсо, А. Бакіров, А. Баутов, Дж. Браун, Т. Гварліані, Ю. Гризенкова, П. Розенштейн-Родан, Р. Стьюард А. Фінкельштейн, Р. Франк, Д. Фурчетті та ін.

Вагомий внесок у дослідження теоретичних і практичних аспектів фінансового забезпечення суб'єктів господарювання зробили такі науковці: Ж. Довгань, В. Приймак, Л. Гринів, О. Ватаманюк, В. Дем'янишин, А. Загородній, Є Іонін, О. Ковалюк, С. Лобозинська, Є. Майовець, І. Михасюк, В. Плиса, Б. Пшик, О. Стефанишин, А. Хоронжий та ін. Проблеми розвитку інвестиційної діяльності висвітлені у наукових працях таких вчених: І. Бланк,

О. Вовчак, В. Гриньова, М. Денисенко, М. Крупка, Д. Лук'яненко, І. Мойсеєнко, Т. Майорова. С. Осадець, А. Пересада, Ж. Поплавська, С. Реверчук, Н. Татаренко та ін. Питання формування фінансового потенціалу та розвитку страхових компаній обґрунтували у своїх наукових працях вітчизняні науковці: В. Базилевич, В. Баранова, В. Боронос, А. Василенко, О. Гаманкова, Н. Добош, А. Єпіфанов, О. Журавка, О. Козьменко, Г. Кравчук, Н. Нагайчук, І. Ненно, В. Плиса, І. Приймак, Е. Терещенко, Н. Ткаченко, В. Федоренко, В. Фурман та ін.

Незважаючи на значний обсяг наукових публікацій, які відображають проблеми розвитку інвестиційної діяльності страхових компаній України, недостатньо висвітленими залишаються питання формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страховиків та його оцінка. Тому, назріла потреба необхідність узагальнити теоретичні та вдосконалити практичні аспекти управління інвестиційними ресурсами страхових компаній.

З огляду на зовнішньоекономічні та політичні чинники розвитку в останні роки, які є непередбачуваними, а відтак значною мірою варіативними, перспектива розвитку фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страховиків України становить особливий науково-дослідницький інтерес. Актуальність, теоретична і практична значущість поставлених питань зумовили вибір теми дисертаційної роботи, її мету, структуру та завдання.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційна робота є складовою частиною науково-дослідної роботи кафедри фінансів, грошового обігу і кредиту Львівського національного університету імені Івана Франка за напрямом „Формування фінансового потенціалу розвитку економіки” (номер державної реєстрації 0116U001677), в межах якої автор провів теоретичне обґрунтування проблем формування та забезпечення належного рівня фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових компаній.

Мета і завдання дослідження. Мета дисертаційної роботи – поглибити теоретико-методологічні основи та розробити практичні рекомендації щодо

вдосконалення формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових компаній.

Для досягнення поставленої мети було окреслено такі завдання:

- розкрити суть, завдання і значення інвестиційної діяльності страхових компаній та їхню значущість у розвитку страхового ринку;
- з'ясувати сутність фінансового потенціалу страхової організації, дати характеристику його структури та методів оцінки;
- проаналізувати інституційно-правове середовище інвестиційної діяльності страховиків в Україні;
- визначити особливості формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових організацій;
- оцінити фінансовий потенціал інвестиційної діяльності страховиків в економіці України;
- поглибити науково-методичний підхід до прогнозування обсягу страхових резервів;
- розвинути науковий підхід до прийняття інвестиційних рішень у страхових компаніях;
- імплеметувати іноземний досвід здійснення інвестиційних операцій страховими компаніями та проаналізувати структуру їхнього інвестиційного портфеля;
- формалізувати вибір оптимальної структури джерел інвестиційних ресурсів страхових організацій.

Об'єктом дослідження є процес формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страховиків України.

Предмет дослідження – теоретичні, методичні та практичні аспекти фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових компаній України.

Методи дослідження. Теоретико-методологічну основу дисертаційної роботи визначають методи загальнонаукового пізнання, з допомогою яких було отримано відповідні результати: методи дедукції, індукції, аналізу та синтезу, наукового абстрагування та узагальнення використано для дослідження

економічної сутності поняття „інвестиції”, „фінансовий потенціал” та „інвестиційна діяльність страхової компанії”; графічний, табличний, а також метод групування та аналізу (для наочного подання результатів проведеного дослідження, виявлення зв'язку між отриманими результатами); історичний метод наукового пізнання – з метою дослідження розвитку основних показників страхового ринку; статистичні методи, зокрема метод кореляційно-регресійного аналізу для визначення щільності зв'язку між показниками капіталізації страхових компаній України; метод економетричного моделювання – для побудови найбільш адекватнішої моделі, яка відображає вплив зміни показників розвитку страхового ринку на ФПДС; методи прогнозування – для передбачення рівня фінансового забезпечення інвестиційних операцій страховими організаціями України та можливості їх здійснення.

Інформаційною базою дослідження слугували наукові публікації вітчизняних і зарубіжних учених, законодавчі та нормативні акти України, які регулюють інвестиційну та страхову діяльність. Використано також матеріали Міністерства економіки України, Міністерства фінансів України, Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг (НКДРРФП), Державної служби статистики України (ДССУ), фахові літературні видання, монографії, публічна звітність страхових компаній України, інтернет-джерела, а також власні аналітичні й прогнозні розрахунки та дослідження, які виконав автор.

Наукова новизна одержаних результатів. Виконане дослідження дало змогу систематизувати, узагальнити та доповнити теоретичні аспекти страхової інвестиційної діяльності й обґрунтувати важливість формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових організацій в Україні, визначити перспективні напрями вдосконалення його фінансового забезпечення. Зокрема:

удосконалено:

- науковий підхід до формування інституційно-правового середовища інвестиційної діяльності страховика, що допомогло визначити й

охарактеризувати його елементи, обґрунтувати їхню роль у розвитку страхового ринку;

- методичний підхід до оцінки фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових компаній, який передбачає розрахунок інтегрального показника фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страховиків на основі коефіцієнтів, які відображають ресурсне забезпечення, що дало змогу провести рейтингування страховиків України та надати попередню характеристику їхньої інвестиційної активності;

- трактування поняття „*інвестиційна інфраструктура страхового ринку*” як сукупність установ та організацій, які обслуговують і забезпечують реалізацію інвестиційних операцій страховими компаніями та впливають на їхні інвестиційні можливості, що, на відміну від існуючих підходів, дало змогу виділити безпосередніх й опосередкованих учасників;

отримали подальший розвиток:

- наукове тлумачення дефініції „*фінансовий потенціал інвестиційної діяльності страхової компанії*” як усі фінансові можливості страховика, що визначаються достатнім обсягом фінансових ресурсів, характеризуються здатністю ефективного використання в інвестиційній діяльності та забезпечують його стійкий розвиток;

- науково-методичний підхід до виявлення взаємозв'язку між показниками капіталізації страхового ринку, що допомогло на підставі використання кореляційно-регресійного аналізу та побудови адекватної логарифмічно-лінійної економетричної моделі дослідити їх вплив на обсяг страхових резервів;

- принципи прийняття інвестиційних рішень, за рахнок виділення додатково до існуючих принцип об'єктивності (об'єктивність і неупередженість в оцінюванні інвестиційних можливостей страхової компанії, використовуючи математичні методи); передбачення (врахування можливих змін і ризиків під дією внутрішніх або зовнішніх чинників, а відтак розроблення декількох варіантів планування інвестиційних вкладень); раціональності (обсяг інвестиційних вкладень страхової компанії має бути розрахований так, аби

забезпечити подальшу діяльність без нанесення збитків); результативності (прийняття інвестиційного рішення страховиком має бути спрямоване на досягнення конкретного результату (отримання прибутку) для ефективної реалізації);

- науковий підхід до формування оптимальної структури джерел фінансових ресурсів, що дало змогу проаналізувати інвестиційний портфель вітчизняних страховиків, визначити тенденції розвитку фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових компаній та перспективні напрями вкладень.

Теоретичне значення результатів дослідження полягає у поглибленні наявних і розробленні нових наукових розробок щодо функціонування механізму фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових організацій. Методологічні та практичні рекомендації можна використовувати для розроблення системи інтегральної оцінки фінансового потенціалу страхових компаній. Наукові результати дослідження використовують у навчальному процесі Львівського національного університету імені Івана Франка у викладанні навчальних дисциплін „Страхування”, „Страховий менеджмент”, „Інвестування”, „Фінанси” (довідка № 5999-Н від 25.12.2015 р.), Інституту післядипломної освіти та доуніверситетської підготовки Львівського національного університету імені Івана Франка для викладання навчальних дисциплін „Страхування”, „Інвестування”, „Фінанси” (довідка № 328 від 24.12.2015 р.), Стрийського коледжу Львівського національного аграрного університету для викладання навчальних дисциплін “Страхування в туризмі”, „Інфраструктура фінансового ринку”, „Інвестиційна діяльність”, „Фінанси підприємств” (довідка № 663 від 18.12.2015 р.).

Практичне значення одержаних результатів полягає у використанні теоретичних висновків і практичних рекомендацій щодо формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страховиків в Україні.

Результати дисертаційної роботи знайшли своє практичне застосування в діяльності окремих установ, що підтверджується відповідними довідками про

впровадження, зокрема: ПрАТ „Страхова компанія „Раритет” – пропозиції щодо методики розрахунку інтегрального показника фінансового потенціалу інвестиційної діяльності та рекомендації щодо формування ефективної інвестиційної політики страхової компанії (довідка від 22.12.2015 р.); ПАТ „СК „Українська страхова група” використано алгоритм прийняття інвестиційних рішень у страхових компаніях, що дало змогу сформулювати та провадити ефективну інвестиційну діяльність (довідка від 25.12.2015 р.). Теоретико-методологічні та практичні наукові результати враховували під час розроблення окремих заходів щодо реалізації Програми економічного та соціального розвитку м. Стрий (довідка № 3.20/148 від 29.12.2015 р.).

Особистий внесок здобувача. Всі результати дослідження, які викладені в дисертації і виносяться на захист, отримані автором самостійно і є його науковим доробком.

Апробація результатів дослідження. Результати дисертаційної роботи доповідали та отримали позитивні відгуки на таких всеукраїнських і міжнародних конференціях: Міжнародна науково-практична конференція „Стратегія розвитку світової економіки в умовах глобалізації” (м. Черкаси, 2013 р.); I Всеукраїнська науково-практична конференція (м. Сімферополь – смт. Гурзуф, 2013 р.); Міжнародна науково-практична конференція „Економіка, управління, фінанси: теорія і практика” (м. Хмельницький, 2013 р.); Міжнародна науково-практична конференція „Проблеми та перспективи економіки і управління” (м. Київ, 2013 р.); Міжнародна науково-практична конференція „Регіональна економіка та проблеми муніципального розвитку” (м. Київ, 2014 р.); Міжнародна науково-практична конференція „Інноваційна стратегія і тактика фінансово-економічного розвитку суб’єктів національного господарства” (м. Чернівці, 2014 р.); Міжнародна науково-практична конференція „Wirtschaft und management: probleme der wissenschaft und praxis” (м. Нюрнберг, 2014 р.); Міжнародна науково-практична конференція „Актуальні питання економічних наук” (м. Київ, 2015 р.); Міжнародна науково-практична конференція „Розвиток національної економіки: теорія і практика” (м. Івано-

Франківськ, 2015 р.); Міжнародна науково-практична конференція „Economics and management: challenges and perspectives” (м. Відень, 2015 р.); IX Міжнародна науково-практична конференція „Сучасні тенденції в економіці та управлінні: новий погляд” (м. Запоріжжя, 2015 р.); XXII Міжнародна наукова конференція студентів, аспірантів та молодих вчених „Актуальні проблеми функціонування господарської системи України” (м. Львів, 2016 р.); Міжнародна науково-практична конференція „Економіка в контексті інноваційного розвитку: стан та перспективи” (м. Ужгород, 2016 р.).

Публікації. За результатами проведеного дослідження опубліковано 26 одноосібних наукових праць загальним обсягом 8,74 д. а., серед яких 12 статей (9 статей у наукових фахових виданнях (з яких 6 статей у виданнях, що включені до міжнародних наукометричних баз), 2 статті в інших періодичних виданнях України, 1 стаття в іноземному виданні) та 14 публікацій апробаційного характеру.

Структура та обсяг дисертації. Дисертаційна робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Основний зміст дисертації викладено на 181 сторінці. Дисертація містить 20 таблиць, 31 рисунок та 15 додатків. Список використаних джерел налічує 292 позиції на 33 сторінках.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ ФІНАНСОВОГО ПОТЕНЦІАЛУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ СТРАХОВИКІВ

1.1. Суть, завдання та значення інвестиційної діяльності страхових організацій

Сучасні тенденції розвитку економіки, а також особливості функціонування страхових компаній зумовлюють потребу пошуку шляхів примноження фінансових ресурсів для ефективного функціонування. Так, в умовах обмеженості коштів та забезпечення стійкого фінансового стану й прибутковості, одним з найголовніших джерел формування капіталу страхової організації, є інвестиційна діяльність.

Страхові компанії, згідно Закону України „Про страхування”, є „небанківськими фінансовими установами, які створюються у формі акціонерного, повного або командитного товариства, а також товариства з додатковою відповідальністю та отримують в установленому порядку ліцензію на провадження такої діяльності” [82]. Відмінність їх діяльності від інших господарюючих суб’єктів в тому, що вони спочатку акумулюють грошові внески своїх клієнтів, а вже потім, за визначеними у договорі умовами, здійснюють виплати по цих договорах. Відтак, страховики мають у своєму розпорядженні тимчасово вільний капітал, який можна інвестувати у певні фінансові інструменти.

Інвестиції являють собою категорію, яка найбільш часто використовується в економіці як на макроекономічному, так і на мікроекономічному рівнях. В економічній літературі існує багато визначень цього поняття, однак запропоновані в них тлумачення окреслюють інвестиції недостатньо розгорнуто або досить обмежено, приділяючи увагу лише на окремим сутнісним сторонам терміну. З огляду на це, варто ґрунтовно розглянути економічну сутність категорії „інвестиція”.

У рамках централізованої планової економіки цей термін не використовували, а мова завжди йшла про капітальні вкладення, тобто про затрати, які спрямовані на відтворення основних фондів. Під інвестиціями малося на увазі „довгострокове вкладення капіталу в різні галузі економіки”, іншими словами, інвестиції асоціювали з капітальними вкладеннями [61, с. 7]. Проте, з початком запровадження в нашій країні ринкових перетворень, думка щодо змісту категорії „інвестиція” змінилася.

Закон України „Про інвестиційну діяльність” від 18 вересня 1991 р. вперше в Україні визначив поняття „інвестиції” на законодавчому рівні як „майнові та інтелектуальні цінності, що вкладаються в об’єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається певний соціальний ефект” [80].

У фінансово-економічному словнику за редакцією проф. А. Загороднього поняття інвестиції трактується як „грошові, майнові, інтелектуальні цінності, що їх вкладають в об’єкти підприємницької та інших видів діяльності з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту; капітальні вкладення в розвиток виробництва чи невиробничу сферу. До інвестицій належать: грошові внески, пільгові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери; рухоме і нерухоме майно (будівлі, споруди, обладнання та інші матеріальні цінності); майнові права, що впливають з авторського права, ноу-хау, досвід та інші інтелектуальні цінності; право користуватися землею та іншими природними ресурсами, а також інші майнові права; інші цінності. Інвестиції у відтворення основних фондів можуть бути здійснені у формі капітальних вкладень” [78, с. 227].

М. Денисенко вважає, що „інвестиції – це те, що відкладається на завтра. Одну їх частину складають споживчі блага, які не використовуються в поточному періоді, тому що вони відкладаються на збільшення запасів, іншу – ресурси, які спрямовуються на розширення виробництва” [63, с. 17].

О. Жабинець наводить визначення поняття інвестиції на мікро та макрорівні. Так, на її думку, „на мікрорівні інвестиція – це, насамперед, будь-

який економічний інструмент, в котрий можна вкладати кошти для отримання прибутку (доходу); на макrorівні інвестиції забезпечують фінансування механізму росту і розвитку економіки країни” [75].

Проф. В. Федоренко ототожнює інвестиції з вкладенням капіталу „з метою його подальшого збільшення”. При цьому він розглядає інвестиції валові та чисті. На його думку, „валові інвестиції – це загальний обсяг інвестування за певний період, що спрямоване на нове будівництво, придбання засобів виробництва та приріст товарно-матеріальних засобів, а чисті інвестиції – це сума валових інвестицій без суми амортизаційних відрахувань у певному періоді” [232, с.6].

Також він стверджує, що „динаміка чистих інвестицій характеризує економічний розвиток підприємства, галузі, держави. Якщо сума чистих інвестицій від’ємна, тобто обсяг валових інвестицій менший від суми амортизаційних відрахувань, це свідчить про зменшення обсягу випуску продукції. Якщо сума чистих інвестицій дорівнює нулю, це означає відсутність економічного зростання, а якщо сума валових інвестицій перевищує суму амортизаційних відрахувань, то це означає, що економіка розвивається” [232, с. 8].

М. Бойчик більш детально описує поняття „інвестиції” і подає такі класифікаційні ознаки інвестицій: об’єкт інвестування – фінансові, реальні; характер інвестування – прямі та непрямі; період інвестування – коротко, середньо та довгострокові; форма власності – приватні, державні, іноземні та спільні. [13, с. 219]

Вона також дає характеристики інвестицій: „фінансові інвестиції – це використання капіталу для придбання облігацій, акцій, інших цінних паперів, що випускаються державою або підприємствами. Реальні інвестиції – це вкладення капіталу у різні сфери народного господарства з метою відтворення реальних матеріальних (будинки, споруди, обладнання, передавальні пристрої) і нематеріальних (технічна, технологічна, науково-практична документація, патенти, ліцензії, ноу-хау) активів підприємства. У складі реальних інвестицій

часто виділяють інноваційні та інтелектуальні інвестиції, спрямовані відповідно на вкладення у нововведення або об'єкти інтелектуальної власності. Прямі інвестиції – це вкладення капіталу в певні об'єкти самим інвестором без участі фінансових посередників; непрямі інвестиції – передбачають участь в інвестиційному процесі різного роду фінансових установ (банків, фондів) як посередників.

Короткострокові інвестиції, як правило, здійснюються на термін від декількох місяців до декількох років (близько 3 років); середньострокові охоплюють термін 3-10 років; довгострокові інвестиції здійснюються на термін більш ніж 10 років.

Приватні інвестиції здійснюються окремими особами або фірмами недержавної форми власності.

Державні інвестиції фінансуються з державного або місцевих бюджетів, вони є стабільнішими, ніж приватні, і мають більший термін окупності.

Іноземні інвестиції – це всі види цінностей, що вкладаються іноземними інвесторами в об'єкти інвестиційної діяльності в Україні.

Спільними є інвестиції у вигляді інвестиційних сертифікатів, які випускаються в обіг інвестиційними компаніями, фірмами або фондами” [13, с. 217].

Проте, слід зазначити, що це не повна класифікація. Думки вітчизняних та зарубіжних науковців варіюються як щодо класифікаційних ознак, так і щодо трактування видів інвестицій.

Н. Татаренко до вище перелічених класифікаційних ознак інвестицій додає такі: ступінь та причини ризику та форми участі інвестора. „До першої категорії належать безризикові та ризикові інвестиції, друга категорія являє собою форми участі інвестора, які залежать від джерел формування інвестиційних ресурсів на мікрорівні – власні ресурси інвестора, позичені ресурси та залучені ресурси” [217, с. 8].

Проте, О. Іванілов, за класифікаційною ознакою ступеня та причини ризику крім безризикових та ризикових інвестицій, виділяє ще „низькоризикові, середньоризикові та високоризикові інвестиції” [86, с. 347].

Г. Кірейцев вводить характеристику цілей застосування, відповідно до якої інвестиції поділяються на „реінвестиції (заміна застарілих засобів) та нетто-інвестиції (придбання нових активів, розширення виробництва тощо)” [91, с. 297].

Здійснивши аналіз літературних джерел, можемо зробити висновок про наявність багатьох трактувань поняття „інвестиції” та класифікаційних ознак. (Додаток А) Виходячи зі специфіки діяльності страхових компаній та враховуючи особливості формування їх фінансово-ресурсної бази, інвестиції – це частина фінансових ресурсів страховика (страхових резервів), які є тимчасово вільними та спрямовуються у прибуткові фінансові інструменти з метою отримання інвестиційного доходу.

У статті 2 Закону України „Про інвестиційну діяльність” від 18 вересня 1991 року подано таке визначення: „інвестиційною діяльністю є сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій”[80].

На думку В. Федоренка „інвестиційна діяльність – це комплекс заходів і дій фізичних та юридичних осіб, які вкладають власні кошти (у матеріальній, фінансовій або іншій майновій формі) з метою отримання прибутку” [218, с. 14].

Б. Щукін, наприклад, ототожнює поняття інвестиційна діяльність та інвестиційний процес: „інвестиційна діяльність представляє інвестиційний процес в реальних умовах, з акцентом на організаційні засади його реалізації та управління цим процесом” [275, с. 19].

Як правило, інвестиційна діяльність розглядається стосовно конкретного інвестиційного проекту та підприємства (юридичної особи), що здійснює інвестиційний процес.

Згідно статті 2 Закону України „Про інвестиційну діяльність”, „інвестиційна діяльність здійснюється на основі: інвестування, здійснюваного

громадянами, недержавними підприємствами, господарськими асоціаціями, спілками і товариствами, а також громадськими і релігійними організаціями, іншими юридичними особами, заснованими на колективній власності; державного інвестування, у тому числі державної підтримки реалізації інвестиційних проектів відповідно до положень цього Закону, здійснюваного органами державної влади та органами влади Автономної Республіки Крим за рахунок коштів бюджетів, позабюджетних фондів і позичкових коштів, а також державними підприємствами і установами за рахунок власних і позичкових коштів; інвестування, здійснюваного органами місцевого самоврядування; іноземного інвестування, здійснюваного іноземними громадянами, юридичними особами та державами; спільного інвестування, здійснюваного громадянами та юридичними особами України, іноземних держав” [80].

Закон також визначає об’єкти та суб’єкти інвестиційної діяльності: „об’єктами інвестиційної діяльності можуть бути будь-яке майно, в тому числі основні фонди і оборотні кошти в усіх галузях економіки, цінні папери (крім векселів), цільові грошові вклади, науково-технічна продукція, інтелектуальні цінності, інші об’єкти власності, а також майнові права; суб’єктами (інвесторами і учасниками) інвестиційної діяльності можуть бути громадяни і юридичні особи України та іноземних держав, а також держави” [80].

Н. Харченко притримується думки, що ринкові відносини в інвестиційній діяльності насамперед стосуються її джерел. „Якщо розглядати національну економіку в цілому, то джерелами інвестиційних вкладень виступають фонд відшкодування, у вигляді амортизаційних відрахувань, і фонд накопичення, як частина національного доходу. На рівні ж суб’єктів господарювання вони здійснюються за рахунок власних фінансових ресурсів інвестора (прибуток, амортизація, грошові накопичення, заощадження населення, фінансові кошти юридичних осіб тощо), запозичених фінансових коштів інвесторів (облігаційні позики, банківські і бюджетні кредити); коштів, що одержують від продажу акцій і облігацій, пайових та інших внесків громадян і юридичних осіб, а також бюджетних інвестиційних асигнувань” [257, с. 70].

Інвестиційна діяльність дозволяє акумулювати додаткові надходження у вигляді доходів від розміщення власних та залучених коштів, а саме: відсотків на суми залишків на поточних рахунках у банку, відсотків від розміщення коштів на депозитних рахунках у банку, відсоткового доходу за борговими цінними паперами, відсотків за надання довгострокових інвестиційних кредитів, дивідендів за акціями, тантьєми, надходжень від реалізації основних засобів. При цьому вихідний грошовий потік від інвестиційної діяльності формується в результаті реалізації операцій з розміщення коштів на поточних та депозитних рахунках у банку, придбання об'єктів нерухомості, вкладення коштів в основні засоби та придбання інших фінансових інструментів [48].

Вважаємо, що інвестиційна діяльність – це економічно обгрунтовані заходи суб'єкта господарювання, спрямовані на примноження доходу, реалізовані шляхом вкладення фінансових ресурсів у прибуткові фінансові інструменти або інвестиційні проекти та забезпечують стійкий фінансовий стан суб'єктів господарювання, а також створюють сприятливі умови для розвитку національної економіки.

Стратегічною метою інвестиційної діяльності В. Гриньова. вважає „створення сприятливого інвестиційного клімату; мобілізація всіх джерел інвестиційних ресурсів та їх ефективне використання; стимулювання процесів розвитку виробничої сфери; створення умов для нарощування внутрішніх інвестиційних ресурсів” [61, с. 24].

І. Сазонець та В. Федорова окреслюють головні завдання інвестиційної діяльності: „збільшення обсягу інвестиційних ресурсів за рахунок всіх джерел фінансування (кредитні ресурси комерційних банків, кошти приватних та іноземних інвесторів, кредитні лінії, бюджетні та власні кошти); визначення пріоритетних напрямів використання інвестицій, в тому числі державних в межах бюджету; забезпечення ефективного використання інвестицій, удосконалення їх відтворювальної і технологічної структури (нове будівництво, включаючи розширення діючих підприємств; технічне переозброєння і реконструкція; підтримка діючих потужностей)” [202, с. 18].

Важливими учасниками в активізації інвестиційних процесів у державі є банківські та небанківські фінансово-кредитні установи, популярність яких з кожним роком зростає. Серед небанківських фінансових установ активно здійснюють інвестиційну діяльність інститути спільного інвестування та страхові компанії.

Інвестиційна діяльність страхових організацій є важливим чинником впливу на розвиток економіки країни, оскільки пасивні кошти, які вони отримують від страхувальників, стають активним капіталом, що обертається на фінансовому ринку. Фінансові ресурси, які акумулюються у вигляді страхових резервів, виступають важливим джерелом інвестицій в економіку. У розвинених країнах світу страхові компанії за обсягами інвестиційних вкладень перевищують загальноєвропейських інституціональних інвесторів – банки й інвестиційні фонди. Для прикладу прибуток від інвестицій у зарубіжних страхових компаніях становить у середньому 20–30% від сукупного доходу, в країнах СНД – 3-10 %, а в Україні 2-3 %.

Як бачимо, у розвинутих країнах компанії страхового сектору отримують прибуток переважно за рахунок реалізації успішної інвестиційної політики.

Специфіка страхової діяльності зумовлює різні підходи при здійсненні інвестицій страховими компаніями. Так, страховики зі страхування життя, фонди страхування життя зазвичай вкладають кошти у довгострокові інвестиційні інструменти, оскільки доходи компаній зі страхування життя перевищують їх страхові виплати та витрати, а останні можуть бути оплачені з доходів від премій та інвестицій, то недоцільно вкладати фонди страхування життя в короткострокові цінні папери. Водночас ануїтети та дохідні купони з гарантованою викупною сумою потребують іншого підходу до інвестицій, а саме – вкладень у короткострокові інвестиційні інструменти [130].

В Законі України „Про страхування” (стаття 2) зазначається: „предметом безпосередньої діяльності страховика можуть бути лише страхування, перестраховування і фінансова діяльність, пов’язана з формуванням, розміщенням страхових резервів та їх управлінням” [82].

Наочне зображення потенційних напрямів інвестування фінансових ресурсів страхових компаній наведено на рис 1.1.

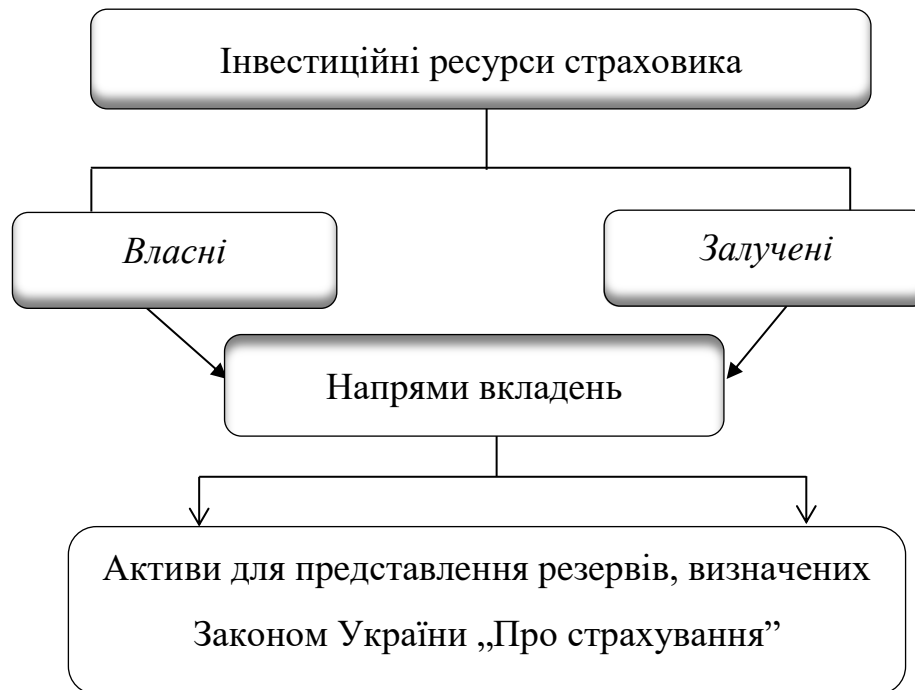


Рис. 1.1. Потенційні напрями вкладень страхових компаній та джерела їх фінансування

Джерело: побудовано автором

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

А. Василенко інвестиційну діяльність страховиків розглядає у п'яти аспектах. По-перше, як „засіб забезпечення платоспроможності страхової організації”. По-друге, як „основу розширення продуктового ряду страхових послуг, які передбачають врахування запланованої дохідності від інвестицій при розрахунку страхових тарифів”. По-третє, як „можливість забезпечення стійких маркетингових позицій при просуванні страхових послуг”. По-четверте, „як засіб капіталізації ресурсів страхових компаній, що спрямовуються на

розвиток бізнесу”. По-п’яте, як „потужний інвестиційний ресурс для розвитку національної економіки” [18, с. 10].

О. Козьменко вбачає специфіку страхової діяльності, „з одного боку, у забезпеченні захисту майнових інтересів юридичних та фізичних осіб з відповідною сплатою страхових платежів, а з іншого – кошти, акумульовані до страхових резервів, є вагомим внутрішнім джерелом інвестиційного капіталу” [97, с. 252].

Є. Макаренко описує інвестиційну діяльність страховиків на макрорівні. Він стверджує, що „інвестиційна діяльність страховика виступає одним з головних факторів забезпечення ефективного функціонування страхової компанії” [120].

Основні джерела страхової інвестиційної діяльності розглядає В. Поворозник: „власні кошти (статутний фонд, резервний фонд, прибуток, цільове фінансування та надходження); залучені кошти (поточне надходження страхових премій, резерви страхових внесків та відшкодувань, фонд запобіжних заходів)” [181].

Значну увагу питанню інвестиційної діяльності страхових організацій приділяє І. Школьник. Вона вважає, що „соціальне значення інвестиційної діяльності страхових компаній тісно пов’язане з накопичувальною функцією страхування, сутність якої полягає в акумулюванні індивідуальних коштів страхувальників та поверненні капіталізованих ресурсів у відповідний період”. Також автор наводить функції страховиків як портфельних інвесторів: „мобілізація фінансових ресурсів індивідуальних інвесторів у страховий фонд та трансформація їх в інвестиційний капітал; інвестування акумульованих та власних коштів у дозволені законодавством активи; збалансування попиту та пропозиції на ринку капіталів через перерозподіл фінансових ресурсів між постачальниками та споживачами інвестиційного капіталу; диверсифікація ризиків інвестування в різні види активів; створення умов для підвищення ліквідності фінансових інструментів шляхом залучення послуг компанії з

професійного управління активами; забезпечення фінансування галузей економіки країни тощо” [271, с. 156].

На думку Н. Ткаченко „розмір додаткового інвестиційного доходу є одним з важливих критеріїв спроможності страховика ефективно управляти активами” [222, с. 83].

Проте, на практиці, на роль та значення інвестиційних та страхових операцій є різні точки зору. Одна з них ґрунтується на тому, що основним завданням страхової компанії є надання страхових послуг, а тому інвестиційна діяльність має вторинне значення.

Л. Бондаренко, досліджуючи інвестиційну діяльність вітчизняних та зарубіжних страхових організацій, дійшов висновку, що „якщо для західних страхових компаній інвестиційна функція є рівнозначною щодо інших функцій, то вітчизняні страховики часто недооцінюють важливість інвестиційної функції. Переважна більшість вітчизняних страховиків заробляють кошти безпосередньо на страхових операціях і задовольняються низько дохідними інвестиційними інструментами, такими, як депозити” [14].

В. Роєнко стверджує, що „основною метою інвестування страхових резервів та власних коштів страховика є капіталізація їх вартості. Інвестиційна політика страховика має бути розроблена таким чином, щоб гарантувати максимальну надійність та доходність вкладень, і в той же час підтримувати ліквідність страхових зобов’язань за рахунок диверсифікації активів” [196].

При інвестуванні та розміщенні коштів страхових резервів, страховикам слід враховувати вимоги чинного законодавства, тобто дотримуватися законодавчо регламентованих напрямів, нормативів та принципів розміщення.

Ці вимоги викладені у Законі України „Про страхування” та „Положенні про обов’язкові критерії та нормативи достатності, диверсифікованості та якості активів страховика”, затверджені Розпорядженням Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг від 23.02.2016 р. № 396.

Ці нормативно-правові акти визначають основні принципи, якими слід керуватися при розміщенні страховою компанією своїх активів, а саме: безпечність, прибутковість, ліквідність, диверсифікованість [82; 188].

В. Фурман конкретизує ці принципи: „принцип безпечності передбачає максимально надійне розміщення активів, що забезпечує їх повернення в повному обсязі; відповідно до принципу прибутковості активи повинні приносити постійні та достатньо високі прибутки; принцип ліквідності вкладів означає, що страхова компанія у будь-який час повинна мати у розпорядженні суму грошей, яка б забезпечувала страхувальникам виплату обумовлених договором сум у встановлені терміни; принцип диверсифікації активів зобов'язує страховиків розподіляти інвестиційні ризики серед різних вкладів, що забезпечувало б фінансову стійкість інвестиційного портфеля страховика” [256].

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

Закон України „Про страхування” та „Положення про обов'язкові критерії та нормативи достатності, диверсифікованості та якості активів страховика”, основними інструментами інвестування для страхових компаній визначають:

- 1) грошові кошти на поточному рахунку;
- 2) банківські вклади (депозити);
- 3) валютні вкладення згідно з валютою страхування;
- 4) нерухоме майно;
- 5) акції, облігації, іпотечні сертифікати;
- 6) цінні папери, що емітуються державою;
- 7) права вимоги до перестраховиків;
- 8) інвестиції в економіку України за напрямами, визначеними КМУ;
- 9) банківські метали.

10) кредити страхувальникам-фізичним особам, що уклали договори страхування життя, в межах викупної суми на момент видачі кредиту та під заставу викупної суми. У цьому разі кредит не може бути видано раніше, ніж через один рік після набрання чинності договором страхування, та на строк, який перевищує період, що залишився до закінчення дії договору страхування. [82; 187]

Обсяг окремих категорій активів, у тому числі утворених в іноземній валюті, приймаються для представлення технічних резервів в таких обсягах (у відсотках до загального обсягу технічних резервів).

1. Грошові кошти на поточних рахунках (крім розміщених на поточних рахунках грошових коштів резерву заявлених, але не виплачених збитків) – не більше 30 відсотків страхових резервів;

2. Банківські вклади (депозити), валютні вкладення згідно з валютою страхування – разом сума грошових коштів не більше 70 відсотків страхових резервів, при цьому в кожному банку не більше 20 відсотків страхових резервів;

3. Нерухоме майно – не більше 20 відсотків страхових резервів, при цьому в один об'єкт нерухомого майна – не більше 10 відсотків страхових резервів;

4. Цінні папери за вказаним нижче переліком – разом не більше 50 відсотків страхових резервів, у тому числі: акції українських емітентів – не більше 10 відсотків страхових резервів, при цьому акції одного емітента разом не більше 3 відсотки страхових резервів; облігації підприємств українських емітентів – не більше 30 відсотків страхових резервів, при цьому облігації підприємств одного емітента разом не більше 10 відсотків страхових резервів; акції, облігації іноземних емітентів та цінні папери іноземних держав – разом не більше 10 відсотків страхових резервів;

облігації місцевих позик – не більше 10 відсотків страхових резервів;

іпотечні облігації, емітентом яких є Державна іпотечна установа, фінансова установа, більше ніж 50 відсотків корпоративних прав якої належать державі та/або державним банкам, - разом не більше 20 відсотків страхових резервів;

облігації міжнародних фінансових організацій – не більше 40 відсотків страхових резервів;

6. Державні облігації України – не більше 80 відсотків страхових резервів;

7. Права вимоги до перестраховиків – разом не більше 50 відсотків страхових резервів (крім частки перестраховиків у резерві заявлених, але не виплачених збитків).

права вимоги до кожного перестраховика-резидента – не більше 5 відсотків страхових резервів;

права вимоги до перестраховиків-нерезидентів – разом не більше 35 відсотків страхових резервів

8. Інвестиції в економіку України за напрямами, визначеними Кабінетом Міністрів України (КМУ), крім інвестування в розвиток ринку іпотечного кредитування шляхом придбання цінних паперів, емітованих Державною іпотечною установою (ДІУ), – разом не більше 10 відсотків страхових резервів. При цьому в окремий об'єкт інвестування – не більше 5 відсотків страхових резервів;

9. Інвестиції в економіку України за напрямом, визначеним КМУ, – інвестування в розвиток ринку іпотечного кредитування шляхом придбання цінних паперів, емітованих ДІУ, – разом не більше 30 відсотків страхових резервів.

10. Банківські метали, в тому числі на поточні та вкладні (деPOSITNІ) рахунки в банківських металах, – разом не більше 15 відсотків страхових резервів;

Крім того, не менше 90% страхових (технічних) резервів повинні бути розміщені лише на території України, якщо інше не передбачено чинним законодавством і міжнародними угодами, що укладені Україною. (Додаток Б)

Для резервів зі страхування життя встановлені інші вимоги щодо дозволених напрямків інвестиційної діяльності.

1. Грошові кошти на поточних рахунках (за винятком розміщених на поточних рахунках грошових коштів резерву належних виплат страхових сум

та коштів резерву заявлених але не виплачених збитків) – не більше 20 відсотків страхових резервів. Кошти резерву належних виплат страхових сум можуть прийматися для представлення коштів страхових резервів грошовими коштами на поточних рахунках у повному обсязі.

2. Банківські вклади (депозити), в тому числі в іноземній, вільно конвертованій валюті, валютні вкладення згідно з валютою страхування – разом не більше 70 відсотків страхових резервів.

При цьому в кожному банку валютні вкладення згідно з валютою страхування – разом не більше 20 відсотків страхових резервів.

3. Нерухоме майно – не більше 20 відсотків страхових резервів, при цьому вкладення в один об'єкт нерухомого майна – не більше 10 відсотків страхових резервів.

4. Цінні папери за вказаним нижче переліком – разом не більше 50 відсотків страхових резервів, з них: акції українських емітентів – не більше 10 відсотків страхових резервів, при цьому в акції одного емітента – не більше 3 відсотків страхових резервів; облігації підприємств українських емітентів – не більше 40 відсотків страхових резервів, при цьому не більше 10 відсотків страхових резервів в облігації одного емітента; акції, облігації іноземних емітентів та цінні папери іноземних держав – не більше 20 відсотків страхових резервів;

облігації місцевих позик – не більше 10 відсотків страхових резервів;

іпотечні облігації, емітентом яких є Державна іпотечна установа, фінансова установа, більше ніж 50 відсотків корпоративних прав якої належать державі та/або державним банкам, - разом не більше 20 відсотків страхових резервів;

облігації міжнародних фінансових організацій для страховика, що здійснює страхування життя, - не більше 50 відсотків страхових резервів;

5. Державні облігації України – для страховика, що здійснює страхування життя, - не більше 95 відсотків страхових резервів

6. Права вимоги до перестраховиків – разом не більше 40 відсотків страхових резервів, при цьому:

права вимоги до кожного перестраховика-резидента – не більше 5 відсотків страхових резервів;

права вимоги до перестраховиків-нерезидентів – разом не більше 35 відсотків страхових резервів.

7. Довгострокове фінансування (кредитування) житлового будівництва – не більше 10 відсотків страхових резервів.

8. Інвестиції в економіку України за напрямами, визначеними Кабінетом Міністрів України, крім інвестування в розвиток ринку іпотечного кредитування шляхом придбання цінних паперів, емітентом яких є Державна іпотечна установа, - разом не більше 10 відсотків страхових резервів. При цьому в окремий об'єкт інвестування - не більше 5 відсотків страхових резервів;

9. Банківські метали, в тому числі поточні та вкладні (депозитні) рахунки в банківських металах, – разом не більше 15 відсотків страхових резервів.

10. Кредити страхувальникам-фізичним особам – разом не більше 20 відсотків страхових резервів [82; 187]. (Додаток В)

Якщо регулюючий орган виявив порушення цих вимог страховою організацією, то він видає приписи про їх усунення, а якщо приписи не виконуються – зупиняє чи обмежує дію ліцензій цього страховика до усунення виявлених порушень або приймає рішення про відкликання ліцензії у страховика.

В. Базилевич вважає, що „способи найкращого, з погляду інтересів страховика, розміщення цих грошових засобів являють собою інвестиційну стратегію страховика. Як правило, жодна зі страхових компаній у країнах з ринковою економікою не ставить собі за мету отримання великих прибутків від власне страхової діяльності. Головним для них є максимальне збільшення числа страхувальників і використання засобів, зібраних у вигляді страхових премій, з метою інвестування. І в цьому плані страхова компанія економічно зацікавлена та зобов'язана достеменно знати тонкощі інвестиційного ринку” [2, с. 275].

Г. Чевела стверджує, що „найбільш популярний серед страховиків інвестиційний продукт, який займає більш половини інвестиційного портфелю

– банківський депозит, прибутковість якого складає 11-15% у національній валюті й 9-11% в іноземній валюті. На сьогодні це найпростіший і гнучкий інструмент інвестування для страховиків: є можливість прогнозування грошових потоків і управління ліквідністю”. Іншим альтернативним інструментом інвестування, який більш близький і зрозумілий страховикам, на її думку є інвестування в нерухомість, прибутковість якого становить 49 % [262].

На думку С. Осадця, „надходження інвестиційних ресурсів страховика у сфери, важливі для розвитку суспільства, мають бути відповідно обумовлені, а їх вкладення бути надійними як для страховика, так і для страхувальника. Слід також приділити увагу вимогам, які застосовуються при визначенні рівня покриття коштів, що інвестуються страховиком. Щоб вкладення страховика були доцільними, перегляд структури та рівня покриття інвестиційних коштів має враховувати надійність вкладів та їх ліквідність. Тому ефективна інвестиційна діяльність страховика залежить насамперед від розвитку фінансового ринку, а також від забезпечення вільного доступу до нього страхових компаній” [143, с. 469].

З огляду на проаналізований матеріал, можна виділити низку чинників, які визначають інвестиційну діяльність страхових організацій, сприяють підвищенню платоспроможності та стійкому фінансовому стану:

1. Структура сформованого страхового портфеля та термін дії договору страхування. Важливою умовою при укладанні договору страхування життя є інвестиційна складова: згідно з законодавством, після закінчення терміну дії даного договору застрахована особа, крім накопичувальної суми, має отримати інвестиційний дохід. Окрім того, компанії страхування життя мають можливість інвестувати кошти на тривалий період часу (мінімальний строк дії договору страхування життя – п’ять років) у нерухомість, державні цінні папери та інші довгострокові активи. За договорами ризикових видів страхування, термін дії яких переважно до одного року, перш за все пропонується страховий

захист майнових інтересів страхувальників, а якщо здійснюються вкладення, то у більш ліквідні кошти на короткий термін.

2. Структура інвестиційних ресурсів та обсяг акумульованих грошових коштів. Власні кошти страхових компаній вільні від зобов'язань перед страхувальниками і тому вкладаються у менш ліквідні та довгострокові активи. Кошти страхових резервів не належать страховим компаніям і тому у будь-який час можуть використовуватися для здійснення страхового відшкодування. Значний обсяг акумульованих коштів дозволяє страховій компанії вести активну діяльність на інвестиційному ринку.

3. Потреба страхових компаній в інвестиційному доході та порядок його використання. Зокрема, згідно з законодавством, 85 % інвестиційного доходу компанії страхування життя мають віддавати своїм клієнтам. У європейській страховій практиці 92-95 % інвестиційного доходу розподіляється між застрахованими особами [10, с. 91].

4. Рівень інфляції – збереженість у часі вартості вкладених коштів є особливо актуальною для діяльності компаній страхування життя. Коли інфляція понад 7 % на місяць, зникає страхування життя. За інфляції 10-12 % на місяць різко падає платоспроможний попит на інші види страхування, зростає кількість страхових випадків [11, с. 36].

6. Ефективна система державного регулювання інвестиційної діяльності страхових компаній та сприятливий інвестиційний клімат в державі.

7. Наявність у страхової компанії партнерських відносин з іншими учасниками фінансового ринку. Тут мається на увазі співпраця страховиків з іншими страховиками (перестраховання, співстраховання), банками, компаніями з управління активами, інституами спільного інвестування. Завдяки їм страховики можуть користуватися послугами професійних учасників з управління активами, що сприятиме підвищенню рентабельності завдяки активній інвестиційній політиці.

Увага багатьох дослідників та науковців зосереджена на виокремленні завдань інвестиційної діяльності страхових організацій. Серед них можна

виділити: забезпечення високих темпів економічного розвитку страхової компанії, його конкурентоспроможності за рахунок ефективної інвестиційної діяльності; забезпечення максимальної дохідності (чи прибутковості) або досягнення соціального ефекту від інвестиційної діяльності страховика; мінімізація ризиків при впровадженні інвестицій і здійснення інвестиційної діяльності; підтримання оптимальної ліквідності інвестицій і можливостей швидкого реінвестування капіталу за зміни зовнішніх і внутрішніх умов щодо здійснення інвестиційної діяльності; формування достатнього обсягу інвестиційних ресурсів та оптимізації (форми та методів усіх можливих джерел) і погодженості їх структури з прогнозом; забезпечення фінансової стійкості та платоспроможності страховика у процесі інвестиційної діяльності (прогнози щодо впливу інвестиційної діяльності на рівень своєї фінансової стійкості та платоспроможності).

Усі розглянуті завдання страхової інвестиційної діяльності взаємозалежні, взаємодоповнюючі, і тому їх треба розглядати та брати до уваги сукупно з особливостями кожного окремо.

А. Василенко та В. Тринчук у статті, присвяченій питанню інвестиційної діяльності в Україні, описують значення інвестиційної діяльності для страхової організації: „по-перше, інвестиційна діяльність визначає можливість надання страхових послуг за рахунок формування достатніх обсягів страхових резервів; по-друге, добре організована інвестиційна діяльність забезпечує в певній мірі якість страхових послуг і визначає ринкову позицію страховика; по-третє, інвестиційна діяльність впливає на основні характеристики страхового продукту, насамперед на його вартість, і на фактичне виконання зобов'язань страховиком, обумовлене строками страхових виплат; по-четверте, інвестування дає можливість власникам страхової компанії розвивати свій бізнес і самостійно управляти ним. За рахунок інвестування страхових резервів відбувається нагромадження коштів для збільшення власних ресурсів” [18].

О. Поліщук та О. Ковель наводять основні причини які, впливають на пасивні дії страхових компаній України щодо інвестиційної діяльності:

„відсутність джерел фінансування інвестиційних програм; велике податкове навантаження на учасників інвестиційного процесу; політична ситуація в країні – яка не надає впевненості у подальшій інвестиційній діяльності страховим компаніям; законодавча мало захищеність учасників інвестиційного процесу; часта зміна законодавства – яка спричиняє не розуміння тих чи інших законів керівників страхових компаній; недовіра до фінансових посередників, внаслідок якої кошти бізнесу не інвестуються в економіку; відсутність у страхових компаніях висококваліфікованих працівників які безпосередньо займаються впровадженням інвестиційної діяльності; низька привабливість цінних паперів у зв'язку з нестабільністю курсу грошової одиниці України та низькою її дохідністю; відсутність чіткої концепції держави з питань регулювання інвестиційної політики; відсутність системи страхових інвестицій” [184].

Отже, можна стверджувати, що *інвестиційна діяльність страхової організації* – це діяльність страхових компаній щодо вкладення їх власних і залучених коштів у прибуткові інвестиційні інструменти та отримання визначеного доходу. Така діяльність має відповідати вимогам Закону України „Про інвестиційну діяльність”, який регламентує здійснення інвестиційної діяльності в цілому на території України всіх суб'єктів господарювання, а також вимогам Закону України „Про страхування” та іншим нормативним актам, які регулюють правила розміщення страхових резервів.

Головна мета страхової інвестиційної діяльності – забезпечити найбільш ефективні шляхи реалізації інвестиційної стратегії страхової компанії та досягнути поставлених цілей.

Інвестиційна діяльність, є одним з ключових факторів забезпечення ефективного функціонування страхової компанії:

1) за рахунок формування достатніх обсягів страхових резервів та отримання інвестиційного доходу підвищує якість надання страхових послуг та їх кількість;

2) впливає на основні характеристики страхового продукту, насамперед на його вартість, та на фактичне виконання зобов'язань страховиком, обумовлене визначеними у договорі строками страхових виплат;

3) дає можливість страховикам отримувати високі доходи від вкладень у прибуткові проекти;

4) дає можливість власникам страхової компанії приймати участь у розвитку інфраструктури регіонів, здійснюючи співфінансування державних програм розвитку на добровільних засадах;

5) підвищує імідж компанії та є частиною маркетингової політики страхової організації;

6) сприяє співпраці та партнерським відносинам з іншими фінансово-кредитними установами, зокрема з банками;

7) дозволяє здійснювати внутрішнє фінансування шляхом підвищення кваліфікації працівників та їх мотивації (доплати, премії, путівки тощо);

8) від отримання додаткового доходу забезпечує оновлення основних засобів через закупівлю нового комп'ютерного забезпечення, оновлення офісних меблів тощо.

Зважаючи на те, що Законом України „Про страхування” чітко визначені напрями вкладень страхових резервів, їх частина залишається вільною та може бути спрямована страховиком на свій розсуд. Відтак, за ознакою регламентованості інвестиції страховиків можна класифікувати як вільні інвестиції та інвестиції, визначені законодавством.

Процес формування страхового фонду сприяє вкладенню тимчасово вільних коштів у банківські й інші комерційні структури, у нерухомість, придбання цінних паперів тощо. З розвитком ринку у страхуванні незмінно буде удосконалюватися і розширюватися механізм використання тимчасово вільних засобів.

1.2. Фінансовий потенціал страховика: сутність, структура та методи оцінки

Задля забезпечення ефективної діяльності та розвитку страхової організації, необхідно значну увагу звернути на оцінку її фінансового потенціалу. Тут йде мова не тільки про фінансовий стан, але й про можливості ефективного використання наявних фінансових ресурсів для збереження платоспроможності, конкурентоспроможності та укріплення позиції на фінансовому ринку.

В наш час цьому питанню в економічній літературі приділяється достатньо уваги, проте, з розвитком економіки та страхового ринку зокрема, його виходом на європейську арену страхового бізнесу, потреба теоретико-методологічного обґрунтування процесу формування фінансового потенціалу страховика та його оцінки значно зростає.

Як свідчать проаналізовані дані, сьогодні не існує чітко визначеного поняття фінансово потенціалу страховика, а думки вітчизняних та зарубіжних науковців різняться. Одні вчені ототожнюють фінансовий потенціал з економічним, а інші стверджують що це абсолютно різні поняття і поєднувати їх неприпустимо.

Отже, щоб чіткіше уявити склад та структуру фінансового потенціалу страховика, необхідно спочатку визначити походження терміну „потенціал”.

Цей термін широко використовується у різних наукових галузях. Наприклад у філософії значна увага приділяється поняттю „потенціал індивідуального буття”, яке І. Манюха трактує як „цілеспрямоване, поступальне та продуктивне розгортання людиною інтенцій та потенцій власного існування, здійсненні власного покликання і призначення у часі та просторі свого життя” [123].

У фізиці „потенціал” вказує на енергетичну характеристику певної точки силового поля. Потенціал у Великому тлумачному словнику української мови розглядається як „сукупність усіх наявних засобів, можливостей, продуктивних

сил, що можуть бути використані у певній сфері, галузі, ділянці; запас чого-небудь, резерв; приховані здатності, сили якої-небудь діяльності, що можуть виявлятися за певних умов” [22, с. 902].

Під структурою системи, якою є потенціал підприємства, розуміють мережу найбільш суттєвих, стійких зв'язків між елементами. Існує і більш широке тлумачення структури, згідно з яким розрізняють два типи структур: макро- і мікро. Макроструктура виражає найбільш стійкі (інваріантні) зв'язки системи, а мікроструктура – змінні (вірогідні). Сукупність макро- і мікроструктури об'єкту або процесу, тобто сукупність усіх зв'язків, і складає їх зміст.

Структуру потенціалу підприємства вчені трактують як відносно стійкий спосіб організації елементів потенціалу, що розкриває його будову, елементний склад, спосіб формування та розвитку. Відповідно до цього саме поняття „структура потенціалу” має характеризуватися такими основними рисами: стійкість, стабільність, гнучкість, пропорційність, збалансованість тощо.

О. Удалих потенціал поділяє на чотири категорії: „базовий потенціал” (забезпечує „можливість досягнення комерційних цілей, створення економічних цінностей і одержання при цьому прибутків”); прихований потенціал („активи, що можуть трансформуватися в базові кошти”); збитковий потенціал („споживання ресурсів без якого-небудь прибутку”); пересічний потенціал („наявність активів, що забезпечують ефективне використання інших потенціалів”) [229, с.13].

Багато науковців визначають потенціал як „ступінь потужності в будь-якому значенні, сукупність засобів, можливостей, необхідних для будь-чого” [9; 25; 56; 90; 110].

О. Олексюк вважає, що „потенціал підприємства – це максимально можлива сукупність активних і пасивних, явних і прихованих альтернатив (можливостей) якісного розвитку соціально-економічної системи підприємства у певному середовищі господарювання (ситуаційно-ринкова складова) з урахуванням ресурсних, структурно-функціональних, часових, соціокультурних та інших обмежень” [140, с. 5].

Н. Касьянова виділяє об'єктні та суб'єктні складові потенціалу підприємства. До об'єктних складових потенціалу підприємства вона відносить: „виробничий потенціал; інноваційний потенціал (характеризує можливості підприємства в сфері розробки та впровадження інновацій); фінансовий потенціал; потенціал відтворення (характеризує можливості діючої системи формування та відновлення основних фондів забезпечення необхідного рівня конкурентоспроможності продукції підприємства); інформаційний потенціал характеризує можливості створеної інформаційної бази гарантувати своєчасне та повне насичення підприємства достовірною вхідною, вихідною, нормативно-довідковою, оперативною інформацією для прийняття рішень у процесі господарської діяльності підприємства та досягнення цілей його розвитку); інфраструктурний потенціал (характеризує привабливість місця розташування підприємства з погляду розвитку ринкової інфраструктури, транспортних комунікацій та інших факторів)” [90, с. 10].

Така класифікація потенціалу підприємства детально та розгорнуто може показати його діяльність, що повинно визначатися певними більш конкретними характеристиками. Проте тут відсутнє пояснення фінансового потенціалу, що може свідчити про те, що це поняття потребує більш глобального дослідження та визначення його складових та характеристик.

О. Федонін стверджує, що „потенціал, що об'єднує в собі як просторові, так і тимчасові характеристики, концентрує одночасно три рівні зв'язків і відносин” [229, с. 11].

По-перше, він відображає минуле, тобто сукупність властивостей, нагромаджених системою в процесі її становлення і таких, що зумовлюють можливість до її функціонування та розвитку. У цьому плані поняття „потенціал” фактично набуває значення поняття „ресурс”.

По-друге, він характеризує рівень практичного застосування і використання наявних можливостей. Це забезпечує розмежування реалізованих і нереалізованих можливостей. У цій своїй функції поняття „потенціал” частково збігається з поняттям „резерв”.

По-третє, він орієнтується на розвиток (на майбутнє). Будучи єдністю стійкого і мінливого станів, потенціал містить (як можливі) елементи майбутнього розвитку [229, с. 12].

Б. Бачевський трактує потенціал підприємства як „здатність підприємства до подальшої його діяльності, що базується на тих ресурсах, які має. Цю здатність воно реалізує, використовуючи резерви” [8, с. 14].

Матеріальною основою потенціалу підприємства можна вважати фінансові ресурси, відображені в його балансі, а величина сукупного потенціалу є результатом реалізації його елементів, який залежно від інтересів власників може бути виражений потенційним прибутком, то залишається в розпорядженні підприємства.

Отже, як бачимо, що поняття „потенціал” використовують для характеристики не тільки наявних ресурсів, але й здатності та можливості підприємства раціонально та ефективно розпоряджатися ними та швидко вирішувати завдання.

Термін „фінансовий потенціал” відносно недавно почав використовуватися в економічній літературі. Варто відмітити, що більшість наукових праць присвячено дослідженню поняття „економічний потенціал”. Одні науковці ототожнюють ці поняття, інші ж виокремлюють фінансовий потенціал в складі економічного і навпаки.

Фінансовий потенціал як один з елементів економічного розглядають такі вчені як Є. Лапін [110], О. Федонін [231], М. Мельникова [126], Л. Коваль [94].

А. Макарова економічний потенціал трактує як „сукупність взаємозалежних та взаємодоповнюваних субпотенціалів – дрібніших за функціональною спрямованістю і можливостями складових, які відображають стан відповідних сфер діяльності підприємства і знаходяться під впливом зовнішнього середовища” [121].

Деяко неоднозначними та недостатньо висвітленими є визначення фінансового потенціалу наступними науковцями:

Е. Горбунов розглядає поняття фінансовий потенціал як „джерело можливостей, коштів, запасу” [58].

Більш чітке уявлення про фінансовий потенціал наводить Г. Митрофанов: „фінансовий потенціал – це потенціал, який визначається обсягом, складом і структурою джерел фінансування ресурсів підприємства, тобто частина його економічного потенціалу” [128, с. 234].

А. Воронкова стверджує, що „фінансовий потенціал – це реальний обсяг продукції, що можливо зробити при повному використанні наявних ресурсів; наявні й потенційні можливості виробництва, наявність факторів виробництва, забезпеченість його визначальними видами ресурсів” [26, с. 62].

Фінансовий потенціал характеризується наявними фінансовими ресурсами та їх можливостями, визначається прибутковістю підприємств та при цьому враховує можливості самофінансування розвитку останнього, його можливості щодо залучення зовнішніх джерел фінансування у своїй господарській діяльності й обслуговування боргових зобов'язань, ступінь фінансової незалежності, інвестиційну політику й привабливість підприємства для зовнішніх інвесторів, фінансовий прогноз з викладенням у подробицях поточного стану справ і конкретної ідеї його досягнення.

У монографії О. Балацького фінансовий потенціал розглядається як „сукупна здатність наявних економічних ресурсів забезпечити виробництво максимально можливого об'єму користностей, які відповідають потребам суспільства на даному етапі його розвитку” [4, с. 341].

У працях багатьох дослідників фінансовий потенціал описується як обсяг засобів, які можуть використовувати у створенні валового національного продукту і забезпеченні населення усіма соціально-економічними благами.

П. Олійник розглядає поняття фінансовий потенціал як „сукупність фінансових ресурсів, за допомогою ефективного та раціонального використання яких підприємство здатне отримати прибуток та досягти поставленої мети своєї діяльності, а також отримати максимально можливий фінансовий результат, за рахунок використання наявних власних ресурсів і

залучення додаткових коштів на найбільш вигідних для підприємства умовах” [139, с. 8].

А. Стецюк визначає фінансовий потенціал як „спроможність підприємства генерувати позитивні чисті грошові потоки в обсягах, адекватних його фінансовому стану” [212].

Таке трактування дає можливість по-новому підійти до побудови системи управління фінансовими ресурсами страхових компаній, яка більш повно враховує особливості їх фінансової діяльності.

В економічному словнику за редакцією А. Архіпова фінансовий потенціал подається як „сукупність наявних грошових засобів держави, які можуть бути використані для вирішення якого-небудь завдання, у тому числі засоби, отримані шляхом перерозподілу з одних галузей в інші без переходу критичних меж, тобто без загрози загибелі, руйнування галузей, з яких вилучають фінансові ресурси” [1, с. 326].

Аналогічно, „як сукупну можливість держави, його ланок, у тому числі економіки, її комплексів, галузей і підприємств створювати і використовувати різноманітні фонди грошових засобів, включаючи централізовані й децентралізовані, з метою виконання своїх завдань і забезпечення умов відтворення національного господарства і суспільства”, розкриває сутність фінансового потенціалу П. Олійник [139, с. 12].

С. Шумська вважає, що фінансовий потенціал є „сукупністю фінансових ресурсів (що є у наявності та які можуть бути мобілізовані) усіх сфер та ланок фінансової системи, що утворюються за рахунок внутрішніх та зовнішніх джерел, а також коштів і ресурсів із джерел, які з різних причин є недоступними чи незадіяними в межах часового періоду розгляду, що у цілому характеризують фінансові можливості як окремих суб'єктів економіки, так і країни загалом” [272].

Провідний фахівець у галузі фінансів І. Бланк зауважує, що „характеристика фінансового потенціалу може бути виконана з позиції як короткострокової, так довгострокової перспективи. У першому випадку

говорять про ліквідність і платоспроможність, у другому – про фінансову стійкість” [11].

Е. Терещенко визначає фінансовий потенціал – як „фінансові ресурси, з приводу яких виникають відносини на підприємстві з метою досягнення його ефективного та рентабельного функціонування” [220].

Ідентичної думки дотримується С. Лосева: „фінансовий потенціал – це характеристика фінансової незалежності підприємства, його фінансової стійкості та кредитоспроможності” [118].

Проте такі визначення мають загальний характер. У своєму дослідженні Т. Паєнтко вважає, що фінансовий потенціал – це „сукупність фінансових ресурсів, спрямованих на реалізацію і нарощування економічного потенціалу, з метою максимізації прибутку” [150].

В. Бикова, Д. Троц та О. Бурдіна трактують фінансовий потенціал, як сукупність фінансових ресурсів, що беруть участь у виробничо-господарській діяльності й характеризуються можливістю їхнього залучення для фінансування майбутньої діяльності та певних стратегічних напрямків розвитку підприємства [9; 226].

Проте, лише наявність певної кількості ресурсів не може гарантувати оптимального результату від їхнього використання. Варто також враховувати можливості субєкта господарювання якісно управляти цими ресурсами, які лише у випадку

Фінансовий потенціал у працях В. Кунцевич, визначається як „обсяг власних, запозичених та залучених фінансових ресурсів підприємства, якими воно може розпоряджатися для здійснення поточних та перспективних витрат” [109].

Проте, слід зазначити, що страхові організації відрізняються від інших підприємств специфікою своєї діяльності, тому поняття фінансового потенціалу слід розглянути більш детально.

Діяльність страхової компанії ґрунтується на створенні грошових фондів на базі коштів страхувальників, які надходять у формі страхових премій. Ці

кошти лиш тимчасово, на період дії договорів страхування, знаходяться у розпорядженні страхової організації, після чого використовуються як страхові виплати, перетворюються в дохідну базу (при умові безбиткового проходження договорів), або повертаються страховальникам в частині, передбаченій договором страхування.

Фінансова діяльність страховика безпосередньо визначає його фінансовий потенціал. А тому, доцільно згадати, що кінцевий фінансовий результат страхової організації визначається як різниця між її доходами та витратами. В. Пліса детально характеризує доходи страхової організації як „сукупну суму грошових надходжень на її рахунки в результаті здійснення нею страхової чи іншої, законодавчо не забороненої, діяльності. Страховик може отримувати доходи від страхової діяльності та інші доходи, в тому числі від інвестиційної діяльності. Доходи від страхової діяльності формуються за рахунок страхових премій, отриманих за укладеними договорами страхування і перестраховування, відшкодування частини збитків за ризиками, переданими у перестраховування, за рахунок комісійних і брокерських винагород у разі, якщо страхова організація є посередником у страхуванні, за рахунок повернення страхових резервів, а також за рахунок інших доходів від страхових операцій” [177, с. 95].

Н. Добош досліджував витрати страхової компанії та вважає, що „...вони так само як і доходи, пов’язані з двоїтим характером її діяльності. Виокремлюють витрати на проведення страхових операцій (саме вони формують собівартість страхової послуги) і витрати на проведення інших операцій (витрати, які су-проводжують одержання доходів від інвестиційної та фінансової діяльності, а також інших його доходів від звичайної діяльності та надзвичайних операцій). Понад 90 % загальної суми витрат страхової компанії припадає, безперечно, на „страхові” витрати. Ці витрати дуже неоднорідні. Усю їхню сукупність можна за економічним змістом розподілити на три великі групи: 1) виплати страхових сум та страхових відшкодувань за договорами страхування й перестраховування; 2) витрати на обслуговування процесу страхування і перестраховування; 3) витрати на утримання страхової компанії. Дві

останні групи витрат можна об'єднати поняттям „витрати на ведення справи” [70, с. 114].

Т. Федорова стверджує, що фінансовий потенціал страхової компанії „це фінансові ресурси, які знаходяться в господарському обороті і використовуються для проведення страхових операцій і здійснення інвестиційної діяльності” [232, с. 24].

Також заслуговує уваги тлумачення поняття фінансового потенціалу страховика В. Базилевича: „це вся сукупність фінансових ресурсів, що перебуває в господарському обороті для забезпечення проведення страхових операцій та здійснення його інвестиційної діяльності” [2, с. 153].

Щодо фінансового потенціалу страхової компанії, то тут існує брак теоретико-методологічних відомостей, що й викликало зацікавленість обраною темою.

Відтак, вважаємо, що дане поняття потребує більш глибокого дослідження в силу розвитку ринку страхових послуг та важливості його фінансового забезпечення.

І. Ненно розглядає „фінансовий потенціал розвитку страховика як сукупність вільних від зобов'язань фінансових ресурсів страховика, яку спрямовують на розширення діяльності. Цільове використання фінансового потенціалу і є фінансовою базою його розвитку” [133].

Н. Ткаченко вважає, що „фінансовий потенціал страхової компанії – це фінансові ресурси страхової компанії, які перебувають у господарському обігу та складається з власного та залученого капіталу. В свою чергу власні кошти включають статутний, додатковий, резервний капітал, а також цільові надходження і фінансування та нерозподілений прибуток. Залучений капітал представлений кредитами, страховими резервами та кредиторською заборгованістю, в тому числі за операціями страхування та перестраховування” [220].

Н. Нікуліна трактує поняття фінансовий потенціал страхової організації як „фінансові ресурси, які знаходяться у фінансовому обороті та

використовуються для здійснення страхової, інвестиційної та фінансової діяльності” [134, с. 45].

О. Кривонос та А. Черномазюк також стверджують, що „до складу фінансового потенціалу входять фінансові ресурси, що складаються, у свою чергу, зі статутного, додаткового і резервного капіталів, цільового фінансування, фондів накопичення, вартості основного капіталу, оборотних активів тощо. При оцінці фінансового потенціалу треба враховувати такі показники, як обсяг власних коштів, можливість отримання додаткових коштів у вигляді цільового фінансування; обсяг дебіторської заборгованості; оперативність управління фінансами тощо” [104].

Фінансовий потенціал можна трактувати як можливість реалізації фінансової політики страховика, мета якої полягає у досягненні стратегічних орієнтирів, направлених на розвиток стабільної та успішної діяльності.

Отже, можна вважати інвестиційну політику складовою фінансової стратегії страхової організації, яка повинна бути направлена на досягнення максимальної прибутковості інвестиційних вкладень для забезпечення безперебійного та ефективного її функціонування.

Інвестиційна політика у цьому випадку ототожнюється з певним механізмом, який забезпечує стратегічні можливості функціонування страховика як інституційного інвестора; певною рушійною силою на шляху до стійкого фінансового стану та своєчасного погашення всіх його зобов'язань перед клієнтами та позичальниками.

У зарубіжних країнах виділяють два основні підходи щодо державного регулювання інвестиційної політики страхових компаній, які визначають роль інвестиційній діяльності з погляду держави і впливають на тарифну політику: - американський, який передбачає, що власне страхова діяльність може бути збитковою, але збитки покриваються доходами від інвестиційної діяльності страховика; - європейський, що передбачає обов'язкову прибутковість страхових операцій без урахування інвестиційної діяльності [182].

Відтак, фінансову політику страховика можна вважати інструментом реалізації його фінансового потенціалу (рис. 1.2). Більш ефективна фінансова політика страхової організації сприяє розширенню її можливостей на ринку.

Зазвичай фінансовий потенціал ототожнюють з фінансовими ресурсами, як наприклад О. Козьменко переконана, що „сукупність та взаємодія наявних фінансових ресурсів і невикористаних (пасивних) ресурсів становить сутність фінансового потенціалу” [98, с. 163].

Ряд науковців досліджують інвестиційну діяльність страхових компаній на макрорівні та їх вплив на економіку країни.

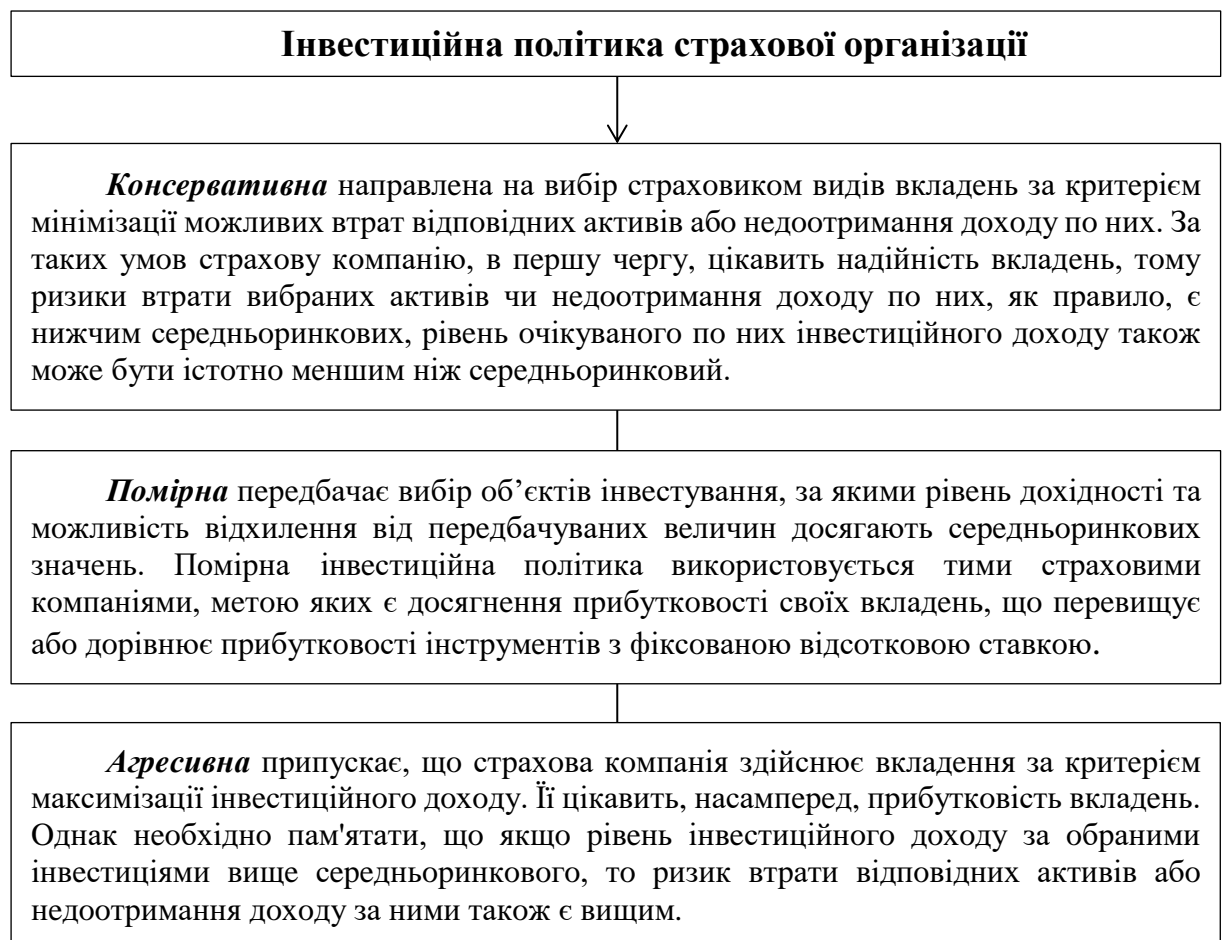


Рис. 1.2. Види інвестиційної політики страхової компанії

Джерело: побудовано автором з використанням джерел [11; 246]

Наприклад, Т. Яворська розглядає страхові компанії як потужних інституційних інвесторів, які мають істотний вплив на інвестиційний клімат в країні: „пропонуючи інвесторам страховий захист їхніх вкладень від можливих

втрат, що виникають унаслідок несприятливих та непередбачуваних змін у політичній та економічній ситуації” [274].

Ю. Махортов також поділяє цю думку: „спрямовуючи акумульовані фінансові ресурси на інвестування найважливіших об’єктів, страхові компанії створюють сприятливі умови для розвитку економіки в цілому” [125].

В. Базилевич, в свою чергу, вважає, що „в умовах ринкової економіки страхування є важливим чинником розгортання інвестиційної діяльності. Страхові компанії, з одного боку, в процесі здійснення своєї основної (операційної) діяльності страхують економічні інтереси суб’єктів господарювання від імовірних ризиків і тим самим стимулюють інвестиційну активність, а з іншого – є безпосередніми інвесторами”. Він також трактує фінансовий потенціал страховика як „сукупність фінансових ресурсів, що перебуває в господарському обороті для забезпечення проведення страхових операцій та здійснення його інвестиційної діяльності” [2, с. 79].

Основою здійснення інвестиційної діяльності страхових організацій є потужна ресурсна база, а тому формування фондів фінансових ресурсів відіграє в цьому процесі вкрай важливу роль.

Л. Лебединська вважає, що „двоїтий характер діяльності страховика, що полягає як у проведенні власне страхування, так і у виконанні ним ролі активного інвестора, зумовлює специфіку формування його внутрішніх фінансових ресурсів за рахунок трьох основних видів доходів: доходи від страхової діяльності, тобто всі надходження на користь страховика, пов’язані з проведенням страхування і перестрахування; доходи від інвестування і розміщення тимчасово вільних коштів (як власних, так і коштів страхових резервів); інші доходи, тобто ті, які не належать ні до страхових, ні до інвестиційних доходів, але часом з’являються у страховика у процесі його звичайної господарської діяльності” [111].

Ю. Сташкевич виділяє сім основних етапів у формуванні і реалізації інвестиційної стратегії страхової компанії:

- 1) аналіз інвестиційного середовища та інвестиційного потенціалу;

2) формулювання інвестиційних цілей (визначення інструментарію аналізу інвестиційної діяльності страхової компанії; аналіз проблем здійснення інвестиційної діяльності страховика; оцінка чинників впливу на розвиток інвестиційної діяльності страхової компанії);

3) визначення умов розвитку і активізація інвестиційної діяльності страхової компанії;

4) формування структури інвестиційних джерел;

5) формулювання інвестиційної стратегії і визначення ролі страховика на інвестиційному ринку (формування інвестиційного портфеля; вибір напрямів інвестування);

б) оцінка результатів впровадження інвестиційної стратегії страховика;

7) формування загальних рекомендацій щодо уникнення негативних наслідків впливу внутрішніх та зовнішніх чинників на формування потреби в інвестиційних джерелах та їх структури страхової компанії” [210].

В. Роєнко було запропоновано функції страхових компаній та інструменти їх реалізації на інвестиційному ринку залежно від характеру впливу: „залучення додаткових ресурсів для фінансування діяльності страховиків, розміщення страхових резервів, інвестування тимчасово вільних власних коштів (прямий вплив); захист майнових інтересів економічних суб’єктів, які задіяні в інвестиційному процесі, сек’юритизація та хеджування страхових ризиків (опосередкований вплив)” [196, с. 6].

О. Лінькова описуючи активи страховика, фінансові інвестиції розділяє на довгострокові та поточні: „довгострокові інвестиції страховика можуть відображатися у нерухомості, правах участі, вкладеннях в інвестиційні проекти і т. д.” [114].

При здійсненні фінансових інвестицій страхові компанії, на думку Г. Козоріз, реалізують два найважливіших завдання: „формування додаткових джерел розвитку реального стану сектору економіки та збільшення величини власного капіталу за рахунок прибутку, отриманого від використання інвестицій” [96, с. 116].

Н. Ткаченко вважає, що „лише за умов фінансово стійкого функціонування страхових компаній досягається інвестиційна орієнтованість, зумовлена інституційною спрямованістю страхового фонду, який служить одним з основних джерел інвестиційних ресурсів в масштабах” [222].

А. Янгін зазначає, що „будь-яке управлінське рішення щодо зміни напрямів формування та розміщення фінансових ресурсів страхової компанії повинно бути обґрунтовано відповідними розрахунками, базуватись на визначених пріоритетах розвитку страховика та глибокому вивченні кон'юнктури страхового ринку” [275].

О. Шевчук вважає, що „фінансові ресурси страхової компанії складаються з двох основних частин – власного й залученого капіталу, причому залучена частина капіталу у вигляді страхових премій значно більша, ніж власна” [266].

А. Василенко дещо конкретизує роль страхових компаній як інституційних інвесторів, вказуючи на те, що саме страхові резерви є основою їх інвестиційної діяльності [19, с. 18].

О. Галасюк зазначає, що „фінансові ресурси страхової компанії є важливим джерелом інвестиційного капіталу”. При цьому він характеризує взаємодію грошових потоків страховика: „аккумуляція страхових внесків та подальший їхній розподіл серед обмеженого кола страхувальників у вигляді страхових виплат; використання власного капіталу як інвестиційного джерела та джерела фінансування збитків та його поповнення за рахунок прибутку, емісійного прибутку та інших поступлень; рух коштів у вигляді перестраховальної премії від первинного страховика до перестраховика та від перестраховика до первинного страховика у вигляді перестрахової комісії, фінансуванні частини збитку за страховим випадком; інвестування тимчасово вільних коштів страхових резервів та отримання інвестиційного доходу” [53].

А. Василенко, з-поміж багатьох класифікаційних ознак інвестицій, розрізняє їх за джерелами фінансування страховими компаніями. Це „інвестиції, що здійснюються за рахунок коштів страхових компаній та інвестиції за рахунок інших джерел (власні кошти, позикові ресурси, благодійні

внески тощо)”. Автор вважає, що „поділ інвестицій за цим критерієм пов’язаний з практикою регулювання інвестиційної діяльності страхових компаній та інвестиційними властивостями цих складових інвестиційних ресурсів” [18, с. 16].

Для конкретизації та обґрунтування необхідності виділення дефініції *фінансовий потенціал інвестиційної діяльності страховика*, можемо таким чином зобразити взаємозалежність понять, пов’язаних з даним визначенням (рис.1.3).

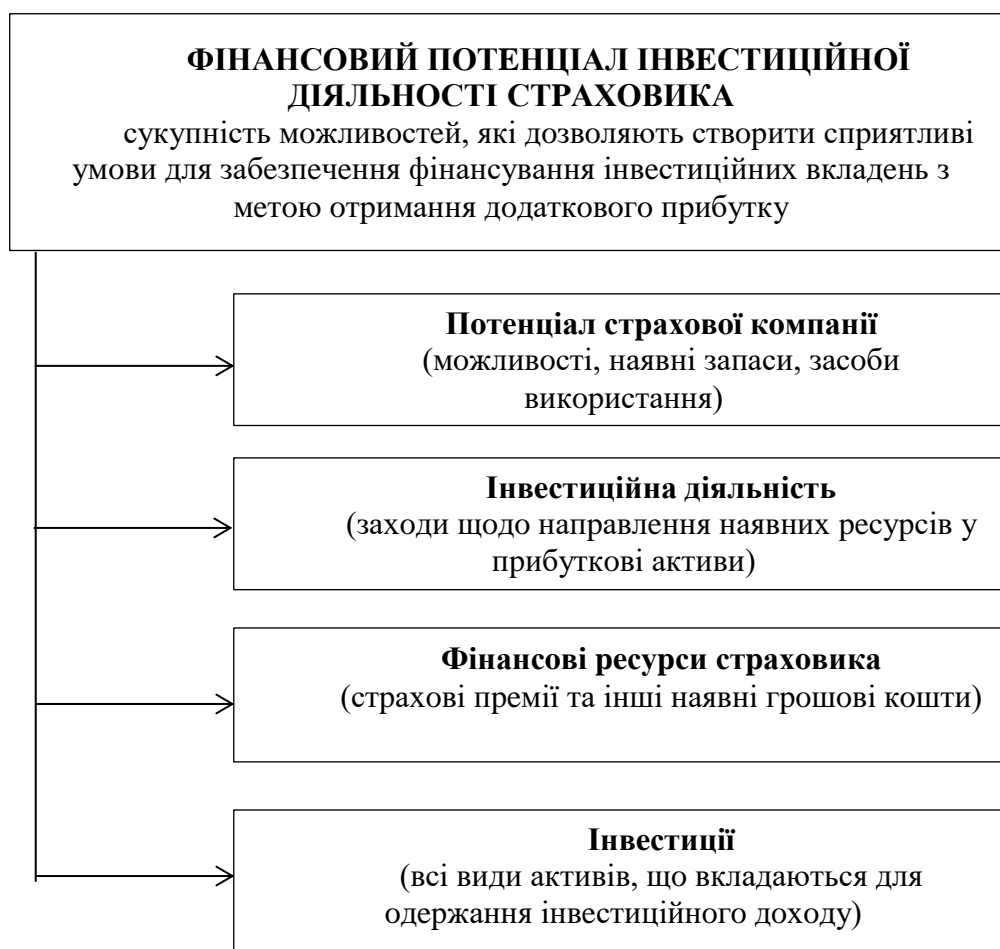


Рис. 1.3. Концептуалізація поняття „фінансовий потенціал інвестиційної діяльності страховика”

Джерело: побудовано автором

Фінансовий стан страховика, як відомо, залежить від наявних активів та достатнього обсягу страхових резервів. Основною метою страхової організації, яка здійснює інвестиційну діяльність, повинно бути не тільки забезпечення

фінансової стійкості для виконання зобов'язань перед страхувальниками, а й розширення асортименту страхових послуг, фінансування прибуткових проектів, підтримання фінансово стійкої позиції на ринку.

Отже, очевидно, що інвестиційна діяльність впливає на фінансовий стан страхових організацій та навпаки, достатній обсяг фінансових ресурсів створює більше можливостей для здійснення інвестиційних вкладень, а вірно обрана інвестиційна стратегія є запорукою майбутнього прибутку й високої платоспроможності. Це робить операції з інвестування тимчасово вільних коштів необхідною умовою функціонування страховиків.

В. Фурман стверджує, що „сукупність послідовних заходів антикризової діяльності, застосування яких має комплексний, системний характер і базується на застосуванні стандартних прийомів управління ризиком” [254].

Виходячи з цього, вважаємо, що *фінансовий потенціал інвестиційної діяльності страховика* – це усі фінансові можливості страховика, що визначаються достатнім обсягом фінансових ресурсів та характеризуються здатністю ефективного використання в інвестиційній діяльності. Тобто спроможність страхової компанії проводити ефективну та злагоджену інвестиційну політику, тобто вкладати наявні фінансові ресурси у високоліквідні фінансові інструменти, забезпечуючи високу прибутковість страхової компанії, досягнення нею стратегічних і тактичних цілей.

Також значної уваги заслуговує проблема методологічного забезпечення оцінки розвитку фінансового потенціалу страхових компаній.

Слово „метод” у Великому тлумачному словнику сучасної української мови пояснюється як „спосіб пізнання явищ природи та суспільного життя, а також як прийом або система прийомів, що застосовується в якій-небудь галузі діяльності” [22, с.745]. Отже, термін „метод” означає спосіб теоретичного дослідження або практичного здійснення чого-небудь.

Інформаційною базою для оцінки фінансового потенціалу страхової організації як і будь-якого іншого підприємства є баланс.

Фінансовий аналіз можна назвати одним з методів оцінки і прогнозування фінансового стану страховика на основі його бухгалтерської звітності.

О. Ворсовський вважає, що „проблема оцінювання різноманітних потенціалів підприємства, в тому числі й фінансового потенціалу інвестиційної діяльності має важливе, практичне і теоретичне значення. Співвідношення величини цього потенціалу з об'єктом інвестиційного капіталу та доходами від інвестиційної діяльності дає можливість оцінити як підприємство використовує свої фінансово-інвестиційні ресурси. Тут важливе значення займає саме виявлення та оцінка прихованих джерел формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності підприємств” [28].

О. Шевчук розглядає фінансові ресурси як „основне джерело потенціалу страхових компаній, які спрямовуються на досягнення ефективного господарювання, а значить – надійного страхового захисту в процесі надання послуг, їх рух опосередковує операційну (страхову, перестрахову), інвестиційну, фінансову діяльність страховиків, трансформуючись у своєрідні фінансові потоки. Для забезпечення економічного зростання як на макро-, так і на мікроекономічному рівні, у страховій компанії необхідно виважено управляти фінансовими потоками, зокрема ефективно формувати і використовувати фінансові ресурси” [265].

Можливості страхової організації по виконанню своїх зобов'язань визначаються, в першу чергу, його фінансовим потенціалом, який свідчить не тільки про величину фінансових ресурсів в компанії, але й про якість управління даними ресурсами. Міцність фінансового потенціалу страхової організації являється гарантом успішної діяльності на ринку. Тому ефективність діяльності компанії багато в чому обумовлена правильним формуванням елементів фінансового потенціалу.

Виходячи з цього твердження, варто звернути увагу на вибір інструментарію для оцінки фінансового потенціалу страхової організації, який дозволить оперативно визначати внутрішні можливості і слабкості, виявляти приховані резерви в цілях підвищення ефективності її діяльності.

У навчальному посібнику за загальною редакцією Н. Касьянової проаналізовано три методи визначення вартості потенціалу: витратний, порівняльний та результатний (дохідний) [90, с. 85].

Також вона пропонує поетапну методикау визначення фінансового потенціалу підприємства. Ця методика включає два етапи:

1. Визначення рівнів фінансового потенціалу підприємства та їхньої характеристики.

2. Оцінка фінансового потенціалу підприємства за фінансовими показниками, які характеризують фінансову стійкість підприємства, ліквідність та платоспроможність [90, с. 197].

Така методика є універсальною для всіх підприємств та може бути використана для страхової компанії також. Проте, для кращої інтерпритації результатів оцінювання фінансового потенціалу, а також з метою вирішення конкретних завдань, які стоятимуть перед фінансовими менеджерами підприємства, у випадку виникнення певних питань щодо тих чи інших показників, вважаємо, що наступним етапом такої методики повинен бути етап визначення рівня фінансового потенціалу.

Відтак, рівень фінансового потенціалу страховика можна визначати як високий, середній та низький (рис. 1.4).

Проте, Н. Гнип подає більш деталізовану послідовність здійснення аналізу формування і використання фінансового потенціалу: „аналіз джерел формування і поповнення фінансових ресурсів; аналіз активів підприємства; аналіз ліквідності та фінансової стійкості підприємства; аналіз ефективності використання фінансового потенціалу; проведення порівняльного аналізу фінансових показників визначеного підприємства з іншими” [56].

Показники оцінки потенціалу підприємства можуть бути змінені та доповнені залежно від особливостей оцінюваних підприємств (Додаток Д). Крім того, можливе їхнє групування за структурними елементами потенціалу: показники розвитку техніко-технологічного, кадрового, інформаційного,

фінансового потенціалу. Останнє пов'язано з використанням таких індикаторних методів як методу різниць і методу рангів.

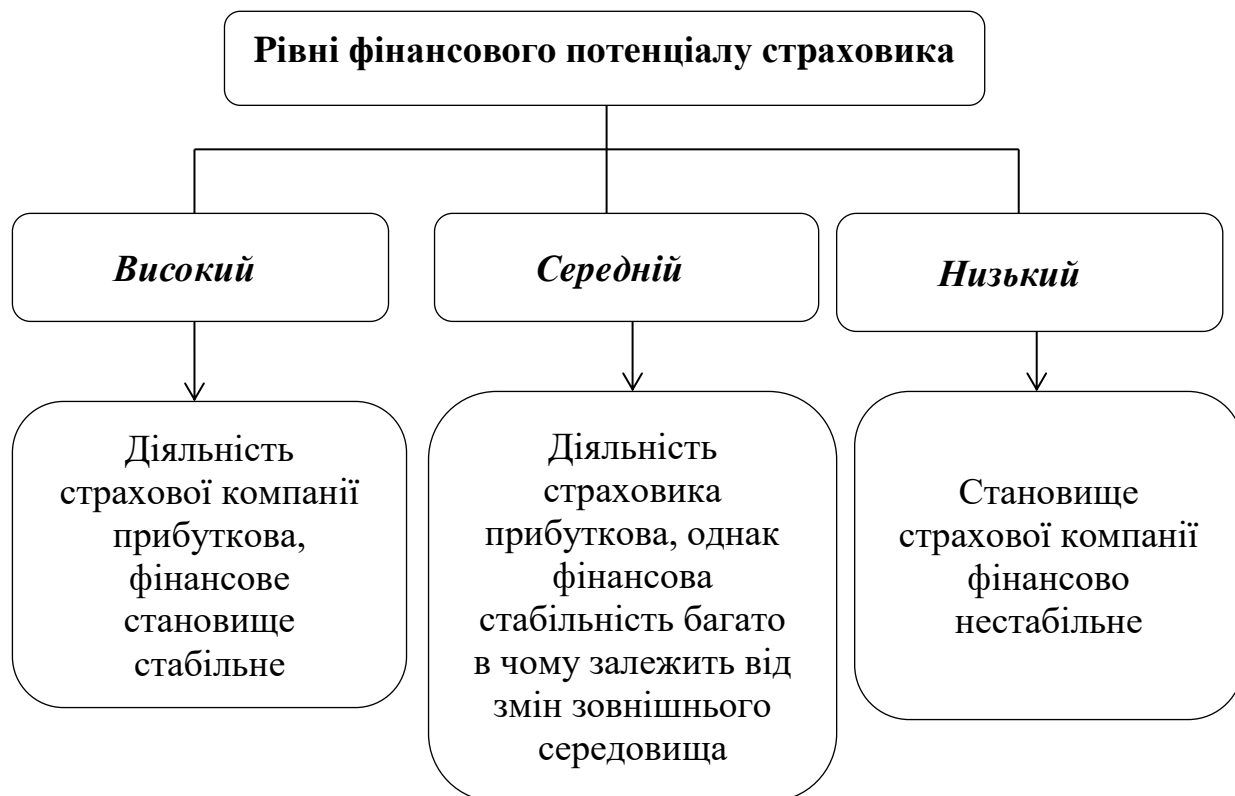


Рис. 1.4. Рівні фінансового потенціалу страховика

Джерело: побудовано автором

Суть методу різниць полягає у „прямому визначенні переваг і недоліків підприємств-конкурентів за окремими індикаторами – показниками конкурентоспроможності, що мають бути визначені на етапі ідентифікації ключових індикаторів конкурентоспроможності” [126].

Застосування даного методу передбачає порівняння підприємства, що оцінюється, тільки з одним підприємством-конкурентом. За кожним ключовим показником конкурентоспроможності визначається не тільки позиція оцінюваного підприємства, а й кількісний розрив у досягнутих значеннях.

Метод рангів, на відміну від попереднього методу, передбачає порівняння об'єкта оцінки з групою підприємств-конкурентів та дозволяє визначити його місце в конкурентній боротьбі, випереджальні чинники успіху, а також такі результати за якими гірші, ніж у конкурентів [103].

Загальна сума рангів за всіма ключовими індикаторами дозволяє визначити підприємство – лідера досліджуваної групи, рівень конкурентоспроможності якого найвищий за критерієм мінімуму (максимуму) рангів, і аутсайдерів групи, які посіли останні місця за рівнем конкурентоспроможності.

У тому випадку, якщо на основі індивідуальних (інтегральних або групових) показників розраховується загальний показник конкурентоспроможності, то застосовуються матричні методи, які дають більш об'єктивні результати оцінки.

Сутність матричних методів полягає у визначенні кількісного значення інтегрального рейтингового показника конкурентоспроможності окремого підприємства або у графічному визначенні його конкурентної позиції у матриці конкурентоспроможності за певними параметрами.

Один з поширених матричних методів – метод експертних оцінок. Його застосування передбачає виконання наступних етапів (рис. 1.5.):

Е. Костяєва стверджує, що „застосування цього методу дозволяє не тільки визначити основних конкурентів та місце, в конкурентній боротьбі підприємства, яке оцінюється (за критерієм максимуму набраних балів), а й кількісно оцінити відставання від найбільш конкурентоспроможного підприємства” [101, с. 91].

Н. Білоус вважає, що „для оцінки ефективності використання фінансового потенціалу страховика, слід за базову обрати концепцію резервів, а при стратегічному плануванні – концепцію ринкових можливостей” [10].

Концепція резервів передбачає формування страховиком фондів фінансових ресурсів для забезпечення платоспроможності та виконання зобов'язань перед кредиторами.

Концепція ринкових можливостей або ринкова концепція ґрунтується на вивченні попиту на страхові послуги серед споживачів. Після такого аналізу здійснюється надання тих послуг, які користуються попитом у населення.

Проведене дослідження дало змогу виділити підходи до формування потенціалу підприємства (Додаток Е).

Оцінка фінансового потенціалу страховика повинна ґрунтуватися на показниках фінансового стану, платоспроможності та ліквідності адже тільки фінансово стійка компанія спроможна здійснювати інвестиційні вкладення.



Рис. 1.5. Алгоритм застосування методу експертних оцінок в процесі оцінки фінансового потенціалу.

Джерело: укладено автором з використанням джерел [4; 103; 124]

І. Ненно вважає, що „фінансовий потенціал розвитку страховика при розробці стратегії розвитку на перспективний період оцінюється за допомогою показника фінансового потенціалу розвитку”, який наведений у формулі (1.1).

$$FDP = FE - MFN = O \text{ cap} + IR - (I \text{ pay} + TC) \quad (1.1),$$

де FDP (Financial Development Potential) – фінансовий потенціал розвитку;
FE (Financial Enrichment) – забезпечення страховика;

MFN (Moment Financial Needs) – поточні фінансові потреби;

O cap (Own Capital) – власний капітал;

IR (Insurance Reserves) – страхові резерви;

I pay (Insurance Payments) – страхові виплати;

TC (Total Costs) – загальні витрати. [41]

При цьому, „динаміка показника фінансового потенціалу розвитку FDP характеризує як процес накопичення, так і активність компанії на ринку, тобто процес використання накопичених фінансових ресурсів” [133].

Дослідивши теоретичні положення щодо методологічного забезпечення оцінки фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових компаній, можна стверджувати, що більшість науковців ототожнюють цей процес із фінансовим аналізом, визначенням фактичної платоспроможності, наявності у страховика достатнього обсягу фінансових ресурсів для забезпечення своїх зобов'язань.

Ми не можемо не погодитися з такими думками, проте вважаємо, що оцінку рівня фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхової компанії слід проводити з урахуванням її інвестиційної спроможності, тобто аналізу тих джерел, які є вільними від зобов'язань та можуть слугувати прибутковими активами.

Здійснивши ґрунтовне дослідження, ми дійшли висновку, що головним чинником формування фінансового потенціалу страхової компанії виступає фінансовий стан. Оскільки фінансовий стан будь-якого підприємства – це багатоаспектне явище і має різні форми прояву, відтак й погляди науковців істотно різняться. Узагальнивши їх, ми виділили чотири підходи до його визначення.

Перший: розглядає його як структурний елемент економічного, у тому числі й фінансового, потенціалу підприємства. Другий: визначає фінансовий стан з погляду наявності та структури активів, виділяючи в їх складі найбільш ліквідні, тобто фінансові ресурси, а також джерела їх формування. Третій: характеризує фінансовий стан підприємства з точки зору його фінансової

конкурентоспроможності та інвестиційної привабливості. Четвертий: інтерпретує фінансовий стан з аналітичних позицій, розглядаючи його як певну систему показників на основі фінансової звітності суб'єктів господарювання. Індикатори, які повинні враховуватися при оцінці ФПДС висвітлені в додатку Д.

Отже, можна зробити висновок, що *фінансовий потенціал страхової організації* – це всі можливості страховика ефективно використати фінансові ресурси, що знаходяться в його розпорядженні з метою забезпечення стабільної діяльності компанії в цілому та досягнення нею стратегічних та поточних цілей.

Проведений аналіз дає змогу стверджувати, що основну характеристику поняття „фінансовий потенціал страхової організації” становлять фінансові ресурси та можливості їх ефективного використання.

Фінансовий потенціал страхової організації тісно пов'язаний з досягненими результатами страховика. Нині в економічній літературі не існує єдиної методики оцінки фінансового потенціалу страховика, але більшість науковців схиляється до думки, що саме фінансовий аналіз є визначальною ланкою в алгоритмі проведення такої оцінки.

1.3. Інституційно-правове середовище інвестиційної діяльності страхових компаній

В сучасних умовах розвитку економіки гостро постає питання ефективного функціонування страхових організацій. Це пояснюється високою чисельністю як самих страхових компаній, так і посередників, які функціонують на фінансовому ринку. Тому, необхідно звернути увагу на дослідження організаційної структури інституційно-правового середовища страхового ринку.

Здійснюючи інвестиційні операції, страхові компанії ризикують в першу чергу коштами страхувальників, які перебувають в їх розпорядженні. Хоча Закон України „Про страхування” й визначає види активів, якими повинні бути

представлені страхові резерви, проте це не зменшує відповідальності страховиків перед своїми клієнтами.

О. Поліщук зазначає, що „активізація інвестиційної діяльності страхових компаній підносить сферу страхування до рангу важливих чинників, які впливають на розвиток економіки, оскільки пасивні кошти, отримані від страхувальників, стають активним капіталом, що задіяний на фінансовому ринку” [185].

Інституційно-правове середовище інвестиційної діяльності страховиків, на нашу думку, це сукупність формальних та неформальних інститутів, які регулюють, здійснюють контроль та формують умови і певні обмеження в інвестиційній діяльності страхових організацій (рис. 1.6).

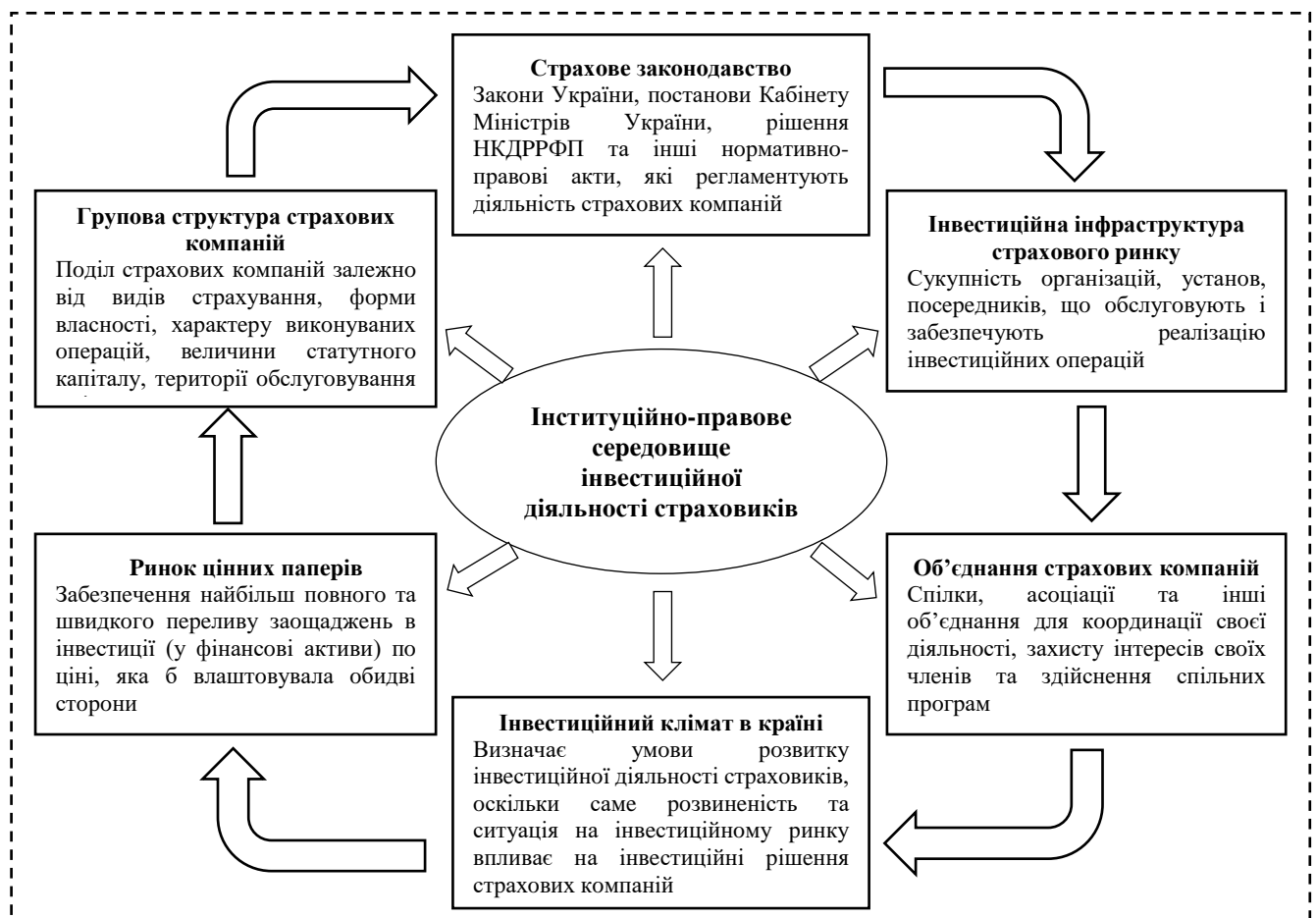


Рис. 1.6. Інституційно-правове середовище інвестиційної діяльності страхових компаній

Джерело: побудовано автором

На нашу думку, в такій взаємодії головне місце повинно відводитись державі, завданням якої має стати оптимальне їх поєднання для ефективного функціонування та розвитку інфраструктурного забезпечення інвестиційної діяльності страховиків України. У цьому випадку регулюючий вплив держави повинен виражатися через формування стабільного законодавства.

Слід розглянути кожен елемент більш детально.

1. Важливою основою функціонування та розвитку страхової інвестиційної діяльності вітчизняних страховиків, є стабільне законодавство, яке повинно бути спрямоване на захист інтересів усіх суб'єктів страхового ринку та недопущення порушення його норм.

З історії страхового законодавства знаємо, що з часів Радянського Союзу існувала державна монополія на здійснення страхових операцій, а основним органом, який їх здійснював та проводив контроль було єдине підприємство „Держстрах”, а також кооперативні організації, яким дозволялося організовувати взаємне страхування власного майна, але під контролем того ж Держстраху.

Проте, з розпадом Радянського Союзу та перетворенням вітчизняної економіки на ринкову, коли з'явилися перші приватні підприємства, постало питання створення страхових компаній і, відповідно, законодавства, яке б регулювало їх діяльність.

Сьогодні діяльність страхових компаній України регламентується такими нормативно-правовими актами: Закон України „Про страхуванн”я зі змінами та доповненнями, Закон України „Про інвестиційну діяльність” зі змінами та доповненнями, Закон України „Про цінні папери та фондовий ринок зі змінами та доповненнями, Закон України „Про фінансовий лізинг” зі змінами та доповненнями, Закон України „Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг”зі змінами та доповненнями, Господарський кодекс України від зі змінами та доповненнями, Податковий кодекс України зі змінами та доповненнями, а також Розпорядження Національної комісії що здійснює державне регулювання у сфері ринків

фінансових послуг „Про затвердження Положення про обов’язкові критерії та нормативи достатності, диверсифікованості та якості активів страховика та визнання такими, що втратили чинність, деяких нормативно-правових актів Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України ”.

Для успішного здійснення страховими компаніями операцій інвестування необхідне стабільне страхове та інвестиційне законодавство. Вітчизняні нормативно-правові акти у сфері страхової інвестиційної діяльності потребують оновлення, врахування всіх аспектів розвитку сучасного страхового ринку та мають відповідати європейським стандартам.

Надзвичайно важливого значення у процесі державного регулювання страхової інвестиційної діяльності набуває процес оподаткування. Податковим кодексом України фактично було розширено базу оподаткування страховиків, чим збільшено податкове навантаження. Для всіх суб’єктів підприємницької діяльності, які здійснюють господарську діяльність на території України та за її межами, в т. ч. для страховиків, об’єктом оподаткування податком на прибуток є прибуток з джерелом походження з України та за її межами, який визначається згідно з пп. 134.1.1 Податкового Кодексу України шляхом коригування фінансового результату до оподаткування, визначеного у фінансовій звітності підприємства згідно з національними положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку чи МСФЗ, на різниці, які виникають відповідно до положень розділу III Податкового Кодексу України [183].

Страхові компанії повинні сплачувати податок на прибуток за ставкою 18% та податок на дохід у таких розмірах: 3% - за договорами співстрахування від об’єкта оподаткування (при цьому страхові платежі, страхові внески, страхові премії за договорами співстрахування включаються до складу об’єкта оподаткування страховика тільки в розмірі його частки страхової премії, передбаченої договором співстрахування); 0% за договорами довгострокового страхування життя, договорами добровільного медичного страхування та договорами страхування у межах недержавного пенсійного забезпечення, зокрема договорів страхування додаткової пенсії [183].

Одним із завдань „Стратегії реформування державного регулювання ринків небанківських фінансових послуг на 2015-2020 роки” (рис. 1.7), затвердженої Розпорядженням НКДРРФП від 19.03.2015 № 499 є „сприяння становленню компаній зі страхування життя, недержавних пенсійних фондів, як значущих інституційних інвесторів у економіку України шляхом розширення спектра та підвищення якості фінансових послуг, удосконалення податкового законодавства, створення умов участі страховиків у системі недержавного пенсійного забезпечення з метою формування та залучення довгострокового інвестиційного ресурсу в економіку країни” [213].

Вважаємо такі кроки надзвичайно важливими та потрібними на шляху до побудови високорозвиненого та орієнтованого на споживача страхового ринку. Активна інвестиційна діяльність страховиків дасть поштовх зростанню економіки країни та забезпечить розвиток фінансового ринку.

В. Плиса та Н. Блага вважають, що „вдосконалення механізму інвестиційної діяльності є одним з ключових завдань державного регулювання” [172, с. 30].

А. Василенко державне регулювання інвестиційної діяльності страхових компаній розглядає як „поєднання стратегічних і тактичних заходів держави з урахуванням особливостей розвитку страхового ринку, що спрямовані на забезпечення учов для здійснення інвестиційної діяльності страховиків з метою узгодження інтересів суб’єктів економічних відносин і мінімізації ризику” [19, с. 5].

Недостатній розвиток нормативно-правової бази, на основі якої повинна встановлюватись відповідальність за правопорушення на страховому ринку, а також неузгодженість вже прийнятих законодавчих актів між собою, своєю чергою, має наслідком відсутність необхідного обсягу повноважень державних органів для застосування санкцій та притягнення до відповідальності за порушення страхового законодавства [68].

2. Інфраструктура страхового ринку має дуже важливе значення у здійсненні операцій інвестування. Завдання її суб'єктів полягає в організації процесу здійснення страхових послуг та задоволенні інтересів клієнтів.



Рис. 1.7. Пріоритетні напрями державного регулювання страхової інвестиційної діяльності.

Джерело: побудовано автором з використанням джерел [215]

Зрозуміло, що функціонування страхового ринку неможливе без страхових організацій, які пропонують фізичним та юридичним особам страховий захист, та споживачів страхових послуг. Тому, вони є найважливішими суб'єктами ринку страхування.

О. Васильєв вважає, що „ринок страхових послуг є одним з необхідних елементів ринкової інфраструктури, що пов'язаний з ринком засобів виробництва, споживчих товарів, ринком капіталу і цінних паперів, праці і робочої сили” [20].

Страхові організації можуть формувати свої відносини з іншими учасниками ринку на основі операцій перестраховування та співстрахування, а також мають можливість об'єднуватись у пули, асоціації та спілки для координації своїх дій, захисту своїх інтересів та здійснення спільних програм.

Особливої уваги, на нашу думку, заслуговують страхові посередники, які є з'єднувальною ланкою між страховиками та страхувальниками.

Ю. Махортов вважає, що „страхові посередники, а саме страхові брокери, спроможні сприяти розвитку конкуренції на страховому ринку, сприяючи при цьому його розвитку” [125].

Р. Пікус, досліджуючи міжнародний досвід страхового посередництва розвинених країни, дійшов висновку, що „інститут страхових брокерів та система його регулювання в Україні розвинені слабо, а їх діяльність згідно вітчизняного законодавства регламентується в основному страховою компанією, що уклала з ними договір” [168].

В. Рєзнікова зазначає, що „без розвиненого страхового ринку, невід'ємним елементом якого є страхові посередники, неможливо забезпечити поступальний соціально-економічний розвиток держави, безпечне функціонування суб'єктів господарювання” [194].

З вище зазначеного можемо зробити висновок, що більшість науковців одностайні в думці, що Україна повинна тримати курс саме на європейський страховий ринок та інтенсивно впроваджувати досвід розвинених країн у діяльності вітчизняних страховиків, оскільки практика страхового посередництва наших сусідів є набагато успішнішою та орієнтованою, в першу чергу, на інтереси споживача.

У Законі України „Про страхування”, Статті 15 зазначено, що „страхова діяльність в Україні може провадитися за участю страхових посередників.

Страховики можуть здійснювати страхову діяльність через страхових посередників (страхових агентів і страхових брокерів)”. Далі детальніше подано визначення: „Страхові агенти – це громадяни або юридичні особи, які діють від імені та за дорученням страховика, виконують частину його страхової діяльності, а саме: укладають договори страхування, одержують страхові платежі, виконують роботи, пов’язані із здійсненням страхових виплат та страхових відшкодувань. Страхові агенти є представниками страховика і діють в його інтересах за винагороду на підставі договору-доручення із страховиком. Страхові брокери – юридичні особи або фізичні особи, які зареєстровані у встановленому порядку як суб’єкти підприємницької діяльності та здійснюють за винагороду посередницьку діяльність у страхуванні від свого імені на підставі брокерської угоди з особою, яка має потребу у страхуванні як страхувальник. Страхові брокери – фізичні особи, які зареєстровані у встановленому порядку як суб’єкти підприємницької діяльності, не мають права отримувати та перераховувати страхові платежі, страхові виплати та виплати страхового відшкодування” [82].

Страховим посередникам в Україні заборонено працювати на користь іноземних страховиків, іноземним страховим посередникам дозволяється працювати на українському страховому ринку тільки через представництво, яке є платником податку, або через створене ними дочірнє підприємство.

У реалізації страхових послуг можуть приймати участь такі посередники як брокери та агенти. В свою чергу, агентами можуть виступати банки, туристичні фірми, автосалони, державні установи реєстрації транспортних засобів, агентства нерухомості та ін.

Не можна не погодитися з твердженням багатьох науковців, що для підтримання стійкого фінансового становища потрібні професійні канали маркетингу страхових послуг, які зможуть забезпечити залучення значного числа страхувальників.

Наявність великої кількості страхових посередників зумовлена необхідністю реалізації страхових послуг по всій території України та

просування страхових продуктів до населення, а отже залучення великої кількості страхувальників. Це, в свою чергу, сприяє збільшенню обсягів страхових премій та робить страхові компанії фінансово стійкими та високоприбутковими, що сприяє також розвитку інвестиційної діяльності.

Проте, існують також і негативні сторони наявності великої кількості посередників. Це, передусім, недобросовісна конкуренція та слабе законодавче регулювання їх діяльності. Необхідно встановити контроль за отриманням комісійної винагороди та більшу відповідальність страхових брокерів за порушення законодавства. Інфраструктура страхового ринку повинна включати не тільки безпосередніх учасників страхового процесу, а й інституційних інвесторів, котрі покликані підтримувати та сприяти здійсненню страховиками інвестиційної діяльності.

Вперше в економічній науці термін „інфраструктура” застосував американський дослідник Розенштейн-Родан, який під інфраструктурою мав на увазі „умови навколишнього суспільного середовища, необхідні для того щоб промисловість була спроможна здійснювати перший ривок”. Також включив до інфраструктури базові галузі економіки: енергетику, транспорт зв'язок, вважаючи, що їх розвиток повинен йти попереду швидше окупних і прямо продуктивних інвестицій [289].

Поняття „інвестиційна інфраструктура” слід вивести на мікрорівень та розглядати його з позиції не тільки економіки країни в цілому, а й відносно окремих ринків та галузей. З огляду на це, пропонуємо ввести дефініцію „*інвестиційна інфраструктура страхового ринку*”, під яким будемо розуміти сукупність установ та організацій, які здійснюють обслуговування та забезпечують реалізацію інвестиційних операцій страховими компаніями, впливають на їх інвестиційні можливості (обсяг інвестиційних операцій, особливості формування та структуру інвестиційного портфеля), сприяють розвитку страхової інвестиційної діяльності та впровадженню зарубіжного досвіду у вітчизняний страховий ринок.

Це певний симбіоз інститутів страхового та інвестиційного ринку, які працюють для досягнення поставлених цілей страховиками при здійсненні інвестиційних операцій (рис. 1.7).



Рис. 1.7. Учасники інвестиційної інфраструктури страхового ринку

Джерело: розроблено автором

До вищеперелічених суб'єктів пропонуємо додати також компанії з управління активами, які в якості професійних учасників на ринку можуть ефективно управляти активами страховиків, розміщуючи їх у високоприбуткові фінансові інструменти.

Якщо компанії з управління активами (КУА) беруть на себе управління активами страховиків, це зможе стимулювати розвиток ринку цінних паперів в Україні, а також допоможе страховим компаніям уникнути зайвих витрат на утримання професійних керівників у своїх штатах. Однак, попри очевидні переваги, поки що співпрацю КУА і страхових компаній не можна назвати поширеним явищем.

Д. Пілевич трактує поняття „інвестиційна інфраструктура” як „сукупність організацій, установ, посередників, що обслуговують і забезпечують реалізацію інвестиційних процесів у країні. До таких структур можна віднести комерційні банки, що здійснюють інвестиційну діяльність, інститути спільного інвестування, страхові компанії, недержавні пенсійні фонди, різноманітні рейтингові агентства, які забезпечують інвесторів необхідною інформацією про стан інвестиційного ринку, біржова система з торгівлі цінними паперами, позабіржові системи тощо” [169].

А. Василенко пропонує такі варіанти співробітництва компаній з управління активами й страхових компаній:

1. Розміщення власних коштів страхової компанії у цінні папери вже існуючих інститутів спільного інвестування.

2. Передача частини страхових резервів, які можуть бути представлені цінними паперами та іншими дозволеними активами, в управління КУА на підставі договору про управління активами інституційного інвестора.

3. Створення власного інвестиційного фонду з передачею його активів в управління КУА.

4. Створення КУА, материнською структурою якого є страхова компанія [18].

В структурі інвестиційної інфраструктури страхового ринку слід виділити учасників, які безпосередньо беруть участь у функціонуванні страхового ринку та опосередкованих учасників, які надають професійним учасникам певні послуги та не мають відношення до інвестиційних операцій, здійснюваних на ринку страхування. До опосередкованих учасників також відносяться державні

органи влади, які через законорегулюючу та нормотворчу функції впливають на інвестиційну діяльність страхових компаній.

Основними завданнями інвестиційної інфраструктури страхового ринку повинні бути: задоволення попиту в інвестиційних ресурсах провідних галузей економіки та інших суб'єктів господарювання; чітка та продуктивна взаємодія всіх суб'єктів страхового та інвестиційного ринку в процесі здійснення інвестицій; мінімізація ризику можливих втрат та максимізація прибутку від вкладених коштів. Проте, це не має заважати здійсненню компаніями основних операцій страхування та впливати на процес виплати відшкодування клієнтам.

Забезпечити інвестиційний процес можуть такі складові інфраструктури, як інституційні інвестори, до яких належать інститути спільного інвестування, інвестиційні фонди, інвестиційні компанії, довірчі товариства, страхові компанії, пенсійні фонди, лізингові компанії, венчурні фонди, факторингові компанії, фінансові компанії, універсальні та спеціалізовані банки.

Становище інвестиційної інфраструктури страхового ринку є одним з чинників, який приймає участь у формуванні інвестиційного клімату країни, тобто інвестиційна інфраструктура є складовою підсистемою інвестиційного клімату країни. З метою дослідження фінансового ринку, доцільним буде показати кількість установ України, які займаються фінансовою та страховою діяльністю.

Функціонування інвестиційної інфраструктури спрямоване на створення умов для цільових (під конкретні об'єкти) фінансових, матеріальних та інтелектуальних вкладень витратного характеру, які здійснюються на обумовлений термін й сприяють збільшенню надходжень до бюджетів, підвищенню конкурентоспроможності економіки, залученню і збереженню висококваліфікованого персоналу, отриманню економічного доходу, досягненню соціального ефекту, з метою підвищення соціально-економічного розвитку.

3. Групова структура страхових компаній (залежно від спеціалізації). Як відомо, всі страхові компанії поділяються на компанії зі страхування життя та

компанії, які здійснюють види страхування інші, ніж страхування життя. Ця особливість диктує страховим компаніям правила організації своїх інвестиційних ресурсів та має безпосередній вплив на інвестиційну діяльність страховика.

Компанії зі страхування життя укладають договори страхування на досить тривалий термін, а тому кошти, які знаходяться у їх розпорядженні, можуть бути вкладені у довгострокові інвестиційні інструменти. Страховики, які здійснюють надання послуг з ризикових видів страхування, в першу чергу повинні забезпечувати виплату страхового відшкодування у будь-який момент, а тому вони переважно направляють кошти у короткострокові інвестиції.

О. Вовчак вважає, що „в Україні інвестиційні можливості страхових компаній досить обмежені через недовіру населення до довгострокових інвестицій та невеликий набір інвестиційних інструментів” [24, с. 78].

З цим твердженням можна погодитися, оскільки, порівняно з високорозвиненими європейськими країнами, кількість укладених договорів страхування життя є значно меншою.

В Україні, відповідно до чинного законодавства, страховиками визнаються фінансові установи, утворені у формі акціонерних, повних, командитних товариств або товариств з додатковою відповідальністю згідно з Законом України "Про господарські товариства" з урахуванням особливостей страхового законодавства, а також одержали у встановленому порядку ліцензію на здійснення страхової діяльності [82].

В. Плиса подає наступні класифікаційні ознаки страхових організацій: „належність (публічні, приватні, акціонерні (корпоративні), взаємні, державні (урядові)); характер операцій, які виконуються (спеціалізовані, універсальні, перестраховальні); величина статутного капіталу (великі, середні, дрібні)” [179, с. 254].

С. Осадець також класифікує страхові компанії за територією обслуговування: „місцеві, регіональні, національні та транснаціональні” [142, с. 189].

Зростання кількості незабезпечених страхових компаній призвело до низької якості наданих страхових послуг та втрати довіри населення, а відтак й зменшення їх капіталізації. Як відомо, саме фінансові ресурси клієнтів є основою формування фондів страхових резервів.

4. Страхові об'єднання.

У статті 54 Закону України „Про страхування” зазначено, що „страховики можуть утворювати спілки, асоціації та інші об'єднання для координації своєї діяльності, захисту інтересів своїх членів та здійснення спільних програм, якщо їх утворення не суперечить законодавству України. Ці об'єднання не можуть займатися страховою діяльністю” [82].

Нині в Україні створені такі страхові об'єднання: „Ліга страхових організацій України” (ЛСОУ), „Моторне (транспортне) Страхове Бюро України”, „Ядерний страховий пул”, „Аграрний страховий пул”.

ЛСОУ була заснована у 1992 році і є неприбутковим об'єднанням учасників ринку страхових послуг України, яке створене з метою захисту інтересів своїх членів та інших учасників ринку страхових послуг.

Основними завданнями ЛСОУ є: сприяння розвитку страхового ринку; захист прав та інтересів учасників ринку страхових послуг, що є членами Ліги; сприяння формуванню та вдосконаленню правової бази страхової діяльності; сприяння підвищенню кваліфікації та професіоналізму керівників та спеціалістів учасників ринку страхових послуг; ознайомлення громадськості з діяльністю учасників ринку страхових послуг та їх роллю в економічному житті України; сприяння реалізації антимонопольного законодавства в сфері страхової діяльності; утвердження взаємної довіри, надійності, порядності та ділового партнерства у взаємовідносинах між учасниками ринку страхових послуг та споживачами страхових послуг; доведення до учасників ринку страхових послуг законодавчих та нормативних актів органів державної влади та управління з питань, що стосуються сфери страхової діяльності; розробка рекомендацій з питань методології страхової справи [148].

5. Ринок цінних паперів. Завдання ринку цінних паперів – забезпечити найбільш повний та швидкий перелив заощаджень в інвестиції (у фінансові активи) по ціні, яка б влаштувала обидві сторони.

О. Пахненко вважає, що „при здійсненні інвестиційної діяльності страховиками на фондовому ринку, перш за все, віддається перевага надійним цінним паперам для забезпечення гарантованості виплат відшкодувань страхувальникам. Поряд із цим важливими факторами при виборі цінних паперів є їх доходність, яка забезпечить капіталізацію інвестиційних вкладень, та ліквідність, що дозволить у разі необхідності швидко конвертувати цінні папери в грошові кошти” [151].

Сьогодні інвестиційні можливості страховиків на ринку цінних паперів використовуються недостатньо, насамперед через слабку розвиненість самого фондового ринку. До факторів, які стримують розвиток діяльності страхових компаній на ринку цінних паперів відносять: політична та економічна нестабільність, нестабільне законодавство; низький економічний розвиток країни, відсутність у більшості населення країни вільних коштів, які можна було б вкласти у страхування життя та недовірою до страхових компаній; відсутність на ринку України довгострокових фінансових інструментів, в які могли б вкладати кошти страхові компанії. Українські державні цінні папери поки що не є надійним фінансовим інструментом, а вкладення коштів в акції підприємств на довгострокову перспективу, є досить ризикованим.

О. Чеберяко акцентує увагу на тому, що „великі страхові компанії, вкладаючи резерви в облігації, мають можливість використовувати специфічні стратегії, недоступні дрібному й середньому інвесторові... оскільки дрібним інвесторам досить важко одержати реальний прибуток на ринку корпоративних облігацій. До того ж, великі інвестори мають можливість точніше проаналізувати фінансовий стан емітента й передбачити перспективи змін курсу його облігацій, ніж непрофесійні учасники ринку” [260].

Фінансова стабільність страхової компанії, що інвестує кошти в корпоративні облігації, буде тим вищою, чим вищою буде ймовірність, що

сформований страховою організацією фонд буде достатнім для повного відшкодування збитків страхувальників.

б. Інвестиційний клімат в країні прямо визначає умови розвитку страхової інвестиційної діяльності, оскільки саме розвиненість та ситуація на інвестиційному ринку впливає на рішення страховиків щодо реалізації інвестицій.

Серед основних умов покращення інвестиційного клімату в країні проф. О. Носова виділяє такі: „концентрація наявних ресурсів у пріоритетних галузях економіки з наступною їхньою трансформацією в інвестиції і, завдяки цьому, створення умов для економічного зростання; інвестування в людський капітал, підвищенню ступеня кваліфікації працівників, що є основою для впровадження нових технологій на підприємствах; зростання інвестицій в акціонерний капітал і надання кредитного фінансування на більший термін сприяє підвищенню конкурентоспроможності приватного сектору економіки; забезпеченню прозорості прийняття інвестиційних проектів у сфері місцевого виробництва, сервісу, нерухомості й сільського господарства; створення системи стимулів, спрямованих на залучення інвестицій, які включають податкові пільги, передачу новим підприємствам держзамовлень, надання послуг за митним оформленням, консультування, спрощення процедур реєстрації та ліцензування, фінансова підтримка; поліпшення ділового клімату (оздоровлення довкілля, створення інфраструктури ринку)” [136].

Реалізація ефективного використання коштів страхових компаній може стати однією з рушійних сил інвестиційного ринку України.

Українською федерацією ubezpieczenia було розроблено „Стратегію розвитку страхового ринку України на 2012-2021 роки”, основними завданнями та заходами щодо реалізації якої є: оздоровлення страхового ринку та подолання наслідків кризи, для чого, зокрема, необхідно забезпечити: методологічну єдність страхової звітності; впровадження контролю достовірності звітності страховиків, оцінки розмірів резервів, якості та вартості активів, зокрема, з проведенням незалежного аудиту; підвищення вимог до

аудиторів, які здійснюють аудит страховиків, та перегляд реєстру таких аудиторів; спрощені процедури передачі страхового портфеля та перетворення страховика у страхового посередника; впровадження інституту субординованого боргу; підтримання добросовісної конкуренції та протидію неправомірним перевагам у конкуренції, отриманим внаслідок порушення законодавства; впровадження принципу першочерговості задоволення вимог страхувальників у загальній черзі інших кредиторів та виключення з ліквідаційної маси страхової компанії страхових резервів за всіма видами страхування; перегляд умов ліцензування страховиків, передбачивши обов'язок доведення здатності страховика виконувати свої зобов'язання в майбутньому; розбудова ефективного, прозорого, недискримінаційного, інституційно спроможного, передбачуваного державного нагляду за страховим ринком [214].

Україна й досі вважається несприятливою для інвестування державою з таких причин: нестабільність політичної ситуації в Україні; недостатнє правове забезпечення в сфері інвестування та підприємництва; велика кількість недостовірної або перебільшено негативної інформації; високий рівень податків; митне навантаження.

Наша країна рухається у європейському напрямку, відтак необхідно пристосовувати вітчизняне законодавство до особливостей страхового ринку та впроваджувати досвід провідних розвинених країн Євросоюзу з урахуванням доходів населення, ступеня розвитку вітчизняного інвестиційного ринку та інфляційних змін в економіці.

За таких умов слід дотримувати певні правила формування ефективної інвестиційної політики: детальний аналіз ринку та визначення найбільш прибуткових інвестиційних інструментів; вибір оптимального інвестиційного портфеля з метою мінімізації ризиків; наявність у структурі страхової компанії інвестиційного відділу та кваліфікованих спеціалістів з управління активами або активна співпраця з компаніями з управління активами; визначення привабливих умов спільної діяльності з комерційними банками; участь у створенні об'єднань з метою розподілу ризиків та здійснення інвестицій.

Висновки до розділу 1

Проведене у першому розділі дослідження теоретичних основ фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страховиків дало підстави зробити такі висновки:

1. Інвестиційна діяльність страхових компаній є комплексом заходів та економічних відносин, пов'язаних з вкладенням тимчасово вільних фінансових ресурсів у інвестиційні інструменти з метою отримання інвестиційного доходу. Зважаючи на специфіку діяльності страхових компаній та враховуючи особливості формування страхових резервів, інвестиції здійснюються з урахуванням певних обмежень, визначених на законодавчому рівні.

3. Аналіз категорії „фінансовий потенціал” з точки зору підприємств, дав змогу краще зрозуміти сутність даного поняття та науково обґрунтувати його на рівні страхових компаній. Ресурсний підхід, до якого схиляються більшість науковців, характеризує досліджуваний термін з боку наявних фінансових ресурсів у компанії та їх використання на певні цілі. Підхід з погляду можливостей визначає фінансовий потенціал страховика як здатність управлінської ланки компанії ефективно використовувати наявні фінансові ресурси.

4. Фінансовий потенціал страхової компанії являє собою усі можливості страховика ефективно використати фінансові ресурси, що знаходяться в його розпорядженні, в тому числі і для проведення страхових операцій та здійснення інвестиційної діяльності.

5. Основними факторами, які головним чином окреслюють вектор напрямку інвестиційної стратегії: структура сформованого страхового портфеля; структура інвестиційних ресурсів та обсяг акумульованих грошових коштів; потреба страхових компаній в інвестиційному доході та порядок його використання; рівень інфляції та ефективна система державного регулювання інвестиційної діяльності страхових компаній, сприятливий інвестиційний

клімат в країні, купівельна спроможність населення та рівень доходів фізичних та юридичних осіб.

6. Інституційно-правове середовище інвестиційної діяльності страховиків є сукупністю формальних та неформальних інститутів, що визначають умови здійснення інвестиційних операцій страховиками та сприяють розвитку інвестиційної діяльності. До формальних інститутів слід віднести страхові організації та їх об'єднання, інституційних інвесторів а також державні установи, які здійснюють контроль за їх діяльністю. Страхове законодавство, ринок цінних паперів та інвестиційний клімат в країні є неформальними інститутами, що встановлюють певні умови й обмеження та визначають параметри функціонування формальних.

7. Серед учасників інвестиційної інфраструктури виділено безпосередніх та опосередкованих. Безпосередні учасники приймають рішення про вкладення у ліквідні інструменти. Опосередковані учасники не беруть участі в інвестиційному процесі, а лише визначають правила діяльності безпосередніх шляхом встановлення певних обмежень та прийняття юридичних актів, що містять правові норми, які регулюють відносини у сфері інвестування. До них також відносимо страхувальників, які користуючись послугами страхових компаній, забезпечують надходження фінансових ресурсів у вигляді страхових премій. Страхові резерви, що формуються з премій, виступають основним джерелом інвестицій страхових організацій. Компанії з управління активами також є безпосередніми учасниками та можуть здійснювати ефективне управління активами страховиків, вкладаючи їх у прибуткові фінансові інструменти.

Основні наукові результати розділу опубліковані працях [33 - 38; 42; 48; 50; 52]

РОЗДІЛ 2.

ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОГО ПОТЕНЦІАЛУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ СТРАХОВИХ ОРГАНІЗАЦІЙ В УКРАЇНІ

2.1. Особливості формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових компаній

В сучасних умовах страховий ринок потребує вдосконалення та ефективного регулювання наявного механізму управління фінансовими ресурсами. При цьому страхові компанії повинні бути спроможні не тільки відшкодувати завдані страхувальникам збитки, але й мати можливість трансформувати заощадження населення в інвестиційний капітал.

Багато науковців розглядають виробничий, економічний, трудовий та інші види потенціалів на рівні підприємств. Оскільки страхові компанії відрізняються від інших господарюючих суб'єктів специфікою своєї діяльності, питання формування фінансового потенціалу, особливо його інвестиційної складової, залишається недостатньо дослідженим та потребує ґрунтовного вивчення.

Здійснивши аналіз вітчизняних та зарубіжних літературних джерел, ми виявили недостатність теоретико-методологічних відомостей щодо проблематики формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових компаній. Відтак, проведення подальшого дослідження цього питання не викликає сумніву.

Н. Краснокутська розглядає „процес формування потенціалу страховика як один з напрямків його економічної стратегії», який передбачає «створення й організацію системи ресурсів і компетенцій таким чином, щоб результат їхньої взаємодії був фактором успіху в досягненні стратегічних, тактичних і оперативних цілей діяльності ” [103, с. 89].

Щодо питання фінансового потенціалу, то тут серед економістів та науковців виникає багато дискусій та протиріч.

Автори колективної монографії „Розвиток фінансового потенціалу суб'єктів господарювання як основа досягнення фінансово-економічної безпеки” за редакцією В. Глуценка вважають фінансовий потенціал „основою всіх інших видів потенціалів” і трактують його як „сукупність ресурсів та результат діяльності, що забезпечує розвиток суб'єкта на найближчу та довгострокову перспективу” [198, с. 17].

Як правило, більшість дослідників розмежовують поняття інвестиційного та фінансового потенціалу, проте деякі вчені розглядають їх як одне ціле, включаючи до складу фінансового потенціалу інвестиційний та навпаки.

О. Федонін, наприклад, у складі фінансового потенціалу виділяє інвестицій як „наявні та приховані можливості підприємства для простого і розширеного відтворення” [229, с. 98].

Н. Білоус, вирізняє інвестиційний потенціал у складі фінансового. Він досліджував особливості фінансового потенціалу страхових компаній зі страхування життя та стверджує, що „кругообіг коштів страхової компанії не обмежується здійсненням страхових операцій, а фінансовий механізм страхування цікавий з точки зору використання залучених ресурсів як джерел інвестицій. Тому до складу фінансового потенціалу страхової компанії включено і ті кошти, що перебувають в обігу страховика, і ті, що використовуються для інвестиційної діяльності” [10].

М. Тридід під інвестиційним потенціалом страхової компанії розуміє „сукупність грошових коштів, які є тимчасово та відносно вільними від зобов'язань і використовуються з метою отримання інвестиційного доходу” [224].

Він вважає, що „фінансовий потенціал інвестиційної діяльності підприємств формується за рахунок таких джерел як чистий прибуток, амортизаційні відрахування; раніше здійсненні довгострокові фінансові вкладення, строк погашення яких закінчується в поточному періоді; кошти від продажу вибуваючих необоротних активів; страхова сума відшкодування збитків; іммобілізована в інвестиції частина зайвих необоротних активів;

гранти; внески вітчизняних і закордонних інвесторів у статутний фонд; безкоштовно надані державними органами та комерційними структурами кошти на цільове інвестування; емісія акцій та облігацій; кредити та лізинг” [27].

На нашу думку, поняття фінансовий потенціал страховика доповнює фінансова політика, яка визначається як сукупність дій страхової організації, які направлені на підтримку та забезпечення її фінансової стабільності.

Слово „політика” у тлумачному словнику української мови трактується як „неухильний спосіб дій, спрямований на досягнення певної мети; лінія поведінки в чому-небудь” [22, с. 80].

О. Залєтов вважає, що „фінансова політика є структурним елементом системи управління фінансами; від неї залежить ефективність використання фінансових відносин в економіці; вона покликана забезпечувати реалізацію цілей і завдань соціально-економічної політики держави” [84]. Також існують форми державної фінансової політики: бюджетна, боргова, митна, податкова, кредитна, інвестиційна, валютна та ін.

Як зазначає О. Юркевич, „фінансова політика держави в галузі страхування полягає у законодавчому та нормативно-правовому регулюванні страхової діяльності, залученні страхового ринку до вирішення важливих фінансових питань соціального страхування, створенні цільових резервів для компенсації неспроможності окремих страхових компаній виконати зобов’язання за договорами страхування життя, здійсненні державного нагляду за фінансовою діяльністю страховиків” [278].

О. Романенко досить широко трактує це поняття: „фінансова політика – це визначення цілей, завдань, на вирішення яких спрямовується процес формування, розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів” [199, с. 98].

І. Дем’яненко та К. Майданюк стверджують, що „на формування фінансової політики страхової компанії впливає багато факторів, але визначальним є стратегія фінансово-господарського розвитку, яка формується на основі мети, цілей та завдань економічного розвитку підприємства; його

поточними та перспективними планами; можливістю залучення кредитних ресурсів; здійснення інвестиційних програм тощо” [64].

Виходячи з цього, основою стабільної та високоприбуткової діяльності є розробка стратегічних та тактичних цілей страховика щодо ефективного формування фінансового механізму його діяльності.

Т. Сіташ вважає, що „фінансова політика має бути підпорядкована одній меті – досягненню підвищення суспільного добробуту, але при цьому вона має сприяти зростанню ефективності виробництва і насамперед підвищенню продуктивності праці, впровадженню матеріально- та ресурсозберігаючих технологій, побудові раціональної структури економіки тощо” [206].

Досить часто в наукових доробках вітчизняних та іноземних авторів можна спостерігати ототожнення понять „фінансова політика” та „фінансова стратегія”. Проте, вважаємо таке співставлення не зовсім коректним, оскільки фінансова стратегія передбачає формування низки цілей, яких повинна досягти страхова організація, а фінансова політика є певним інструментом їх реалізації, оскільки остання включає, цінову політику, інвестиційну політику, податкову політику, політику управління доходами та витратами, політику управління формуванням і використанням прибутку, політику управління структурою капіталу, дивідендну політику, тощо.

Фінансова політика кожного окремого суб’єкта господарювання визначається специфікою формування його ресурсної бази, особливостями реалізації продукції та (або) надання послуг, в інтересах підприємства через фінансові відносини та механізми. Відтак, доцільно дослідити систему формування фінансових ресурсів страхових компаній, які спочатку отримують від страхувальників грошові кошти у вигляді внесків, а потім компенсують втрати через настання певних подій, визначених договором страхування.

Початковим елементом на першому етапі формування інвестиційних ресурсів є власний капітал, який у процесі діяльності страхової організації збільшується за різних джерел. Обсяг власних фінансових ресурсів має важливе значення на початку діяльності страхової компанії, оскільки в цей час, як

правило, ще не повністю сформований страховий фонд, який може покрити збитки. Власний капітал є основою функціонування та розвитку страхової організації та є дуже важливою складовою його платоспроможності, адже у випадку недостатнього обсягу страхових резервів для виплати відшкодування страхувальникам, страхова організація може покрити збитки саме за його рахунок.

До зовнішньої частини інвестиційних ресурсів страхової організації відноситься позиковий капітал і залучений капітал. Залучений капітал є основним джерелом інвестицій, і тому має суттєвий вплив на макроекономіку. Його основу складають страхові резерви – це величина зобов'язань страховика за договорами страхування, співстрахування та перестрахування. До складу залученого капіталу страховика входять елементи, які абсолютно точно можна назвати позиковим капіталом: кредиторська заборгованість і власне позиковий капітал – банківський кредит, що займає в схемі чисто умовне місце. Страхові організації іноді вдаються до послуг банку в разі потреби для виплати заробітної плати тощо, але дуже рідко, тому кредит – не настільки важливий елемент залученого капіталу.

Основні характеристики власного капіталу окреслює Н. Добош: „простота залучення, оскільки рішення, пов'язані зі збільшенням власного капіталу, приймають власники і менеджери; вища можливість отримання прибутку, оскільки у разі його використання не потрібна сплата позикового процента в усіх його формах; забезпечення фінансової стійкості розвитку організації, її платоспроможності в довгостроковому періоді, а також зниження ризику банкрутства [69].

Деякі науковці позиковий капітал відносять до залученого. Страхові компанії не часто вдаються до банківського кредитування, і воно використовуються в основному на цілі, не пов'язані з інвестуванням. Страхова організація формує за рахунок залучених коштів страхові резерви, а тому доцільно розділяти позиковий і залучений капітал як окремі категорії.

Зв'язок між інвестиційним та фінансовим потенціалом виражається у формуванні страхових резервів та власного капіталу, тобто джерел наповнення, а різниця – у вирахуванні із загальних фінансових ресурсів страхових виплат, позикових коштів та витрат на ведення справи.

В. Пластун головною метою формування страхових резервів вважає „забезпечення майбутніх виплат страхових відшкодувань. Проте, в процесі розвитку фінансових ринків, питома вага доходів від операційної діяльності страхових компаній почала поступово зменшуватись. На цьому фоні значно зросла питома вага доходів від інвестиційної діяльності. Тому пропонується розглянути страхові резерви у контексті інвестиційних ресурсів, тобто джерел для отримання додаткового доходу”[170].

Узагальнена структура джерел фінансових ресурсів страхової організації представлена на рисунку 2.1.

Оцінка фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страховика має надзвичайно важливе значення на шляху до досягнення ефективних та високоприбуткових результатів.

Серед науковців залишається дискусійним питання щодо визначення показників, які найбільш повно відображають рівень капіталізації страховика. Відтак, пропонуємо перелік показників, які найдетальніше відображають фінансовий стан та діяльність страхових компаній.

Коефіцієнт (ступінь) збитковості виражає співвідношення між сумою виплаченого страхового відшкодування і страховою сумою всіх об'єктів, що постраждали. Цей показник менший або дорівнює 1. Зворотне положення можна вважати неможливим, оскільки воно означає знищення всіх застрахованих об'єктів більше, ніж один раз [179, с. 231].

Коефіцієнт фінансового ризику виражає відношення позикового капіталу до власного. Рекомендоване значення цього показника ≤ 1 . Зазначений коефіцієнт є узагальнюючим при аналізі фінансової стійкості страховика. Зростання його значення свідчить про посилення залежності компанії від позикових коштів і, відповідно, зниженні її фінансової стійкості [271].



Рис. 2.1. Джерела формування фінансових ресурсів страхової організації

Джерело: побудовано автором з використанням джерел: [6; 19, с. 7; 75; 82]

Показник забезпеченості страховими резервами (резерви/сукупні внески), що відображає ту частину страхових премій, яка пішла на формування страхових резервів. Високе значення цього показника свідчить про те, що більшу частину коштів страховик витрачає на виконання зобов'язань перед своїми клієнтами, а на забезпечення власної діяльності (виплата зарплати, витрати з оренди, реклами та інші витрати на ведення справи) витрачається небагато. Величина страхових резервів показує розрахункову суму майбутніх виплат, яка відображається у пасиві компанії. Страхові внески і виплати є кумулятивними величинами і можуть сильно спотворювати картину при переважному розвитку в компанії короткострокових договорів [86].

Якщо значення цього показника дорівнює 1, то це означає, що на одну гривню, вкладену у власний капітал підприємства, припадає одна гривня позикових коштів. Це крайня межа (рівність між власними та позиковими коштами підприємства), яка явно показує міру його фінансової стійкості. Якщо ж значення коефіцієнта дорівнює, наприклад, 1,2 - то це свідчить про остаточну втрату фінансової стійкості товариства, оскільки на одну гривню власного капіталу припадає 1,2 гривні позикового. Це означає, що майно, яке належить страховій компанії, придбано переважно за рахунок позикового капіталу і управлінський персонал товариства вже не в змозі самостійно приймати рішення щодо розвитку підприємства. Тобто остаточне рішення про здійснення тої або іншої угоди вже буде прийматися тільки після згоди на це кредиторів товариства.

Показник якісного забезпечення показує питому вагу чистих активів у вартості майна. Рентабельність за чистим прибутком показує, скільки чистого прибутку припадає на 1 грн вкладених активів (інвестицій) [268].

Звичайно, реінвестувати прибуток доцільно за умов наявності можливостей для покращення ринкового становища. В протилежному випадку реінвестування призведе до зниження рентабельності власного капіталу компанії. Показник розраховується як співвідношення приросту нерозподіленого прибутку і резервного капіталу до суми чистого прибутку.

Найбільш бажаним для менеджменту компанії є коефіцієнт 100%. Виходячи з короткострокових інтересів акціонерів, для них оптимальним значенням буде 0%. Такий відсоток буде говорити про те, що весь отриманий чистий прибуток направлений до фонду дивідендів. Значення показника нижче нуля свідчить про фінансові проблеми в компанії [128, с.105].

Якщо значення показника вище 100%, то це означає, що отриманий чистий прибуток є не єдиним фактором, який призвів до зростання резервного капіталу і фонду нерозподіленого прибутку компанії.

Коефіцієнт фінансової стійкості (концентрації залученого капіталу) характеризує співвідношення між власними і позиковими коштами. Цей показник дає найбільш загальну оцінку фінансової стійкості страхової компанії. Він показує скільки припадає залучених коштів на кожну гривню власних коштів, вкладених в активи страховика. Коефіцієнти фінансової незалежності і залежності в сумі складають 1. Зростання коефіцієнта фінансової залежності вище за 0,5 є небажаним [114, с. 89].

Коефіцієнт фінансової незалежності характеризує співвідношення між власними коштами страхової компанії і страховими резервами. Цей показник можна вважати схожим з попереднім показником, особливо якщо зважати, що у складі позикових (залучених) коштів страховика страхові резерви займають левову частку. Досвід країн з розвинутою ринковою економікою показує, що цей коефіцієнт має бути не нижчим за 0,5, тобто не менше 50 % активів повинні фінансуватись за рахунок власних джерел [12, с.68].

Коефіцієнт маневреності власного капіталу свідчить про рівень мобільності активів страховика. Визначають цей коефіцієнт діленням власного оборотного капіталу на підсумок першого розділу пасиву балансу. Оптимальна величина цього коефіцієнта складає 0,5 [72, с. 74].

Формалізація інтегрального показника фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страховиків представлена у таблиці 2.1

**Перелік коефіцієнтів для розрахунку інтегрального показника
фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхової компанії**

№	Показник	Формула	Порогове значення
1	Ступінь збитковості (x_1)	$P_3 = \frac{CB}{СП}$, де CB – страхові виплати, СП – страхові платежі	≤ 1
2	Показник забезпеченості страхових послуг (x_2)	$Z_{с.п.} = \frac{РК}{СП}$, де РК – резервний капітал	≥ 1
3	Показник якості капіталу страховика (x_3)	$P_{як.к.} = \frac{РК}{ВБ}$, де ВБ – валюта балансу	0,01-0,02
4	Показник фінансової стійкості (x_4)	$P_{фс} = \frac{ВК}{ПК}$, де ВК – власний капітал ПК – позиковий капітал	≤ 1
5	Показник якісного забезпечення (x_5)	$P_{як.з.} = \frac{ЧА}{ВБ}$, де ЧА – чисті активи	=1
6	Показник співвідношення доходу від страхової та загальної діяльності (x_6)	$P_{с.д.} = \frac{ЧД}{ЧП}$, де ЧД – чистий дохід ЧП – чистий прибуток	6-12%
7	Показник розвитку (x_7)	$P_p = \frac{НП}{ВБ}$, де НП – нерозподілений прибуток	> 0
8	Рентабельність страхової діяльності (x_8)	$P_{с.д.} = \frac{ЧП}{СП}$	≥ 0
9	Показник реінвестування (x_9)	$P_p = \frac{ЧП}{НП}$	> 0
10	Коефіцієнт автономії (незалежності) (x_{10})	$K_{авт} = \frac{ВК}{ВБ}$	$\geq 0,5$
11	Коефіцієнт фінансової залежності (x_{11})	$K_{фз} = \frac{ВБ}{ВК}$	$\leq 0,5$
12	Коефіцієнт маневреності капіталу (x_{12})	$K_{ман} = \frac{ОА-ПЗ}{ВК}$, де ОА – оборотні активи; ПЗ – поточні зобов'язання	=0,5
13	Показник забезпечення власними коштами (x_{13})	$P_{забезп.} = \frac{ВК}{СР}$	0,6-0,8

Джерело: побудовано автором з використанням джерел [12, с. 68]; [72, с. 74]; [86]; [114, с. 89]; [128, с. 105]; [142, с. 354]; [179, с. 231]; [268]; [271].

Важливим чинником, який характеризує фінансову стійкість страхової компанії, окрім власного капіталу та немалих резервних фондів, виступає рентабельність страхових операцій, яка виражається відношенням балансового (валового) прибутку до дохідної частини [70].

Розрахунок інтегрального показника дозволяє визначити основні показники діяльності, а також сформувати рейтинг страхових компаній за рівнем фінансового потенціалу інвестиційної діяльності.

Всі вони між собою органічно пов'язані та представляють певну методику оцінки достатності у страховика фінансових ресурсах для здійснення інвестицій, оскільки саме від фінансового забезпечення страхової компанії залежить обсяг та напрями інвестиційних вкладень.

А. Дегтяр та Р. Соболев серед основних завдань державного регулювання страхової діяльності виділяють „...розроблення механізмів залучення в інвестиційний процес тимчасово вільних коштів страхових компаній...” [66].

Ю. Дячкова виділяє два відносно самостійних грошових потоки в межах грошового обігу страхової компанії: „оборот коштів, що забезпечують страховий захист; оборот коштів, пов'язаних з організацією страхової справи” [72, с. 194].

Проте, з розвитком страхового ринку та виділенням страховиків як інституційних інвесторів, можемо виділити ще один потік грошових коштів, який пов'язаний із здійсненням інвестиційних операцій.

Для здійснення оцінки інтегрального показника фінансового потенціалу інвестиційної діяльності ми було обрали вищенаведені показники по двадцятьох страхових компаніях ТДВ „Альянс Україна, „УАСК АСКА”, СК „БРОКБІЗНЕС”, ПрАТ „СК „Галицька”, СК „Дніпроінмед”, ТДВ „Експрес Страхування”, ПрАТ „СК „Раритет”, СК „Княжа Вієнна Іншуранс Груп”, ПрАТ „СК „Країна”, ПрАТ „СК „НАДІЙНА”, ПрАТ „Акціонерна страхова компанія „ОМЕГА”, ПрАТ „СК „Українська страхова група”, ПрАТ „СК „ПРОВІДНА”, ПрАТ „СК „Перша”, ПрАТ „СК „ТЕКОМ”, ПрАТ „СК „ЕЙГОН ЛАЙФ УКРАЇНА”, ПрАТ „УАСК АСКА-ЖИТТЯ”, АТ „СК „Блакитний поліс”, ПрАТ

„ГРАВЕ Україна Страхування життя”, ПрАТ „МЕТЛАЙФ” за 2014 рік (Додаток Ж).

Спочатку потрібно здійснити розрахунок представлених показників за даними кожної страхової компанії за формулами, представленими у таблиці 2.1. (Додаток З).

Для того, щоб стандартизувати вихідні дані, в залежності від специфіки кожного з показників, будемо використовувати лінійні функції або криві Гаусса.

Лінійні функції стандартизації використовуються, якщо приріст функції незмінно пропорційний або обернено пропорційний приросту аргументу на кожній ділянці прямої. Наприклад, при розрахунку показника забезпечення власними коштами ми вважаємо, що чим більший обсяг власних коштів, тим більш диверсифікованими можуть бути активи страхової компанії, а отже, надійність її вища, і навпаки.

Для того, щоб вивести лінійну функцію стандартизації, раніше визначені значення показників порівнюємо із середньогалузевими, розраховуючи абсолютні відхилення ($X_{\text{абс. відх}}$). Стандартизовані значення отримуємо, використовуючи формулу (2.1).

$$Y_i = \frac{\Delta y}{\Delta x} * X_{\text{абс. відх}i}. \quad (2.1)$$

де Y_i – стандартизовані значення фінансового потенціалу інвестиційної діяльності;

Δy – крок переходу по Y_i ;

Δx – крок переходу по X_i ($\text{const}=1$);

X_i – абсолютні відхилення розрахункових показників від середньогалузевих.

Ключову роль в розрахунку моделі відіграє Δy . Для того, щоб розрахувати цей показник, скористаємось підбором параметрів. Дана функція визначить крок переходу таким чином, щоб кожен показник впливав на модель відповідно до свого абсолютного розміру.

Крива Гаусса використовується в тому випадку, якщо приріст функції пропорційний або обернено пропорційний приросту аргументу до певного

моменту, після чого залежність між аргументом та функцією змінюється в протилежному напрямку. Так, при збільшенні частки резервного капіталу в структурі активів показник фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхової компанії зростає. Розрахунки проводитимемо за формулою (2.2).

$$Y_i = \frac{x_i - \bar{x}_i}{S}, \quad (2.2)$$

де, x_i – значення показника, \bar{x}_i – середнє арифметичне значення досліджуваних показників, S – стандартне відхилення змінної.

Розраховані стандартизовані значення показників зображено у Додатку И.

Як інтегральний показник ефективності використано узагальнену функцію корисності (або шкалу Харрінгтона), яка передбачає п'ять рівнів оцінки в загальному інтервалі шкали від 0 до 1. Шкала Харрінгтона є універсальним у різних сферах кількісним вимірником параметрів досліджуваного об'єкта і умовно поділяється на п'ять ділянок, які характеризують різні рівні бажаності. Значення 0,37 є критичною точкою переходу показників з незадовільного рівня до задовільного, а лінгвістичні та кількісні характеристики шкали Харрінгтона наведено у таблиці 2.2 та рис. 2.3.

Таблиця 2.2.

Лінгвістичні та кількісні характеристики шкали Харрінгтона

Інтервали шкали Харрінгтона	Лінгвістичні оцінки шкали Харрінгтона
(0,81-1]	Відмінно
(0,64-0,8]	Добре
(0,38-0,63]	Задовільно
(0,2-0,37]	Погано
[0-0,1]	Дуже погано

Джерело: побудовано автором

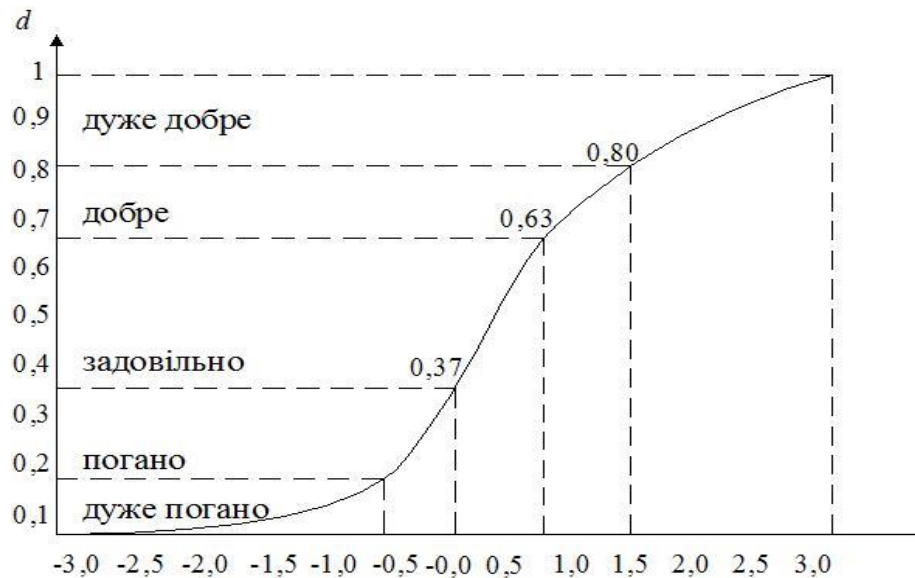


Рис. 2.3. Узагальнена функція рівнів фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових компаній

Джерело: побудовано автором

Для розрахунку інтегрального показника фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страховика D здійснимо обчислення за допомогою формули (2.3):

$$D = \sqrt[r]{\prod_i^r d_{ri}}, \quad (2.3)$$

де r – кількість елементів, які використовуються для рейтингової оцінки страхових компаній;

d_{ri} – частинна функція, яка визначена відповідно до шкали Харингтона.

Часткові функції показників розраховано та подано у Додатку К.

Таким чином, маючи всі необхідні дані для розрахунків рейтингової оцінки кожної з обраних страхових компаній, вигляд інтегрального показника набере наступного виду:

$$D = \sqrt[13]{d_{x1} * d_{x2} * d_{x3} * d_{x4} * d_{x5} * d_{x6} * d_{x7} * d_{x8} * d_{x9} * d_{x10} * d_{x11} * d_{x12} * d_{x13}} \quad (2.4)$$

Отже, значення D для обраних страхових компаній будуть наступними: (табл.2.3).

**Рейтинг страхових компаній за інтегральним показником
фінансового потенціалу інвестиційної діяльності**

Страхова компанія		
	<i>D</i>	Рейтинг
ТДВ „Альянс Україна	0,23236	14
„УАСК АСКА”	0,22621	15
СК „БРОКБІЗНЕС”	0,30704	8
ПрАТ „СК „Галицька”	0,37476	2
СК „Дніпроінмед”	0,2478	12
ТДВ „Експрес Страхування”	0,32311	6
ПрАТ „СК „Раритет”	0,36	3
СК „Княжа Вієнна Іншуранс Груп”	0,08572	19
ПрАТ „СК „Країна”	0,32827	5
ПрАТ „СК „НАДІЙНА”	0,27274	10
ПрАТ „Акціонерна страхова компанія „ОМЕГА”	0,44089	1
ПрАТ „СК „Українська страхова група”	0,18749	17
ПрАТ „СК „ПРОВІДНА”	0,20403	16
ПрАТ „СК „Перша”	0,26037	11
ПрАТ „СК „ТЕКОМ”	0,33359	4
ПрАТ „СК „ЕЙГОН ЛАЙФ УКРАЇНА”	0,16645	18
ПрАТ „УАСК АСКА-ЖИТТЯ”	0,24417	13
АТ „СК „Блакитний поліс”	0,05314	20
ПрАТ „ГРАВЕ Україна Страхування життя”	0,29031	9
ПрАТ „МЕТЛАЙФ”	0,3115	7

Джерело: побудовано автором

За результатами розрахунків, страхові компанії ПрАТ „Акціонерна страхова компанія „ОМЕГА”, ПрАТ „СК „Галицька” та ПрАТ „СК „Раритет” отримали достатній рівень інвестиційної діяльності (задовільно). Низький рівень (погано) у ТДВ „Альянс Україна”, СК „БРОКБІЗНЕС”, ПрАТ „ГРАВЕ Україна Страхування життя”, ПрАТ „МЕТЛАЙФ”, ПрАТ „СК „Країна”, ТДВ „Експрес Страхування”, СК „Дніпроінмед”, „УАСК АСКА” та ПрАТ „УАСК АСКА-ЖИТТЯ”, ПрАТ „СК „НАДІЙНА”, ПрАТ „СК „ТЕКОМ”, ПрАТ „СК „Перша”. Найнижчий рівень (незадовільно) – ПрАТ „СК „ЕЙГОН ЛАЙФ УКРАЇНА”, СК „Княжа Вієнна Іншуранс Груп”, ПрАТ „СК „Українська страхова група”, ПрАТ „СК „ПРОВІДНА”, АТ „СК „Блакитний поліс”. Варто відзначити, що у жодної із обраних страхових компаній немає високого (добре)

та дуже високого (відмінно) показника рівня фінансового потенціалу інвестиційної діяльності.

Проте, запропонований нами метод розрахунку інтегрального показника фінансового потенціалу інвестиційної діяльності не є остаточним та може доповнюватися іншими, враховуючи термін укладення договору страхування, залучення коштів, специфіку діяльності (страхування життя чи ризикові види страхування) та ін.

Відтак, для розгляду інвестиційного потенціалу страховика можна включити показник диверсифікованості інвестиційного портфеля страховика вказує на відсоткове значення тих чи інших активів в інвестиційному портфелі страховика:

$$K_d = \frac{\Phi P_i}{\Phi P} * 100\%, \quad (2.5)$$

де ΦP_i – обсяг фінансових ресурсів, вкладений у певний вид активу i ;

ΦP – загальний обсяг ресурсів у інвестиційному портфелі.

Цей показник також має важливе значення для страховика, оскільки дозволяє визначити який відсоток у структурі інвестиційного портфеля займає той чи інший вид активів. Більш диверсифікований інвестиційний портфель, як стверджує Н. Ткаченко, „може принести страховій компанії більші прибутки, оскільки втрачаючи кошти від вкладення в одні фінансові інструменти, можна натомість отримати більший прибуток від розміщення в інших” [222].

Також слід врахувати показник щільності страхових компаній. Л. Шірінян під цим показником розуміє „співвідношення кількості компаній і кількості населення”:

$$\rho = N / N_{pop}, \quad (2.6)$$

де ρ – щільність (кількість компаній на душу населення),

N – кількість страховиків в країні,

N_{pop} – чисельність населення країни.

Порівнюючи цей показник у різних країнах, бачимо, що Україна є одним із лідерів країн Європи по кількості страхових компаній: США – 1 : 28000, Велика

Британія – 1 : 72500, Німеччина – 1 : 125000, Франція – 1 : 131000, Україна – 1 : 102500 [269].

Щільність страховиків також в деякій мірі має вплив на фінансовий потенціал інвестиційної діяльності страхових компаній, адже чим більше клієнтів обслуговує страхова організація, тим потенційно вищим є обсяг страхових премій, що в свою чергу створює передумови для формування достатнього обсягу страхових реєрів та ефективного інвестування.

Підбиваючи підсумок, можемо констатувати, що показник фінансового потенціалу інвестиційної діяльності знаходиться на низькому рівні, про що свідчить проведений аналіз. Це пояснюється недосконалістю вітчизняного фінансово-правового законодавства у сфері страхування, політичною та економічною нестабільністю, девальвацією національної грошової одиниці, низькою інвестиційною привабливістю українських страховиків, погано розвиненою інвестиційною політикою.

2.2. Оцінка фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових організацій

Обсяг тимчасово вільних фінансових ресурсів страхової компанії визначає її інвестиційну політику, а страхові резерви є основою фінансового потенціалу страховика та становлять значну частину у структурі джерел фінансових ресурсів. Крім того, законодавством визначений перелік активів, якими вони повинні бути представлені (див. попередній розділ). Тому важливим вважаємо дослідження впливу основних показників страхового ринку на їх формування.

В. Пластун, досліджуючи розвиток страхового ринку України, слушно зауважив, що „в процесі розвитку фінансових ринків, питома вага доходів від операційної діяльності страхових компаній почала поступово зменшуватись. На цьому фоні значно зросла питома вага доходів від інвестиційної діяльності” [170]. Відтак, страхові резерви виступають основним джерелом фінансування інвестицій.

Виходячи з цього, доцільним є дослідження зв'язків основних показників вітчизняного страхового ринку та обсягу страхових резервів, сформованих страховими компаніями України.

З метою визначення абсолютних величин, які мають найбільший вплив на формування страхових резервів, нами було обрано метод кореляційно-регресійного аналізу. Його суть полягає у виявленні залежності між двома або кількома ознаками X та Y одного і того ж економічного об'єкта або між певними ознаками різних об'єктів.

Емпіричний аналіз та економетричне моделювання поведінки основних індикаторів стану страхового ринку використовується з метою виявлення особливостей їхньої асиметричної динаміки, впливу на фінансовий потенціал інвестиційної діяльності страховиків та підвищення точності прогнозів в умовах економічної нестабільності в Україні. Розрахунки здійснюватимемо на основі квартальних даних за 2007- 1 кв. 2016 рр., які отримано на підставі статистичних звітів НКДРРФП. Досліджуватимемо такі ряди: *GROSS_PREM* (GPr – валові страхові премії, млн. грн.); *NET_PREM* (NPr – чисті страхові премії, млн. грн.); *GROSS_PAYM* (GPr – валові страхові виплати, млн. грн.); *NET_PAYM* (NPr – чисті страхові виплати, млн. грн.); *CAPITAL* (C – капітал, млн. грн.); *TOTAL_ASSETS* (TA – загальні активи, млн. грн.); *RESERVES* (R – страхові резерви, млн. грн.); *ASSETS_RESERVES* (AR – активи, визначені Законом України „Про страхування”, млн. грн.). На основі даних НКДРРФП (Додаток Л), розраховано основні їх статистичні характеристики (Додаток М).

Для моделювання змін стану страхового ринку загалом, а також основних його індикаторів зокрема, використаємо логарифмічно-лінійні економетричні моделі.

Щодо використання логарифмів змінних, то така трансформація рядів зумовлена як статистичними, так і економічними міркуваннями. Зокрема, із теоретичних макроекономічних моделей випливає увігнутість теоретичних взаємозв'язків між показниками, що зумовлює необхідність використання логарифмічного перетворення у економетричних моделях. Крім того,

статистичний аналіз показників страхового ринку показує, що з ростом значень показників зростає і дисперсія ряду. У таких випадках використання логарифмів дає змогу згладити цю дисперсію. Чисельні результати було отримано в економетричному пакеті EViews 8.0. На підставі попереднього економіко-математичного аналізу, оцінюючи та порівнюючи різні економетричні моделі, обрано такі специфікації:

$$\begin{aligned} \ln RESERV_t = & \beta_1 + \beta_2 \ln NET_PREM_t + \beta_3 \ln NET_PREM_{t-1} + \\ & + \beta_4 \ln TOTAL_ASSETS_t + \beta_5 \ln TOTAL_ASSETS_{t-4} + \\ & + \beta_6 \ln NET_PAYM_t + \beta_7 \ln NET_PAYM_{t-1} + \\ & + \beta_8 \ln CAPITAL_t + \beta_9 TREND + \beta_{10} \ln RESERV_{t-1} + \varepsilon_{1t} \end{aligned} \quad (2.7)$$

де ε_{1t} – випадкова величина

Таблиця 2.4

Модель 1

Dependent Variable: LOG(RESERV)				
Method: Least Squares				
Sample (adjusted): 2008Q1 2016Q1				
Included observations: 33 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.384182	2.077695	-0.666211	0.5119
LOG(NET_PREM)	0.206353	0.059210	3.485095	0.0020
LOG(NET_PREM(-1))	0.028918	0.060028	0.481747	0.6345
LOG(TOTAL_ASSETS)	0.325022	0.119361	2.723014	0.0121
LOG(TOTAL_ASSETS(-4))	0.383107	0.155608	2.461998	0.0217
LOG(NET_PAYM)	0.121756	0.032121	3.790573	0.0009
LOG(NET_PAYM(-1))	0.131430	0.043475	3.023105	0.0061
LOG(CAPITAL)	-0.345625	0.207301	-1.667263	0.1090
@TREND	-0.004679	0.004735	-0.988082	0.3334
LOG(RESERV(-1))	0.292765	0.147284	1.987754	0.0589
R-squared	0.982505	Mean dependent var		9.398038
Adjusted R-squared	0.975660	S.D. dependent var		0.219670
S.E. of regression	0.034272	Akaike info criterion		-3.663950
Sum squared resid	0.027015	Schwarz criterion		-3.210463
Log likelihood	70.45518	Hannan-Quinn criter.		-3.511366
F-statistic	143.5213	Durbin-Watson stat		1.633781
Prob(F-statistic)	0.000000			

Джерело: розрахунки автора

Дана модель відображає вплив показників чистих страхових премій 1 кв. 2016 р. та 4 кв. 2015 р., загальних активів поточного та останнього кварталу

2014 р., чистих страхових виплат 1 кв. 2016 р. та 4 кв. 2015 р., а також капіталу та обсягу страхових резервів 4 кварталу 2015 р. З обчислених значень видно, що при зростанні загальних активів у 4 кв.2014 р., страхові резерви збільшуються на 3,8 %, а підвищення обсягу страхових премій на такий же інтервал, змусить резерви збільшитися на 2 %. Проте, ця модель не є адекватною, оскільки значення статистики Дарбіна-Уатсона не наближається до 2, та становить 1,6. Тому продовжуємо пошук адекватної моделі шляхом підбору відповідних параметрів (2.8).

$$\begin{aligned} \ln RESERV_t = & \alpha_1 + \alpha_2 \ln GROSS_PREM_t + \alpha_3 \ln GROSS_PREM_{t-1} + \\ & + \alpha_4 \ln TOTAL_ASSETS_t + \alpha_5 \ln TOTAL_ASSETS_{t-4} + \\ & + \alpha_6 \ln GROSS_PAYM_t + \alpha_7 \ln GROSS_PAYM_{t-1} + \\ & + \alpha_8 \ln CAPITAL_t + \alpha_9 TREND + \alpha_{10} \ln RESERV_{t-1} + \varepsilon_{2t}, \end{aligned} \quad (2.8)$$

де ε_{2t} – випадкова величина

Таблиця 2.5

Модель 2

Dependent Variable: LOG(RESERV)				
Method: Least Squares				
Sample (adjusted): 2008Q1 2016Q1				
Included observations: 33 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	P-значення.
C	2.631902	1.363009	1.930949*	0.0659
LOG(GROSS_PREM)	0.211267	0.032243	6.552387***	0.0000
LOG(GROSS_PREM(-1))	0.108552	0.038207	2.841156***	0.0093
LOG(TOTAL_ASSETS)	0.202805	0.086438	2.346241**	0.0279
LOG(TOTAL_ASSETS(-4))	0.181291	0.085593	2.118066**	0.0452
LOG(GROSS_PAYM)	0.064825	0.023636	2.742653**	0.0116
LOG(GROSS_PAYM(-1))	0.030961	0.028623	1.081673	0.2906
LOG(CAPITAL)	-0.339990	0.155475	-2.186786**	0.0392
@TREND	0.005322	0.002680	1.986330*	0.0590
LOG(RESERV(-1))	0.243589	0.125080	1.947469*	0.0638
R-squared	0.990112	Mean dependent var		9.398038
Adjusted R-squared	0.986243	S.D. dependent var		0.219670
S.E. of regression	0.025766	Akaike info criterion		-4.234511
Sum squared resid	0.015269	Schwarz criterion		-3.781023
Log likelihood	79.86943	Hannan-Quinn criter.		-4.081926
F-statistic	255.8920	Durbin-Watson stat		2.030449
Prob(F-statistic)	0.000000			

Джерело: розрахунки автора

При розробці моделі звичайно допускаються помилки, тому одержана математична модель підлягає аналізу з метою підтвердження її достовірності. Проводиться комплекс пробних розрахунків. При цьому отримують початковий масив інформації за результатами математичного моделювання. Одержаний масив піддається аналізу з метою перевірки адекватності (достовірності) математичної моделі.

Термін „адекватний” означає рівний, відповідний, тотожний (лат. *adaequatus* – прирівняний). Перевірка адекватності необхідна для підтвердження правильності результатів моделювання. Виконується шляхом порівняння результатів моделювання з еталоном (експеримент, модельний (достовірний) розрахунок, явище тощо). При наявності еталона умовою адекватності є відповідність виходів моделі та еталона при тотожних входах. Відповідність встановлюється досягненням необхідної точності розрахунків [115, с. 124].

У результаті використання натуральних логарифмів ми змогли отримати адекватну економетричну модель (табл. 2.5).

Згідно з даними Модель 2 (табл. 2.5) враховує показники валових страхових премій $\ln GROSS_PREM$, валових страхових премій у попередньому кварталі $\ln GROSS_PREM$, загальних активів $\ln TOTAL_ASSETS$, загальних активів за 2015 рік $\ln TOTAL_ASSETS_{t-4}$, валових страхових виплат 1 кварталу 2016 р. та попереднього кварталів $\ln GROSS_PAYM_t$, $\ln GROSS_PAYM_{t-1}$, а також обсяг статутного капіталу $\ln CAPITAL_t$, які обчислено на підставі обсягу страхових резервів, враховує адаптивний характер часової зміни резервів та містить лагові значення $\ln RESERVES$ за минулі періоди. Коефіцієнти моделі визначають еластичності зміни обсягу страхових резервів в Україні за відповідними чинниками та показують на скільки відсотків вони змінюється зі збільшенням фактора на 1 % за умови, що всі інші фактори залишаються незмінними. Результати оцінювання наведено в табл. 2.7

Обчислені значення скорегованих коефіцієнтів детермінації та статистик Фішера свідчать про адекватність специфікацій, а значення статистик Дарбіна-Уотсона – на відсутність автокореляції залишків побудованих моделей.

$$\begin{aligned} \ln RESERV_t = & \gamma_1 + \gamma_2 \ln GROSS_PREM_t + \gamma_3 \ln GROSS_PREM_{t-1} + \\ & + \gamma_4 \ln RESERV_ASSETS_t + \gamma_5 \ln RESERV_ASSETS_{t-4} + \\ & + \gamma_6 \ln GROSS_PAYM_t + \gamma_7 \ln CAPITAL_t + \gamma_8 TREND + \\ & + \gamma_9 \ln RESERV_{t-1} + \varepsilon_{3t} \end{aligned} \quad (2.9)$$

де ε_{3t} – випадкова величина

Таблиця 2.6

Модель 3

Dependent Variable: LOG(RESERV)				
Method: Least Squares				
Sample (adjusted): 2008Q1 2016Q1				
Included observations: 33 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.170396	1.549807	0.755188	0.4578
LOG(GROSS_PREM)	0.203540	0.034021	5.982696	0.0000
LOG(GROSS_PREM(-1))	0.074594	0.042646	1.749141	0.0936
LOG(RESERV_ASSETS)	0.086458	0.051239	1.687337	0.1051
LOG(RESERV_ASSETS(-4))	0.022740	0.055224	0.411789	0.6843
LOG(GROSS_PAYM)	0.061846	0.024373	2.537420	0.0184
LOG(GROSS_PAYM(-1))	0.006217	0.027023	0.230078	0.8201
LOG(CAPITAL)	-0.047463	0.117739	-0.403119	0.6906
@TREND	0.006137	0.002964	2.070533	0.0498
LOG(RESERV(-1))	0.481742	0.124952	3.855423	0.0008
R-squared	0.987988	Mean dependent var		9.398038
Adjusted R-squared	0.983288	S.D. dependent var		0.219670
S.E. of regression	0.028398	Akaike info criterion		-4.039931
Sum squared resid	0.018549	Schwarz criterion		-3.586444
Log likelihood	76.65887	Hannan-Quinn criter.		-3.887347
F-statistic	210.1936	Durbin-Watson stat		2.435837
Prob(F-statistic)	0.000000			

Джерело: розрахунки автора

Слід зазначити, що автокореляція залишків виникає частіше за все тоді, коли економетрична модель будується на основі часових рядів. Якщо існує кореляція між послідовними значеннями деякої незалежної змінної, то буде спостерігатись і кореляція послідовних значень залишків. Існування кореляції між послідовними значеннями виключеної з розгляду змінної не обов'язково

має тягти за собою відповідну кореляцію залишків, бо вплив різних змінних може взаємно погашатися. Якщо кореляція послідовних значень виключених з моделі змінних спостерігається, то загроза виникнення автокореляції залишків стає реальністю. Від істинної автокореляції залишків слід відрізнити ситуації, коли причина автокореляції полягає в неправильній специфікації форми моделі. В цьому випадку слід змінити форму зв'язку факторних і результативної ознак, а не використовувати спеціальні методи розрахунку параметрів рівняння регресії при наявності автокореляції залишків. [95, с. 87]

Оцінки параметрів моделей визначають ступінь впливу валових та чистих страхових премій та виплат, статутного капіталу, а також загального обсягу активів та активів, визначених Законом України „Про страхування” на зміну обсягу страхових резервів страхових компаній як на основне джерело формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності. Отримані внаслідок оцінювання на підставі реальних статистичних даних оцінки параметрів моделей (2.4)–(2.6), відповідні значення статистик Стьюдента та їхні p - значення наведено в додатку М.

Аналізуючи впливи екзогенних змінних на динаміку показника страхових резервів (табл. 2.4), отримуємо, що чим вищим є обсяг страхових премій, тим більше значення демонструють страхові резерви, проте вони не зростають співмірно зі всіма досліджуваними показниками. Так, наприклад, зростання валових страхових премій та загальних активів на 10 % спричинить збільшення резервів більш ніж на 2 %, а показник валових страхових виплат зі збільшенням на 10 % змусить підвищитися резерви на 0,6 %. Еластичність страхових резервів за капіталом показує від'ємне значення і становить -0,34, що свідчить про те, що цей він чинить обернений вплив на обсяг страхових резервів. Тобто, зі збільшенням статутного капіталу на 10 % резерви зменшуються на 3,4%

Також дослідження показують, що статистично значущими є показники не тільки поточного кварталу, а й попередніх. Валові страхові премії четвертого кварталу 2015 р. зі зростанням на 10 % будуть мати вплив на обсяг страхових резервів та спричинять їх збільшення на 1,08 %.

Результати оцінювання представлених моделей

	Ендогенна змінна <i>ln RESERV</i>					
	Модель 1		Модель 2		Модель 3	
Const	-1,384	-0,666; [2,077]; (0,511)	2,631	1,930; [1,363]; (0,065)	1,170	0,755; [1,549]; (0,457)
<i>ln GROSS_PREM</i>			0,211	6,552; [0,032]; (0,000)	0,203	5,982; [0,034]; (0,000)
<i>ln GROSS_PREM</i> ⁽⁻¹⁾			0,108	2,841; [0,038]; (0,009)	0,074	1,749; [0,042]; (0,093)
<i>ln NET_PREM</i>	0,206	3,485; [0,059]; (0,002)				
<i>ln NET_PREM</i> ⁽⁻¹⁾	0,028	0,481; [0,060]; (0,634)				
<i>ln GROSS_PAYM</i>			0,064	2,742; [0,023]; (0,011)	0,061	2,537; [0,024]; (0,018)
<i>ln GROSS_PAYM</i> ⁽⁻¹⁾			0,030	1,081; [0,028]; (0,290)	0,006	0,230; [0,027]; (0,820)
<i>ln NET_PAYM</i>	0,122	3,790; [0,032]; (0,000)				
<i>ln NET_PAYM</i> ⁽⁻¹⁾	0,131	3,023; [0,043]; (0,006)				
<i>ln RESERV_ASSETS</i>					0,086	1,687; [0,051]; (0,105)
<i>ln RESERV_ASSETS</i> ⁽⁻⁴⁾					0,022	0,411; [0,055]; (0,684)
<i>ln TOTAL_ASSETS</i>	0,325	2,723; [0,119]; (0,012)	0,202	2,346; [0,086]; (0,027)		
<i>ln TOTAL_ASSETS</i> ⁽⁻⁴⁾	0,383	2,461; [0,155]; (0,021)	0,181	2,118; [0,085]; (0,045)		
<i>ln CAPITAL</i>	-0,345	-1,667; [0,207]; (0,109)	-0,339	-2,186; [0,155]; (0,039)	-0,047	-0,403; [0,117]; (0,690)
TREND	-0,004	-0,988; [0,00]; (0,333)	0,005	1,986; [0,002]; (0,059)	0,006	2,070; [0,002]; (0,049)
<i>ln RESERV</i> ⁽⁻¹⁾	0,293	1,987; [0,147]; (0,058)	0,243	1,947; [0,125]; (0,063)	0,481	3,855; [0,124]; (0,000)
Adjusted R-squared		0,975		0,986		0,983
Durbin-Watson Stat.		1,633		2,030		2,435
Інформаційний критерій Акайка		-3,663		-4,234		-4,039
Критерій Шварца		-3,210		-3,781		-3,586

Джерело: побудовано автором з використанням даних таблиць 2.4 – 2.6

Отже, обсяг сформованих страхових резервів прямо залежить від зростання показників капіталізації страхового ринку, а також від страхових виплат – зростання валових страхових виплат в поточному кварталі на 10 % спричинить збільшення страхових резервів на 0,6 %, оскільки у цьому ж кварталі мало місце підвищення страхових премій Також статистичну значущість демонструють загальні активи у четвертому кварталі 2014 р., підвищення яких на 10 % вплине на динаміку страхових резервів та змусить їх зрости на 1,8%.

Таблиця 2.8 ілюструє довірчі інтервали параметрів моделі для рівня надійності 90 %, 95 % та 99 %, які свідчать про їх статистичну значущість.

Таблиця 2.8

Довірчі інтервали параметрів Моделі 2

Coefficient Confidence Intervals							
Date: 06/29/16 Time: 15:32							
Sample: 2007Q1 2016Q1							
Included observations: 33							
Variable	Coef.	90% CI		95% CI		99% CI	
		Low	High	Low	High	Low	High
Const.	2.631	0.296	4.968	-0.188	5.451	-1.194	6.458
$\ln(GROSS_PREM)$	0.211	0.156	0.267	0.145	0.278	0.121	0.302
$\ln(GROSS_PREM(-1))$	0.108	0.043	0.174	0.029	0.188	0.001	0.215
$\ln(TOTAL_ASSETS)$	0.202	0.055	0.351	0.024	0.382	-0.039	0.445
$\ln(TOTAL_ASSETS(-4))$	0.181	0.035	0.328	0.004	0.358	-0.058	0.421
$\ln(GROSS_PAYM)$	0.065	0.024	0.105	0.016	0.113	-0.002	0.131
$\ln(GROSS_PAYM(-1))$	0.031	-0.018	0.080	-0.028	0.090	-0.0493	0.111
$\ln(CAPITAL)$	-0.339	-0.606	-0.073	-0.661	-0.018	-0.776	0.096
@TREND	0.005	0.0007	0.009	-0.0002	0.0108	-0.002	0.012
$\ln(RESERV(-1))$	0.243	0.029	0.458	-0.015	0.502	-0.108	0.594

Джерело: побудовано автором

У таблиці 2.9 наведено значення скорегованих коефіцієнтів детермінації, статистик Фішера та результатів тестування гетероскедастичності залишків моделей (2.2)–(2.4) на підставі тесту Уайта та Бреуша–Пагана–Годфрі. Отримані значення статистичних критеріїв та їхні p -значення свідчать про гомоскедастичність залишків і адекватність побудованих моделей.

Результати діагностики моделей (2.4)-(2.6)

	Модель 1	Модель 2	Модель 3
<i>R</i> -squared	0,9901	0,9825	0,9879
Adjusted <i>R</i> -squared	0,9862	0,9756	0,9833
<i>F</i> -statistic	255,89 (0,0000)	8,2338 (0,0000)	210,19 (0,0000)
Статистика Акайке	-4,2345	-3,6639	-4,0399
Шварца	-3,7810	-3,2104	-3,5864
Ханнана-Куїна	-4,0819	-3,5113	-3,8873

Джерело: побудовано автором з використанням даних табл. 2.7

Середнє абсолютних значень відносних похибок між фактичними й оціненими значеннями резервів у межах вибірки впродовж 2007– п. кв.2016 рр. становить 2%. Коефіцієнт нерівності Тейла дорівнює 0,009 і є близьким до нуля. При цьому пропорція зміщення, яка вимірює похибку оцінювання, що пов'язана з точністю моделювання рівня змінної, становить 0,000044, а пропорція дисперсії, яка вимірює похибку оцінювання амплітуди коливань змінної, становить 0,000064. Пропорція коваріації, яка дорівнює 0,999, засвідчує, що фактичні та розраховані на підставі моделі значення майже ідеально корелюють між собою (рис. 2.4).

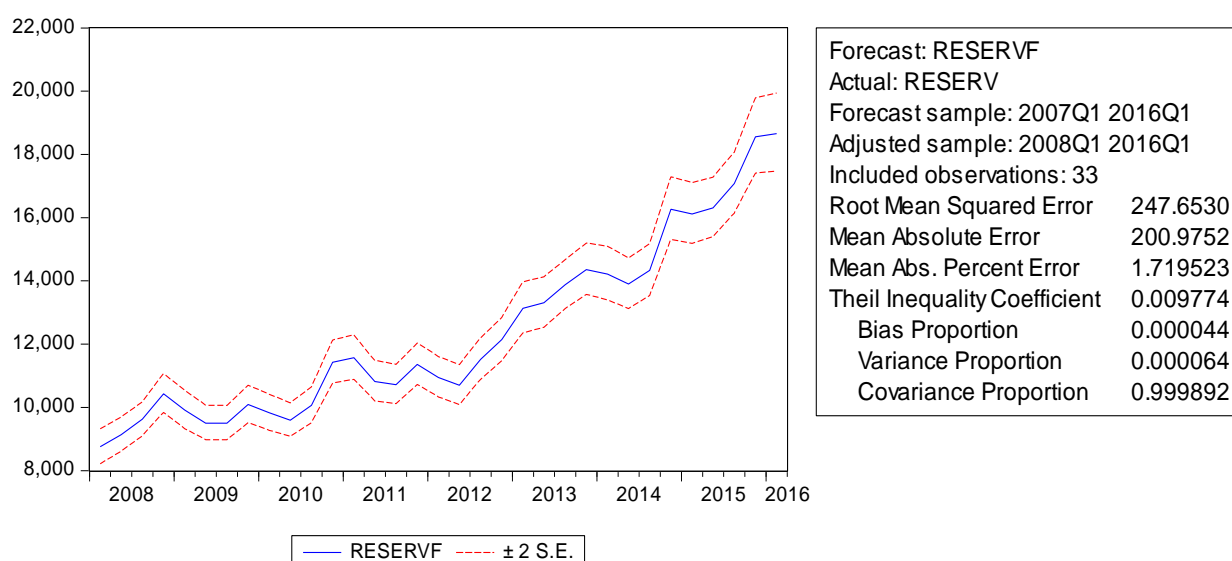


Рис. 2.4. Наочне зображення Моделі 2

Джерело: побудовано автором

Отож, близькість оцінених на основі Моделі 2 значень страхових резервів та фактичних даних, а також здатність моделі відтворювати динаміку коливної поведінки рівня формування страховиками резервів, підтверджують достовірність і високу якість проведеного моделювання.

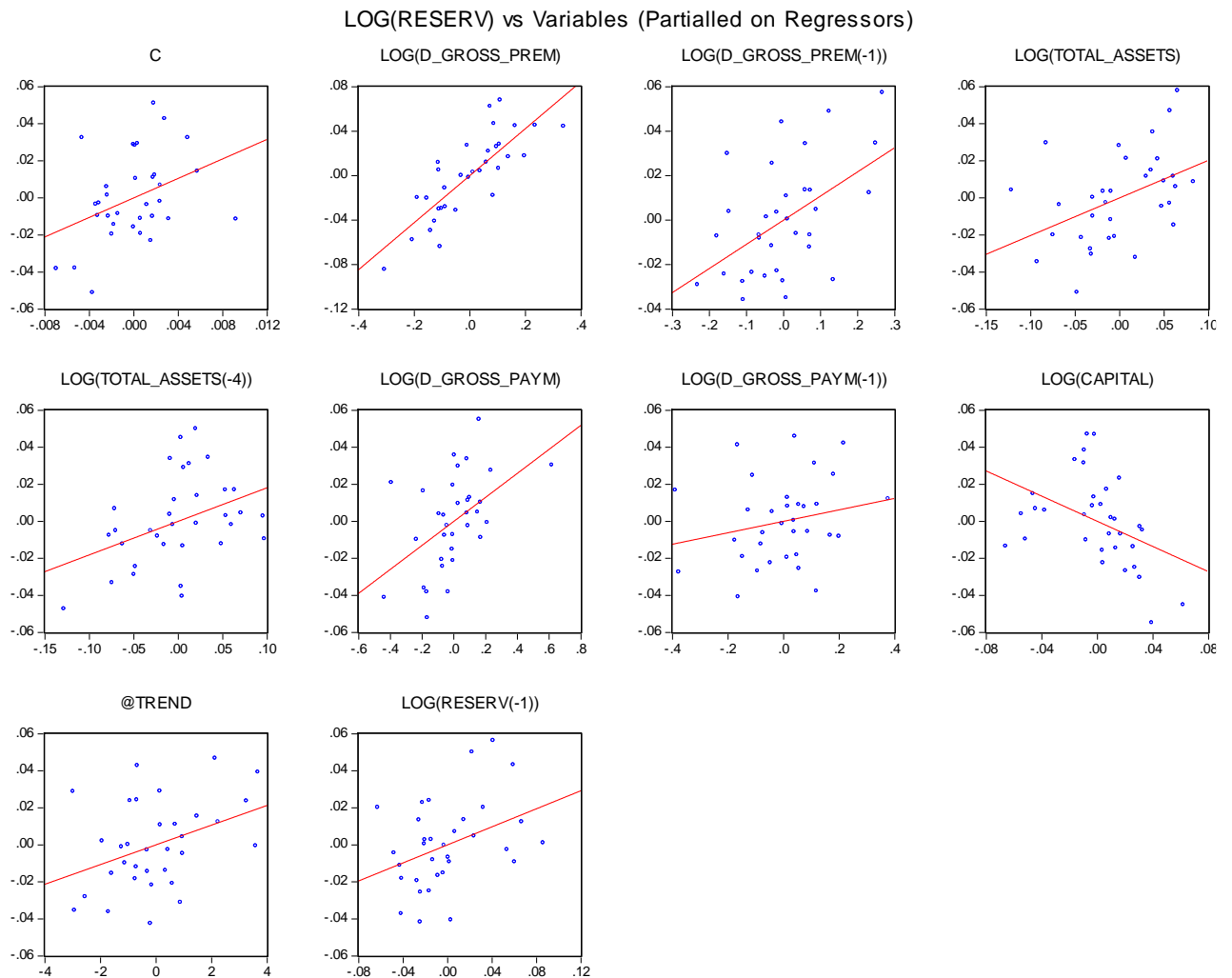


Рис. 2.5. Взаємозв'язок між ендогенною та екзогенними змінними, визначений на підставі Моделі 2

Джерело: побудовано автором

Рис. 2.5 показує взаємозв'язки між страховими резервами та визначеними показниками на підставі Моделі 2. Найбільший вплив на формування обсягу резервів має показник валових страхових премій першого кварталу 2016 р. та останнього кварталу 2015 р., при цьому, нарощення капіталу чинить зворотній вплив, про що свідчать дані табл. 2.2. Валові страхові виплати також значуще

впливають на резерви в позитивному напрямку (збільшення їх на 10% підвищить резерви на 0,6%).

Зазначимо, що модель є адекватною, якщо залишки володіють властивостями білого шуму. Для тестування серійної автокореляції VEC залишків використаємо автокореляційну та часткову автокореляційну функції, послідовність статистик Льюнга – Бокса (табл. 2.10), а для тестування гетероскедастичності статистики – Уайта та Бреуша-Пагана.

Таблиця 2.10

Результати тестування автокореляції залишків Моделі 2

Графік корелограма ряду з сезонним диференціюванням у перших різницях

Sample: 2007Q1 2016Q1						
Included observations: 33						
Q-statistic probabilities adjusted for 1 dynamic regressor						
Autocorrelation function	Partial Correlation	k	ACF	PACF	Q-Stat	Prob*
. .	. .	1	-0.057	-0.057	0.1191	0.730
. * .	. * .	2	-0.110	-0.114	0.5698	0.752
. * .	. ** .	3	-0.198	-0.215	2.0750	0.557
. *	. *	4	0.174	0.139	3.2858	0.511
. * .	. * .	5	-0.141	-0.181	4.1075	0.534
. ** .	. ** .	6	-0.257	-0.311	6.9321	0.327
. .	. .	7	0.007	-0.004	6.9340	0.436
. .	. * .	8	0.024	-0.163	6.9602	0.541
. .	. .	9	0.060	-0.053	7.1314	0.623
. * .	. * .	10	-0.152	-0.152	8.2901	0.601
. *	. .	11	0.193	0.052	10.256	0.508
. *	. .	12	0.108	0.044	10.902	0.537
. ** .	. *** .	13	-0.338	-0.516	17.498	0.178
. .	. .	14	-0.030	0.008	17.553	0.228
. *	. * .	15	0.092	-0.082	18.090	0.258
. **	. .	16	0.263	-0.044	22.802	0.119

Джерело: побудовано автором

Оскільки в усіх випадках отримано значення, які не перевищують критичні значення, то можна стверджувати про адекватність розробленої моделі. Крім того, статистики Жарка-Бера для різних рівнянь засвідчують нормальність розподілу залишків.

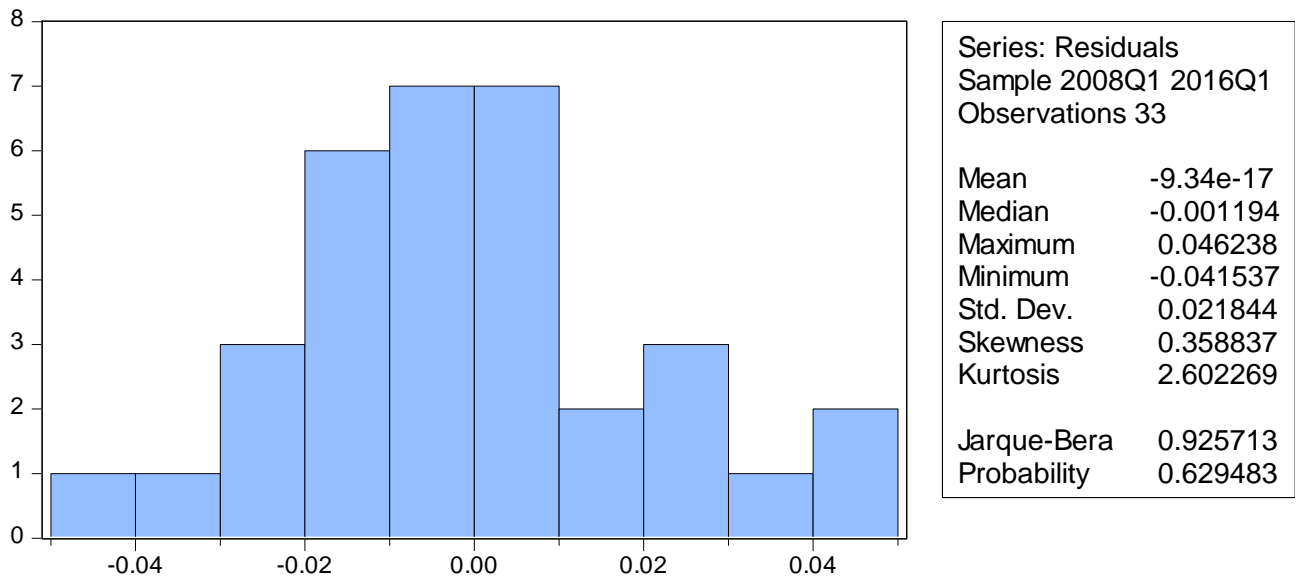


Рис. 2.6. Результати тестування нормальності залишків

Джерело: побудовано автором

Таблиця 2.11

Результати тестування гетероскедастичності залишків Моделі 2

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	0.774372	Prob. F(9,23)	0.6411
Obs*R-squared	7.674127	Prob. Chi-Square(9)	0.5673
Scaled explained SS	2.986498	Prob. Chi-Square(9)	0.9648
Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	0.700845	Prob. F(9,23)	0.7018
Obs*R-squared	7.102282	Prob. Chi-Square(9)	0.6265
Scaled explained SS	2.763956	Prob. Chi-Square(9)	0.9729

Джерело: побудовано автором

Статистичний аналіз отриманої моделі, який опирається на значення скорегованого коефіцієнта детермінації ($R^2=0,99$), статистику Дарбіна–Уотсона ($DW=2,03$), статистику Фішера ($F=255,89$), статистику Жарка–Бера ($JB=0,93$) та результати тестів Уайта та Бреуша–Пагана на гетероскедастичність, засвідчує її адекватність.

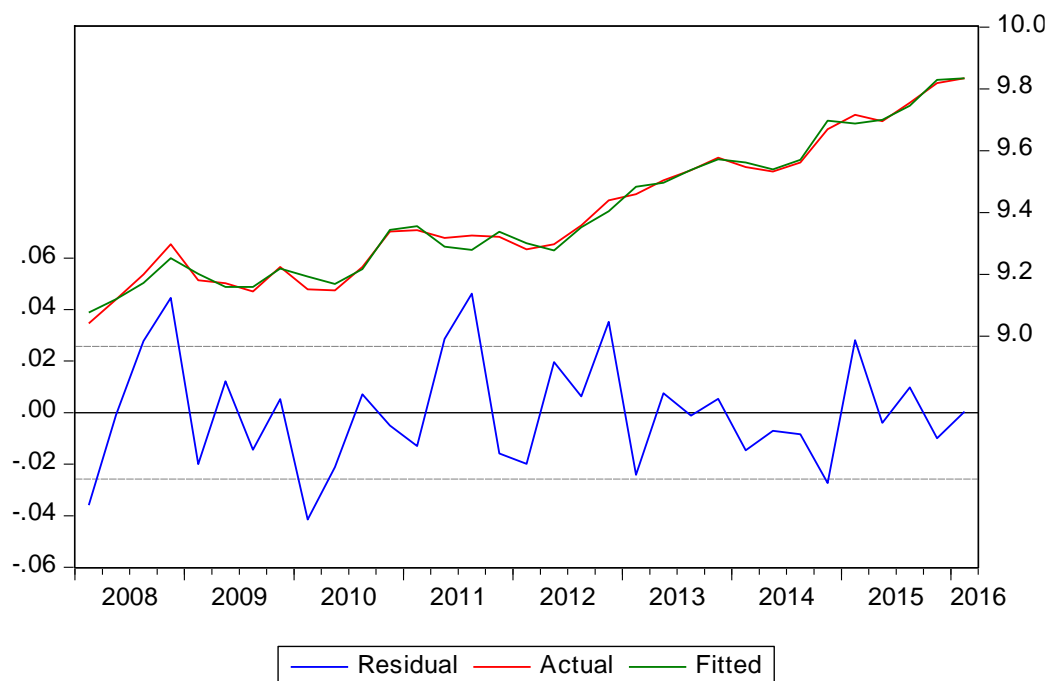


Рис .2.7. Динаміка фактичних та оцінених на підставі Моделі 2 залишків значень страхових резервів

Джерело: побудовано автором

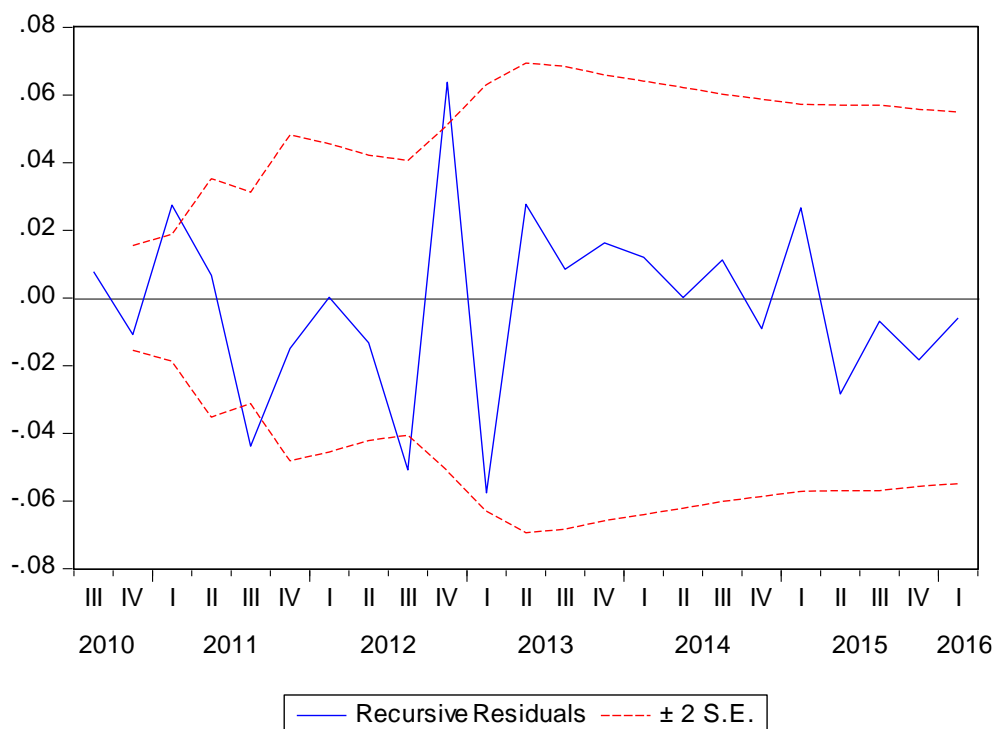


Рис. 2.8. Динамічна поведінка рекурсивних залишків Моделі 2

Джерело: побудовано автором

Оцінивши параметри Моделі 2, перевіримо її стабільність, застосовуючи методику рекурсивних найменших квадратів. Послідовно оцінюватимемо Моделі 2, щоразу використовуючи все більшу кількість спостережень.

На рис. 2.8 зображено графік коливань рекурсивних залишків Моделі 2 навколо нульового середнього, а також наведено лінії, що визначають межі двох стандартних похибок. Залишки, які є поза межами довірчого інтервалу, свідчать про нестабільність параметрів рівняння. Для моделі резервів результати дослідження виявляють існування чотирьох точок структурних змін у моделі – у першому і третьому кварталах 2011 р. та у третьому й четвертому кварталах 2012 р. Зокрема, обсяг страхових резервів значно перевищив рівень, який на підставі Моделі 2 передбачався його попередньою динамікою, що пов'язано зі збільшенням обсягу валових та чистих страхових премій.

Здійснивши дослідження основних показників капіталізації страхового ринку України та побудувавши економетричну модель страхових резервів (1.4), ми отримали певні значення коефіцієнтів, які значуще та незначуще впливають на обсяг резервів та їх динаміку. Дана модель була перевірена на адекватність та найбільше задовольняє умови стабільності. Математично доведено, що на формування страхових резервів найбільш значуще впливають: обсяг валових страхових премій аналізованого та попереднього кварталів, а також валові страхові виплати та загальні активи; менш значущими є резерви попереднього кварталу, а статутний капітал має зворотній вплив.

$$\begin{aligned}
 \ln RESERV &= 2,632 + 0,211 \ln GROSS_PREM + 0,108 \ln GROSS_PREM_{t-1} \\
 &\quad (0,066^*) \quad (0,00^{***}) \quad (0,009^{***}) \\
 &+ 0,203 \ln TOTAL_ASSETS + 0,182 \ln TOTAL_ASSETS_{t-4} \\
 &\quad (0,027^{**}) \quad (0,045^{**}) \\
 &+ 0,065 \ln GROSS_PAYM + 0,031 \ln GROSS_PAYM_{t-1} \quad (2.10) \\
 &\quad (0,011^{**}) \quad (0,291) \\
 &- 0,339 \ln CAPITAL + 0,005 \ln TREND + 0,244 \ln RESERV_{t-1} \\
 &\quad (-0,039^{**}) \quad (0,059^*) \quad (0,064^*) \\
 &+ \varepsilon_{2t}
 \end{aligned}$$

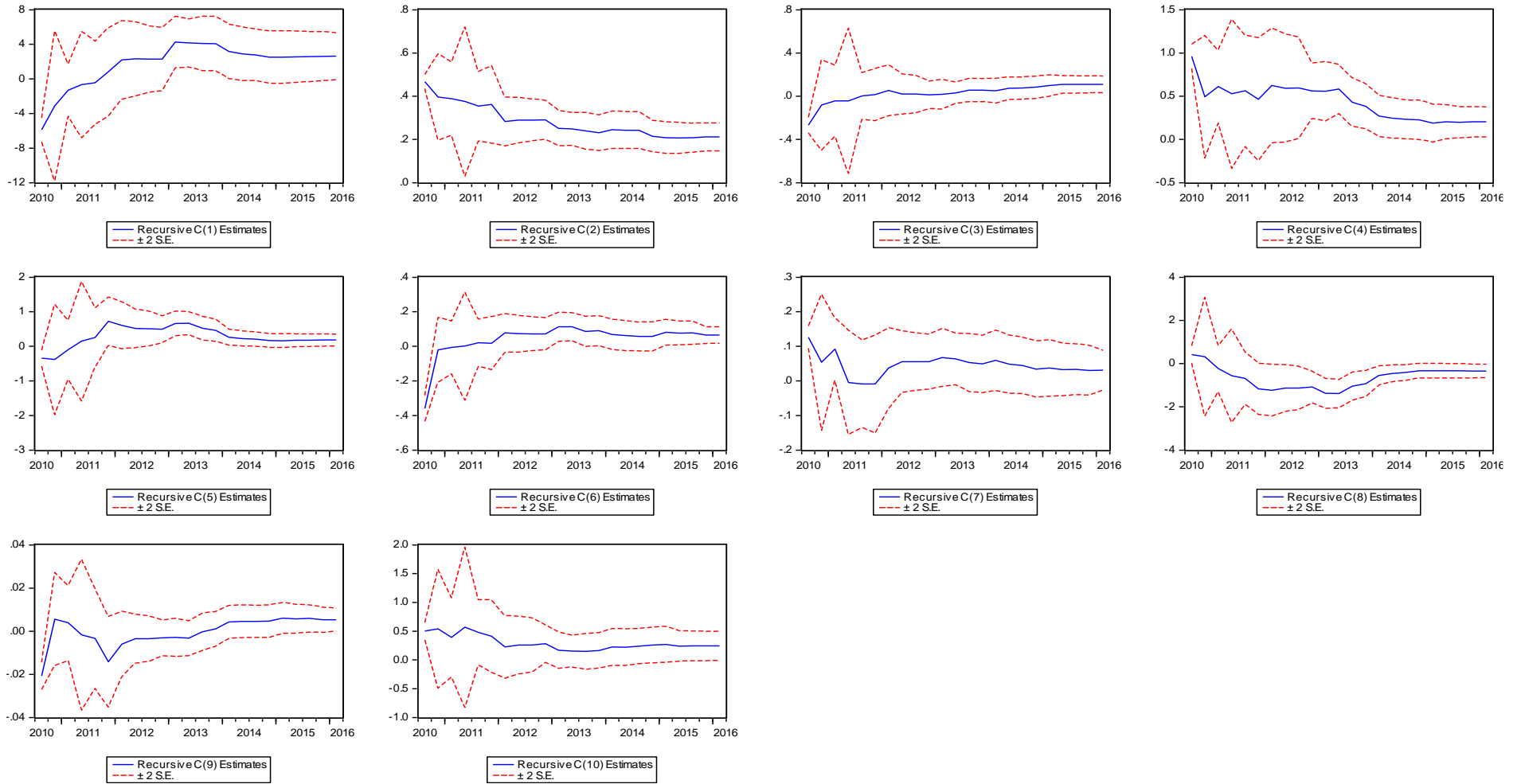


Рис. 2.9. Динамічні властивості коефіцієнтів Моделі 2

Джерело: побудовано автором

Отже, нами було підтверджено істотний вплив основних показників діяльності страхового ринку України на формування інвестиційної політики страхових компаній, адже фонди фінансових надходжень виступають основним джерелом фінансування інвестиційної діяльності. При чому, підвищення обсягу страхових премій збільшує страхові резерви в одному й тому ж періоді, тобто має місце миттєва реакція зростання страхових резервів. Активи спричиняють підвищення обсягу страхових резервів у майбутньому. Зокрема, наша модель показує, що підвищення обсягу активів зараз спричинить зростання страхових резервів через рік. Менш значуще впливають страхові виплати, проте р-значення дорівнює 0,011, що свідчить про кореляцію змінних. Додаток Н ілюструє кореляційну матрицю, яка показує взаємозалежність досліджуваних показників.

Значний відтік фінансових ресурсів, тобто збільшення страхових виплат, не тільки зменшує можливість здійснення інвестиційних вкладень, а й ставить під загрозу фінансову стійкість страховика та свідчить про неефективність основної діяльності. Проте, розрахована модель свідчить про прямий зв'язок валових страхових виплат та резервів – зі збільшенням виплат, зростають резерви, що викликає сумнів. Таке явище можна пояснити лише підвищенням довіри громадян до страхових компаній, що в свою чергу сприяє укладенню більшої кількості договорів страхування та зростання страхових премій, що й сприяє збільшенню обсягу страхових резервів.

Причини коливань рівня страхових виплат зумовлені різними чинниками, серед яких збільшення кількості страхових випадків, високий рівень страхового шахрайства та відмова страховиками у виплаті страхового відшкодування, інфляційні коливання.

З метою підвищення фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страховиків на макрорівні, враховуючи Модель2, необхідно:

- 1) нарощувати ресурсну базу шляхом укладення договорів страхування для збільшення обсягу страхових премій;

- 2) вдосконалювати маркетингову політику з допомогою пошуку шляхів залучення більшої кількості клієнтів;
- 3) для забезпечення зростання страхових резервів в наступному році, збільшувати загальний обсяг активів;
- 4) врахувати той факт, що капітал має обернений вплив на процес зростання обсягу страхових резервів, тобто зі збільшенням капіталу на 10 %, резерви зменшуються на 3,4 %;
- 5) підвищувати довіру населення до страхових компаній, зокрема компаній зі страхування життя.

2.3. Перспективи розвитку фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових організацій

Показники, які характеризують явища та процеси в економіці змінюються в часі. Цей розвиток називають економічною динамікою. Характерним для економічної динаміки є те, що рівень показників у наступному часовому періоді значною мірою залежить від їхнього рівня в минулому.

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.

Розглянемо динаміку та структуру активів страхових компаній України, дозволених для представлення страхових резервів (табл. 2.).

До 2014 р. спостерігалася позитивна тенденція загального обсягу активів страхових компаній, найбільше підвищення відбулося у 2013 р. – на 10162,8 млн. грн. Проте, у 2015 р. можемо бачити суттєве зниження на 9532 млн.грн. Проте збільшився обсяг банківських вкладів більш ніж на 3 млн. грн., в тому числі в іноземній валюті – майже на половину. У структурі інвестиційного

портфеля найбільшу частку становлять акції, оскільки вважаються найбільш привабливим та прибутковим інструментом порівняно з державними цінними паперами. Протягом 2010-2015 рр. можна простежити такі зміни обсягу активів, представлених акціями: 2010 р. – 39,4 %; 2011 р. – 43,7 %; 2012 р. – 61,1 %; 2013 р. – 47 %; 2014 р. – 44,4 %; 2015 р. – 32,7 %.

Друге місце серед інвестиційних інструментів належить банківським депозитам, обсяг яких також щороку має тенденцію до збільшення. Слід відмітити дуже низьку частку активів, інвестованих в економіку України – 61,4 млн. грн., у 2015 р. – 0,9 млн.грн.; більше 90 % коштів яких страховики вкладають у розроблення і впровадження високотехнологічного устаткування. Це пов'язано, в першу чергу із нестабільністю економічних та політичних процесів в країні.

Також підвищення обсягу вкладених коштів страховиками відбулося у секторі туризму на 1,9 млн. грн., тобто більш ніж у сім разів порівняно з 2013 роком, проте у 2015 р. цей показник скоротився більш ніж у 4 рази.

У кінці.2015 р. обсяг загальних активів страховиків становив 60 729,1 млн. грн., що на 13,6% менше в порівнянні з відповідним показником минулого року. Величина активів, визначених відповідно до статті 31 Закону України „Про страхування”, зменшилась в порівнянні з відповідним показником у 2014 р. на 4 111,3 млн. грн. або на 10,1% та склала 60,0% загальних активів страховиків (у.2014 р. активи, визначені статтею 31 Закону України „Про страхування” становили 40 530,1 млн. грн., а у 2015 – 36 418,8 млн. грн.). Такі зміни показників активів страховиків спричинені, головним чином, зменшенням кількості страхових компаній.

Розміщення коштів страхових резервів здійснюється відповідно до статті 31 Закону України „Про страхування”, який визначає перелік активів за відповідними категоріями. У 2015 р. обсяг активів, дозволених для представлення коштів страхових резервів, становив 36 418,8 млн. грн., які в розмірі 18 687,0 млн. грн. використано з метою представлення коштів страхових резервів.

Структура активів страхових компаній України
у 2010- 2015 рр., млн грн.

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Загальні активи по балансу	45234,6	48122,7	56224,7	66387,5	70261,1	60729,1
<i>Категорії активів, визначених статтею 31 Закону України „Про страхування” для представлення страхових резервів</i>						
Активи, визначені ст. 31 ЗУ „Про страхування”	27695	28642,2	48831,5	37914	40530,1	36418,8
1) грошові кошти на пот. Рахунках	1770,2	2073,1	1889,3	2184,7	2789,7	2531,3
1.1 у т. ч. іноземній валюті	402,8	218,3	181,9	159,8	733,2	759,9
2) банківські вклади (депозити)	6464,6	7819,1	8746,1	9296,4	9031,8	12603,8
2.1 у т. ч. іноземній валюті	1819,2	1858,5	1671	196,8	1768,7	3303,7
3) банківські метали	79,3	70,5	70,9	25,2	36,4	36,9
4) нерухоме майно	2182,6	2054	2133,3	1965,3	2045,5	2216,4
5) акції	10905,8	12529	29856,2	17834,3	18009,1	11901,4
6) облігації	652,7	780,3	1467	755,6	809,6	735,1
7) іпотечні сертифікати	66,7	95,9	127,3	388,8	468,3	38,6
8) цінні папери, що емітуються державою	1523,4	1447,5	2609,9	2355,4	3390	2604,3
9) права вимоги до перестраховиків	3940,1	1647,3	1905,4	3038,5	3867,4	3740,6
9.1 у т. ч. до нерезидентів	870,2	791,1	1406,2	1471,9	1910,7	2286,1
10) інвестиції в економіку України	96,1	77,6	66	52,1	61,4	0,9
10.1 розроблення і впровадження високотехнічного устаткування	72,4	72,3	63	49,1	59,3	0,4
10.2 розвиток інфраструктури туризму	8	2,6	0,3	0,3	2,2	0,5
10.3 добування корисних копалин	0	0	0	0	0	0
10.4 перероблення відходів ГМБ	1,5	0	0	0	0	0
10.5 будівництво житла	4,3	2,7	2,7	2,7	0	0
10.6 кредити страхувальникам-громадянам	5	4,6	4,6	4,6	4,6	0,3
10.7 д/с кредити для житлового буд-ва	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
11) готівка в касі	18,3	43,2	14,5	1,1	16,2	9,1

Джерело: побудовано автором з використанням джерел [82; 160-165]

Динаміку сформованих страхових резервів можна спостерігати на рис.

2.10. Як бачимо, позитивною тенденцією характеризуються резерви, які

формують компанії зі страхування життя. Така ситуація є сприятливою для довгострокових інвестицій та може вплинути на структуру інвестиційного портфеля. Підвищення обсягу страхових резервів за рахунок нарощення страхових премій може негативно позначитися на фінансовій стійкості, оскільки зростають зобов'язання страховиків перед страхувальниками.

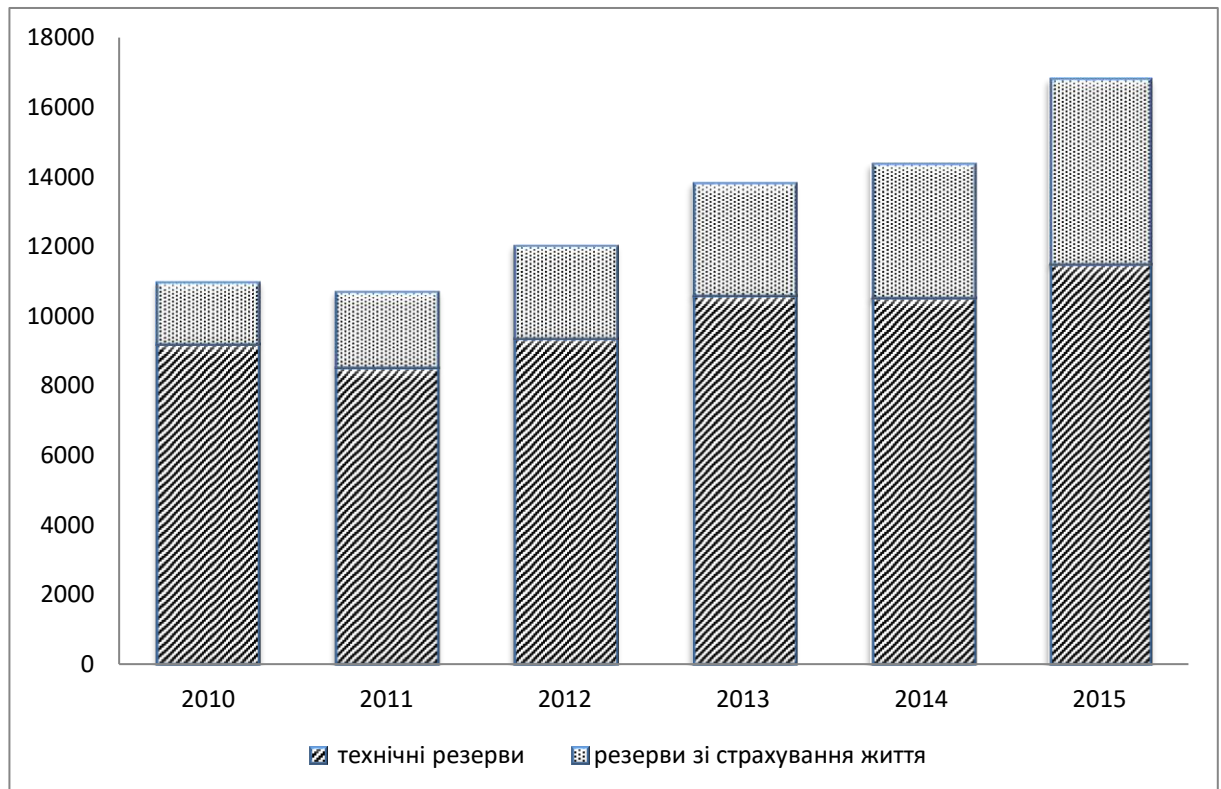


Рис. 2.10. Динаміка сформованих страхових резервів у 2010-2015 рр.

Джерело: побудовано автором з використанням джерел [160-165]

Також доцільним є дослідження фінансового потенціалу інвестиційної діяльності ринку страхування життя та ризикових видів страхування. Страхові резерви компаній за страхування життя потенційно можуть слугувати джерелом довгострокових інвестицій та приносити власникам додаткові прибутки. Структуру резервів зі страхування життя, розміщених у фінансових інструментах, представлено в табл. 2.13.

**Активи, визначені статтею 31 Закону України „Про страхування”
для представлення коштів резервів зі страхування життя, млн. грн.**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Загальна сума активів	2205,9	2688,8	3260,1	3920,3	5308,2	6859,8
1) грошові кошти на пот. рахунках	137,8	120,1	125,1	162,6	298,5	449,4
1.1 у т. ч. іноземній валюті	29,2	15,9	14,4	45,7	170,3	101,0
2) банківські вклади (депозити)	950,8	1234,2	1286,3	1402,4	2120,9	3946,8
2.1 у т. ч. іноземній валюті	504,6	769,7	579,9	366,4	726,4	2112,5
3) банківські метали	28,5	21,1	20	13,1	12,8	6,2
4) нерухоме майно	144,3	148,5	146,9	136,9	87,3	97,9
5) акції	129,2	168,3	95,1	268,3	146,9	196,2
6) облігації	57,5	63,7	146,2	155,8	291,6	315,6
7) іпотечні сертифікати	0	0	0	0	0	0
8) цінні папери, що емітуються державою	642,4	829,2	1338,9	1680,7	2204,4	1613,5
9) права вимоги до перестраховиків	101,3	89,7	87,5	86	133,4	232,6
9.1 у т. ч. до нерезидентів	100,9	89,6	87,4	86	133,4	232,4
10) інвестиції в економіку України	9,5	9,4	9,6	9,8	7,7	0,8
10.1 розроблення і впровадження високотехнічного устаткування	7,3	7,3	7,3	7,4	7,4	0,4
10.2 розвиток інфраструктури туризму	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,4
10.3 добування корисних копалин	0	0	0	0	0	0
10.3 будівництво житла	1,8	1,6	2	2,2	0	0
10.4 кредити страхувальникам-громадянам	4,6	4,6	4,5	4,6	4,5	0,3
10.3 довгострокові кредити для житлового будівництва	0,1	0,1	0	0	0,05	0,09
10.4 готівка в касі	0,1	0,1	0	0,1	0,1	0,4

Джерело: побудовано автором з використанням джерел [82; 160-165]

Починаючи з 2010 р. показники обсягу активів страхових компаній, які займаються ризиковими видами страхування, варіюються, однакової тенденції не спостерігається. Найбільшу частку інвестиційного портфеля страхових компаній України складають банківські вклади – 40,5 %. У порівнянні з попереднім роком, їх обсяг збільшився на 45,3 млн. грн. Активи, представлені

грошовими коштами на поточних рахунках щороку також демонструють зростання, за перше півріччя 2015 р. їх обсяг перевищив річний показник 2013 р. на 3,6 млн. грн. Серед компаній з ризикових видів страхування значну частку займають операції перестраховування. Так, у 2015 р. обсяг активів, представлених правами вимог до перестраховиків становив 2366,2 млн. грн, 65,8 % - права вимоги до нерезидентів. Також можна простежити значне зниження показника інвестицій в економіку України та облігацій.

Таблиця 2.14

**Активи, визначені статтею 31 Закону України „Про страхування”
для представлення коштів технічних резервів, млн. грн.**

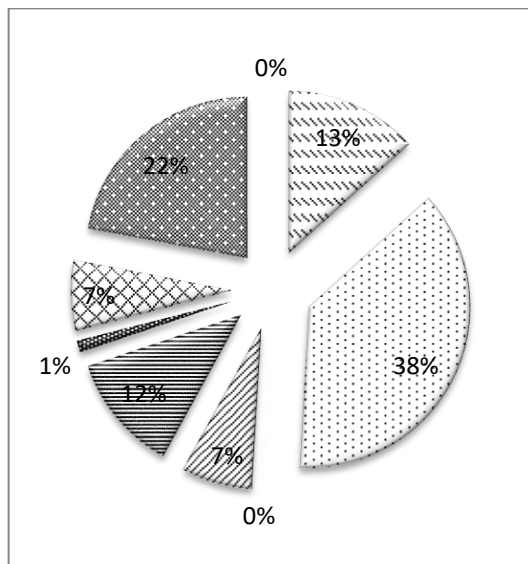
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Загальна сума активів	9335,9	8911,8	9812,5	11101,8	10757	11827,2
1) грошові кошти на пот. рахунках	955,6	1325,7	1186,4	1404,5	1427,7	1349
1.1 у т. ч. іноземній валюті	116,9	94,7	67,2	58	279,3	311,9
2) банківські вклади (депозити)	3168,3	4098,4	464,3	4690,2	4042,3	5292,3
2.1 у т. ч. іноземній валюті	453,1	470,7	558,5	437	670,1	1162
3) банківські метали	15,7	25,1	2,5	2,4	2,7	2,2
4) нерухоме майно	673,5	590,8	64,1	673,9	759	818,4
5) акції	1246,6	1185,1	1012,4	1349,8	1271	779,4
6) облігації	107,9	197,6	176,3	202,5	127	92,9
7) іпотечні сертифікати	0,2	0	1,1	0	0	9,1
8) цінні папери, що емітуються державою	593,2	399,8	829,5	532,3	747,2	847,7
9) права вимоги до перестраховиків	2549,9	1076	1484,1	2216,9	2366,2	2630,2
9.1 у т. ч. до нерезидентів	587,9	501,2	1127,6	1128	1557,8	1713,4
10) інвестиції в економіку України	14,4	0,8	0	18,4	0,6	0
10.1 розроблення і впровадження високотехнічного устаткування	12,8	0,8	0	18,4	0,3	0
10.2 розвиток інфраструктури туризму	0,4	0,3	0	0	0,3	0
10.3 будівництво житла	1,2	0	0	0	0	0
11) готівка в касі	10,6	12,3	11,7	10,9	13,3	6,0

Джерело: побудовано автором з використанням джерел [160-165]

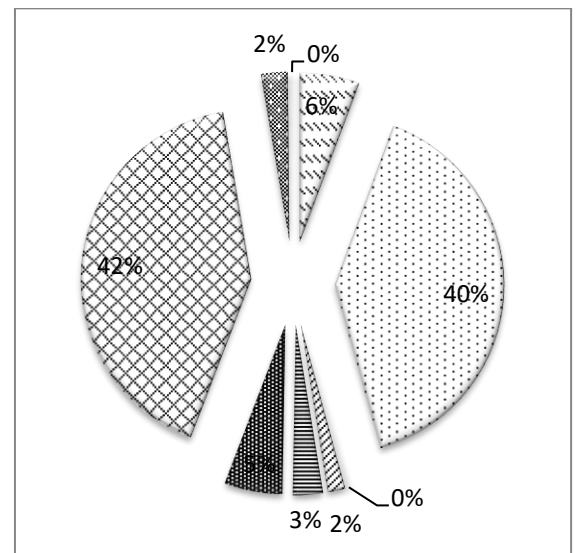
Для порівняння зобразимо графічно відсоткові значення досліджуваних портфелів. Пріоритетними напрямками розміщення страхових резервів ризикових компаній та компаній зі страхування життя є банківські вклади, проте компанії зі страхування життя інвестують у цінні папери, емітовані державою майже у три рази більше. В структурі технічних резервів значну частку займають права вимоги до перестраховиків.

Специфіка процесу формування резервів страхових компаній України пояснює такі суттєві відмінності в структурі інвестиційного портфеля. Так, компанії страхування життя розміщують свої резерви у довгострокові фінансові інструменти враховуючи їх надійність та прибутковість (рис. 2.11).

Технічні резерви



Математичні резерви



- ▣ Банківські вклади (депозити)
- ▤ Грошові кошти на поточних рахунках
- ▥ Акції
- ▦ Права вимоги до перестраховиків
- ▧ Нерухоме майно
- ▨ Цінні папери, що емітуються державою
- ▩ Облігації

Рис. 2.11. Структура сформованих технічних резервів та резервів зі страхування життя у 2015 р.

Джерело: побудовано автором з використанням джерел [82; 166]

Левову частку у структурі страхових резервів складають банківські вклади; цінні папери, що емітуються державою становлять 42 % у математичних резервах, оскільки кошти, залучені на умовах договорів страхування життя носять довгостроковий характер. Права вимоги до перестраховиків у більшій мірі присутні у технічних резервах – 22 % порівняно із 2 %. Акції, як фінансовий інструмент, також присутні у структурі активів страхових компаній, але їх частка є незначна 12 % та 3 % відповідно.

З огляду на необхідність процесу оптимізації джерел фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страховиків, доцільним є дослідження прогностичних показників страхових резервів як одного з основних джерел формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових компаній України. Важливою умовою успішного функціонування будь-якого суб'єкта господарювання є уміння фінансових менеджерів передбачити розвиток на майбутній період. Такий прогноз дає можливість приймати адекватні та виважені управлінські рішення.

К. Годунок стверджує, що „існуючий в Україні страховий сектор ще не спроможний у повній мірі виконувати свої функції на макроекономічному рівні: забезпечити безперервність суспільного відтворення, звільнити державу від додаткових витрат, стимулювати науково-технічний прогрес, інвестувати економіку” [57].

Н. Гаркуша вважає, що „прогноз визначає очікувані варіанти економічного розвитку виходячи з гіпотези, що основні фактори і тенденції минулого періоду зберуться на період прогнозу або що можна обґрунтувати і врахувати напрямок їхніх змін у розглянутій перспективі. Подібна гіпотеза висувається виходячи з інертності економічних явищ і процесів” [55, с. 64].

Загальний стан розвитку страхового ринку України подано у додатку П.

Для найбільш точного передбачення показників розвитку страхового ринку доцільно використовувати різні методи, оскільки очевидна істотна різниця цих значень. Тому менеджерам страхової компанії доцільно розробляти оптимістичний та песимістичний фінансовий план, який буде

враховувати всі похибки розрахунків та відображати всі спрогнозовані показники.

З метою більш точного прогнозування обсягу страхових резервів скористаємося квартальними даними розвитку страхового ринку в період з 2007 по перший квартал 2016 рр.

Методи прогнозування, що застосовуються суб'єктами господарювання мають відповідати таким вимогам: поєднання суб'єктивної цінності й об'єктивної значущості оцінок; чітке застосування оцінок, яке не допускає різних тлумачень щодо вибору методів; можливість накопичення статистичної інформації та її використання для прогнозування.

За оцінкою спеціалістів, нараховується більш ніж 150 методів прогнозування, хоча на практиці використовується набагато менше. Існує багато підходів до класифікації методів прогнозування. Зокрема, ці методи поділяють на кількісні та якісні. Кількісні методи базуються на інформації, яку можна одержати, знаючи тенденції зміни параметрів або маючи статистично достовірні залежності, що характеризують виробничу діяльність об'єкта управління. Прикладами цих методів є аналіз часових рядів, причинно-наслідкове (каузальне) моделювання тощо.

Фільтр Годріка-Прескотта є методом згладжування, який широко використовують при дослідженні макроекономічних показників для отримання гладкої оцінки довгострокової трендової компоненти ряду.

Фільтр Годріка-Прескотта (НР) є двостороннім лінійним фільтром, який обчислює згладжений ряд $s_t = \hat{y}_t$ для ряду y_t за допомогою мінімізації відхилення у від s_t , за умови на другі різниці ряду s_t . Тобто, фільтр Н-Р вибирає s_t на підставі мінімізації.

$$\sum_{t=1}^T (y_t - s_t)^2 + \lambda \sum_{t=2}^{T-1} ((s_{t+1} - s_t) - (s_t - s_{t-1}))^2 \quad (2.11)$$

Параметр λ визначає дисперсію σ згладженого ряду. Чим більше λ , тим менше σ . При $\lambda = \infty$ ряд s_t наближається до лінійного тренду. [95]

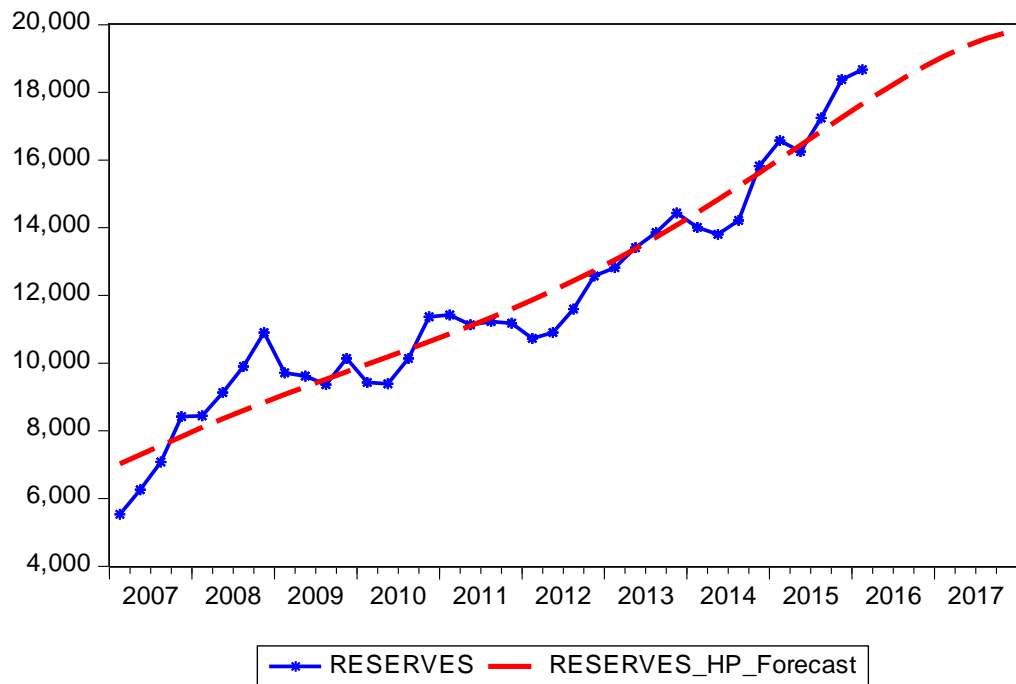


Рис .2.12 Динаміка фактичних та прогнозованих значень страхових резервів за допомогою виділення нелінійного тренду з використанням фільтру Годріка-Прескотта

Джерело: побудовано автором

Рис.2. 12 відображає прогнозні значення обсягу страхових резервів у 2017 р. та вказує на позитивну динаміку.

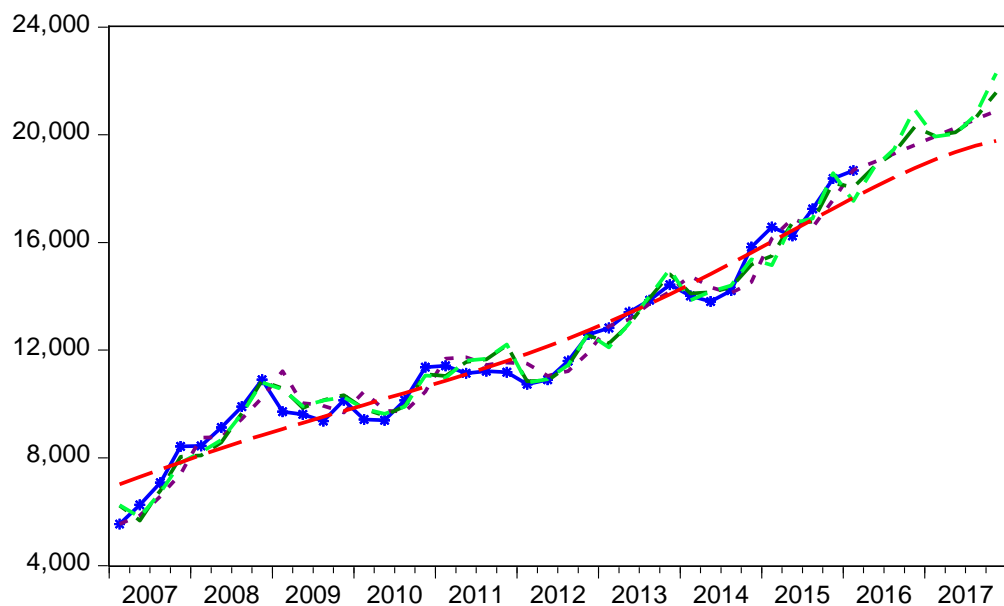


Рис. 2.13 Прогнозні значення, отримані за допомогою методів експоненціального згладжування

Джерело: побудовано автором

Аддитивний метод Голта-Вінтерса застосовують до рядів з лінійним часовим трендом і адитивною сезонністю. Алгоритм методу базується на трьох рекурсіях згладжування: одна – для рівня ряду a_t , одна – для тренду b_t , і одна – для сезонної компоненти c_t , і використовує три параметри α, β, γ . Позначимо через s частоту сезонності в році. Адитивний метод використовують у випадках, коли сезонні зміни є приблизно однаковими в різні роки, а мультиплікативний, коли сезонні зміни в різні роки є пропорційними до значень ряду. В адитивному методі сезонна компонента вимірюється в одиницях виміру значень часового ряду, і в рекурсії рівня значення ряду корегується шляхом віднімання сезонної компоненти від рівнів ряду. Сума сезонних компонент впродовж одного року приблизно дорівнює нулю [95].

В мультиплікативному методі сезонна компонента вимірюється у відносних одиницях виміру (процентах), і в рекурсії рівня значення ряду корегується шляхом ділення рівнів ряду на сезонну компоненту. Сума сезонних компонент впродовж одного року приблизно дорівнює s .

Зокрема для місячних даних $s = 12$, для квартальних даних $s = 4$. Згладжений ряд y_t визначається за формулою:

$$\hat{y}_{t|t-1} = a_{t-1} + b_{t-1} + c_{t-s}, \quad (2.12)$$

де a – компонента рівня, b – трендова компонента, c – адитивні сезонні фактори.

Вказані три компоненти визначаються такими рекурсіями:

$$a_1 = y_1 \quad (2.13)$$

$$a_t = \alpha(y_t - c_{(t-s)}) + (1 - \alpha)(a_{t-1} + b_{t-1}) \quad (2.14)$$

$$b_t = \beta(a_t - a_{t-1}) + (1 - \beta)b_{t-1} \quad (2.15)$$

$$c_t = \gamma(y_t - a_{t-1} - b_{t-1}) + (1 - \gamma)c_{t-s} \quad (2.16)$$

де $0 < \alpha, \beta, \gamma < 1$ – параметри згладжування, s – сезонна періодичність, вказана в полі Cycle for Seasonal.

Рекурсія рівня ґрунтується на зваженому середньому між спостереженням, яке скореговане на сезонність ($y_t - c_{(t-s)}$) і несезонним прогнозом в час t . Рекурсія тренду така сама як в методі Голта. Рекурсія сезонної компоненти ґрунтується

на зваженому середньому між поточним сезонним індексом ($y_t - a_{t-1} - b_{t-1}$) і таким самим сезонним індексом минулого року, тобто s періодів тому.

На етапі ідентифікації моделі необхідно виконати перевірку часового ряду на стаціонарність. Для цього найчастіше використовується візуальний аналіз вибіркової автокореляційної (ACF) і часткової автокореляційної (PACF) функцій (табл. 2.8). Для стаціонарних часових рядів ACF та PACF швидко спадають після декількох перших значень. Якщо ж графіки спадають повільно, то часовий ряд може виявитися нестаціонарним. Нестационарні часові ряди можна перетворювати в стаціонарні шляхом взяття різниць. Вихідний ряд змінюється рядом різниць. Взяття різниць може повторюватися декілька разів.

Після отримання стаціонарного ряду досліджується характер поведінки вибірових ACF та часткової PACF і висуваються гіпотези про значення параметрів p і q . Під час цього формується базовий набір ARIMA-моделей. На другому етапі виконується оцінка параметрів цих моделей. Для перевірки кожної з моделей на адекватність аналізується її ряд залишків. У адекватній моделі ряд залишків повинен бути подібним на „білий шум”.

Модель прогнозу страхових резервів, отримана на основі авторегресійної інтегрованої моделі рухомого середнього четвертого порядку ARIMA(4,1,4) має вигляд:

$$\begin{aligned} \Delta \ln RESERV_t &= a_0 + a_1 \Delta \ln RESERV_{t-1} + a_2 \Delta \ln RESERV_{t-2} + \\ &+ a_3 \Delta \ln RESERV_{t-3} + a_4 \Delta \ln RESERV_{t-4} + u_t + b_1 u_{t-1} + \\ &+ b_2 u_{t-2} + b_3 u_{t-3} + b_4 u_{t-4}, \end{aligned} \quad (2.17)$$

де u_t – білий шум (послідовність некорельованих випадкових величин з нульовим математичним сподіванням і сталою дисперсією).

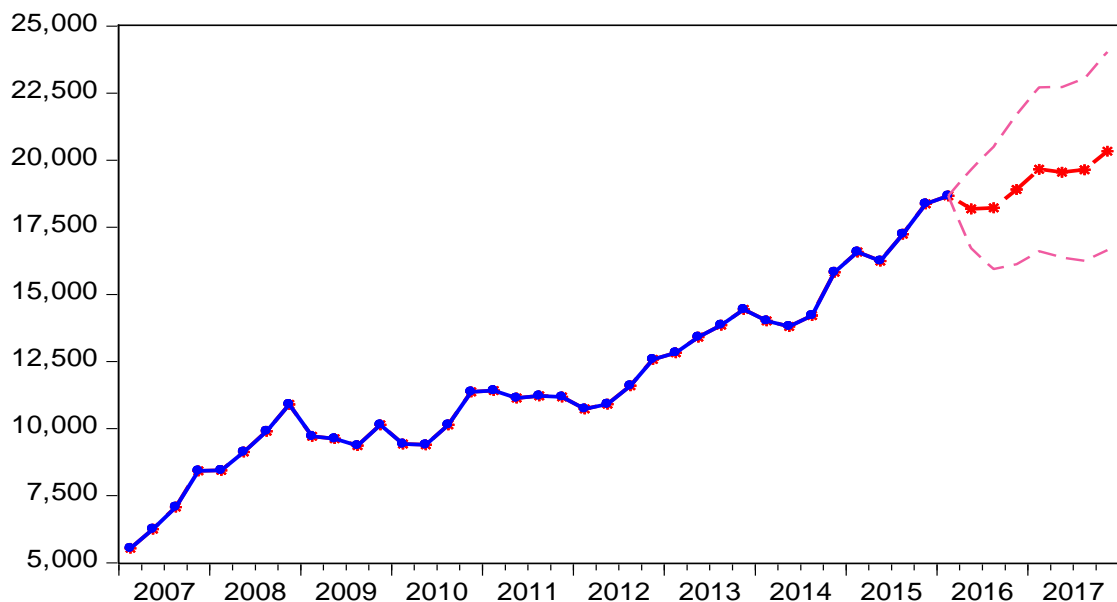
a_1, a_2, a_3, b_1, b_2 , – невідомі параметри моделі, які оцінено методом максимальної правдоподібності.

Чисельні результати отримано в економетричному пакеті EViews 8.0.

Результати оцінювання ARIMA моделі

Dependent Variable: DLOG(RESERV)				
Method: Least Squares				
Sample (adjusted): 2008Q2 2016Q1				
Included observations: 32 after adjustments				
Convergence achieved after 15 iterations				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.021656	0.008768	2.469759	0.0214
AR(1)	-0.047157	0.336499	-0.140139	0.8898
AR(2)	-0.257962	0.263388	-0.979401	0.3376
AR(3)	-0.182628	0.272357	-0.670547	0.5092
AR(4)	0.548675	0.269380	2.036802	0.0533
MA(1)	0.309514	0.331894	0.932570	0.3607
MA(2)	0.031145	0.375371	0.082972	0.9346
MA(3)	-0.144020	0.332301	-0.433403	0.6688
MA(4)	-0.864124	0.258962	-3.336879	0.0029
R-squared	0.687486	Mean dependent var	0.024795	
Adjusted R-squared	0.578786	S.D. dependent var	0.053647	
S.E. of regression	0.034817	Akaike info criterion	-3.645143	
Sum squared resid	0.027882	Schwarz criterion	-3.232905	
Log likelihood	67.32229	Hannan-Quinn criter.	-3.508498	
F-statistic	6.324591	Durbin-Watson stat	1.982949	
Prob(F-statistic)	0.000230			
Inverted AR Roots	.72	.05-.94i	.05+.94i	-.86
Inverted MA Roots	.92	-.12+.96i	-.12-.96i	-1.00

Джерело: побудовано автором



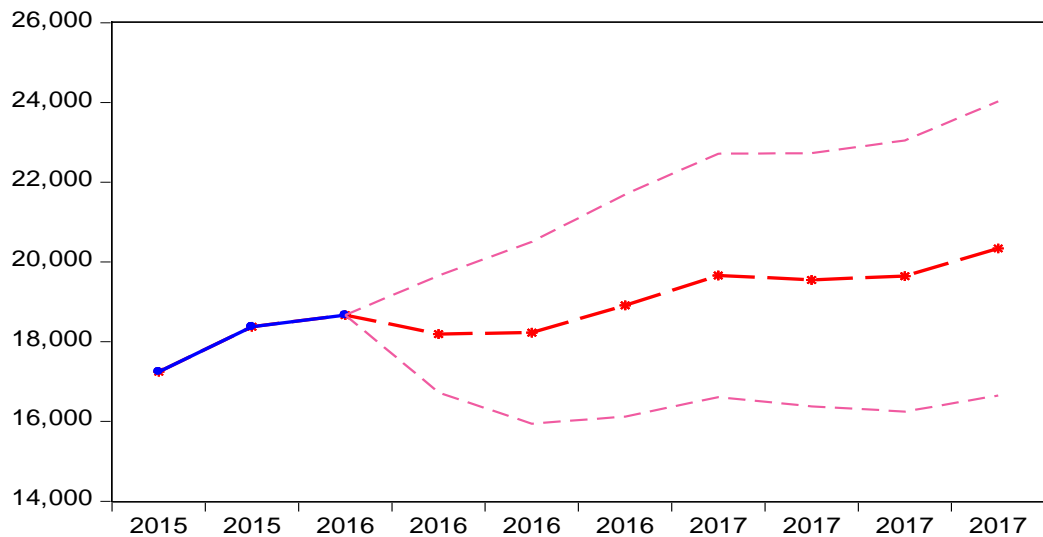


Рис. 2.14 Прогноз резервів отриманий на основі авторегресійної інтегрованої моделі рухомого середнього четвертого порядку ARIMA (4,1,4)

Джерело: побудовано автором

Табл. 2.16 відображає прогностні значення обсягу страхових резервів за різними методами. Як бачимо, найбільший обсяг страхових резервів, спрогнозований на кінець 2017 р., вдалося визначити адитивним методом Голта-Вінтерса, а найнижчий показник був розрахований методом Готріка-Прескота.

Таблиця 2.16

Прогностні значення обсягу страхових резервів, млн. грн.

	RESERV	RESERV_HP F Годрік- Прескотт	RESERV_S M Експоненці альне згладжуван ня	RESERV_S M_HWA Адитивний Голта Вінтерса	RESERV_S M_HWM	RESERV_ARIMA_ F
2015Q3	17244.7	16851.94	16562.39	16770.93	16889.10	17244.7
2015Q4	18376.3	17259.88	17560.59	18202.17	18577.95	18376.3
2016Q1	18668.5	17660.30	18692.19	18045.29	17540.61	18668.5
2016Q2		18048.37	18984.39	18803.51	18775.19	18188.91
2016Q3		18418.66	19300.28	19327.94	19468.14	18224.6
2016Q4		18765.14	19616.18	20285.42	20929.77	18910.2
2017Q1		19081.10	19932.07	19954.41	19934.01	19660.5
2017Q2		19359.18	20247.97	20089.42	20026.72	19549.5
2017Q3		19591.32	20563.86	20613.85	20744.59	19645.4
2017Q4		19768.72	20879.76	21571.33	22279.93	20339.6

Джерело: побудовано автором

Аналізуючи дані таблиці, можна припустити, що страхові резерви у 2017 р. покажуть висхідну динаміку з незначними коливаннями за всіма використаними методами. Це пояснюється поступовим зростанням обсягу страхових премій та підвищенням попиту на страхові послуги. Така тенденція створює сприятливі передумови для формування інвестиційної політики вітчизняних страховиків. Проте, значний вплив на обсяг страхових резервів може мати пенсійна реформа у 2017 р., провадження якої може суттєво підвищити обсяг валових страхових премій страховиків зі страхування життя та, відповідно, їх страхові резерви.

Вибір декількох методів прогнозування та представлення кількісних даних страхових резервів зумовлений наявністю похибок, які притаманні кожному з них. Тому доцільно було використати низку методів з метою прорівняння розрахованих даних, їх співставлення між собою та розробки оптимістичного та песимістичного прогнозів. Це дасть змогу розрахувати максимальний та мінімальний обсяг страхових резервів та здійснити певні заходи щоб досягти високого рівня фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових компаній.

Висновки до розділу 2

Проведене у другому розділі дослідження формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових організацій в Україні дало підстави зробити такі висновки:

1. Фінансовий потенціал страхової організації – це всі можливості страховика ефективно використовувати фінансові ресурси, що знаходяться в його розпорядженні з метою забезпечення стабільної діяльності компанії в цілому та досягнення нею стратегічних та поточних цілей. Реалізація цих можливостей відбувається через фінансову політику, яка спрямована на визначення шляхів, цілей та завдань щодо процесу формування, розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів.

2. Оцінка фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових компаній повинна здійснюватися з урахуванням як показників страхової статистики, так і загальноприйнятих показників фінансової стійкості та ділової активності. Наявність недостовірної інформації щодо діяльності страхових компаній заважає реальній оцінці стану та динаміки страхового ринку.

3. Аналіз рівня фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових компаній, проведений шляхом розрахунку інтегрального показника на базі досліджуваних показників, показав наступні результати по двадцяти страхових компаніях. Так, ТДВ („Альянс Україна, „УАСК АСКА”, СК „БРОКБІЗНЕС”, ПрАТ „СК „Галицька”, СК „Дніпроінмед”, ТДВ „Експрес Страхування”, ПрАТ „СК „Раритет”, СК „Княжа Вієнна Іншуранс Груп”, ПрАТ „СК „Країна”, ПрАТ „СК „НАДІЙНА”, ПрАТ „Акціонерна страхова компанія „ОМЕГА”, ПрАТ „СК „Українська страхова група”, ПрАТ „СК „ПРОВІДНА”, ПрАТ „СК „Перша”, ПрАТ „СК „ТЕКОМ”, ПрАТ „СК „ЕЙГОН ЛАЙФ УКРАЇНА”, ПрАТ „УАСК АСКА-ЖИТТЯ”, АТ „СК „Блакитний поліс”, ПрАТ „ГРАВЕ Україна Страхування життя”, ПрАТ „МЕТЛАЙФ”) отримали свою лінгвістичну оцінку та посіли певне місце у рейтингу, проте жодна з них не одержала характеристику „добре” та „дуже добре”. Результати аналізу показників страхових компаній вказують на: низьке значення показника забезпечення власними коштами – тільки у восьми з двадцяти компаній значення показника відповідає нормативному значенню; ступінь збитковості у трьох страховиків значно перевищує порогове значення – це „УАСК АСКА”, СК „Дніпроінмед” та АТ „СК „Блакитний поліс”; показник фінансової стійкості половини досліджуваних страхових компаній перевищує нормативне значення, що свідчить про їх залежність від позикового капіталу.

4. Страхові резерви є тією частиною фінансових ресурсів страховика, якими він може розпоряджатися на свій розсуд, в тому числі використовувати для здійснення інвестиційних операцій. Кількісний вплив показників розвитку страхового ринку на обсяг страхових резервів досліджено за допомогою кореляційно-регресійного аналізу. Результати побудови логарифмічної

економіко-математичної моделі, побудованої з використанням квартальних даних показників валових страхових премій та виплат, активів, статутного капіталу та обсягу активів, визначених Законом України „Про страхування” з 2007 по п. кв. 2016 рр. , підтвердили високий рівень залежності обсягу страхових резервів від досліджуваних показників.

5. Активи страхових компаній України загалом по страховому ринку зменшилися у 2015 р. порівняно з 2014 р. майже на 10 млн грн. Компанії зі страхування життя та компанії, які надають послуги з ризикових видів страхування, пріоритетним напрямком інвестування вважають банківські вклади (депозити), які становлять більше 40 % інвестиційного портфеля активів, дозволених для представлення страхових резервів. Друге місце у структурі вкладень займають права вимоги до перестраховиків (компанії з ризикових видів страхування) та емітовані державою цінні папери, в які переважно інвестують компанії зі страхування життя.

6. Прогнозні дані обсягу страхових резервів, для розрахунку яких було використано п'ять методів, дозволять страховикам окреслити напрями інвестиційної політики, враховуючи максимальні та мінімальні значення. Зокрема, найбільшим у кінці обсяг страхових резервів, розрахований мультиплікативним методом Голта-Вінтерса, а найменшим – обчислений з використанням методу Годріка-Прескотта. Це дасть змогу приймати адекватні та виважені інвестиційні рішення у страхових компаніях, спрямовані на максимізацію інвестиційного доходу, враховуючи оптимістичний та песимістичний прогнози.

Основні результати цього розділу опубліковані у таких наукових працях автора [32, 36, 37, 41, 44, 45, 52, 288]

РОЗДІЛ 3.

НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ ФІНАНСОВОГО ПОТЕНЦІАЛУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ СТРАХОВИКІВ В УКРАЇНІ

3.1. Модернізація процесу прийняття інвестиційних рішень у страхових компаніях

В умовах обмеження внутрішніх та зовнішніх інвестиційних можливостей вітчизняних страхових організацій, суттєвим фактором економічного розвитку є підвищення ефективності управління фінансовим потенціалом інвестиційної діяльності. Цей процес тісно переплітається з формуванням ефективної системи прийняття інвестиційних рішень, яка є невід'ємною частиною розробки успішної інвестиційної стратегії кожного страховика.

Страховики повинні розробляти та застосовувати такі стратегії управління активами, які беруть до уваги необхідність забезпечити наявність:

- 1) визначеної керівництвом компанії стратегії інвестиційної політики, на основі оцінки ризиків, понесених компанією;
- 2) постійного нагляду вищого керівництва за інвестиційною діяльністю та чіткої підзвітності керівництва за її здійснення;
- 3) всеохоплюючих, точних та гнучких систем, які дозволяють проведення ідентифікації, виміру та оцінки інвестиційних ризиків, та поєднання цих ризиків на різних рівнях.

Такі системи, на думку В. Братюк, повинні бути: „достатньо міцними аби відображати масштаб ризиків і обсяги здійснюваної інвестиційної діяльності; здатними своєчасно і точно висвітлювати і вимірювати всі суттєві ризики; зрозумілими для всіх відповідних працівників страховика на всіх рівнях; ключові структури контролю, такі як розмежування обов'язків, схвалення, визначення, узгодження; належні процедури вимірювання та оцінки результатів інвестиційної діяльності; належний та своєчасний обмін інформацією щодо інвестиційної діяльності між всіма рівнями всередині страхової компанії;

внутрішні процедури розгляду наявності належних політики та процедур інвестування; досконалі та ефективні процедури аудиту та моніторингу для визначення і звітування щодо дотримання процедур контролю за інвестиційною діяльністю і виявлених слабких сторін цієї діяльності; процедури виявлення та контролю уразливості і залежності страховика від ключових працівників і систем” [16].

Практика функціонування страхових компаній свідчить про недостатній розвиток інформаційного забезпечення в процесі прийняття інвестиційних рішень, що суттєво впливає на ефективність та активність страховиків у галузі інвестування.

Слід відмітити, що недостатня увага сучасних страховиків до питань управління фінансовими ресурсами в умовах наявності підприємницького ризику веде до негативних наслідків для самої компанії і для її клієнтів. У зв'язку з цим, вивчення процесу прийняття інвестиційних рішень задля ефективного управління фінансовими ресурсами страхової організації є особливо актуальним.

В загальному розумінні автори монографії за загальною редакцією проф. М. Денисенка, всі рішення класифікують наступним чином:

1) обов'язкові інвестиції, тобто ті, які необхідні, щоб фірма могла продовжувати свою діяльність:

- рішення про зменшення шкоди навколишньому середовищу;
- покращення умов праці за державних норм.

2) рішення, спрямовані на зниження видатків:

- рішення про удосконалення технологій, які застосовуються;
- про підвищення якості продукції, робіт, послуг;

3) покращення організації праці та управління, рішення, спрямовані на розширення та поновлення фірми:

- інвестиції на нове будівництво (спорудження об'єктів, які будуть мати статус юридичної особи);

- інвестиції на розширення фірми (спорудження об'єктів на нових майданчиках);

- інвестиції на реконструкцію фірми (спорудження СМР на діючих майданчиках з частковою заміною обладнання);

- інвестиції на технічне переобладнання (заміна та модернізація обладнання).

4) рішення про придбання фінансових активів:

- рішення, спрямовані на створення стратегічних альянсів (синдикати, консорціуми тощо);

- рішення про поглинання фірм (менеджер);

- рішення про використання складних фінансових інструментів в операціях з основним капіталом.

5) рішення про освоєння нових ринків та послуг.

6) рішення про придбання НМА [87, с.196].

З точки зору психології, „прийняття рішення – волевиявлення індивіда або групи людей, спрямоване на формування послідовності дій і вибір альтернативи” [210].

О. Коваленко прийняття рішень розглядає „як вибір кращого рішення з чисельних альтернатив”. Він вважає, що „процес прийняття рішень складається не тільки з вибору кращого варіанта, але й з пошуку альтернатив, встановлення критеріїв оцінки, вибору способу оцінки альтернатив тощо” [93].

Не можна не погодитися з твердженням Т. Моценюка, що „інвестування являє собою один із основних видів діяльності суб'єктів господарювання, який дозволяє їм розвиватися та досягати стійких конкурентних переваг на ринку. Підприємствам на будь-якій стадії свого життєвого циклу доводиться розглядати різні інвестиційні ідеї та приймати рішення відносно того або іншого проекту” [2].

О. Удалих трактує процес управління інвестиційною діяльністю підприємства як „комплекс методів розробки й реалізації управлінських рішень, пов'язаних зі здійсненням інвестиційної діяльності підприємства” [229, с.38].

Т. Власюк інвестиційне рішення пояснює як „різновид управлінського рішення, що стосується формування оптимального складу та структури активів підприємства, шляхом вибору найбільш прийнятних вкладення коштів”. Він вважає, що „прийняття інвестиційних рішень потребує врахування певних аспектів, до яких слід віднести: збір необхідного масиву інформації; оцінку інвестиційного середовища, визначення рівня прийнятності ризиків та прийняття інвестиційного рішення. Від повноти врахування всіх компонентів, що впливають на прийняття інвестиційних рішень, залежить ефективність реалізації інвестиційного проекту” [23].

О. Балан, здійснивши аналіз факторів впливу на процес управління прийняттям інвестиційних рішень, найбільш важливими з них вважає: „вільний доступ до зовнішніх джерел інвестицій, наявність внутрішніх джерел інвестицій, наявність інвестора, наявність активів у підприємства, сезонність сировини, сезонність виробництва, циклічність пошуку інвестицій, менталітет, компетентність розробників інвестиційного проекту, компетентність виконавців інвестиційного проекту, система інформаційного забезпечення, наявність програмного забезпечення та автоматизації процесу управління, емоційні чинники інвестора, емоційні чинники засновника інвестиційного проекту” [3].

Що стосується страхових підприємств, то питання прийняття інвестиційних рішень є особливо гострим, оскільки інвестиційна діяльність страхових компаній набуває все більшого розвитку та в більшості розвинених країн визначається як основна порівняно зі страховою.

Можна визначити фактори впливу на прийняття інвестиційних рішень з урахуванням специфіки діяльності страхової компанії: кількість укладених договорів страхування, а отже й обсяг фінансових потоків від страхової діяльності, рівень диверсифікації інвестиційного портфеля, кон'юнктура фондового ринку, валютні коливання, наявність чіткої інвестиційної стратегії у страховика, політична ситуація в країні, яка визначає економічні процеси в цілому.

О. Вовчак виділяє такі доходи страховика від операцій інвестування: „відсотки, що їх нараховує банк на суми залишку коштів на розрахунковому рахунку; відсотки від розміщення коштів на депозитних вкладах у банку; відсотки за облігаціями; дивіденди за акціями; участь у прибутку перестраховиків; участь у прибутку юридичних осіб, у складі засновників яких перебуває страхова компанія, тобто доходи від реалізації корпоративних прав; відсотки, сплачені страховикові за довгострокові інвестиційні вкладення, включаючи довгострокове кредитування житлового будівництва (законодавство дозволяє використовувати із зазначеною метою кошти резервів зі страхування життя)” [25, с. 185].

В процесі надходження фінансових ресурсів до страховика та подальшої їх трансформації в інвестиційний капітал, на нашу думку, слід ідентифікувати внутрішні та зовнішні фінансові відносин у сфері інвестування (рис. 3.1). Внутрішні фінансові відносини реалізуються через співпрацю інвестиційного та інших відділів страхової компанії у вигляді передання необхідної для прийняття правильних інвестиційних рішень інформації. Також суттєвий вплив на процес прийняття інвестиційних рішень страховою компанією мають засновники страхової компанії, що також можна віднести до внутрішніх фінансових відносин.

До зовнішніх відносимо:

- 1) між страховою організацією та страхувальником (у вигляді страхових премій);
- 2) між страховою компанією та банком (через обслуговування рахунків страховика та розміщення коштів на депозитних рахунках);
- 3) між страховиком та державою (у вигляді податків, платежів та відрахувань, а також через придбання державних цінних паперів або інвестицій у державні програми розвитку);
- 4) між страховою компанією та інституційними інвесторами або іншими суб'єктами господарювання (у вигляді інвестицій у прибуткові проекти).

Важливими є відносини страхових компаній з місцевими органами влади, оскільки страховики, які є елементом регіональної інфраструктури, певним чином впливають на формування фінансового потенціалу регіону та можуть бути потенційними інвесторами регіональних програм розвитку.

Зі сторони держави повинен бути розроблений ефективний механізм підтримки суб'єктів господарювання, які функціонують в регіонах, для сприяння реалізації соціальних програм. Стосовно страхових компаній, запропоновано окремі заходи при розробці Програми економічного та соціального розвитку м. Стрий, серед яких створення нових робочих місць за рахунок суб'єктів малого та середнього бізнесу; реалізація регіональних інвестиційних проектів, потенційними інвесторами яких можуть виступати суб'єкти малого та середнього бізнесу, в тому числі й страхові компанії. Такі дії сприятимуть підтримці іміджу та дозволять страховикам розширити коло споживачів страхових послуг, а також поповнити штат кваліфікованими фахівцями.

Постановою КМУ від 17.08.2002 р. № 1211 визначено напрями інвестування галузей економіки за рахунок коштів страхових резервів:

1. Розроблення та впровадження високотехнологічного устаткування, іншої інноваційної продукції, ресурсо- та енергозберігаючих технологій.
2. Розвиток інфраструктури туризму.
3. Добування корисних копалин.
4. Перероблення відходів гірничо-металургійного виробництва.
5. Будівництво житла.
6. Розвиток транспортної інфраструктури, у тому числі будівництво та реконструкція автомобільних доріг.
7. Розвиток сектору зв'язку та телекомунікацій.
8. Розвиток ринку іпотечного кредитування шляхом придбання цінних паперів, емітованих Державною іпотечною установою [190].

Мотивація отримання високих прибутків, які може отримати страхова компанія від вкладених фінансових ресурсів, змушує менеджерів приділяти більше уваги процесу прийняття інвестиційних рішень.



Рис. 3.1. Фінансові відносини страхових компаній у сфері інвестування

Джерело: побудовано автором

Відтак, постає питання реалізації політики прийняття ефективних інвестиційних рішень з метою вдосконалення інвестиційного процесу, нівелювання ризику втрат та максимізації прибутковості здійснених інвестицій.

Проте, найважливішим етапом у процесі прийняття інвестиційного рішення фінансовим менеджером страхової компанії, є формування інвестиційного портфеля, характер та структура якого мають безпосередній вплив на прибутковість та платоспроможність страхової компанії.

Л. Нечипорук висловлює думку, що „реалізація інвестиційного потенціалу в конкретні інвестиційні проекти означає формування у страховика інвестиційного портфеля, що являє собою сукупність фінансових інструментів, отриманих страховою компанією в процесі інвестування коштів і призначених для одержання інвестиційного доходу. Формування інвестиційного портфеля здійснюється відповідно до прийнятої в страховій компанії інвестиційної політики і з урахуванням принципів розміщення страхових фондів. Інвестиційний портфель характеризує розміри і структуру інвестиційних вливань у конкретному звітному періоді, і будується з урахуванням цілей, що виникають перед кожною страховою компанією” [132].

Для мінімізації ризику втрат від здійснення інвестицій, розповсюдженою формою оптимального портфеля цінних паперів Н. Ткаченко вважає диверсифікований портфель, тобто „портфель з різноманітними цінними паперами. Диверсифікація зменшує ризик за рахунок того, що можливі невисокі доходи по одних цінних паперах будуть компенсуватися високими доходами інших” [224].

Проф. А. Спіфанов стверджує, що одним із способів мінімізації ризику та одним із найефективніших методів зниження його ступеня, є хеджування, при якому „свідомо використовується протилежна реакція різних паперів на одну і ту саму подію” [174, с. 178].

Основний вплив на прийняття та реалізацію інвестиційних рішень здійснює структура капіталу, а у випадку страховика – структура страхових резервів. Компанії зі страхування життя мають більші інвестиційні можливості, оскільки залучають кошти страхувальників на довший термін.

О. Гаманкова вважає, що „під час обрання інвестиційного проекту слід враховувати: відповідність інвестиційної пропозиції стратегічним цілям компанії; часовий чинник та вартість капіталу на момент розгляду проекту; співвідношення ризику та дохідності проекту: співвідношення інвестиційних витрат та вигод (прибутку) за проектом; максимальну вигоду від інвестиційної пропозиції; результати виконання робіт згідно з проектом та зіставлення їх із

початковими очікуваннями (у процесі моніторингу проекту): вплив проекту на фінансовий стан підприємства; розрахунок можливого грошового потоку за весь життєвий цикл проекту тощо” [54].

З огляду на вищезазначене, пропонуємо такі етапи прийняття інвестиційного рішення страховою компанією (Додаток Р):

Етап 1: початковий. Визначення часу та періоду реалізації інвестицій. Спочатку менеджери інвестиційного відділу страхової компанії як інвестора визначають потребу у здійсненні інвестиційних вкладень як додаткового джерела одержання прибутку. Також на цьому етапі здійснюють розрахунок фінансової спроможності здійснення інвестиційних вкладень та найбільш придатного періоду, в якому страхова компанія отримала найбільший прибуток з метою виділення частини ресурсів на інвестування. Проте, прибутковою страхова організація повинна бути протягом певного періоду часу. Відтак, вона є платоспроможною та фінансово стійкою, що дозволяє отримати більший обсяг страхових премій та інвестувати їх у прибуткові проекти.

Етап 2: підготовчий. Визначення напрямів та характеру інвестиційних вкладень. Керівники страхової організації повинні визначитися який результат від вкладених інвестицій вони планують отримати. На цьому етапі починається процес формування інвестиційного портфеля. Дуже важливо при цьому врахувати всі ризики, які виникають при вкладенні в ті чи інші фінансові інструменти.

І. Бланк визначає соціальне інвестування як таке, що „спрямовується на посилення соціальної орієнтації всієї економічної системи, сприяє ефективності соціально-економічного розвитку, зокрема, стимулює економічне зростання, нагромадження людського капіталу, розвиток ринку праці, забезпечує підтримку високого рівня та якості життя населення, умови досягнення державних соціальних гарантій, підтримку соціальної стабільності та екологічної безпеки в суспільстві” [11, с. 387].

При здійсненні таких вкладень не виникає прямого комерційного ефекту у вигляді прибутку. Великі та перспективні страховики можуть здійснювати такі інвестиції з метою покращення умов праці їх працівників, оздоровлення тощо.

Щодо характеру інвестиційних вкладень, то важливе значення має термін, на який вкладаються грошові кошти. Це пояснюється відмінностями у термінах залучення фінансових ресурсів компаній зі страхування життя та компаній, які надають послуги з ризикових видів страхування.

Етап 3: розрахунковий. Первинний аналіз інвестиційних пропозицій. Здійснюється зіставлення витрат на здійснення інвестиційного проекту та вигод, які будуть отримані від його реалізації. Проте, це доволі трудомістка робота, яка потребує залучення відповідних спеціалістів та розрахунків, за результатами яких можна зробити висновок про доцільність та прибутковість здійснення інвестицій. Інвестиційне рішення є ризикованим або невизначеним, якщо воно має кілька можливих результатів.

О. Шилова стверджує, що „специфіка інвестиційних рішень в процесі оцінки відповідних ризиків пов’язана насамперед із кредитним ризиком – ймовірністю неповернення суми боргу та відсотків за його використання і, як наслідок, відчуження застави кредиту на користь суб’єкта, який надає у тимчасове користування вільні кошти” [268].

Процес здійснення інвестиційних капіталовкладень завжди орієнтований на майбутнє, а, отже, пов’язаний із ризиком, наслідком якого можуть бути істотні відхилення фактичних результатів від запланованих. У зв’язку з цим, під час формування інвестиційного рішення на підприємстві особливої актуальності набуває проблема оцінювання та регулювання інвестиційних ризиків.

Інформацію про джерела ризику можна отримати одним або декількома прийнятими базовими способами: консультації зі спеціалістами, як працюючими у страховій компанії, так і зовнішніми; стандартне анкетопитування; персональні відвідування підрозділів страховика; фінансова звітність організації; поточна документація компанії; діаграми організаційної

структури; SWOT-аналіз (полягає в розподілі чинників, що впливатимуть на реалізацію інвестиційного проекту, на чотири категорії: сильні сторони інвестиційного проекту; слабкі сторони інвестиційного проекту; можливості, що відкриваються при його реалізації; небезпеки, пов'язані із його здійсненням) [136].

Ризики фінансового інвестування З. Шершньова трактує як „ризики, що виникають через невдалий вибір фінансових інструментів, фінансові проблеми емітентів цінних паперів, непередбачені зміни умов інвестування, недобросовісність відносно інвесторів як торговців, так і емітентів цінних паперів. Інвестиційні ризики розрізняють за причинами виникнення і можливостями їх усунення та/або компенсацій: комерційні, некомерційні” [267, с. 354].

Коли визначено суб'єкти та узгоджені всі умови договору, приймається рішення про здійснення інвестицій. Для його прийняття, об'єкт інвестицій повинен відповідати таким вимогам: високий рівень рентабельності, низький рівень ризику, короткий термін окупності вкладених інвестицій.

Етап 4: реалізаційний. Якщо фінансових ресурсів достатньо для здійснення інвестиційних вкладень, договір про фінансування інвестиційного проекту підписується сторонами. Слід також до цього етапу включити контроль за реалізацією інвестиційного рішення. Головне завдання контролінгу інвестицій полягає у досягненні цілей страхової компанії у сфері інвестиційної діяльності.

До складу основних напрямків діяльності інвестиційного контролінгу М. Крупка включає такі: „планування і координацію інвестиційної діяльності в рамках стратегічного і оперативного планування; реалізацію інвестицій (проект – контролінг); контроль за реалізацією інвестицій, який включає поточні перевіряючі розрахунки, а також контроль бюджету інвестиційного проекту” [106, с. 157].

Особлива увага в процесі прийняття інвестиційного рішення повинна приділятися фінансовому стану страховика, що визначатиме у майбутньому обсяг, потенціал та прибутковість інвестиційних вкладень.

Проте, існує також ряд чинників, які гальмують розвиток страхової інвестиційної діяльності та не дають змогу використовувати страховим компаніям свій інвестиційний потенціал в повному обсязі.

Це, наприклад, відсутність джерел фінансування інвестиційних програм; велике податкове навантаження; політична ситуація в країні, яка не надає впевненості у подальшій інвестиційній діяльності страховим компаніям; законодавча малозахищеність учасників інвестиційного процесу; часта зміна законодавства, яка спричиняє нерозуміння тих чи інших законів керівників страхових компаній ; недовіра до фінансових посередників, внаслідок якої кошти бізнесу не інвестуються в економіку; відсутність у страхових компаніях висококваліфікованих працівників які безпосередньо займаються провадженням інвестиційної діяльності; низька привабливість цінних паперів у зв'язку з нестабільністю курсу грошової одиниці України та низькою її дохідністю; відсутність чіткої концепції держави з питань регулювання інвестиційної політики.

Інвестиційна діяльність має відповідати вимогам Закону України „Про інвестиційну діяльність”, який регламентує її здійснення в цілому на території України всіх суб'єктів господарювання, а також вимогам Закону України „Про страхування” та іншим нормативним актам, які регулюють правила розміщення страхових резервів.

Позитивна результативність прийняття інвестиційного рішення є підґрунтям поступових та точних фінансових розрахунків, врахування всіх можливих внутрішніх та зовнішніх факторів впливу, компетентності та досвіду фінансового менеджера.

Подальші дослідження даної проблематики дозволять удосконалити процес прийняття інвестиційних рішень страховими компаніями, що дасть їм змогу отримувати значні прибутки, оскільки специфіка діяльності страховиків

відрізняється від інших суб'єктів господарювання часовим характером залучених коштів.

Узагальнюючи вищесказане, слід виокремити та доповнити основні принципи прийняття інвестиційних рішень страховими організаціями:

- об'єктивності (слід об'єктивно та неупереджено оцінювати інвестиційні можливості страхової компанії, використовуючи математичні методи);
- передбачення (повинні бути враховані можливі зміни та ризики під дією внутрішніх або зовнішніх чинників, а відтак розроблені декілька варіантів планів інвестиційних вкладень);
- раціональності (обсяг інвестиційних вкладень страхової компанії повинен бути розрахований таким чином аби забезпечити подальшу нормальну діяльність без нанесення збитків);
- результативності (прийняття інвестиційного рішення страховиком повинне бути спрямоване на досягнення конкретного результату (отримання прибутку) з метою його ефективної реалізації).

3.2. Напрями оптимізації джерел формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових організацій

Основною умовою формування інвестиційних планів страховика є наявність фінансових ресурсів. Дискусійним залишається питання оптимізації процесу формування джерел інвестиційних ресурсів страхових компаній, що знаходить своє відображення у численних працях вітчизняних й іноземних науковців та аналітиків.

Л. Діденко вважає „оптимізацію процесу управління інвестиційним потенціалом актуальним завданням страховиків. Вибір моделі управління залежить від розміру та фінансових можливостей компанії, обраної інвестиційної політики, наявності прямих та непрямих державних обмежень або стимулів до вибору інвестиційних партнерів, умов їхньої діяльності тощо” [67].

На нашу думку, вищеперелічені умови формування інвестиційних ресурсів страхових організацій заслуговують значної уваги, оскільки практика свідчить про відсутність у вітчизняних страховиків спланованої концепції інвестиційних вкладень.

Управління фінансовими ресурсами страхової компанії – це ціленаправлена діяльність, пов'язана з:

- рухом, збором, обліком та опрацюванням значних потоків фінансово-економічної інформації;
- ефективним використанням фінансових, інвестиційних, трудових та інформаційних ресурсів;
- розробкою нових страхових продуктів;
- реалізацією необхідних управлінських рішень менеджерами різних рівнів.

Надзвичайно важливе значення для розвитку страхового сектору має збільшення ресурсної бази та обсягів надходжень страхових премій. В наш час обмеженість фінансових ресурсів страховиків унеможлиблює здійснення інвестиційних операцій.

О. Вовчак вважає, що „досягнути реального припливу інвестицій в економіку України можна лише за умов координації в масштабах країни всіх видів інвестиційних потоків – як внутрішніх, так і зовнішніх” [24, с. 323].

Формування внутрішніх джерел інвестиційних ресурсів страхових компаній являє собою процес акумуляції та використання частини страхових премій, отриманих в результаті здійснення страхових операцій. Особливості діяльності страховиків дозволяють використовувати в інвестиційних цілях тимчасово вільні кошти. Саме термін відіграє важливу роль, оскільки ці кошти перебувають у їх розпорядженні лише певний проміжок часу. Проте, існує пряма залежність між обсягами страхових премій та характером інвестиційних вкладень страхових компаній.

Важливим джерелом страхових інвестицій є власний капітал страхових компаній. Без існування відповідної ресурсної бази процес здійснення значних обсягів вкладень неможливий. Тому, з метою підвищення фінансового

потенціалу інвестиційної діяльності страховиків першочерговим завданням є підтримання обсягу власного капіталу на високому рівні з метою розміщення вільних резервів у прибуткові активи.

При створенні страхової компанії власні фінансові ресурси представляє тільки статутний капітал, обсяг якого визначений законодавством. Згідно Закону України „Про страхування”, розмір статутного капіталу встановлено 1 млн. євро для страхових компаній, які здійснюють види страхування інші, ніж страхування життя та 1,5 млн. євро для компаній зі страхування життя [82].

Л. Чиж висловлює думку, що „власні фінансові ресурси – це такі, які належать страховикові на правах власності і представлені статутним, додатковим, резервним капіталом та нерозподіленим прибутком” [263].

А. Василенко капітал страхової компанії визначає з точки зору інвестицій та зазначає, що „на стадії залучення він переважно перебуває у грошовій формі, а в подальшій інвестиційній діяльності страховика частина капіталу трансформується в активи, формуючи інвестиційний портфель страховика” [18]

Отже, можна стверджувати про важливий вплив капіталізації страхового ринку на фінансовий потенціал інвестиційної діяльності страхових компаній, оскільки забезпечення достатнього обсягу власного капіталу є першочерговим завданням при веденні активної діяльності страхових компаній на фінансовому ринку.

У цілому обсяг валових страхових премій вітчизняних страхових компаній характеризується змінною динамікою. Так, їх зростання спостерігалось з 2005 по 2008 рр. та збільшилося майже у 2 рази, проте вже у 2009 р. цей показник зменшився на 3566,5 млн. грн. порівняно з 2008 р., що пояснюється негативним впливом світової фінансової кризи. В посткризовий період слід відмітити зменшення майже по всіх показниках, але загальні активи страховиків у 2009 р. збільшилися на 39,6 млн. грн., зріс також обсяг статутного капіталу на 1669,6 млн. грн. Аналізуючи чисті страхові премії, спостерігаємо підвищення їх рівня у 2015 р. на 3762,1 млн. грн. Зниження у 2015 р. демонструє показник обсягу статутного капіталу (на 646,1 млн.грн).

У структурі страхових премій найбільша частка припадає на майнове страхування (59,6 %.), а страхування життя становить лише 8,2 % у 2014 р. Рисунок 3.5 ілюструє структуру валових страхових премій в динаміці за період з 2003 по 2015 роки.

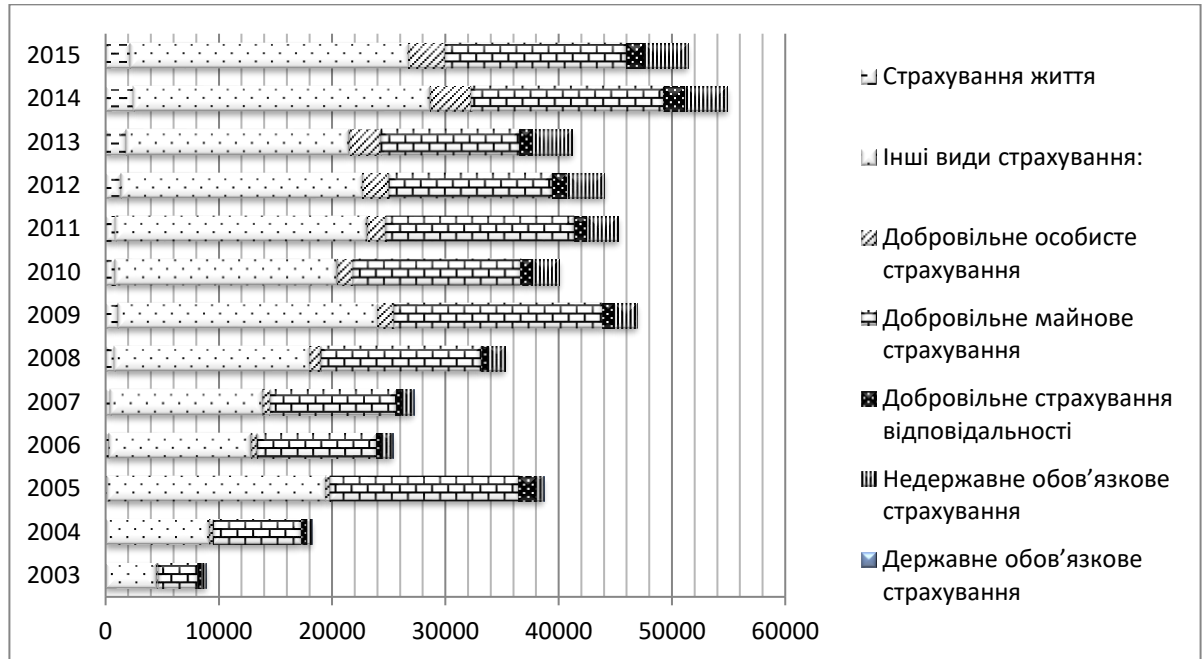


Рис. 3.5. Структура валових страхових премій страхових компаній України у 2003-2015 рр., млн. грн

Джерело: побудовано автором з використанням джерел [153-165]

Відносно невеликий обсяг надходжень довгострокових фінансових ресурсів істотно обмежує інвестиційний потенціал страховиків, оскільки найбільш прибутковими вважаються довготермінові вкладення.

Рівень капіталізації вітчизняних страхових компаній залишається на низькому рівні, що дещо утруднює проведення страховиками інвестиційних операцій. Навідміну від розвинених країн світу, частка валових страхових премій у ВВП в Україні в рази нижча та у 2015 р. становила лише 1,5% (табл. 3.2). Це свідчить про нерозвиненість страхового ринку, недосконалість вітчизняного законодавства та низький рівень попиту на страхові послуги.

Частка валових страхових премій деяких країн у ВВП, %

Країна	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
США	8,9	8,8	8,9	8,6	8	8	8,2	7,8	7,51
Канада	6,9	6,7	7	7	7,4	7,2	6,8	6,8	7
Бразилія	3	2,8	3	3	3,1	3	3,2	3,7	3,7
Чилі	3,6	3,3	3,5	4,1	3,8	4,1	3,9	3,9	4,2
Великобританія	12,9	16,4	18,3	13,6	12,9	11,9	11,4	11,9	10,8
Франція	10,2	11	10,3	9,4	10,4	10,7	9,5	8,7	8,6
Німеччина	6,9	6,7	6,6	6,5	7,1	7,1	6,7	6,7	6,5
Італія	7,4	7,4	6,4	5,8	7,8	8,1	7	6,7	7,3
Нідерланди	9,5	13,9	13,4	13	13,6	13,1	13	12,4	11,6
Швейцарія	11,2	10,8	10,2	9,8	10	10	9,5	9,6	9,2
Бельгія	11,3	9,3	9,3	8,3	8	8,6	7,7	8,3	7
Фінляндія	9,1	9,1	8,5	8,7	10	10,5	9,7	10,4	10,9
Іспанія	5,4	5,4	5,2	5,4	5,6	5,2	5,6	5,4	5,2
Китай	10	10,5	11,9	10,9	11	11,3	11,8	12,4	13,4
Південна Корея	11	11	11,7	10,8	10,9	11,1	11,1	14,5	11
Японія	10,7	10,3	9,6	9,8	10,1	10,3	10,7	11,4	10,2
Сінгапур	7,5	6,5	7,7	7,1	6,2	6,1	6,1	6,1	6,4
Австралія	7,1	7	6,8	7,2	6,1	5,9	5,9	5,6	5,2

Джерело: побудовано автором з використанням джерел [285]

Порівнюючи з Україною, розвинені країни досягли значних успіхів у розвитку страхового ринку (табл. 3.2). Статистичні дослідження дають змогу зробити висновок про високий рівень капіталізації страхового ринку зарубіжних країн, що в свою чергу дозволяє їм направляти фінансові ресурси у прибуткові інвестиційні проекти та галузі економіки, які потребують додаткових коштів.

Також про певний рівень фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страховика свідчить кількість укладених договорів страхування. Відповідно, чим вищим є показник кількості заключених угод, тим більшим обсягом фінансових ресурсів розпоряджається страховик. Рисунок 3.6 відображає динаміку обсягу заключених договорів.

З метою приближення до європейських стандартів страхування, Моторним транспортним страховим бюро України було запропоновано щороку підвищувати розмір страхових сум за договорами обов'язкового страхування

цивільно-правової відповідальності, коригуючи згідно темпу інфляції. Це, в свою чергу призведе до здорожчання страхових полісів, проте зможе вплинути на обсяг страхових премій у позитивному напрямку.

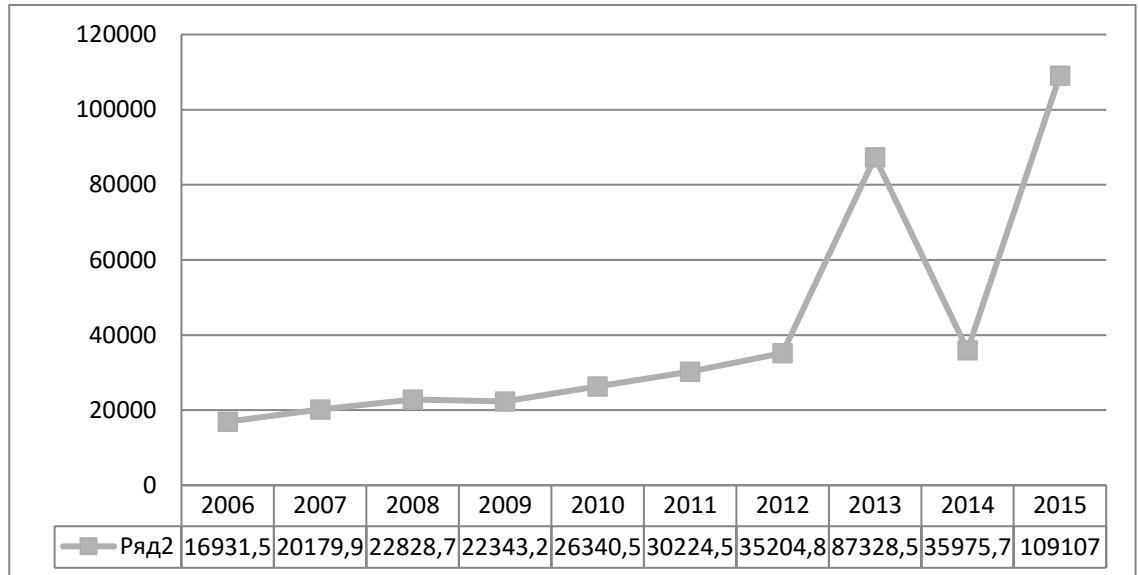


Рис. 3.6. Обсяг укладених договорів страхування страховими компаніями України у 2006-2015 рр.

Джерело: побудовано автором з використанням джерел [157-165]

Кількість укладених договорів страхування протягом останніх дев'яти років поступово зростає, у 2013 р. відбулося різке збільшення договорів у 1,5 рази, що свідчить про підвищення добробуту населення та зацікавленості юридичних і фізичних осіб в захисті своїх майнових інтересів. Відповідно й відбулося збільшення валових страхових премій. Проте, у 2014 р. цей показник опустився майже до рівня 2012 р. Така тенденція обумовлена складним політико-економічним становищем країни, знеціненням національної грошової одиниці, збільшенням власних заощаджень громадян та рекордним за останні роки зменшенням кількості банків, що зменшує рівень довіри населення до фінансових установ.

Не менш важливу роль у формуванні інвестиційних ресурсів страхових організацій відіграють обсяги валових страхових виплат. Зменшення обсягу страхових виплат може свідчити про зниження платоспроможності страховика

або взагалі про збиткову діяльність, що може негативно відобразитися на його репутації та підірвати довіру потенційних страхувальників.

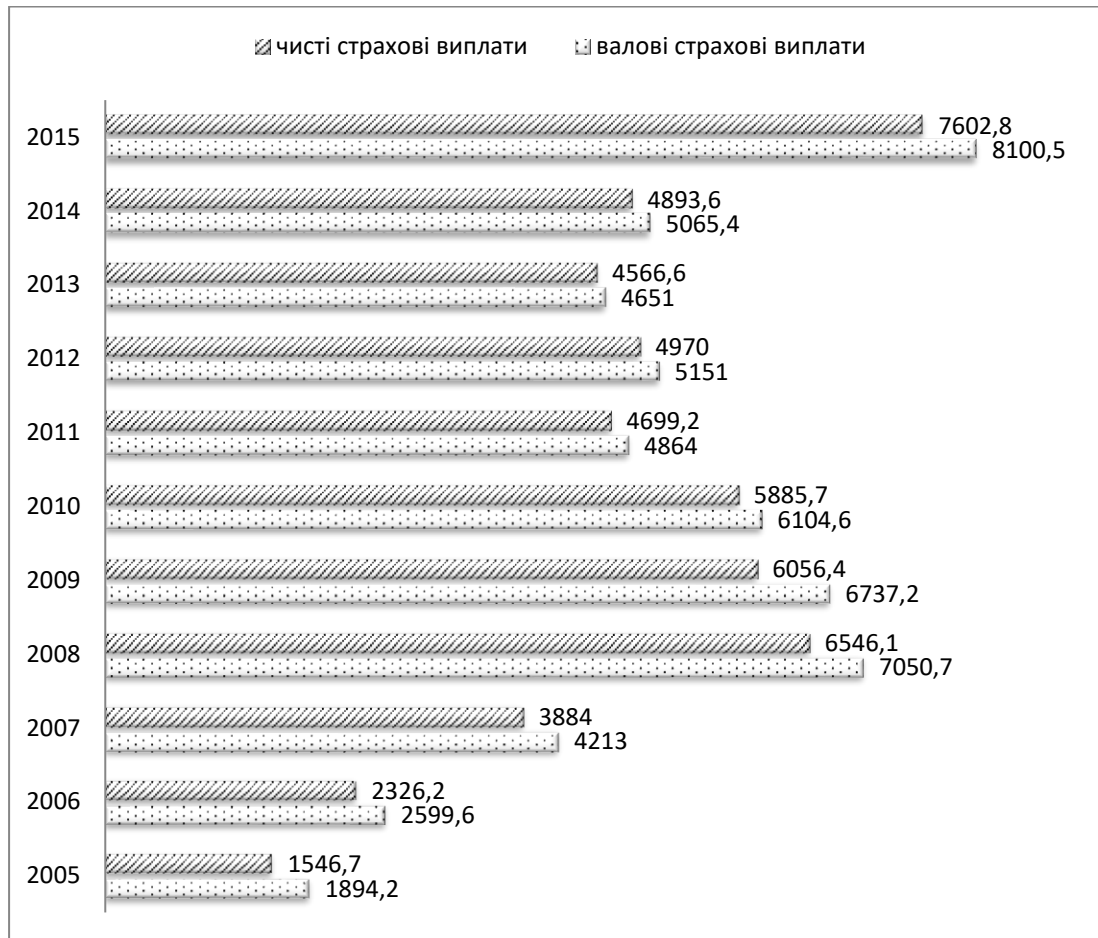


Рис. 3.7. Структура та динаміка страхових виплат у 2005- 2015 рр., млн. грн

Джелело: побудовано автором з використанням джерел [153-165]

Рисунок 3.7 демонструє нерівномірну динаміку показника страхових виплат. Найбільшим це значення було у 2008 р., проте світова фінансова криза внесла свої корективи у функціонування фінансових інститутів, в тому числі й страхових компаній, тому після 2008 року спостерігається зниження не тільки загальноекономічних показників, а й показників страхового ринку. Рекордне значення страхові виплати продемонстрували й у 2015 р. Рівень валових виплат у порівнянні з аналогічним періодом 2014 року (18,9%) збільшився та становив 27,2%. Рівень чистих страхових виплат станом на 31.12.2015 становив 34,0%,

що більше на 2709,2 млн. грн. у порівнянні з аналогічним періодом минулого року.

Також великий вплив на формування ресурсної бази страховиків відіграють іноземні страхові компанії, які діють на ринку у якості перестраховиків.

Г. Кравчук, О. Меренкова, О. Кругловенко вважають, що „перестраховання виступає дієвим механізмом досягнення фінансової стабільності, оскільки надає можливість страховим компаніям передавати частину ризиків, які перевищують їх фінансові можливості, з метою досягнення і підтримки достатнього рівня платоспроможності” [102].

У Розпорядженні НКДРРФП, визначені вимоги щодо рейтингу фінансової надійності вітчизняних страхових компаній та перестраховиків-нерезидентів („Вимоги до рейтингів фінансової надійності (стійкості) страховиків та перестраховиків-нерезидентів та порядок їх підтвердження від 11.07.2013 № 2262”). Відповідно до Вимог „рейтинг фінансової надійності (стійкості) перестраховика- нерезидента на дату укладення договору перестраховання з таким перестраховиком-нерезидентом повинен відповідати рівню рейтингів не нижчому, ніж за класифікацією таких міжнародних рейтингових агентств”: „А. М. Best” (США) – „В”; „Moody’s Investors Service” (США) – „Ba”; „Standard & Poor’s” (США) – „BB»; „Fitch Ratings” (Великобританія) – „BB” [82].

Вже декілька років поспіль лідерами серед іноземних держав в операціях передання ризиків у перестраховання залишаються страхові компанії Німеччини, Великобританії та Швейцарії. Проте, частка нерезидентів в операціях зовнішнього вихідного перестраховання має тенденцію до зменшення, що можна побачити у таблиці 3.3.

Аналізуючи дані таблиці, можна побачити поступове зростання частки резидентів у вихідному перестрахованні починаючи з 2009 року. Найбільший показник цих операцій був зафіксований у 2006 р. – 90,1 %. Відповідно, цього року спостерігається найменше значення обсягу сплачених грошових коштів страховикам-нерезидентам. Більш відкритий фінансовий ринок сприятиме

вливанню іноземного капіталу з-за кордону, збільшенню довіри потенційних клієнтів до страховиків, а отже й укріпленню курсу національної грошової одиниці.

Таблиця 3.3

Динаміка та структура операцій вихідного престахування страхових компаній України у 2004-2015 рр.

Рік	Сплачено на перестраховання, млн. грн.	Частка нерезидентів у вихідному перестрахованні, %	Частка резидентів у вихідному перестрахованні, %
2003	5401	59,3	40,7
2004	11007	16,2	83,8
2005	6047	11,2	88,8
2006	5621,6	9,9	90,1
2007	6423,9	12	88
2008	9064,6	11,4	88,6
2009	8888,4	12,4	87,6
2010	10745,2	9,22	90,78
2011	5906,2	20,02	79,98
2012	2522,8	51,2	48,8
2013	8744,8	18,7	81,3
2014	9704,2	15,8	84,2
2015	9911,3	25,6	74,4

Джерело: побудовано та розраховано автором з використанням джерел [154-165]

Динаміка частки страхових премій, переданих у перестраховання страховикам-нерезидентам проілюстрована на рисунку 3.8.

Як свідчать дані, частка страхових премій, переданих іноземним страховикам у 2014 р. зменшилася більш як удвічі порівняно з 2003 роком, та на 6,4 % порівняно з 2013 р. Така тенденція є позитивною для вітчизняних страхових компаній, оскільки зменшується відтік капіталу за кордон, і відповідно, підвищується інвестиційний потенціал страховиків через його збереження всередині країни. При цьому слід відмітити досить низьку частку страхових премій, отриманих від перестраховувальників-нерезидентів, їх обсяг у 2014 р. зменшився на рекордних 96 % та компенсованих перестраховиками виплат – 468,5 млн. грн. (це менш як 50 % обсягу страхових премій, переданих у перестраховання). Зростання частки вихідного перестраховання за межі

країни здійснює негативний вплив на формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страховиків, що знаходить своє відображення у зниженні обсягів сформованих страхових резервів.

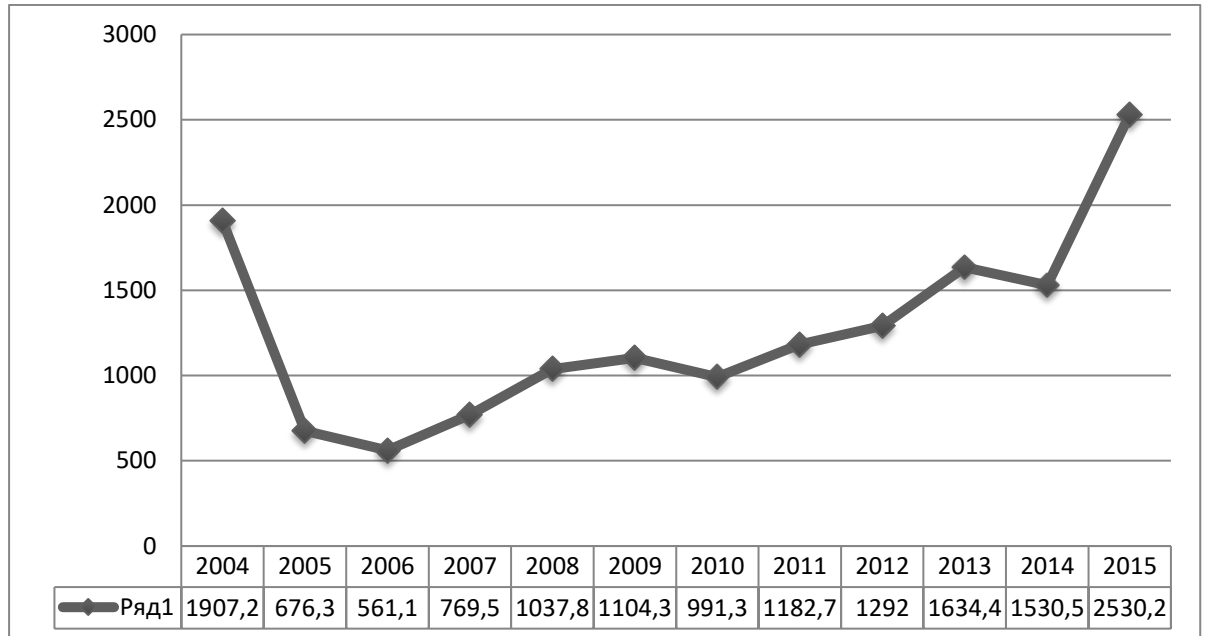


Рис. 3.8. Динаміка частки страхових премій, переданих у перестраховування страховикам-нерезидентам, млн. грн.

Джерело: побудовано автором з використанням джерел [154-165]

О. Соловйова, здійснивши факторний аналіз чинників впливу на страхову та інвестиційну діяльність страховика, дійшла висновку, що «рівень довіри населення до страхування є найголовнішим чинником негативного впливу на розвиток як страхової, так і інвестиційної діяльності страхових компаній» [211].

Виходячи з цього твердження, надзвичайно важливе значення має маркетингова політика страховика, яка повинна бути спрямована на позиціонування страхової компанії на ринку та приваблення потенційних клієнтів.

Тому, одним з пріоритетних напрямків формування механізму фінансового забезпечення інвестиційної політики компаній зі страхування життя, має стати розробка системи стимулів для фізичних осіб та їх мотивація у співпраці зі страховими компаніями. Також потрібно брати до уваги особливості

менталітету країни, адже у населення іноземних країн ставлення до послуг страхування є іншим. Це пов'язано з тим, що в Україні мало місце знецінення коштів в результаті інфляції, після ліквідації радянського Держстраху та Ощадбанку, громадянами було втрачено величезні суми коштів. Ця подія ще довго впливатиме на рівень довіри населення до страхової системи, основними складовими якої і є страхові компанії.

Л. Сисоева стверджує, що „тільки зі зростанням добробуту, як правило, люди мають можливість більшу частину свого заробітку зберігати, в тому числі у формі полісів страхування життя” [205].

Нижче наведені чинники, які стримують та стимулюють населення у співпраці зі страховими компаніями (табл. 3.4)

Таблиця 3.4

Стримуючі та мотивуючі населення чинники до співпраці зі страховими компаніями та населенням

Стримуючі чинники	Мотивуючі чинники
Високі інфляційні очікування Соціальна незахищеність Відсутність довіри до страхових компаній Низький рівень доходів населення Страхове шахрайство Недосконалість страхового законодавства	Стабільна економічна ситуація Захист життя та здоров'я Прозорі та чіткі умови договору Фінансова обізнаність Стабільна та високооплачувана робота Висока рейтингова оцінка страхової компанії Наявність висококваліфікованого персоналу у страховій компанії

Джерело: побудовано автором

На нашу думку, підвищення довіри населення до страхових компаній матиме значний вплив на обсяги страхових премій, відтак й на показник інвестиційної активності.

Основним джерелом фінансування інвестиційної діяльності страхових компаній є резервні фонди, які наповнюються за рахунок укладених страхових полісів. Тобто, можна стверджувати, що частина заощаджень населення є одним із основних напрямів ресурсного забезпечення інвестиційних операцій

страхових компаній. Недовіра населення до довгострокових програм страхування життя та нестабільна економічна та політична ситуація в країні є основними стримуючими чинниками.

Зростання довіри населення до страхових компаній позитивно вплине на розвиток страхового ринку в цілому, що повинне виражатися у (рис. 3.9):

- підвищенні фінансового потенціалу страховиків (страхових премій) шляхом збільшення кількості укладених страхових договорів (як коротко, так і довгострокових);

- підвищенні фінансової стійкості страхових компаній, що в свою чергу дасть змогу страховикам швидко та в повному обсязі виконувати свої зобов'язання перед страхувальниками;

- збільшенні видів страхування, убезпеченні клієнтів від різних ризиків;

- збільшенні обсягу вкладень в економіку країни шляхом фінансування прибуткових інвестиційних проектів або придбання високоприбуткових фінансових інструментів;

- підвищенні якості надання страхових послуг, що вплине на конкурентоспроможність страховиків;

- можливості компаній страхування життя надавати не тільки страховий захист клієнтам, а й забезпечувати прибутковість вкладених страхувальниками фінансових ресурсів шляхом розміщення їх у високоприбуткових активах.

С. Скибінський досліджуючи чинники впливу на поведінку споживачів страхових послуг, виокремив їх у чотири групи: соціо-культурні, особисті, мотиваційно-психологічні та ситуативні, які в свою чергу поділяються на підгрупи. На його думку „найнебезпечнішими є негативні страхові стереотипи, оскільки вони призводять до формування негативних упереджень, зумовлені недоліком життєвого досвіду, відсутністю повної чи наявністю помилкової, випадкової, неперевіреної інформації, зайвим емоційним сприйняттям, маніпулюванням повсякденною свідомістю індивідів” [209].



Рис. 3.9. Наслідки підвищення довіри населення до страхових компаній

Джерело: побудовано автором

В. Тринчук та В. Фастунова одностайні в думці, що „добре організована інвестиційна діяльність забезпечує в певній мірі якість страхових послуг і визначає ринкову позицію страховика” [11].

Автори монографії „Стратегічне маркетингове планування в страхових компаніях” вважають, що „...необхідність використання маркетингу на страховому ринку (як і на товарних) викликана загостренням конкуренції та ускладненням збуту страхових продуктів; страховий маркетинг передбачає, з одного боку, досягнення прибутковості за рахунок залучення оптимального, з точки зору ризиків збитковості, вхідного грошового потоку страхових премій, а з іншого – максимально повне задоволення потреб страхувальників за рахунок страхових виплат...” [113, с. 7].

Оскільки лєвова частка фінансових ресурсів, які отримують страховики у вигляді страхових премій, надходить їм від фізичних та юридичних осіб, доцільно зазначити, що страховий маркетинг має істотний вплив на дохідність

страховика, а відтак й на рівень фінансового потенціалу інвестиційної діяльності.

З метою оптимізації джерел фінансових ресурсів та їх використання на інвестиційні цілі важливим вважаємо взаємозв'язок страхових компаній та банків.

Співпраця страхових компаній з банківськими установами також в деякій мірі визначає рівень їх фінансового потенціалу інвестиційної діяльності. Через мережу банківських установ здійснюється обслуговування рахунків страхових компаній та розміщення коштів технічних резервів.

Після цінних паперів, банківські вклади займають друге місце серед активів, дозволених для представлення коштів страхових резервів, та становлять більш ніж 22 % усіх активів страховиків.

Н. Приказюк під взаємодією банків та страхових компаній розуміє "процеси поступового об'єднання їх діяльності (від спільного продажу послуг до створення спеціалізованих фінансових установ), спрямованих на отримання економічного ефекту, який досягається в результаті взаємодії трудових, матеріальних та фінансових ресурсів" [190].

На нашу думку, такий вид взаємовідносин, можна розглядати як один з напрямів страхового маркетингу, що дозволяє, шляхом представлення страхових продуктів у банківських установах розширювати клієнтську базу. Це, в свою чергу, може підвищити зацікавленість фізичних та юридичних осіб та залучити додаткові фінансові ресурси.

Відтік значної частини капіталу за кордон, несприятливий інвестиційний клімат в країні, складна політична та економічна ситуація, знецінення національної валюти, низький рівень доходів населення та інші чинники здійснюють суттєвий вплив на розвиток інвестиційного потенціалу страхових компаній.

Рис. 3.10 дозволяє побачити суттєву різницю між страховими преміями компаній зі страхування життя та компаній з ризикових видів страхування. Недовіра населення до довгострокових програм страхування життя, низький

рівень доходів населення та відносно невисокий рівень страхових виплат зменшують обсяг страхових надходжень компаній зі страхування життя.

Нестабільна ситуація на вітчизняному ринку страхування з погляду потенційних інвесторів є досить ризиковою, що й відображається на його показниках.

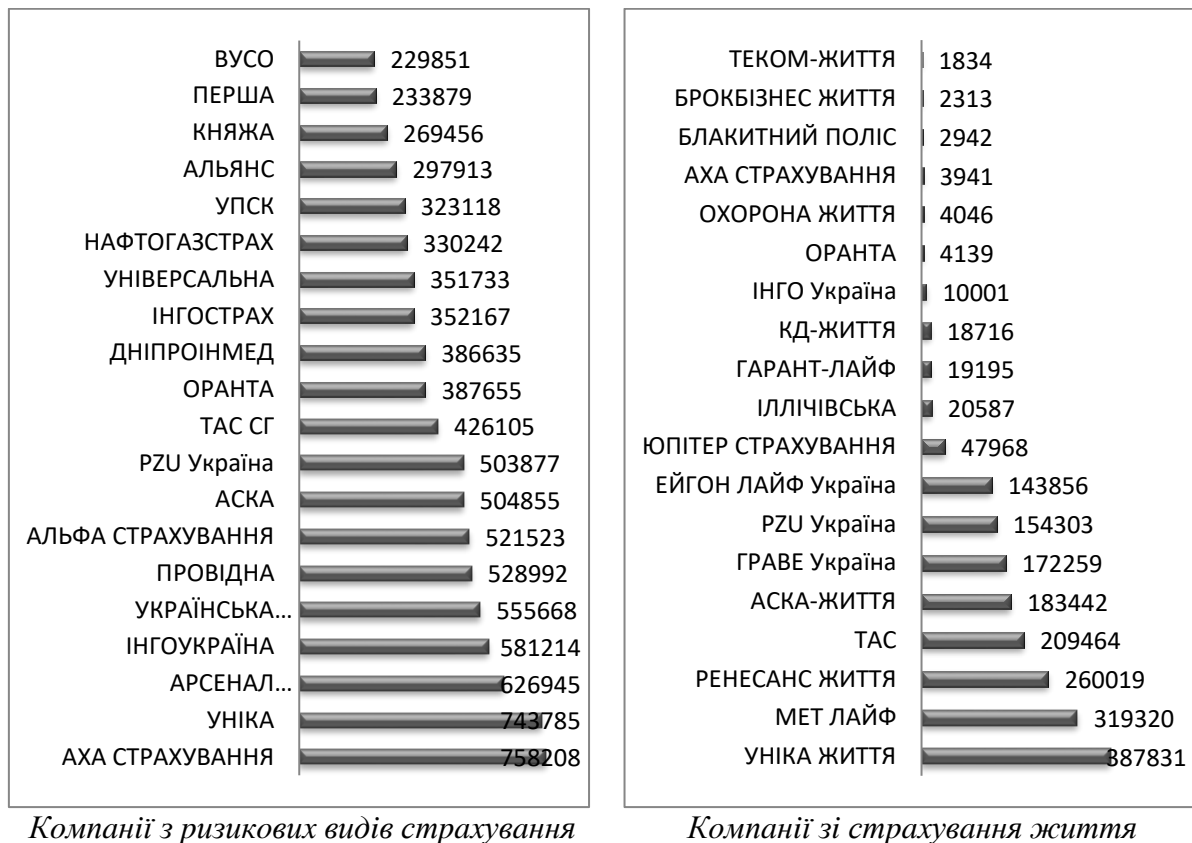


Рис. 3.10. Рейтинг страхових компаній України по валових страхових преміях у 2015 р., тис. грн.

Джерело: побудовано автором з використанням джерел [147]

У структурі активів вітчизняних страхових компаній інвестиції в економіку України за напрямками, визначеними Кабінетом Міністрів України становлять чи не найменшу частку (рис.3.11).

Даний рисунок ілюструє динаміку та обсяг вкладених грошових коштів вітчизняними страховими компаніями в економіку України. Як бачимо, у 2014 р. спостерігається найменший показник – 8,3 млн. грн. Найбільше

страховики здійснювали інвестицій у 2009 р. та вклали більш ніж 50 млн. грн. Незважаючи на це, обсяги вкладень є мізерними порівняно з аналогічними показниками іноземних страховиків, де інвестиційна діяльність займає пріоритетне місце.

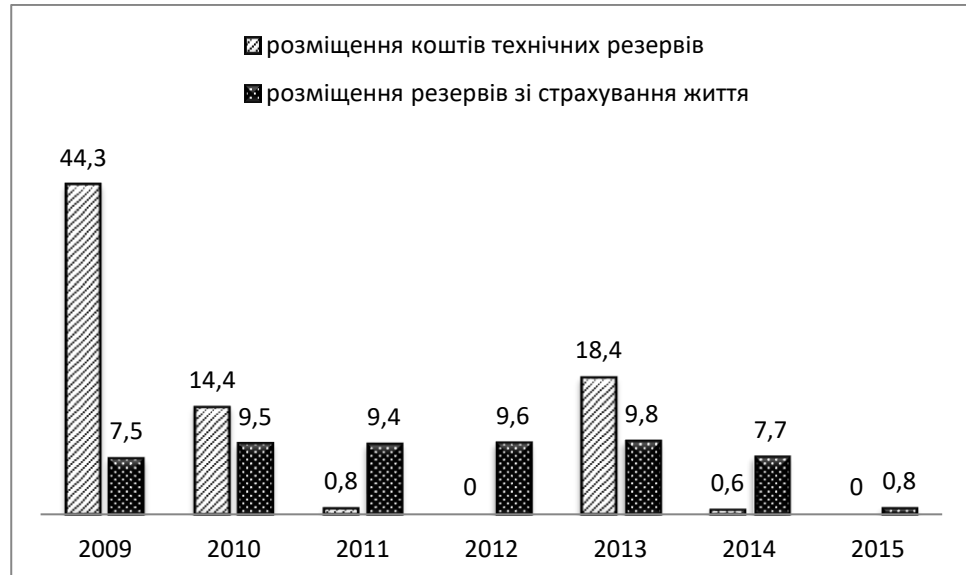


Рис. 3.11. Обсяги розміщення коштів страхових резервів в економіку України за напрямками, визначеними КМУ за 2009- 2014 рр., млн. грн.

Джерело: побудовано автором з використанням джерел [160-165]

Проаналізовані статистичні дані дають змогу визначити основні тенденції страхового ринку України та рівень розвитку фінансового потенціалу інвестиційної діяльності вітчизняних страховиків:

- обсяг валових страхових премій демонструє висхідну динаміку, страхові виплати також продовжують збільшуватися, що свідчить про активну діяльність страховиків на ринку. Це може мати позитивний вплив на рівень фінансового потенціалу інвестиційної діяльності;

- низький попит на страхові послуги внаслідок зниження добробуту населення та підвищення цін;

- недосконале страхове та інвестиційне законодавство, що створює перешкоди страховикам у здійсненні прибуткових інвестиційних операцій;

- низький рівень капіталізації вітчизняних страховиків порівняно з європейськими;

- другорядна роль інвестиційної діяльності порівняно зі страховою;
- низький рівень захисту прав страхувальників, що в деякій мірі визначає попит на страхові послуги;
- страхове шахрайство.

Метою процесу оптимізації джерел фінансування інвестиційної діяльності страхових компаній повинна бути мінімізація витрат, пов'язаних із залученням фінансових ресурсів для проведення ефективної та спрямованої на максимізацію прибутку інвестиційної політики.

Отже, сьогодні для успішного розвитку діяльності страховика необхідно оптимізувати джерела наповнення фондів страхових резервів. Для цього в Україні покищо недостатньо умов розвитку страхового ринку як на законодавчому рівні, так і на рівні розвитку страхового ринку, який характеризується такими тенденціями:

- зниження обсягу валових страхових премій під впливом недовіри населення до страховиків та політично нестабільного середовища, хоча у 2013 р. їх обсяг становив 2861,9 млн. грн та показав найвище значення у період з 2003 по 2014 рр.;

- частка валових та чистих премій у відношенні до ВВП є чи не найнижчою в Європі – 1,7 % та 1,5 % відповідно у 2015 р.;

- обсяг активів та сформованих страхових резервів також збільшується, проте таке підвищення може бути свідченням впливу інфляційного чинника;

- поступове збільшення валових страхових виплат на фоні зниження премій чинить негативний вплив на розвиток фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових компаній.

Здійснивши аналіз наукових джерел, ми дійшли висновку, що термін „оптимізація” означає „комплекс заходів, спрямованих на надання найкращих характеристик будь-чому”. Досліджуючи процес формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страховиків, нашу думку, треба визначити сукупність певних чинників, які сприятимуть розвитку інвестиційної діяльності страховиків на різних рівнях. Це, зокрема: стійкий соціально-економічний

розвиток; стабільне політичне становище в країні, стабілізація курсу національної грошової одиниці; зниження темпу інфляції, підвищення купівельної спроможності населення та юридичних осіб; формування надійної інвестиційної інфраструктури.

Метою оптимізації джерел фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових компаній в Україні є отримання інвестиційного доходу, дотримуючись усіх наявних обмежень. Відтак, для реалізації цієї мети та враховуючи аналіз наведених вище показників діяльності страхового ринку, напрямами оптимізації вважаємо: удосконалення системи управління страховим портфелем; збалансування обсягів страхових премій та виплат; розвиток вітчизняного ринку цінних паперів, який повинен забезпечити потенційних інвесторів високоприбутковими інструментами; підвищення купівельної спроможності населення; зменшення рівня операцій вихідного перестраховування; розроблення дієвої маркетингової політики, що сприятиме зростанню кількості клієнтів і, відповідно, надходжень страхових премій.

3.3. Адаптація іноземного досвіду використання фінансових ресурсів інвестиційної діяльності страхових компаній в Україні

Характерною рисою розвитку страхового ринку є зростання капіталу, накопиченого страховими компаніями, який і перетворює компанії розвинених країн у великих інституційних інвесторів. Надаючи страхові послуги, страхові організації опосередковують рух фінансових ресурсів на ринку. Страхові премії, отримані від страхувальників є джерелом поповнення грошового потоку. В економічно розвинених країнах страхові компанії, які здійснюють інвестиційну діяльність, успішно конкурують з банками. А інколи виникає ситуація, коли в кінці року страхова компанія має збитки від здійснення страхових операцій та покриває їх за рахунок інвестиційних.

В. Плиса чітко зауважив, що „світовий страховий ринок сформований на основі інтеграції страхових ринків високорозвинутих країн світу, підштовхує

менш розвинуті національні страхові ринки адаптувати місцеві стандарти до міжнародних, що потребує створення відповідних інститутів та механізми” [173].

Г. Малинич світовий ринок страхування поділяє за „територіальною приналежністю – регіональні страхові ринки Америки, Азії, Європи, Африки та Океанії; за рівнем економічного розвитку – ринки індустріально розвинутих країн та країн, що розвиваються” [122].

Аналізуючи обсяги надходжень компаній зі страхування життя та компаній ризикових видів страхування зарубіжних країн, можемо простежити позитивну динаміку загальносвітових страхових премій. Проте, у 2013 р. їх обсяг зменшився на 0,04 млн. дол. США. Лідером по надходженнях залишаються Сполучені Штати Америки (США), де щороку спостерігається зростання премій компаній з ризикових видів страхування, а премії лайфових страховиків коливаються. Так, порівняно з 2012 р. їх обсяг зменшився на 35,6 млн. дол. США. Також великими обсягами фінансових ресурсів володіють страхові компанії Японії. Проте і тут можемо бачити значні коливання та зменшення обсягів надходжень у 2013 р. Найбільшим обсягом страхових премій, отриманих від клієнтів, компанії страхування життя цієї країни володіли у 2011 р. – 505,6 млн. дол. США.

О. Рогач, досліджуючи особливості інвестиційного потенціалу страхових компаній за кордоном, зауважує, що „напрями інвестиційної діяльності страхових компаній жорстко регламентуються в законодавчому порядку. З огляду на захист інтересів страхувальників страховики можуть інвестувати тільки у високоякісні активи, зокрема в цінні папери „інвестиційного гатунку” (investment grade securities), і передусім у високоприбуткові фінансові зобов'язання (облігації), включаючи державні” [197].

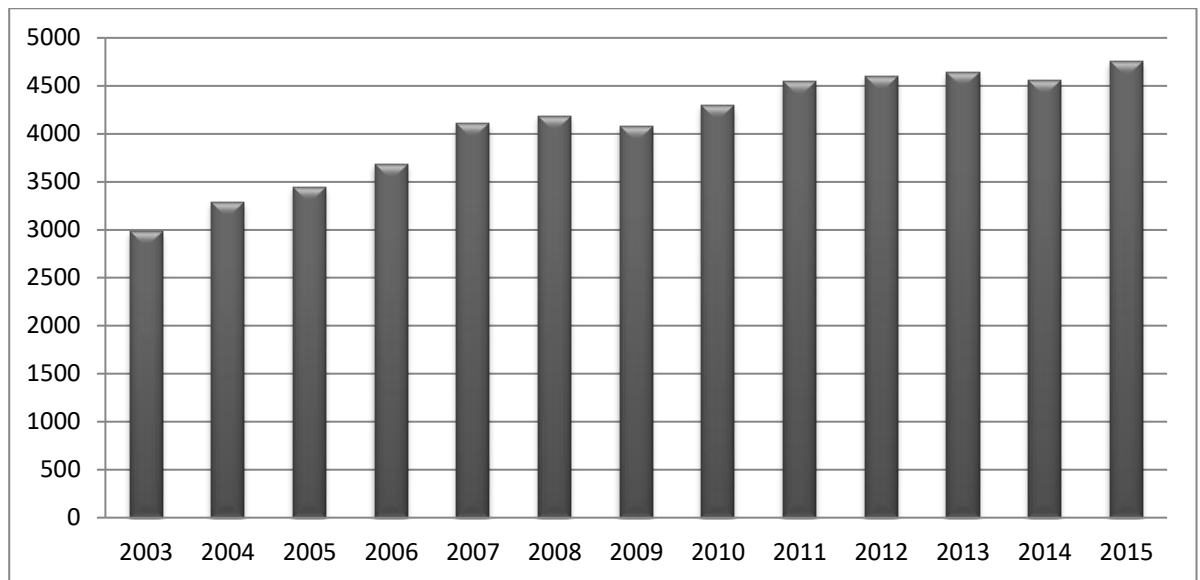


Рис. 3.2. Динаміка обсягів загальносвітових страхових премій у 2003-2015 рр., млн євро

Джерело: побудовано автором з використанням джерел [285]

Загалом на даному рисунку можна простежити тенденцію до зростання страхових премій у світі. Зниження обсягу відбулося лише у 2010 р., що можна пояснити впливом світової фінансової кризи на показники страхового ринку. Проте, у 2011 р. спостерігається підвищення обсягу валових страхових премій на 3825 млрд. євро. Лідером по збору страхових премій з 2004 року залишається Європа, її частка серед інших континентів становить більше 35 % або 1631,7 млрд. євро.

Більшість страхових компаній провідних країн світу розміщують свої активи у такі напрямки: міжнародні та корпоративні цінні папери, акції, державні та муніципальні цінні папери. Компанії зі страхування життя (life) є більш активними учасниками на фінансовому ринку, оскільки мають у своєму розпорядженні більші обсяги фінансових ресурсів. Наприклад, на страховому ринку США більш як три чверті всіх інвестиційних вкладень складають державні (49 %) та недержавні (27 %) цінні папери, рейтинг яким присвоюють провідні рейтингові агентства. Частка грошових коштів складає менше ніж 5 % загальної структури активів страхових компаній.

Зазвичай західні страховики мають спеціалізовані відділи, основним завданням яких є визначення поточної інвестиційної політики та формування інвестиційного портфеля компанії. Як правило, отримані від вкладень кошти спрямовуються на фінансування страхових операцій, розробку нових страхових продуктів, підготовку кадрів та дотаціонування збиткових видів страхування. Не менш важливим аспектом проведення інвестиційної діяльності західних країн є законодавчо встановлені норми розміщення активів. При цьому вони можуть бути встановлені окремо для кожного виду страхування з урахуванням принципів диверсифікації та локалізації. Така практика, як правило, проводиться з метою збільшення ліквідності вкладень, зменшення валютного ризику та направлення інвестиційних ресурсів у ті галузі виробництва, які потребують розвитку у конкретний період часу [253].

В. Роєнко відмітила, що „достатньо широко розповсюдження серед компаній з ризикового страхування набула практика придбання акцій. Акції є більш ризикованим фінансовим інструментом, які дають можливість отримати доходність у декілька разів більшу, ніж за облігаціями та векселями. У Японії 24 % коштів компаній з ризикового страхування направлено на придбання акцій, у той час у США – 18 %” [199].

Інвестиційна поведінка інституційних інвесторів привертає все більшу увагу європейських дослідників. Це зумовлено істотним впливом, який вони чинять на розвиток реальної економіки. Слід зауважити, що регулювання інвестиційної діяльності страхових компаній є ключовим аспектом нормативно-правової бази країн Європи.

Інвестиційний план Європейського Союзу складають три ключові елементи: ряд інвестиційних проектів для залучення приватних інвестицій, функціонування Європейського Фонду стратегічних інвестицій для підтримки приватних інвестицій, зниження нормативних бар'єрів, які можуть стримувати потік та зростання інвестиційних вкладень.

В сучасних умовах вітчизняні страхові компанії постійно повинні задумуватися над тим, чи зможуть вони розрахуватися за своїми

зобов'язаннями перед клієнтами. В такому випадку їм простіше відмовитися від інвестиційних вкладень ніж ризикувати невеликим об'ємом фінансових ресурсів.

Нижче представлена таблиця країн-лідерів за обсягами надходжень страхових премій (табл. 3.1).

Таблиця 3.1

Рейтинг країн за обсягами зібраних страхових премій у 2015 р.

Місце в рейтингу	Країна	Обсяг страхових премій, млн. дол.	Відсоток до загальносвітових страхових премій
1	Сполучені Штати Америки	1263183	27,45 %
2	Японія	494281	10,74 %
3	Великобританія	325675	7,08 %
4	Китай	280119	6,09 %
5	Франція	253625	5,51 %
6	Німеччина	247725	5,38 %
7	Італія	168852	3,67 %
8	Південна Корея	145867	3,17 %
9	Канада	127922	2,78 %
10	Нідерланди	9943	2,16 %

Джерело: побудовано автором з використанням джерел [285]

У кожній країні Європейського Союзу діє своя система правового регулювання страхування, проте існує їх координація на основі Директив ЄС. Ці нормативно-правові акти приймаються з метою усунення обмежень в торгівлі страховими послугами між країнами та можливості дозволу страховикам інших країн-учасниць ЄС функціонувати на міжнародному страховому ринку на тих же умовах, що й у своїй країні. В межах Європейського Союзу можливе взаємне надання страхових послуг без реєстрації філій на території тієї чи іншої країни. Деякі Директиви ЄС встановлюють ряд обов'язкових стандартів, які повинні вводитися в національне страхове законодавство.

Так, наприклад Директива Solvency II вимагає створення та/або зміцнення головних функцій страхових компаній, включаючи управління ризиками,

актуарний, внутрішній аудит, а також внутрішній контроль і дисципліну дотримання законодавства. Також директива передбачає застосування трирівневої системи „Базель-II”, тобто вимоги стосовно оцінки достатності капіталу з урахуванням ризиків (рівень 1), вимоги щодо здійснення нагляду з урахуванням ризиків (рівень 2) і розкриття інформації учасниками ринку (рівень 3). Проект директиви про платоспроможність (II) зберігає положення про паспорт, які містилися у директиві про платоспроможність (I)[285].

Н. Кричеський дослідивши європейський ринок страхування, зазначив, що „в Європі об’єм інвестицій страхових компаній стабільно складає більш ніж 25 % ВВП країн, які до нього входять. Наприклад, у Великобританії страхові компанії володіють більш ніж 25 % акціонерного капіталу всіх зареєстрованих на Лондонській фондовій біржі страхових компаній, а на фондовому ринку цієї країни на даний час знаходяться в обігу більше 80 видів довгострокових цінних паперів, які емітуються державою” [105].

Страхове законодавство Франції представлено „Страховим кодексом”, який об’єднує усі правові норми, що стосуються страхування. Існує тісний взаємозв’язок між державним регулюванням та саморегулюванням страхування. В країні довгий час був відсутній орган, уповноважений на здійснення нагляду у сфері страхування. Тільки у 1989 р. була створена Комісія по контролю за страхуванням, основними функціями якої було: перевірка бухгалтерських операцій, контроль технічних резервів, аналіз платоспроможності, контроль інвестицій [145].

Слід також зауважити, що Франція – єдина країну Європи, де існує найбільша кількість видів страхування – 90.

Медичне страхування у Франції контролюється спеціально створеним органом – Комісією по контролю за соціальним страхуванням. Також тут передбачено створення гарантійних кас відповідальності нотаріусів (центральна та регіональні каси), котрі мають статус юридичної особи та діють відповідно до спеціальних декретів [145].

В. Фурман та О. Мурашко, вивчали досвід державного регулювання страхового ринку провідних країн світу та зауважили, що правова система Франції базується на „...суворій законодавчій регламентації (закони, кодекси) діяльності суб’єктів ринку та передбачає жорстке регулювання страхової справи (континентальна модель), що полягає в детальній регламентації всіх сторін діяльності страховиків (до затвердження органами страхового нагляду тарифів чи встановлення «тарифного коридору», затвердження типових форм договорів страхування, перевірки виконання бізнес-планів) і систематичному контролі за дотриманням законодавства при здійсненні страхових операцій (нагляд за поточними операціями, регулярні перевірки страхових компаній)” [256].

10 липня 2013 р. міністром економіки та фінансів Франції було представлено зміни до Кодексу страхування. Згідно з нововведеннями, страховикам дозволено кредитувати компанії малого та середнього бізнесу, які потребують додаткового фінансування, позаяк саме вони визначають перспективи розвитку економіки країни та створюють переважну більшість робочих місць. Таким чином, органи влади розширюють інвестиційні можливості страхових компаній та збільшують коло об’єктів інвестування [145].

В. Базилевич, досліджуючи страховий ринок Франції, дійшов висновку, що „жорстка конкуренція, зумовлена впровадженням Директив ЄС щодо створення та функціонування вільного ринку послуг, спричинила масштабні процеси злиття і поглинання, що відбувалися та відбуваються на французькому страховому ринку” [2]

Страховий ринок Великобританії є найбільшим у Європі та займає третє місце у світі, правила страхування, які тут діють, стали основою національних у багатьох країнах світу. Йому відводиться дуже важлива роль у розвитку економіки країни, оскільки страхові компанії управляють інвестиціями у розмірі більш ніж 1,8 трлн. фунтів стерлінгів (це майже 25 % чистих активів

Великобританії) та відраховують до бюджету близько 12 млрд. фунтів стерлінгів [146].

Проаналізована статистична інформація дозволяє зробити висновок про те, що страхові компанії Великобританії у процесі формування інвестиційного портфеля віддають перевагу борговим цінним паперам приватного сектору (23 % або 411 млрд. фунтів у 2014 р.) та пайовим фондам (18 % або 330 млрд. фунтів у 2014 р.). Хоча, порівнюючи з 2003 роком частка активів у пайових фондах була чи не найменшою і складала всього 7 % або 82 млрд. фунтів. Така тенденція викликана розвитком пайових трастів у Великобританії та високою прибутковістю інвестиційних сертифікатів.

Найменш привабливими були і залишаються вкладення у нерухомість (від 7 до 5 % або 88 млрд. фунтів у 2014 р.). Слід відмітити поступове зростання обсягу інвестицій страховиками в аналізованому періоді. Так, у 2003 р. інвестиційний портфель складав 1,139 трлн. фунтів, у кризовому 2008 р. – майже 1,5 трлн. фунтів, а у 2014 р. страховиками Великобританії було вкладено 1,81 трлн. фунтів, з яких 1,68 трлн. інвестували компанії зі страхування життя. Також, заслуговує уваги динаміка зниження вкладень у акціонерний капітал, що пов'язано з більшою ризикованістю порівняно з іншими інструментами. Позитивна динаміка показників спричинена вкладеннями страховиків у надійні та високоліквідні активи.

Подібна ситуація також спостерігається у Німеччині, де більша частина в структурі активів відведена корпоративним цінним паперам. Страховий ринок Німеччини представлений 39 страховими групами, 10 з яких збирають 51% всіх страхових премій. На ринку Європи Німеччині належить приблизно 16% страхових премій, вона знаходиться на четвертому місці [149].

Саме страховий ринок Німеччини, на думку Л. Шірінян „є показовим і важливим прикладом для дослідження в контексті визначення перспектив інтеграції страхового ринку України у світовий страховий ринок” [272].

В Японії переважають компанії зі страхування життя. Причиною цього є відсутність соціального страхування та забезпечення, у зв'язку з чим населення

вимушене користуватися послугами страхових компаній. Ще однією особливістю є жорсткий контроль діяльності страховиків з боку держави, діє складна процедура отримання ліцензії. Ставки страхових премій не можуть змінюватися без дозволу міністерства фінансів. Відсутність страхових брокерів обмежує конкуренцію між страховими компаніями. Японію можна віднести до світових лідерів зі страхування, проте ця країна є найбільш закритою для іноземних страховиків.

У США регулювання страхової діяльності практично відсутнє на федеральному рівні. Тут функціонують фінансово-кредитні установи, холдинги, які надають не тільки страхові послуги, а й надають кредити, здійснюють чекове обслуговування клієнтів, операції з нерухомістю, цінними паперами, управляють майном та капіталом за дорученням своїх клієнтів. Така багатофункціональна структура страховиків сприяє зміцненню їх фінансової стійкості. На страховому ринку США працює понад 8 тис. компаній, які займаються майновим страхуванням, і близько 2 тис. компаній зі страхування життя. За організаційно-правовою формою це акціонерні товариства та товариства взаємного страхування [291].

Наведений нище рисунок 3.3 унаочнює динаміку та структуру інвестиційного портфеля європейських страхових компаній в загальному. Найбільше коштів страховики вкладають у боргові цінні папери та цінні папери з фіксованим доходом. Вони вважаються найбільш прибутковими та у 2014 р. їх обсяг перевищив 50 % інвестиційного портфеля. Найменш привабливими вважаються депозити у кредитних установах та за весь аналізований період максимальне значення його було 3,1 %. В цей же час вітчизняні страхові компанії продовжують віддавати перевагу банківським депозитам. На другому місці за обсягами вкладень перебувають акції та інші цінні папери з нефіксованим доходом.

До 2006 р. вони навіть перевищували боргові цінні папери, але починаючи з 2007 р. їх обсяг знизився майже на 10% та поступово почав знижуватися і у 2014 р. становив 21 % інвестиційного портфеля. З вищенаведеного можна

зробити висновок, що найбільш доходними і стабільними є інвестиції в цінні папери з фіксованим процентом, які випускає уряд і місцеві органи влади.

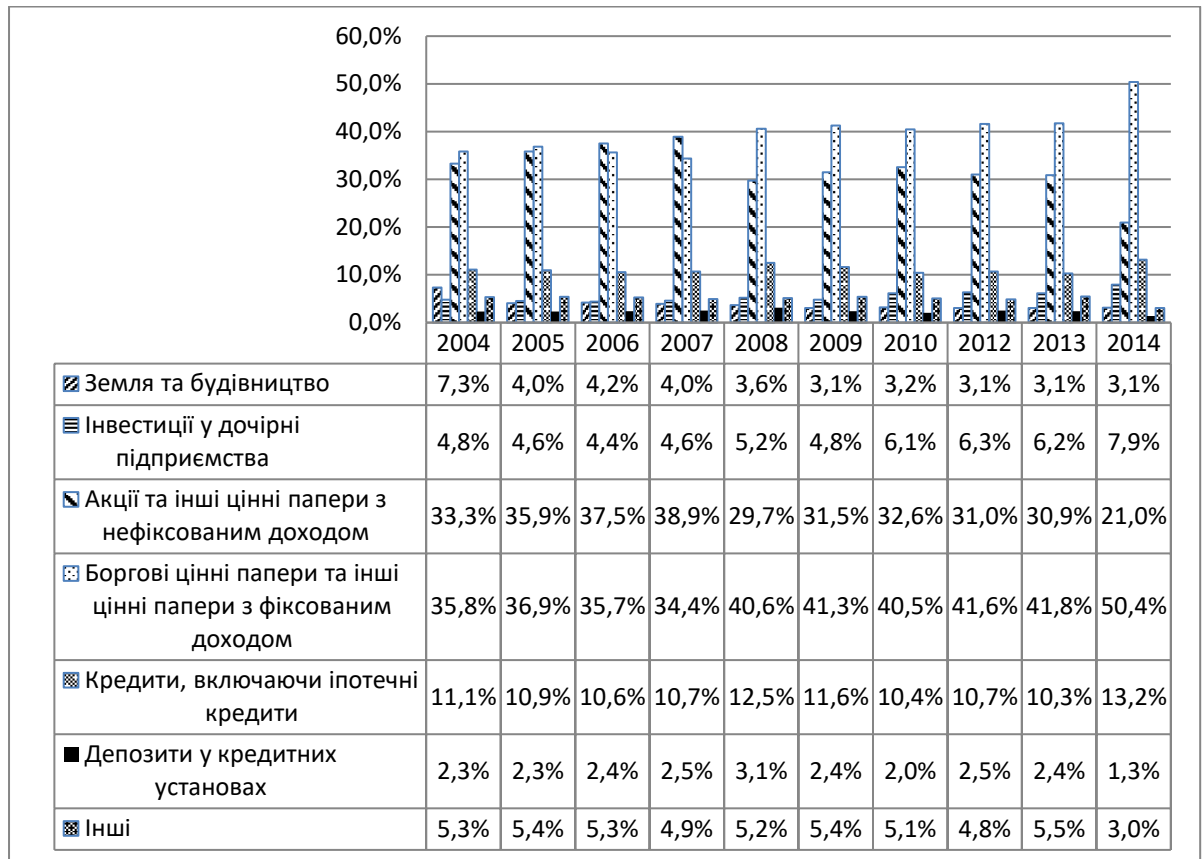


Рис. 3.3. Структура інвестиційного портфеля страхових компаній Європи у 2004-2014 рр.

Джерело: побудовано автором з використанням джерел [285]

Т. Кублікова розглядаючи діяльність інституційних інвесторів зарубіжних країн, виокремлює такі варіанти інвестування: „інституційний інвестор може придбати акції іноземних емітентів за допомогою депозитарних розписок, що є цінними паперами, які продаються на внутрішньому ринку і є правами на іноземні акції; у ряді країн інвесторам дозволено купувати іноземні цінні папери за національну валюту; можливий варіант покупки цінних паперів інвестиційних фондів, які інвестують свої кошти в іноземні цінні папери; існує можливість придбання похідних фінансових інструментів, виплати за якими залежать від цін на іноземних фондових ринках” [107].

Такі процеси є наслідком глобалізації, неперервного розвитку та інтеграції фінансових ринків провідних країн світу. Таким чином поступово зникають обмеження щодо діяльності страхових компаній як інституційних інвесторів на зарубіжних фінансових ринках. Це дає змогу страховикам виходити на світовий ринок та здійснювати пошук більш прибуткових та вигідних інвестиційних інструментів для отримання прибутку.

Сьогодні досить перспективними для здійснення вкладень провідними страховими організаціями світу є країни Латинської Америки. Перш за все через відкритість економіки та відсутність жорстких регулятивних заходів щодо діяльності іноземних страховиків. Нині в країнах Латинської Америки, не існує будь-яких обмежень для іноземних страховиків на участь у частці капіталу акціонерної компанії або при відкритті дочірньої компанії. Не допускається відкриття філій і агентств, в Аргентині. На всіх страхових ринках країн регіону, роль іноземних страховиків збільшилася практично вдвічі. У країнах, що розвиваються регіону, частка на ринку компаній з участю в капіталі іноземних інвесторів є найвищою в світі. Найбільша кількість іноземних страхових компаній присутній на страхових ринках Аргентини. Так у цій країні працює більше 20 іноземних компаній, що займаються страхуванням життя. На частку іноземних страховиків а секторі страхування життя в Аргентині припадає 80% ринку а Колумбії менше 30%. На ринку страхування іншого, ніж страхування життя, частка цих компаній варіюється від 30% у Бразилії, до 70% в Чилі. Серед латиноамериканських країн найбільш закритою є Мексика, проте і вона продовжує збільшувати обсяги страхових премій (рис. 3.4).

Страховий ринок Аргентини з усіх країн Латинської Америки демонструє найповільніші темпи розвитку. У країні поряд з високою інфляцією (у 2014 р. вона досягла майже 40 %) має місце жорстке регулювання фінансового ринку з боку держави, а питання впровадження системи платоспроможності страховиків Solvency II вирішено тільки поверхнево. Національне страхове управління (Superintendencia de Seguros de la Nación) – це децентралізоване агентство, завданнями якого є нагляд за діяльністю страхових та перестрахових

організацій з метою захисту інтересів страхувальників, контроль за дотриманням „Закону про страхові організації № 20091” та прийнятих міжнародних стандартів. Функції: встановлення стандартів для оцінки активів, зобов'язань, та правил інвестування, які сприяють розвитку діяльності; встановлення мінімального розміру капіталу; видача ліцензій та ін. [287]

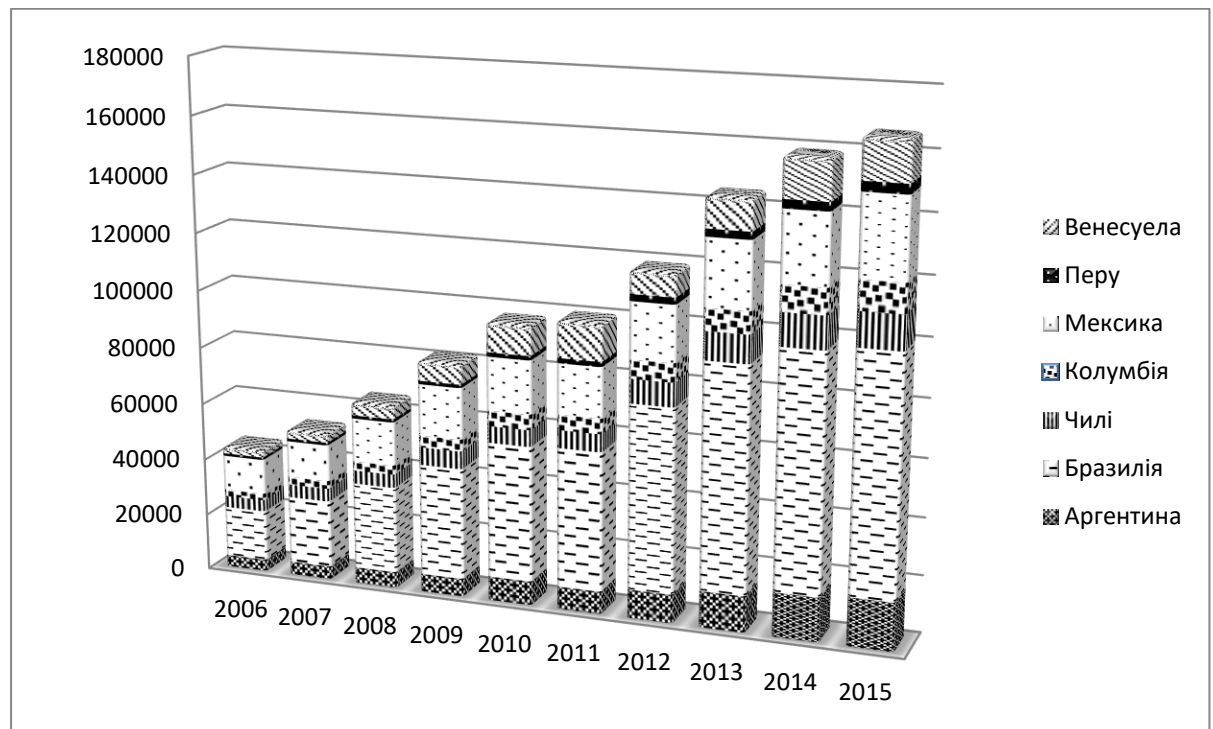


Рис. 3.4. Структура та динаміка страхових премій країн Латинської Америки у 2006-2015 рр.

Джерело: побудовано автором з використанням джерел [285]

Бразильський ринок страхування демонструє значні здобутки у розвитку. У страховий сектор продовжують вливатися іноземні страхові та перестрахові компанії, здебільшого європейські. Основним органом, який здійснює контроль та нагляд за діяльністю страхових компаній, є Управління індивідуального страхування (Superintendência de Seguros Privados). На страховому ринку переважає банківське страхування (national bancassurance players), проте іноземні страховики продовжують активно співпрацювати з національними. З метою розвитку національного страхового ринку та виходу на світовий, а також впровадження стандартів платоспроможності Solvency II, Управління

індивідуального страхування співпрацює з Європейською організацією страхування та пенсійного забезпечення. Це дозволить спростити процедуру здійснення інвестицій страховими компаніями Бразилії на європейському ринку та навпаки. SUSEP планує підписання угоди про затвердження правил Solvency II, яка враховуватиме особливості діяльності страхових організацій Бразилії у 2016 р.

Страховий ринок Чилі вважається одним з найстійкіших, оскільки страхові продукти та портфель активів контролюються найжорсткіше. Контроль за діяльністю та платоспроможністю страховиків тут здійснює Головне управління цінних паперів та страхування. Збільшення ставки корпоративного прибуткового податку, податку на дивіденди, та податку на приріст капіталу від передачі акцій – це основні податкові заходи, які здійснюються органами влади в Чилі та інших країнах Латинської Америки.

На основі здійснених реформ Головне управління цінних паперів та страхування продовжує змінювати та вдосконалювати нормативно-правову базу. У вересні 2011 р. в Національний Конгрес був представлений початковий проект мінімальних вимог до платоспроможності та капіталу страхових компаній, який був розроблений управлінням на основі фінансових вимог „Pillar I” директиви платоспроможності „Solvency II” з урахуванням досвіду Канади та Австралії. У жовтні 2012 р. його було ухвалено. У січні 2014 р. Головним управлінням цінних паперів та страхування було запропоновано другий вдосконалений проект вимог, який було вдосконалено та деталізовано [287].

Страховий ринок Мексики є другим за величиною у Латинській Америці. Незважаючи на найнижчий показник обсягу валових страхових премій до ВВП (2 %), номінальний ВВП продовжує зростати. Високий попит на послуги страхування життя знаходять своє відображення у зростанні обсягу страхових премій, який у 2014 р. збільшився на 23 % порівняно з 19 % у 2013 р. Національна Комісія по страхуванню (Comision Nacional de Seguros y Fianzas) та Асоціація страховиків Мексики у д. п. 2008 р. взяли на опрацювання закон про затвердження Стандартів платоспроможності Solvency II, а у квітні 2013 р.

він був затверджений мексиканським Конгресом. Зараз на стадії обговорення перебувають нові принципи та стандарти бухгалтерського обліку.

Згідно прогнозних даних SwissRe на 2016-2017 рр. Мексика має найбільші перспективи розвитку, оскільки продовжує збільшувати обсяги експорту та проводити важливі для розвитку економіки реформи.

Колумбія в останні роки демонструє стійке економічне зростання. У 2014 р. показник ВВП у цій країні зріс майже на 4 %. Стабільна економічна ситуація все більше привертає увагу іноземних інвесторів. Регулювання страхового ринку здійснюється з врахуванням платоспроможності страховиків та розвитку ринку капіталу. В результаті Колумбія випереджає багато розвинених ринків, захищаючи права інвесторів та підтримуючи транскордонне співробітництво щоб підвищити легкість ведення бізнесу для малих компаній. Згідно з останніми змінами до законодавства, великі іноземні страхові організації можуть вільно входити на ринок Колумбії, відкривати представництва або навіть купувати менших страховиків. Це дозволить стимулювати розвиток ринку, розширити пакет страхових послуг та посилити конкуренцію.

Уряд Колумбії у 2009 р. впровадив міжнародні стандарти фінансової звітності. Це був важливий перехід від колумбійських загальноприйнятих стандартів бухгалтерського обліку, які визначали діяльність страховиків протягом багатьох років. У 2013 р. Міністерством фінансів було змінено положення для технічних резервів страхових компаній та встановлено дворічний перехідний період відносно IBNR та один рік для решти резервів відповідно до нових Стандартів. Проте, на сьогодні Головне Фінансове Управління Колумбії (Superintendencia Financiera de Colombia) ще не видало їх.

Одним із секретів швидкого темпу розвитку цієї країни є відкритість економіки. У 2014 р. серед 40 країн з відкритою економікою Колумбія зайняла перше місце.

Дослідивши інвестиційний портфель страхових компаній країн Латинської Америки 2014 р., слід зазначити, що основними фінансовими інструментами,

які в які здійснюють вкладення страховики, є облігації приватного та державного сектору, частка яких у структурі складає понад 60 %. Акції не користуються великим попитом. Найбільшим обсягом активів у вигляді акцій розпоряджаються страхові організації Мексики – понад 11 % (6,07 млн. дол. США). Найменшу частку в структурі інвестиційного портфеля займають іпотечні та інші кредити: Чилі – 4,3 млн. дол. США; Мексика – 0,5 млн. дол. США; Перу – 0,13 млн. дол. США; Аргентина – 0,02 млн. дол. США; Колумбія – 0,002 млн. дол. США. Інвестиції в нерухомість здійснюють в більшій мірі страховики Чилі – 6,4 млн. дол. США, найнижчим показником характеризуються інвестиції Колумбії – 0,006 млн. дол. США. Лідером серед країн Латинської Америки по показниках здійснення інвестицій є Мексика, де загальний обсяг вкладень складає 55,3 млн. дол. США. (Додаток С)

Загалом на ринку світових послуг спостерігається глобалізація та інтеграція. Ці процеси знаходять своє відображення в утворенні та об'єднанні великих страховиків.

О. Козьменко визначила фактори, які гальмують розвиток вітчизняного страхового ринку: „прогалини в національному страховому законодавстві; низькі розміри виплат за обов'язковими видами страхування; висока залежність ринку від світового ринку та міжнародних потоків капіталу; недостатня грамотність населення у страховій та фінансовій сфері; неможливість імплементації міжнародних страхових стандартів” [98, с. 245].

Вважаємо за необхідне доповнити цей перелік такими факторами: відносна закритість національного страхового ринку, що стримує проникнення на вітчизняний ринок іноземних страховиків; нерозвиненість вітчизняного фінансового ринку; низький обсяг інвестиційних вкладень страховиками у реальний сектор економіки.

Балтійські країни прийняли закони, які встановлюють кількісні та якісні обмеження щодо інвестицій. У Латвії та Естонії кількісні обмеження поширюються лише на технічні резерви, в Литві вони також стосуються активів

власників. Більше того, законодавство Литви передбачає, що не менше 45 % страхових технічних резервів можуть бути вкладені в державні та муніципальні облігації та не менше 20 % – у статутні фонди. Найбільш важливим видом інвестицій (більш ніж 40%) є облігації та інші цінні папери з фіксованим доходом. На них припадає більш ніж 77 % інвестицій у Латвії та 25 % у Литві.

Найбільш поширеним у країнах Балтії є накопичувальне страхування, яке складає 83 %, 62 % та 66 % страхових премій в Естонії, Латвії та у Литві. Решта припадає на страхування від нещасних випадків, на випадок хвороби, страхування шлюбних контрактів та аварій. Найбільш популярними в Естонії (та й в інших європейських країнах) є договори unit-linked, які поєднують у собі послуги страхування та інвестування.

Інвестиційне страхування передбачає укладення договорів накопичувального страхування життя, виплати за якими (повністю або частково) залежать від результатів інвестування внесків страхувальника. Розмір виплат за полісами unit-linked пов'язаний з вартістю часток (паїв) конкретного інвестиційного фонду (зовнішнього або внутрішнього, створеного страховиком) або динамікою певного індексу цінних паперів. Таким чином, дрібний інвестор, який придбав поліс unit-linked, має можливість отримувати прибуток від своїх коштів, не приймаючи на себе надмірних фінансових зобов'язань. Власники такого інвестиційно-страхового продукту можуть у будь-який час відмовитися від належного їм поліса і в такому випадку їм сплачується певна грошова сума – вартість відмови від прав за страховим полісом (surrent value). Це ціна продажу паїв, що належали застрахованій особі на момент анулювання поліса (з урахуванням витрат страхової компанії).

В. Феценко вважає, що передумовами, які б сприяли впровадженню такого виду страхування в Україні є такі: „наявність ефективних інвестиційних ринків (цінних паперів, нерухомості тощо), які б дозволяли у будь-який момент часу розмістити кошти та оцінити реальну вартість індивідуальних інвестицій, що здійснюються за програмами інвестиційного страхування; існування сприятливого режиму оподаткування щодо операцій та доходу, отриманого в

рамках таких програм; наявність відповідного регулювання та адміністрування інвестиційно-страхового бізнесу, зокрема, належної нормативно-правової бази, систем менеджменту та фінансового обліку” [233].

Проте, слід зважити на низький рівень доходів населення в Україні, що зможе викликати певні труднощі страховиків при залученні клієнтів до таких програм.

Страховий ринок Фінляндії вважається розвиненим та централізованим. Компанії та домогосподарства, як правило, добре застраховані. Популярність страхування життя як інвестиційного інструмента переважає над іншими видами страхування, яким у податковому законодавстві було надано рівний статус. На ринку переважають страхові групи, які пропонують комплексні страхові продукти через спеціалізовані страхові компанії у різних регіонах. Ці групи, як правило, мають стабільну частку на ринку, яка щороку може змінюватися але незначними темпами. Також все частіше банки налагоджують партнерські відносини зі страховими групами та створюють „фінансові супермаркети” (financial department stores), пропонуючи широкий спектр фінансових послуг [293].

Одним з найбільших та найуспішніших страхових товариств в країнах Балтії є Mandatum Life, яке пропонує послуги інвестування, управління активами та страхування життя у Фінляндії, Латвії, Литві та Естонії. Для своїх клієнтів Mandatum Life пропонує різноманітні види інвестиційних рішень, а саме: інвестиційні стратегії Mandatum Life; формування інвестиційного портфеля; широкий вибір інвестиційних фондів для інвесторів, які бажають самостійно формувати свій портфель [25].

У 2003 р. Організацією Об'єднаних Націй для сфери портфельного інвестування було розроблено принципи відповідального інвестування (Principles for Responsible Investment). Це добровільна ініціатива, в рамках якої інвестори розглядають ESG питання (соціальні, екологічні, управлінські) в процесі прийняття інвестиційних рішень.

Інвестиційні компанії, що приєднуються до ініціативи, беруть на себе добровільне зобов'язання дотримуватися шести основоположних принципів:

1. Облік екологічних і соціальних факторів, а також факторів корпоративного управління в рамках інвестиційного аналізу та прийняття рішень про інвестування;
2. Активна участь в управлінні компанією і включення ESG-аспектів в практику управління інвестиціями;
3. Прагнення до розкриття екологічних, соціальних і управлінських факторів компаніями – об'єктами інвестування;
4. Підвищення обізнаності та участі інвестиційного співтовариства в реалізації UN PRI;
5. Спільна робота і співробітництво з метою підвищення ефективності реалізації Принципів;
6. Звітність кожного учасника ініціативи про результати діяльності і досягнутий прогрес в рамках виконання Принципів.

За даними PRI, 23 % учасників, які підписали ці принципи, складають страхові компанії [294].

Здійснивши аналіз інвестиційної діяльності страхових компаній провідних країн світу, можемо зробити висновок про велику роль страховиків на фінансовому ринку. Слід також відмітити досить великий вплив на інвестиційну діяльність державних органів влади майже у всіх країнах. Це пов'язано, в першу чергу, із розпорядженням значними обсягами фінансових ресурсів, які спрямовуються у різні фінансові інструменти, а отже й великою відповідальністю перед своїми клієнтами. Також, запорукою впевненого розвитку страхового ринку є відкритість економіки, що приваблює в країну іноземних інвесторів.

Запорукою розвитку та модернізації національного страхового ринку повинна стати інтернаціоналізація та вихід на міжнародний ринок страхування, який демонструє стабільне зростання та є невід'ємною частиною розвитку економіки. Так, страхові ринки таких розвинених країн як Великобританія,

Швейцарія, Німеччина, Франція, де страхові компанії найчастіше функціонують у формі транснаціональних корпорацій, завдяки тісній міжнародній співпраці, досягають високих прибутків.

Враховуючи вищевикладене, з метою забезпечення успішної діяльності вітчизняних страхових компаній у сфері інвестування, можна виділити заходи, які сприятимуть розвитку національного ринку страхування та формуванню високого рівня фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових компаній:

- тісна співпраця страховиків з банками шляхом створення спільних програм обслуговування клієнтів та надання страхового захисту;
- зміни до законодавства шляхом внесення конкретних статей, які регулюють діяльність страховика на фондовому ринку;
- формування диверсифікованого інвестиційного портфеля високоліквідних та прибуткових фінансових інструментів;
- ефективна маркетингова політика страховиків з метою просування страхових продуктів до споживача;
- розвиток страхування життя як довгострокового джерела забезпечення інвестиційної діяльності компаній зі страхування життя;
- розвиток фінансового ринку для здійснення ефективних фінансових вкладень страховими компаніями.

Висновки до розділу 3

Наведені у третьому розділі результати дослідження напрямів підвищення ефективності використання фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страховиків в Україні дають підстави для таких висновків:

1. Необхідність процесу прийняття інвестиційних рішень у страхових компаніях зумовлена виникненням проблемних ситуацій, пов'язаних з ризиками. Це пояснюється тим, що інвестиційні рішення орієнтовані на майбутнє, відтак попередження таких ситуацій стає запорукою уникнення

збитків. Алгоритм прийняття таких рішень повинен розроблятися з урахуванням особливостей діяльності страховика. На основі принципів об'єктивності, передбачення, раціональності та результативності страхові компанії проходять такі етапи їх ухвалення: початковий, підготовчий, розрахунковий та реалізаційний.

2. В процесі формування інвестиційного капіталу страхової компанії формуються зовнішні (з клієнтами, банком, державою та інституційними інвесторами) та внутрішні фінансові відносини страхових компаній (між відділами страхової організації, між засновниками, між персоналом). Останні реалізуються через співпрацю інвестиційного та інших відділів страхової компанії у вигляді передання необхідної для прийняття правильних інвестиційних рішень інформації

3. Однією з найбільш актуальних проблем розвитку вітчизняного ринку страхування є оптимізація джерел фінансових ресурсів. В сучасних умовах розвитку економіки основною умовою здійснення успішної інвестиційної політики страховиків є збільшення обсягу страхових резервів як важливого джерела поповнення фондів грошових коштів, зокрема компаній зі страхування життя. Відтак, оптимізація повинна бути націлена на досягнення достатнього рівня фінансового забезпечення інвестиційної діяльності. Для досягнення оптимального рівня інвестиційного портфеля необхідно підвищувати рівень капіталізації страхових компаній через: збалансування обсягу страхових премій та виплат; збільшення кількості страхувальників; розподіл ризиків через перестрахові операції; мінімізацію ризику збитковості; вдосконалення законодавства у сфері страхування та ін.

4. Присутність на вітчизняному фінансовому ринку іноземних страхових компаній розширює інвестиційні можливості страховиків, Операції вихідного перестраховування за 2015 рік збільшилися на 2,1%. На зростання операцій вихідного перестраховування за 2015 рік вплинуло збільшення на 65,3% перестраховування із страховиками-нерезидентами. При цьому, спостерігається зниження операції з перестраховування в середині країни на 9,7%.

5. Страхові ринки Франції, Великобританії, Німеччини, США, Японії, країн Латинської Америки, а також країн Балтії досягли значних успіхів у своєму розвитку, зокрема й у інвестиційній діяльності. Вони є найбільш капіталізованими на світовому фінансовому ринку, а відтак потужними генераторами фондів грошових коштів та конкурують навіть з банківськими установами. Зокрема, ринок Великобританії характеризується значною капіталізацією та щороку поповнює бюджет країни на 12 млрд. фунтів стерлінгів. Найбільш привабливими фінансовими інструментами на інвестиційному ринку є боргові цінні папери, які у структурі інвестиційного портфеля складають більше 50 %.

Основні результати цього розділу опубліковані у таких наукових працях автора [30; 31; 35; 40; 42; 46; 47; 284]

ВИСНОВКИ

У дисертаційній роботі поглиблено теоретичні, методичні та практичні аспекти формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових компаній України. Отримані наукові результати та їх обґрунтування дають можливість сформулювати висновки, які мають важливе теоретичне та практичне значення.

1. Охарактеризовано суть, завдання та значення страхової інвестиційної діяльності. Досліджено теоретичну сутність понять „інвестиції” (узагальнено їх види за класифікаційними ознаками), „інвестиційна діяльність”, проаналізовано інструменти розміщення страховими компаніями технічних резервів та резервів зі страхування життя. Визначено джерела та потенційні напрямки вкладень фінансових ресурсів страховиками. Охарактеризовано консервативну, помірну та агресивну інвестиційну політику страхової компанії.

З огляду на проаналізований матеріал, виділено низку чинників, які визначають страхову інвестиційну діяльність: структура сформованого страхового портфеля та термін дії договору страхування; структура інвестиційних ресурсів та обсяг акумульованих грошових коштів. Власні кошти страхових компаній вільні від зобов'язань перед страхувальниками і тому вкладаються у менш ліквідні та довгострокові активи; потреба страхових компаній в інвестиційному доході та порядок його використання; Рівень інфляції – збереженість у часі вартості вкладених коштів є особливо актуальною для діяльності страхових компаній; ефективна система державного регулювання інвестиційної діяльності страхових компаній та сприятливий інвестиційний клімат в державі; наявність у страхової компанії партнерських відносин з іншими учасниками фінансового ринку

2. Досліджено поняття фінансового потенціалу страховика, з'ясовано його структуру та визначено методи оцінки. Зокрема, визначено потяг потенціалу з точки зору філософії та фізики, з чого можна зробити висновок, що потенціал – це цілеспрямована дія, направлена на досягнення певної мети. Також подано підходи до його формування, проаналізовано та узагальнено думки науковців

щодо сутності потенціалу та його структури. Зважаючи на різноманітні думки науковців щодо трактування та взаємозв'язку фінансового та інвестиційного потенціалів, виділено інвестиційний у складі фінансового, оскільки вони є взаємодоповнюючі. Доведено, що страхова компанія, як і будь-яке інше підприємство, не спроможна вести активну інвестиційну політику без достатнього обсягу сформованих фондів фінансових ресурсів. Також систематизовано підходи до формування фінансового потенціалу підприємства та виокремлено індикатори його оцінки.

Зважаючи на необхідність страхових компаній формувати достатній обсяг фінансових ресурсів, проаналізовано основні законодавчо закріплені принципи, яких повинен дотримуватися кожен страховик при виборі інвестиційних інструментів.

3. Розкрито особливості формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових організацій. Фінансовий потенціал можна трактувати як можливість реалізації фінансової політики страховика, мета якої полягає у досягненні стратегічних орієнтирів, направлених на розвиток стабільної та успішної діяльності.

Аналіз теоретичних відомостей поняття „фінансовий потенціал” зумовив виокремлення та обґрунтування дефінації „*фінансовий потенціал інвестиційної діяльності страхової компанії*” як можливість проводити ефективну та злагоджену інвестиційну політику, тобто вкладати наявні фінансові ресурси у високоліквідні фінансові інструменти, забезпечуючи високу прибутковість страхової компанії, досягнення нею стратегічних і тактичних цілей, при цьому створюючи сприятливі умови як для розвитку страхового ринку, так і для економіки в цілому; наявність у страхової компанії достатнього обсягу фінансових ресурсів та можливість ефективного розпорядження ними для забезпечення проведення успішної операційної та інвестиційної діяльності.

4. Проаналізовано інституційно-правове середовище страхової інвестиційної діяльності. Запропоновано структуру інституційно-правового середовища страхової інвестиційної діяльності (страхове законодавство;

інвестиційну інфраструктуру страхового ринку; структуру страхової системи; страхові об'єднання; ринок цінних паперів; інвестиційний клімат в країні) та виокремлено його основні елементи. Інфраструктура страхового ринку повинна включати не тільки безпосередніх учасників страхового процесу, а й інституційних інвесторів, котрі покликані підтримувати та сприяти здійсненню страховиками інвестиційної діяльності, допомагати в інтеграції у світовий фінансовий простір. Виділено також дефініцію „інвестиційна інфраструктура страхового ринку” як сукупність установ та організацій, які здійснюють обслуговування та забезпечують реалізацію інвестиційних операцій страховими компаніями, впливають на їх інвестиційні можливості. Важливим учасником визначено компанії з управління активами, які можуть взяти на себе управління активами страховиків, що сприятиме розвиток ринку цінних паперів в Україні, а також допоможе страховим компаніям уникнути зайвих витрат на утримання професійних керівників у своїх штатах. Розподіл учасників інвестиційної інфраструктури здійснено з урахуванням їх участі в інвестиційному процесі на безпосередніх та опосередкованих.

5. У роботі здійснено оцінку фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страховиків в Україні за допомогою кореляційно-регресійного аналізу та побудови інтегрального показника. Виходячи з даних двадцяти страхових компаній розраховано тринадцять основних індикаторів фінансового потенціалу інвестиційної діяльності, які було запропоновано для побудови економіко-математичної моделі. На нашу думку, вони між собою органічно пов'язані та представляють сукупність показників оцінки достатності у страховика фінансових ресурсів для здійснення інвестицій, оскільки саме від фінансового забезпечення страхової компанії залежить обсяг та напрями інвестиційних вкладень.

У процесі виявлення кореляційно-регресійних зв'язків між результативним показником та факторними величинами було розраховано коефіцієнт множинної регресії, коефіцієнт детермінації, стандартну помилку, t-критерій Стьюдента.

На основі розрахованих значень, проаналізовано щільність зв'язку між основними показниками діяльності страхового ринку з метою їх впливу на фінансове забезпечення інвестиційної діяльності страховиків. Підтверджено, що обсяг страхових резервів визначають загальні активи, статутний капітал, валові та чисті страхові виплати. Доведено, що значний відтік фінансових ресурсів, тобто збільшення страхових виплат, не тільки зменшує можливість здійснення інвестиційних вкладень, а й ставить під загрозу фінансову стійкість страховика та свідчить про неефективність основної діяльності. Використовуючи розраховані значення, зроблено висновок про низький рівень фінансового потенціалу інвестиційної діяльності досліджуваних страховиків та побудовано їх рейтинг відповідно до даних.

6. Здійснено прогноз основних показників капіталізації страхового ринку, які становлять фінансову основу інвестиційного потенціалу страхових компаній. Методи прогнозування, які були використані в процесі дослідження, продемонстрували різні значення, що дало підставу зробити висновки про необхідність формування декількох варіантів прогнозних планів з метою врахування можливих похибок. Проаналізовано структуру активів страхових компаній України протягом 2009-2014 років та визначено, що найбільшу частку в їх структурі становлять грошові кошти на поточних рахунках.

Визначено оптимістичний та песимістичний прогнози щодо основних показників розвитку страхового ринку України. Вибір декількох методів прогнозування фінансових показників дає змогу виділити найбільш песимістичний та оптимістичний. Найбільш достовірні дані вдалося визначити з допомогою методів екстраполяції за середнім абсолютним приростом та ковзної середньої з коефіцієнтом згладжування 3.

7. Запропоновано алгоритм прийняття інвестиційних рішень менеджерами страхових компаній. Визначено фактори впливу на прийняття інвестиційних рішень з урахуванням специфіки діяльності страхової компанії: кількість укладених договорів страхування, а отже й обсяг фінансових потоків від страхової діяльності, рівень диверсифікації інвестиційного портфеля,

кон'юнктура фондового ринку, валютні коливання, наявність чіткої інвестиційної стратегії у страховика, політична ситуація в країні, яка визначає економічні процеси в цілому. Також визначено внутрішніх та зовнішніх суб'єктів фінансових відносин страховика у сфері інвестування, які можуть мати вплив на процес прийняття інвестиційного рішення.

Інвестиційні рішення повинні бути спрямовані на отримання доходу від інвестиційних вкладень, а отже й вибір прибуткового інвестиційного проекту або формування диверсифікованого інвестиційного портфеля. З огляду на це, запропоновано чотири етапи реалізації інвестиційних рішень менеджерами страхової компанії, а саме початковий, підготовчий, розрахунковий та реалізаційний. Узагальнено основні принципи прийняття інвестиційних рішень страховими організаціями: об'єктивності, передбачення, раціональності, результативності.

8. Обґрунтовано необхідність оптимізації джерел інвестиційних ресурсів страхових організацій. Проаналізовано показники капіталізації страхового ринку у 2003-2015 роках та їх тенденції, а саме: зниження обсягу валових страхових премій під впливом недовіри населення до страховиків та політично нестабільного середовища, частка валових та чистих премій у відношенні до ВВП є чи не найнижчою в Європі; обсяг активів та сформованих страхових резервів також збільшується, проте таке підвищення може бути свідченням девальвації курсу національної грошової одиниці та переоцінкою залишків груп активів; поступове збільшення валових страхових виплат на фоні зниження премій чинить негативний вплив на розвиток фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових компаній. Визначено важливість співпраці страхових компаній та банків з метою підвищення їх капіталізації.

9. Вивчено світовий досвід здійснення інвестиційних операцій іноземними страховими компаніями та проаналізувати структуру їх інвестиційного портфеля.

Досліджено страховий ринок деяких європейських країн, Сполучених Штатів Америки та країн Латинської Америки. Виявлено, що розвиток світових

страхових ринків багато в чому залежить від ступеня відкритості економіки, державного регулювання та функціонування високорозвиненого фінансового ринку. Також проаналізовано інвестиційний портфель страхових компаній цих країн, в структурі якого переважають боргові цінні папери державного та приватного секторів та акції. Депозити у банківських установах та грошові кошти на рахунках не викликають великої зацікавленості серед іноземних інституційних інвесторів навідріз від страхових компаній України. Запорукою успішного розвитку іноземних страхових компаній також є наявність досконалої нормативно-правової бази.

Результати дослідження можуть бути використані для вдосконалення процесу формування та оцінки фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових компаній, оцінки інвестиційної спроможності та прогнозування показників капіталізації страхового ринку з метою розробки та здійснення ефективних інвестиційних рішень, а також запозичення іноземного досвіду для вдосконалення нормативно-правової бази страхової інвестиційної діяльності з метою позиціонування страхових компаній як інституційних інвесторів на ринку.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Архипов А. П. Страхование дело. 4-е изд. / А. П. Архипов. – М. : ЕАОИ, 2008. – 424 с.
2. Базилевич В. Д. Страхова справа / В. Д. Базилевич, К. С. Базилевич. – К. : Знання. 2005. – 351 с.
3. Балан О. С. Класифікація факторів впливу на процес прийняття інвестиційних рішень / О. С Балан // Економіка: реалії часу. – 2014 р. – С. 219-224
4. Балацкий О. Ф. Экономический потенциал административных и производственных систем [Текст] / общ. ред. О. Ф. Балацкий. – Сумы: Университетская книга, 2006. – 973 с.
5. Баранова В. Г. Проблеми функціонування страхової системи України в умовах фінансової кризи / В. Г. Баранова// Економіст. – 2009. – № 11. – С. 21-23.
6. Баранова В. Г. Фінансовий потенціал страховика / В. Г. Баранова, І. М. Ненно // Економіст. – 2012. – № 8. – С. 70-72.
7. Барановський О. І. Розвиток страхового бізнесу в Україні / О. І. Барановський // Фінанси України. – 1996. – № 8. – С. 85–93.
8. Бачевський Б. Є. Потенціал і розвиток підприємства: Навч. пос. / Бачевський Б. Є., Заблодська І. В., Решетняк О. О. – Київ: Центр учбової літератури, 2009. – 400 с.
9. Бикова В. Г. Фінансово-економічний потенціал підприємств занальнодержавного значення / В. Г. Бикова // Фінанси України. – 2005. – № 6. – С. 56-61
10. Білоус Н. М. Особливості фінансового потенціалу страхових компаній зі страхування життя / Н. М. Білоус. // Вісник Національного університету водного господарства та природокористування. Економіка [Текст]: зб. наук. пр. / [редкол.: В. А. Гурин (відп. ред.) та ін.]. – Рівне: НУВГП. – Вип. 2 (54). – 2011. – С. 3-10

11. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент. Учебный курс / Бланк И. А. – 2-е изд., перераб. и доп. – К.: Эльга: Ника-Центр, 2006. – 552 с.
12. Бланк И. А. Основы финансового менеджмента. В 2-х томах. – Т. 2 / И. А. Бланк. – 3-е изд., перераб. и доп. М.: Издательство „Омега-Л”, 2011. – 656 с.
13. Бойчик І. М. Економіка підприємства [Текст] : навч. посіб. / І. М. Бойчик. – Вид. 2-ге доповн. і переробл. – К.: Атіка, 2007. – 528 с.
14. Бондаренко Л. А. Перспективи розвитку інвестиційної діяльності страхових компаній в Україні [Електронний ресурс] / Л. А. Бондаренко // Матеріали VIII Міжнародної науково-практичної конференції [„Новини передової науки”] (Софія, 17-25 травня 2013 р.) – Режим доступу до журн: http://www.ukrnauka.ru/2013_NPN/2013-05-18_A4_tom-4.pdf
15. Боронос В. Г. Методологічні засади управління фінансовим потенціалом території: монографія / В. Г. Боронос. – Суми: Сумський державний університет, 2011. – 310 с.
16. Братюк В. П. Особливості процесу управління ризиками, прийнятими на страхування [Текст] / Віра Петрівна Братюк, Катерина Юріївна Байса // Економічний аналіз: зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет; редкол.: В. А. Дерій (голов. ред.) та ін. – Тернопіль: Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету „Економічна думка”, 2014. – Том 17. – № 1. – С. 112-119.
17. Бутиріна В. М. Концептуальні основи фінансової стійкості страхових організацій / Бутиріна В. Н. // Наукові записки Таврійського національного університету імені В. І. Вернадського Серія: „Економіка та управління”. – 2013. – Т. 26 (65). № 1. – С. 20-26.
18. Василенко А. В. Інвестиційна діяльність страхових компаній України: стратегії та пріоритети / А. В. Василенко, В. П. Тринчук // Страхова справа. – 2006. – № 3 (23).
19. Василенко А. В. Державне регулювання інвестиційної діяльності страхових компаній: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук :

спец. 08.00.08 „Гроші, фінанси та кредит” / А. В. Василенко – Київ, 2008. – 20 с.

20. Васильєв О. В. Напрями формування інфраструктури забезпечення стійкого функціонування підприємств/ О. В. Васильєв // Экономика и управление №1. – 2010 р. – с. 77-82

21. Васильєв О. В. Проблеми удосконалення інфраструктури страхового ринку / О. В. Васильєв // Вісник Чернігівського державного технологічного університету. Серія : Економічні науки. – 2013. – № 2. – С. 204-208.

22. Великий тлумачний словник сучасної української мови / [уклад. і голов. ред. Т. В. Бутсел]. – К.: Ірпінь: ВТФ „Перун”, 2002. – 1440 с.

23. Власюк Т. М. Етапи прийняття і реалізації інвестиційних рішень [Електронний ресурс] / Т. М. Власюк // Економіка Криму. – 2009. – № 28. – С. 49-53. – Режим доступу до журн. :

http://ecrimea.crimea.edu/arhiv/2009/econ_28_2009/vlasyuk.pdf

24. Вовчак О. Д. Інвестування: [навч. посіб.] / О. Д. Вовчак. – Львів: Новий Світ – 2000, 2006. – 544 с.

25. Вовчак О. Д. Страхова справа: підручник / О. Д. Вовчак. - К.: Знання, 2011. – 391 с.

26. Воронкова А. Е. Підтримка конкурентоспроможного потенціалу підприємства / А. Е. Воронкова, В. П. Пономарьов, Г. І. Дібніс. – К.: „Техніка”, 2000. – 152 с.

27. Ворсовський О. Л. Методичні підходи до оцінки фінансового потенціалу інвестиційної діяльності підприємств/ О. Л. Ворсовський // Економіка та держава. – 2008. т. № 12. – С. 25-27.

28. Ворсовський О. Л. Теоретико-методологічні основи фінансового потенціалу інвестиційної діяльності підприємств / О. Л. Ворсовський // Інвестиції: практика та досвід. – 2007. – т. № 15. – С. 8

29. Гавва Н. В., Божко Е. А. Потенціал підприємства: формування та оцінювання: навчальний посібник. – К.: Центр навчальної літератури, 2004. – 224 с.
30. Гавриляк Т. С. Аналіз інвестиційної активності страхових компаній країн Європи/ Т. С. Гавриляк // Економіка. Фінанси. Право. – 2015. – № 4. – С. 39-43
31. Гавриляк Т. С. Влияние мирового финансового кризиса на страховой рынок Украины [Електронний ресурс] / Т. С. Гавриляк // Глобальні та національні проблеми економіки. – 2014. – груд. (Вип. 2). – С. 1034-1037. – Режим доступу до журн. :
<http://global-national.in.ua/archive/2-2014/213.pdf>
32. Гавриляк Т. С. Впровадження стратегічного управління у вітчизняних страхових компаніях / Т. С. Гавриляк // Актуальні питання економічних наук. Матеріали II міжнародної науково-практичної конференції (м. Київ 13-14 березня 2015 року). – У 2-х частинах. – Херсон: Видавничий дім „Гельветика”, 2015. – Ч. 1. – С. 101-103
33. Гавриляк Т. С. Джерела формування фінансового потенціалу страхових організацій/ Т. С. Гавриляк // Регіональна економіка та проблеми муніципального розвитку: збірник матеріалів Міжнародної науково-практичної конференції (м. Київ, 7-8 лютого 2014 р.). У 2-х частинах. – К.: ГО „Київський економічний науковий центр”, 2014. ч. 1. – 136 с. – С. 23-25
34. Гавриляк Т. С. Діяльність страхових компаній на ринку цінних паперів / Т. С. Гавриляк // Розвиток національної економіки: теорія і практика: Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції 3-4 квітня 2015 року, проведеної на базі ДВНЗ „Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника”, м. Івано-Франківськ – Тернопіль: Крок, – 2015. – Ч. 3. – С. 77-78
35. Гавриляк Т. С. Зарубіжний досвід формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових компаній// Т. С. Гавриляк/ Науковий вісник НЛТУ України. – 2015. – Вип. 25.5. – С. 251-257

36. Гавриляк Т. С. Інвестиційна політика страхових компаній України: проблеми та шляхи подолання/ Т. С. Гавриляк // Матеріали XV Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції „Проблеми та перспективи розвитку науки на початку третього тисячоліття у країнах СНД” // Збірник наукових праць. – Переяслав-Хмельницький, 2013 р. – 178 с. – Режим доступу до журн.

<http://oldconf.neasmo.org.ua/node/2632>

37. Гавриляк Т. С. Інституційно-правове середовище страхової інвестиційної діяльності // Науковий вісник Мукачівського державного університету. Серія „Економіка”: зб. наук. пр. / Ред. кол. : Черничко Т. В. (гол. ред.) та ін. – Мукачево: Вид-во „Карпатська вежа”, 2015. Випуск 1(3). – 270 с. – С. 218-223

38. Гавриляк Т. С. Капіталізація страхових компаній як чинник розвитку страхової інвестиційної діяльності / Т. С. Гавриляк // Збірник наукових робіт учасників Міжнародної науково-практичної конференції (м. Одеса, 18-19 вересня 2015 р.) / ГО „Центр економічних досліджень та розвитку”. – О.: ЦЕДР, 2015. – 140 с.

39. Гавриляк Т. С. Компанії страхування життя як інституційні інвестори на фінансовому ринку / Т. С. Гавриляк // Актуальні проблеми функціонування господарської системи України [текст]: матеріали XXII Міжнародної наукової конференції студентів, аспірантів та молодих учених, 15-16 травня 2015 р. // Львівський національний університет імені Івана Франка. – Львів, 2015. – С. 40-41

40. Гавриляк Т. С. Оптимізація джерел та механізмів формування інвестиційних ресурсів страховиків / Т. С. Гавриляк // Інвестиції: практика та досвід. - № 4, 2016. – С. 67-70

41. Гавриляк Т. С. Основи прогнозування фінансового потенціалу підприємств / Т. С. Гавриляк // Стратегія розвитку світової економіки в умовах глобалізації [текст]: матеріали Міжнародної науково-практичної конференції, 27-28 грудня 2013 р. – Черкаський державний технологічний університет. – Черкаси: Видавничий дім „Гельветика”, 2013. – 288 с. – С. 78-80

42. Гавриляк Т. С. Особливості прийняття інвестиційних рішень в страхових організаціях / Т. С. Гавриляк // Науковий вісник Буковинського державного фінансово-економічного університету. Економічні науки: збірник наукових праць. Вип. 28. Ч. 4. – Чернівці: БДФЕУ, 2015. – С. 144- 147

43. Гавриляк Т. С. Особливості формування інвестиційного портфеля страхових компаній України/ Т. С. Гавриляк // Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія „Економічні науки”. – м. Херсон. – Видавничий дім „Гельветика”, 2014. – С. 210-214

44. Гавриляк Т. С. Перспектива реалізації інвестиційного потенціалу страхових компаній в Україні/ Т. С. Гавриляк // Економіка в контексті інноваційного розвитку: стан та перспективи: Матеріали доповідей Міжнародної науково-практичної конференції (м. Ужгород, 12-13 лютого 2016 р.) / За. заг. ред.: М. М. Палінчак, В. П. Приходько, А. Кругнські. – У 2- х частинах. – Ужгород: Видавничий дім „Гельветика”, 2016. – Ч. 2. – С. 104-107

45. Гавриляк Т. С. Процес формування фінансового капіталу страховими підприємствами / Т. С. Гавриляк // Сучасні тенденції в економіці та управлінні: новий погляд: збірник матеріалів ІХ Міжнародної науково-практичної конференції (м. Запоріжжя, 13-14 листопада 2015 року) / Східноукраїнський інститут економіки та управління. У 3-х частинах. – Запоріжжя: ГО „СІЕУ”, 2015. – Ч. 2. – С. 76-79

46. Гавриляк Т. С. Роль страхових організацій у системі фінансового посередництва в Україні/ Т. С. Гавриляк // Потенціал стійкого розвитку та фінансова безпека соціально-економічних систем: матеріали І Всеукраїнської науково-практичної конференції, 17-18 жовтня 2013 р. – м. Сімферополь – смт. Гурзуф, [матеріали]. – Сімферополь : ВД „АРІАЛ”, 2013. – 300 с.

47. Гавриляк Т. С. Стратегія забезпечення функціонування механізму активізації інвестиційної діяльності страховика [Текст] / Тетяна Степанівна Гавриляк // Економічний аналіз: зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет; редкол. : В. А. Дерій (голов. ред.) та ін. – Тернопіль:

Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету „Економічна думка”, 2015. – Том 22. – № 1. – С. 97-101

48. Гавриляк Т. С. Сутнісна характеристика фінансового потенціалу підприємства/ Гавриляк Т. С.// Кримський економічний вісник. – № 6 (07) Частина I. – м. Сімферополь. – 2013 р. – С.

49. Гавриляк Т. С. Теоретичні аспекти аналізу страхової інвестиційної діяльності [Текст] / Тетяна Степанівна Гавриляк // Економічний аналіз: зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет; редкол.: В. А. Дерій (голов. ред.) та ін. – Тернопіль: Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету „Економічна думка” – 2014. – Том 18. – № 1. – С. 131-135.

50. Гавриляк Т. С. Теоретичні основи оцінки фінансового потенціалу страхової організації/ Т. С. Гавриляк// Науково-практичний журнал „Економічні студії”. – № 3 (03). – м. Львів. – 2014 р. – С.

51. Гавриляк Т. С. Характеристика основних факторів впливу на розвиток вітчизняного ринку страхових послуг/ Т. С. Гавриляк// Економіка, управління, фінанси: теорія і практика Матеріали міжнародної науково-практичної конференції (м. Хмельницький, 11-12 жовтня 2013 року). – Херсон: Видавничий дім „Гельветика”, 2013. – 172 с. – С. 137-139

52. Гавриляк Т. С. Шляхи підвищення фінансової стійкості страхових організацій / Т. С. Гавриляк // Інноваційна стратегія і тактика фінансово-економічного розвитку суб'єктів національного господарства. Матеріали міжнародної науково-практичної конференції 19-20 грудня 2014 р. // Буковинський державний фінансово-економічний університет. У. 3-х частинах. – Чернівці: Видавничий дім „Гельветика”, 2014. – Ч. 2. – С. 196- 198

53. Галасюк О. В. Теоретичні засади та структура формування фінансових ресурсів страхової компанії / О. В. Галасюк // Наукові записки Національного університету „Острозька академія”. Сер.: Економіка. – 2009. – Вип. 11. – С. 219-224.

54. Гаманкова О. О. Страховий ринок України у глобальному страховому просторі/ О. О. Гаманкова, В. К. Хлівний // Фінанси України. – 2012. – № 5. – С. 58-67.
55. Гаркуша Н. М., Цуканова О. В., Горошанська О. О. Методи і моделі прийняття рішень в аналізі і аудиті: Навч. посібник. – Харків: ХДУХТ, 2007. – 139 с.
56. Гнип Н. О. Методичні підходи щодо формування фінансового потенціалу підприємства / Н. О. Гнип // Materiály V mezinárodní vědecko – praktická conference „Moderní vymoženosti vědy -2009”. – Díl 3/ Ekonomické vědy; Praha/ Publishng House „Education and Science” s.r.o. 61- 62 stran.
57. Годунок К. Ю. Інвестиційний потенціал страхових компаній [Текст] / К.Ю. Годунок // Наукові записки НаУКМА: Економічні науки. – 2011. – Том. 120. – С. 22-27
58. Горбунов Э. П. Горбунов, Э. П. Экономический потенциал развитого социалистического общества / Э. П. Горбунов // Вопросы экономики. – 1981. – № 9. – С.25-32.
59. Господарський кодекс України від 16.01.2003 № 436-IV зі змінами та доповненнями. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/436-15>.
60. Григоренко В. О. Фінансовий потенціал території: теоретичні аспекти та механізм формування / В. О. Григоренко // Економічні науки. – 2011. – Вип, 8, 29. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum%20/en_oif/2011_8_2/31.pdf
61. Гриньова В. М. Інвестування [Текст] : підручник / В. М. Гриньова. – К.: Знання, 2008. – 452 с.
62. Демчишак Н. Б. Формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності в економіці України: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.08 „Гроші, фінанси та кредит” / Н. Б. Демчишак. – Львів, 2011. – 20 с.

63. Денисенко М. П. Основи інвестиційної діяльності [Текст]: підручник / М. П. Денисенко. – К.: Алерта, 2003. – 338 с.
64. Дем'яненко І. В. Фінансова політика українських страхових компаній / І. В. Дем'яненко, К. С. Майданюк // Молодий вчений. – № 6 (21). – С. 96-98
65. Дерев'янюк Н. В. Фінансова надійність страхової компанії та методи її досягнення // III Міжнародний ялтинський форум учасників страхового ринку. 22–26 вересня 2003 року. – К.: ЛСОУ. – 2003. – С. 38.
66. Дегтяр А. О., Соболев Р. Г. Міжнародний досвід надання страхових послуг та регулювання страхової діяльності / А. О. Дегтяр, Р. Г. Соболев // Держава і ринок. – С. 88-93
67. Діденко Л. В. Інвестиційна діяльність страхових компаній в сучасних умовах / Л. Діденко, К. Павленко, С. Устимук // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України, № 1, 2014. – С. 68-80
68. Добош Н. М. Забезпечення ефективного регулювання страхового ринку України в контексті його сталого розвитку та зростання / Н. М. Добош // Вісник Національного університету „Львівська політехніка”. – 2012. – № 739 : Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. – 2012. – С. 214–220. – Режим доступу до журн. :
69. Добош Н. М. Основні принципи формування та управління капіталу страхових організацій [Електронний ресурс] / Н. М. Добош // Вісник Національного університету „Львівська політехніка”. Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. – 2013. – № 767. – С. 132-140. – Режим доступу до журн. :
http://nbuv.gov.ua/UJRN/VNULPM_2013_767_22
70. Добош Н. М. Оцінка фінансової стійкості страховика / Н. М. Добош // Формування ринкової економіки в Україні : Науковий збірник. – Львів: Львівський національний університет імені Івана Франка, 2009. – Вип. 19. – С. 207–212.

71. Дуфенюк О. М. Визначення економічної сутності інвестицій та міжнародної інвестиційної діяльності в умовах розвитку ринкових відносин / О. М. Дуфенюк // Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України. – 2007. – Вип. 17.2. – С. 152–160.
72. Дьячкова Ю. М. Страхування. Навчальний посібник. – К.: Центр учбової літератури, 2008. – 240 с.
73. Євченко Ю. В Страхування в країнах з ринковою економікою (використання світового досвіду в умовах України) // Інститут світової економіки і міжнародних відносин НАН України, Київ – 2007р. – [Електронний ресурс] – Режим доступу до журн. : <http://forinsurer.com/public/07/04/20/3051>
74. Єпіфанов А. О. Управління ризиками банків [Текст]: монографія у 2 томах. Т. 1 : Управління ризиками базових банківських операцій / [А. О. Єпіфанов, Т. А. Васильєва, С. М. Козьменко та ін.] / за ред. д-ра екон. наук, проф. А. О. Єпіфанова і д-ра екон. наук, проф. Т. А. Васильєвої. – Суми: ДВНЗ „УАБС НБУ”, 2012. – 283 с.
75. Жабинець Й. О. Інвестиційна стратегія та ефективність інвестиційної діяльності європейських страховиків [Текст] / Й. О. Жабинець // „БІЗНЕСІНФОРМ”. – 2014. – № 2. – С. 71-75
76. Жабинець О. Й. Формування інвестиційних ресурсів страхових компаній та питання безпеки їх інвестиційної діяльності [Текст] / О. Й. Жабинець // Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України: Збірник науково-технічних праць. – 2012. – Вип. 21.4. – С. 178-182
77. Журавка О. С. Види страхових компаній, які функціонують на страховому ринку України [Текст] / О. С. Журавка // Міжнародна банківська конкуренція: теорія і практика : збірник тез доповідей IV Міжнародної науково-практичної конференції (21–22 травня 2009): у 2 т. / Державний вищий навчальний заклад „Українська академія банківської справи Національного банку України”. – Суми : ДВНЗ „УАБС НБУ”. – 2009. – Т. 1. – С. 51-53.

78. Загородній А. Г. Фінансово-економічний словник / А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк. – К. : Знання, 2007. – 1027 с.
79. Закон України „Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких інших законодавчих актів України” № 77-VIII від 28.12.2014 [Електронний ресурс]. – Режим доступу:
<http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1621-18>
80. Закон України „Про інвестиційну діяльність” від 18.09.1991 № 1560-XII. [Електронний ресурс]. – Режим доступу:
<http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>.
81. Закон України „Про інститути спільного інвестування” від 05.07.2012 № 5080 VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу:
www.zakon.rada.gov.ua/go/2299-14
82. Закон України „Про страхування” від 07.03.1996 р. № 85/96-ВР [Електронний ресурс]. – Режим доступу:
<http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/85/96-%D0%B2%D1%80>
83. Залетов О. М. Страхувальний ринок України: проблеми та напрями розвитку / О. М. Залетов // Економіка та управління АПК: Збірник наукових праць / Білоцерківський національний аграрний університет. – 2011. – Вип. 5 (85). – С. 150–154
84. Залетов О. М. Страхувальна політика та стратегія її реформування в Україні/ О. М. Залетов // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Серія Економіка 3 (168). – 2015. – С. 31-37
85. Землячова О. А. Оцінка фінансового стану страховика та шляхи його поліпшення / О. А. Землячова // Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції – 2014. – № 2. – С. 54-66
86. Іванілов О. С. Економіка підприємства. Підручник. 2-вид. – К.: Центр учбової літератури, 2011. – 728 с.
87. Інвестиційно-інноваційна діяльність: теорія, практика, досвід: монографія / М. П. Денисенко, Л. І. Михайлова, І. М. Грищенко, А. П. Гречан;

[за ред. М. П. Денисенка, Л. І. Михайлової]. – Суми: Університетська книга, 2008. – 1050 с.

88. Інвестологія: наука про інвестування. [Текст]: навчальний посібник / [Реверчук С. К., Реверчук Н. Й., Скоморович І. Г. та ін.]; за ред. С. К. Реверчука. – К.: Атіка, 2011. – 264 с.

89. Касич А. О. Нові підходи до методики аналізу інвестиційної діяльності [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=495>

90. Касьянова Н. В. Потенціал підприємства: формування та використання. 2-ге вид. перероб. та доп. [текст]: підручник / Н. В. Касьянова, Д. В. Солоха, В. В. Морєва, О. В. Белякова, О. Б. Балакай. – К.: „Центр учбової літератури”, 2013. – 248 с.

91. Кірейцев Г. Г. Фінансовий менеджмент: Посіб. для студ. вищ. навч. закл. / Г. Г. Кірейцев, Н. Г. Виговська, О. М. Петрук, М. М. Александрова, С. В. Бардаш, Д. О. Дереча, С. В. Івахненко, О. А. Осовський, С. О. Маслова, Т. С. Осадча; Житомир. інж.-технол. ін-т. – Житомир, 2001. – 431 с.

92. Коваленко Ю. М. Державне регулювання розміщення страхових резервів в Україні / Ю. М. Коваленко // Вісник Київського національного університету ім.Т.Шевченка: серія Економіка . – 07/2009 . – Вип.113/114 . – С. 75-79.

93. Коваленко О. В. Роль економічної діагностики в процесі прийняття рішень / О. В. Коваленко, Д. М. Біла // Економічний вісник запорізької державної інженерної академії. Випуск 7. – 2014. – С. 5-11

94. Коваль Л. В. Економічний потенціал підприємства: сутність та структура // Вісник національного університету „Львівська політехніка. Логістика”. – № 690. – Львів: Видавництво національного університету „Львівська політехніка”. – 2010. – С. 59-65.

95. Коляда Ю. В. Адаптивна парадигма моделювання економічної динаміки : монографія / Ю. В. Коляда. – КНЕУ, 2011. – 297 с.

96. Козоріз Г. Г. Капітал і капіталізація страхового ринку України [Текст]: монографія / Г. Г. Козоріз; ред.: Т. С. Смовженко . – К.: УБС НБУ, 2010. – 327 с.
97. Козьменко О. В. Поведінка страхових компаній на інвестиційному ринку: досвід України та Німеччини / О. В. Козьменко, В. В. Роєнко // Вісник НБУ. – 2013. – № 11. – С. 30-36
98. Козьменко О. В. Нові вектори розвитку страхового ринку України: монографія/ [Козьменко О. В., Козьменко С. М., Васильєва Т. А. та ін.; кер. авт. проекту д.е.н., проф. О. В. Козьменко]. – Суми: Університетська книга, 2012. – 315 с.
99. Козьменко О. В. Теоретичні положення щодо організації грошових потоків страхової компанії та оцінка їх ефективності [Текст] / О. В. Козьменко, А. О. Бойко // Страховий і перестраховий ринки в епоху глобалізації: монографія / О. В. Козьменко, С. М. Козьменко, Т. А. Васильєва. – Суми: Університетська книга. – 2011. – С. 237-251.
100. Коробка І. М., Британська Н. Н. Управління формуванням фінансових ресурсів страхових компаній / І. М. Коробка, Н. Н. Британська // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://nauka.kushnir.mk.ua/?p=30190>
101. Костяєва Е. В. Управление финансовым потенциалом страховой организации: автореф. дис. на соиск. уч. степени канд. эк. наук: спец. 08.00.10 „Финансы, денежное обращение и кредит” / Е. В. Костяева. – Новосибирск, 2005. – 24 с.
102. Кравчук Г. В. Залучення страхових компаній до євроінтеграційних процесів за допомогою перестрахових операцій [Текст] / Г. В. Кравчук, О. О. Кругловенко, О. В. Меренкова // Управління фінансами в умовах вступу до СОТ: збірник тез всеукраїнської науково-практичної конференції (15 жовтня 2009 р.). – Харків, 2009. – С. 81-82.
103. Краснокутська Н. С. Потенціал підприємства: навч. посібник / Н. С. Краснокутська. – К.: Центр навчальної літератури, 2005. – 352 с.

104. Кривонос О. М. Структура фінансового потенціалу підприємства / О. М. Кривонос, А. Г. Черномазюк // Розвиток соціально-економічних відносин в умовах трансформації економіки України: матеріали I Міжнар. наук.-практ. конф. студ. та молодих вчен., 17-18 трав. 2007 р. – Хмельницький. – 2007. – Т. 1. – С. 48-50.
105. Кричевский Н. А. Страхование инвестиций: управление инвестиционными рисками, модели комбинированного страхования, развитие страхового инвестирования. – М.: Изд. Дом „Дашков и К”, 2008. – С. 225
106. Крупка М. І. Формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності в економіці України: монографія / М. І. Крупка, Д. В. Ванькович, Н. Б. Демчишак, М. І. Кульчицький // МОНМС України, Львів. нац. ун-т ім. І. Франка. – Л., 2011. – 404 с.
107. Кублікова Т. Б. Інституційні інвестори: основні чинники розвитку / Т. Б. Кублікова // Схід: Аналітично-інформаційний журнал. – 09/ 2008. – № 6. – С. 26-29.
108. Кузьменко О. Г. Інвестиційна діяльність страхових компаній / О. Г. Кузьменко // Фінансовий простір. – 2013. – № 3. – С. 159-163.
109. Кунцевич В. О. Поняття фінансового потенціалу розвитку підприємства та його оцінки / В. О. Кунцевич // Актуальні проблеми економіки. – 2004. – № 14. – С. 18-21.
110. Лапін Є. В. Економічний потенціал підприємств промисловості: формування, оцінка, управління [Текст] / Є. В. Лапін // Вісник Сумського державного університету. Серія Економіка. – 2007. – № 1, Т. 2. – С. 63-71.
111. Лебединська Л. Д. Концептуальні засади управління фінансовими ресурсами страхових компаній / Л. Д. Лебединська, Л. М. Ремньова // Науковий вісник ЧДІЕУ. – 2008. – № 1. – С. 127-137
112. Лебединська Л. Д., Ремньова Л. М. Інвестиційний потенціал банків та страхових компаній [Електронний ресурс] / Л. Д. Лебединська, Л. М. Ремньова // Чернігівський науковий часопис ЧДІЕУ. Сер. 1. Економіка і

управління: зб. наук. праць. – Чернігів: ЧДІЕУ, 2011. – № 2 (02). – С. 91-96. –

Режим доступу до журн.:

<http://www.chasopis.geci.cn.ua/nomer/2011/2/economics/111ldtsk.pdf>

113. Литовченко І. Л. Стратегічне маркетингове планування в страхових компаніях: монографія / І. Л. Литовченко, О. В. Рудінська, Л. В. Новошинська, В. Г. Баранова. – Одеса: ИНВАЦ, 2014. – 280 с.

114. Лінькова О. Ю. Страховий менеджмент [Текст]: текст лекцій для студ. екон. спец. / О. Ю. Лінькова; Нац. техн. ун-т „Харк. політехн. ін-т”. – Х.: НТУ „ХПІ”, 2010. – 255 с.

115. Лой Ю. В. Страховий ринок та перспективи його розвитку [Електронний ресурс] / Ю. В. Лой // Національна бібліотека України ім. Вернадського. – Режим доступу до журн. : <http://www.nbuv.gov.ua>

116. Лосева С. А. Финансово-инвестиционный потенциал предприятия и его влияние на управление инвестициями / С. А. Лосева // Культура народов Причерноморья. – 2001. – № 20. – С. 34-37.

117. Любчик Л. М. Математическая модель процесса формирования и использования капитала страховой компании [Електронний ресурс] / Л. М. Любчик, Ю. В. Конохова // Сборник научных трудов „Вестник НТУ „ХПИ””: Системний аналіз, управління та інформаційні технології № 4. – Режим доступу к журн. : <http://archive.kpi.kharkov.ua/View/21970/>

118. Майорова Т. В., Інвестиційна діяльність: підруч. [для студ. вищ. навч. закл.]/ Т. В. Майорова; – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 472 с.

119. Майорова Т. В. Формування інвестиційних ресурсів в Україні / Т. В. Майорова // Фінанси, облік і аудит: зб. наук. праць / відп. ред. А. М. Мороз. – К.: КНЕУ, 2010. – Вип. 15. – С. 122-132.

120. Макаренко Є. В. Інвестиційна діяльність страхових компаній в Україні: проблеми та перспективи / Є. В. Макаренко // Вісник Київського національного університету ім. Тараса Шевченка. – 2010. – С. 40-43.

121. Макарова А. С. Формування економічного потенціалу будівельного підприємства [Електронний ресурс] / А. С. Макарова // Економічний часопис. – 2012. – Вип. 7- 8. – Режим доступу до журн.:

<http://dspace.nbu.gov.ua/xmlui/bitstream/handle/123456789/48320/14Makarova.pdf?sequence=1>

122. Малинич Г. М. Порівняльний аналіз розвитку ринку страхування життя у країнах світу [Електронний ресурс] / Г. М. Малинич // Соціально-економічні проблеми і держава. – 2011. – Вип. 1 (4). – Режим доступу до журн.:

<http://sepd.tntu.edu.ua/images/stories/pdf/2011/11mhhuks.pdf>

123. Маноха І. К. Потенціал індивідуального буття: філософія і психологія покликання людини / І. К. Маноха. Вісник Київського національного університету ім. Т. Шевченка [Текст] / відп. ред. Л. Ф. Бурлачук. – Київ: КНУ, 2010. – С.4-8.

124. Махортов Ю. О., Зюбін В. М. Вплив інвестиційного потенціалу страхових компаній на розвиток економіки / Ю. О. Махортов, В. М. Зюбін // Економічний вісник Донбасу. – 2010. – № 2. – С. 139-144.

125. Махортов Ю. О. Роль страхових брокерів у розвитку страхового ринку України [Текст] / Ю. О. Махортов, Н. О. Теличко // Економічний вісник Донбасу. – 2009. – № 4 (18). – С.122-129

126. Мельникова М. В. Проблеми оцінки потенціалу розвитку виробничо-господарських комплексів Вісник Хмельницького національного університету № 4. – Т. 2. – 2009 р. – С. 95-98

127. Мирощенко Н. Ю. Інвестиційна діяльність страхових компаній в Україні [Електронний ресурс] / Н. Ю. Мирощенко // Международная научно-практическая конференция „Инвестиционные приоритеты эпохи глобализации: влияние на национальную экономику и отдельный бизнес” (14-15 февраля 2008 г.) // . – Режим доступу:

http://www.confcontact.com/2008febr/5_mirosh.php

128. Митрофанов Г. В., Кравченко Г. О., Барабаш Н. С. Фінансовий аналіз: Навч. посібник. – К.: Київ. нац. торг.- екон. ун-т., 2002. – 301 с.

129. Міжнародна інвестиційна діяльність: підручник / Д. Г. Лук'яненко, Б. В. Губський, О. М. Мозговий та ін.; [за ред. Д. Г. Лук'яненка]. – К.: КНЕУ, 2003. – С. 10

130. Нагайчук Н. Г. Інвестиційний потенціал страхового ринку України [Текст] / Н. Г. Нагайчук // Проблеми та перспективи розвитку банківської системи України: збірник наукових праць. – Суми. – 2014. – Вип. 38. – С. 205–212

131. Нагайчук Н. Г. Управління капіталом страхової компанії / Н. Г. Нагайчук // Фінанси України. – 2008. – № 11. – С. 106-116

132. Нечипорук Л. В. Страховий ринок як складова інвестиційно-інноваційного розвитку економіки // Вплив фінансово-кредитного механізму на розвиток суб'єктів господарювання: Монографія / Відповідальний редактор Глущенко В. В. – Х.: ХНУ імені В. Н. Каразіна. – 2007. – 358 с.

133. Ненно І. М. Концепція створення системи фінансового забезпечення розвитку страховика / І. М. Ненно // Вісник соціально-економічних досліджень: зб. наук. пр. / голов. ред. М. І. Зверяков; Одеський держ. екон. ун-т. – Одеса. – 2009. – Вип. 35. – С. 431-436.

134. Никулина Н. Н. Финансовый менеджмент страховой организации: Учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям (080105) „Финансы и кредит”, (080109) „Бухгалтерский учет, анализ и аудит”. М.: Юнити-Дана. – 2008. – 431 с.

135. Носенко М. С. Сучасний стан, проблеми і перспективи розвитку інвестиційної діяльності страхових компаній в Україні [Текст] / М. С. Носенко // Актуальні проблеми економіки: науковий економічний журнал. – 2012. – № 1. – С. 222-227

136. Носова О. В. Інвестиційний клімат в Україні: основні напрями поліпшення // Стратегічні пріоритети. – 2008. – № 1. – С. 59–65.

137. Овчаренко Т. С. Інвестиційні стратегії страхових компаній та перспективи їх впровадження / Т. С. Овчаренко // Вісник Київського

національного університету імені Тараса Шевченка. Серія „Економіка” – 2011. – № 121–122. – С. 33-38

138. Огорокова О. А. Зарубежный опыт инвестиционной деятельности страховых компаний. Вестник Адыгейского государственного университета. Серия 5: Экономика. 2012. – № 1. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://cyberleninka.ru/article/n/zarubezhnyy-opyt-investitsionnoy-deyatelnosti-strahovyh-kompaniy>

139. Олейник П. В. Формирование финансового потенциала инвестирования экономики региона: автореф. дис. канд... экон. наук / П. В. Олейник. – Москва, 2009. – 19 с.

140. Олексюк О. І. Управління потенціалом акціонерних товариств (на матеріалах підприємств цементної промисловості України): автореф. дис. канд. екон. наук: 08.06.01 / О. І. Олексюк; Київ. нац. екон. ун-т. – К., 2001. – 20 с.

141. Орланюк-Малицкая Л. А. Страховые организации при переходе к рынку // Экон. науки. – 2007. – № 7. – С. 69-79.

142. Осадець С. С. Страхування. Підручник / Керівник авт. колективу і наук. ред. С. С. Осадець. – Вид. 2-ге, перероб. і доп. – К.: КНЕУ, 2002. – 599 с.

143. Осадець С. С., Харченко Н. В. Проблеми і перспективи розвитку страхової справи // Фінанси України. – 2007. – № 3. – С. 74-78.

144. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.ukrstat.gov.ua

145. Офіційний сайт французької федерації страховиків [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.ffsa.fr

146. Офіційний сайт Асоціації британських страховиків Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.abi.org.uk

147. Офіційний сайт німецького страхового союзу Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.gdv.org

148. Офіційний сайт Ліги страхових організацій України Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www. http://uainsur.com/](http://uainsur.com/)

149. Офіційний сайт Європейського комітету страхування [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.cea.assur.org

150. Паентко Т. В. Налоговое регулирование в контексте формирования финансового потенциала предприятия / Т. В. Паентко // Бизнесинформ. – 2006. – № 9. – С. 96-98

151. Пахненко О. М. Взаємодія страхового і фондового ринків при формуванні конвергентної моделі фінансового ринку / О. М. Пахненко, В. В. Роєнко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : зб. наук. пр. / ДВНЗ „УАБС НБУ”. – 2012. – Вип. 34. – С. 59-69

152. Портфельне інвестування: [навчальний посібник] / Пересада А. А., Шевченко О. Г., Коваленко Ю. М., Урванцева С. В. – К.: КНЕУ, 2004. – 408 с.

153. Підсумки діяльності страхових компаній за 2002 рік [Електронний ресурс] / сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. – Режим доступу : http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/Fin_markets_2002.pdf

154. Підсумки діяльності страхових компаній за 2003 рік [Електронний ресурс] / сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. – Режим доступу : http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/Fin_markets_2003.pdf

155. Підсумки діяльності страхових компаній за 2004 рік [Електронний ресурс] / сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. – Режим доступу : <http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/2004.pdf>

156. Підсумки діяльності страхових компаній за 2005 рік [Електронний ресурс] / сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. – Режим доступу : <http://www.dfp.gov.ua/files/12m2005.pdf>

157. Підсумки діяльності страхових компаній за 2006 рік [Електронний ресурс] / сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. – Режим доступу :

http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/Zvit2006_insurance.pdf

158. Підсумки діяльності страхових компаній за 2007 рік [Електронний ресурс] / сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. – Режим доступу : http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/straxuvanja2007_1kv2008_last.pdf

159. Підсумки діяльності страхових компаній за 2008 рік [Електронний ресурс] / сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. – Режим доступу : http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/pidsumki_SK.pdf

160. Підсумки діяльності страхових компаній за 2009 рік [Електронний ресурс] / сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. – Режим доступу : http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/sk_2009.pdf

161. Підсумки діяльності страхових компаній за 2010 рік [Електронний ресурс] / сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. – Режим доступу : http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/sk__2010.pdf

162. Підсумки діяльності страхових компаній за 2011 рік [Електронний ресурс] / сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. – Режим доступу : http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/sk_4kv_2011.pdf

163. Підсумки діяльності страхових компаній за 2012 рік [Електронний ресурс] / сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. – Режим доступу : http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/SK/SK_IV_kv_%202012.pdf

164. Підсумки діяльності страхових компаній за 2013 рік [Електронний ресурс] / сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. – Режим доступу : http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/SK/sk_%202013.pdf

165. Підсумки діяльності страхових компаній за 2014 рік [Електронний ресурс] / сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. – Режим доступу : http://nfp.gov.ua/files/sekto/sk_%202014.pdf

166. Підсумки діяльності страхових компаній за 2015 рік [Електронний ресурс] / сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. – Режим доступу : http://nfp.gov.ua/files/INFO/sk_I_piv_%202015.pdf

167. Підсумки діяльності страхових компаній за 1 кв. 2016 р. [Електронний ресурс] / сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. – Режим доступу : http://nfp.gov.ua/files/INFO/sk_I_kv_%202016.pdf

168. Пікус Р. О. Міжнародний досвід управління активами страхових компаній / Р. О. Пікус // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. – № 120. – 2010 р. – С. 7-11

169. Пілевич Д. С. Теоретичні аспекти формування інвестиційної політики в Україні / Д. С. Пілевич // Вісник Чернігівського державного технологічного університету [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://vistnic.stu.cn.ua>

170. Пластун В. Л. Формування оптимального портфелю технічних резервів страхових компаній. / В. Л. Пластун, В. Є. Балєв // Вісник Сумського національного аграрного університету. Серія „Економіка і менеджмент”. – Вип. 3(51). – 2012 р. – С. 13-18

171. Плиса В. Й. Антикризове управління діяльністю страховика. / В. Й. Плиса, З. П. Плиса. // Науковий вісник НЛТУ України. – Вип. 20.3. – Львів: РВВ НЛТУ України, 2010. – С.221-226.

172. Плиса В. Й. Електронні канали реалізації страхових послуг: проблеми формування структури, оцінка переваг та недоліків. / В. Й. Плиса. // Формування ринкової економіки в Україні. Науковий збірник. – Вип. 26. Ч. 2. /ЛНУ імені Івана Франка. – Львів, 2012. – С. 121- 127.

173. Плиса В. Й. Інтеграція страхового ринку України у світовий страховий простір. / В. Й. Плиса. // Фінанси України. – 2002. – № 7. – С. 94- 103.

174. Плиса В. Й. Модель державного регулювання страхового ринку в Україні / В. Й. Плиса // Науковий вісник НЛТУ України. – 2010. Вип. 20.10. – С 209-215.

175. Плиса В. Й. Соціокультурні передумови становлення страхового підприємництва в Україні. / В. Й. Плиса. // Формування ринкової економіки в Україні [Економічні та соціопсихологічні проблеми організації управління: Європейський досвід]. Науковий збірник. ЛНУ імені Івана Франка. – Спецвипуск 17. – Львів: ЛНУ імені Івана Франка, 2008. – С. 260-264.

176. Плиса В. Й. Стратегія інтеграції страхового ринку України в світовий страховий простір. / В. Й. Плиса. // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка (Економіка) – Вип. 139 / Київський національний університет імені Тараса Шевченка. – Київ: КНУ імені Т. Шевченка, 2012. – С. 53-55.

177. Плиса В. Й. Стратегія посткризового розвитку страхового ринку України / В. Й. Плиса // Фінансовий простір [Міжнародний науково-практичний журнал]. – 2011. – № 3. – С.90-96.

178. Плиса В. Й. Страховий менеджмент: навчальний посібник [Рекомендовано МОН України як навчальний посібник для студентів вищих навчальних закладів. Лист № 1/11-4256 від 26.03.2014 р.] / В. Й. Плиса. – Львів: ЛНУ імені Івана Франка, 2014. – 378с.

179. Плиса В. Й. Страхування: підручник [Затверджено МОН України як підручник для студентів вищих навчальних закладів. Лист № 1.4/18-Г-2926 від 30.12. 2008 року] /В. Й. Плиса. – К.: Каравела, 2010. – 472с.

180. Плиса В. Й. Управління фінансовою стійкістю страховика / В. Й. Плиса //Фінанси України. – 2001. – № 9. – С. 136-143.

181. Поворозник В. О. Активізація інвестиційної діяльності страхових компаній в умовах економічної кризи // Електронний ресурс. – Режим доступу: <http://old.niss.gov.ua>

182. Поворозник В. О. Щодо активізації інвестиційної діяльності страхових компаній: аналітична записка / В. О. Поворозник. – Режим доступу : <http://www.niss.gov.ua/Monitor/mart2009/36.htm>

183. Податковий кодекс України : закон від 02.12.2010 № 2755-VI / Верховна Рада України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>

184. Подшиваленко Г. П. Инвестиции. Учебник. / Под Ред. Г. П. Подшиваленко. – М.: Кнорус, 2009. – 496 с.

185. Поліщук О. А. Вплив інвестиційного потенціалу страхових компаній на розвиток економіки України / О. А. Поліщук, О. М. Ковель. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.rusnauka.com/3_ANR_2012/Economics/4_95868.doc.htm

186. Поліщук О. А., Бронюк В. В. Роль інвестування у страховому бізнесі України / О. А. Поліщук, В. В. Бронюк // Економічні науки / 4. Інвестиційна діяльність і фондові ринки. – 2012 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://nauka.kushnir.mk.ua/?p=39624>

187. Положення про обов'язкові критерії та нормативи достатності, диверсифікованості та якості активів страховика // Розпорядження НКДРРФП № 396 від 23.02.2016 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0417-16>

188. Приказюк Н. В. Співпраця банків і страхових компаній: проблеми та перспективи розвитку / Н. В. Приказюк // Теоретичні та прикладні питання економіки: зб. наук. праць. – 2011. – Вип. 25. – С. 106-113.

189. Присенко Г. В. Прогнозування соціально-економічних процесів: Навч. посіб. / Присенко Г. В., Равікович Є. І. – К.: КНЕУ, 2005. – 378 с.

190. Постанова КМУ Про затвердження напрямів інвестування галузей економіки за рахунок коштів страхових резервів від 17 серпня 2002 р. № 1211. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1211-2002-%D0%BF>

191. Реверчук С. К. Інститут інвестологія: навч. посібник / С. К. Реверчук, О. Д. Вовчак, С. І. Кубів; за заг. ред. д-ра екон. наук С. К. Реверчука. – К.: Атіка, 2004. – 208 с.

192. Річна фінансова звітність приватного акціонерного товариства страхова компанія „Галицька” [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://halytska.if.ua/wp-content/uploads/2015/05/2014.pdf>

193. Решетин Е. А. Оценка надежности российских страховых компаний: первый опыт присвоения национального рейтинга // Страховое дело. – 2001. – № 10. – С. 5-11.

194. Резнікова В. О. Посередництво на страховому ринку України / В. О. Резніков // Право України.– 2010.– № 4. – С. 275–282.

195. Рогач Н. К. Міжнародні фінанси: підруч. / Н. К. Рогач. – К.: Знання-Прес, 2003. – 658 с.

196. Роєнко В. В. Методичні засади інвестиційної діяльності страхових компаній : автореф. дис. на здоб. наук. ступ. канд. екон. наук : спец. 08.00.08 - гроші, фінанси і кредит / В. В. Роєнко; ДВНЗ „УАБС НБУ”. – Суми, 2013. – 20 с.

197. Роєнко В. В. Світові тенденції інвестиційної діяльності страхових компаній / В. В. Роєнко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: збірник наукових праць. – Суми : ДВНЗ „УАБС НБУ”. – 2011. – Вип. 33. – С. 321-329

198. Розвиток фінансового потенціалу суб'єктів господарювання як основа досягнення фінансово- економічної безпеки: колективна монографія / кол. авт.; за ред. В. В. Глушченка. – Х.: ХНУ імені В. Н. Каразіна, 2013. – 384 с.

199. Романенко О. Р. Фінанси: Підручник. 4-те вид. – К: Центр учбової літератури, 2009. – 312 с.

200. Рябий О. С. Управління страховими резервами страховика : автореф. дис. на здобуття наук ступеня канд. екон. наук: спец. 08.04.01 „Фінанси, грошовий обіг і кредит” / Ольга Степанівна Рябий. – Одеса, 2006. – 20 с.

201. Рудьєв В. А., Гуткевич С. О. Менеджмент. Навч. посіб. – К.: Центр учбової літератури, 2011. – 312 с.
202. Сазонець І. Л. Інвестування [текст]: підручник / І. Л. Сазонець, В. А. Федорова. – К.: Центр учбової літератури, 2011. – 312 с.
203. Семенов В. Ф. Проблеми розвитку та активізації діяльності інвестиційної інфраструктури: регіональний аспект / В. Ф. Семенов, К. Л. Фроліна. // Регіональна економіка. – 2013. – № 4. – С. 107–111.
204. Сергієнко О. В. Місце страхового тарифу у забезпеченні стійкості страхової компанії. [Електронний ресурс] / О. В. Сергієнко // Ефективна економіка. – 2011. – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/index.php?operation=1&iid=652>
205. Сисоєва Л. В. Аналіз фінансових ресурсів та достатності власного капіталу як рівень фінансової надійності страховика / Л. В. Сисоєва // Економічний простір. – 2010. – № 43. – С. 301-312.
206. Сіташ Т. Д. Фінансова політика держави: прагматика та проблематика / Т. Д. Сіташ // Академічний огляд. – 2015. – № 1. – С. 29-34. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ao_2015_1_6
207. Скрибінський С. В. класифікація чинників впливу на поведінку споживачів страхових послуг // С. В. Скрибінський // Науковий вісник НЛТУ України. Збірник науково - технічних праць. – Львів: НЛТУ України, 2009. – Вип. 19.2. – С.123-133.
208. Словник української мови в 11 томах [уклад. І. Білодід]. АН УРСР. Інститут мовознавства – К. : Наукова думка, 1970-1980. – Т. 8.
209. Соловйова О. А. Чинники впливу на розвиток інвестиційної і страхової діяльності страховика / О. А. Соловйова // Культура народів Причорномор'я. – 2009. – № 172. – С. 102-107
210. Сташкевич Ю. А. Теоретико-прикладні аспекти управління інвестиційною діяльністю страхових компаній в Україні на сучасному етапі / Ю. А. Сташкевич // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Серія Економіка. – 2007. – № 94-95. – С. 91-93.

211. Степанов О. Н. Перспективи розвитку інвестиційного страхування та інвестицій страхових компаній в Україні [Електронний ресурс] / О. Н. Степанов. – Режим доступу: http://conftiapv.at.ua/publ/konf_26_27_kvitnja_2012_r/sekcija_5_ekonomichnina_uki.

212. Стецюк А. П. Методичні аспекти оцінки фінансового потенціалу сільськогосподарських підприємств [Електронний ресурс] / А. П. Стецюк. Вісник Сумського національного аграрного університету Фінанси, кредит Серія „Фінанси і кредит”, 2009. – № 1. – Режим доступу: http://agrofin.com.ua/files/spa_02.pdf

213. Стратегія реформування державного регулювання ринків небанківських фінансових послуг на 2015-2020 роки. – Затверджено Розпорядженням Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг від 19.03.2015. – № 499

214. Стратегія розвитку страхового ринку України на 2012-2021 роки. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.ufu.org.ua/ua/about/activities/strategic_initiatives/5257

215. Супрун А. А. Проблеми управління активами в страхових компаніях України // Фондовый рынок. – 2002. – № 34. – С. 26–30.

216. Супрун Н. В. Нові підходи до управління капіталом страхових компаній / Н. В. Супрун // Актуальні проблеми розвитку економіки регіону. – 2011. – Вип. 7 (1). – С. 138-144

217. Татаренко Н. О. Теорії інвестицій: навч. посіб. / Н. О. Татаренко, А.М. Поручник. – К.: КНЕУ, 2000. – 160 с.

218. Терещенко Е. Ю. Економічна сутність фінансового потенціалу підприємства // Економічний простір. – 2010. – №2. – С.123-127

219. Ткаченко Н. В. Інвестиційна діяльність страхових компаній: автореф. дис. канд. екон. наук : 08.04.01/ Н. В. Ткаченко; НАН України. Ін-т екон. прогнозування. – К., 2004. – 20 с.

220. Ткаченко Н. В. Вплив глобалізаційних процесів на розвиток фінансових посередників / Н. В. Ткаченко // Наукові записки Національного

університету „Острозька академія”. Серія „Економіка” : збірник наукових праць / ред. кол. : І. Д. Пасічник, О. І. Дем’янчук – Острог : Видавництво Національного університету „Острозька академія”, 2014. – Випуск 26. – С. 81- 88

221. Ткаченко Н. В. Страхування. Практикум: Навч. посіб. / Н. В. Ткаченко. – К.: Ліра-К, 2007. – 270 с.

222. Ткаченко Н. В. Фінансова стійкість страхових компаній: теоретичні підходи / Н. В. Ткаченко // Фінанси України. – 2009. – № 6. – С. 104-121.

223. Тридід О. М. Розробка інвестиційної стратегії підприємства як напрям забезпечення його інвестиційної привабливості/ О. М. Тридід // Управління проектами та розвиток виробництва: Зб. наук. пр. – Луганськ: вид-во СНУ ім. В. Даля. – 2011. – № 1 (37). – С. 92-99.

224. Тридід О. М. Щодо активізації інвестиційної діяльності страхових компаній / О. М. Тридід // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Серія „Економіка”. – 2009. – № 113-114. – С. 7–11.

225. Тринчук В. В. Передумови формування фінансових потоків на страховому ринку / В. В. Тринчук, В. О. Фастунова [Електронний ресурс]. – Режим доступу :

<http://www.economy.nayka.com.ua/index.php?operation=1&iid=1474>

226. Троц О. Д. Аналіз та діагностика фінансового потенціалу підприємства [Електронний ресурс] / Д. О. Троц, О. Е. Бурдіна. – Режим доступу:

<http://intkonf.org/trots- do- burdina- oe- analiztadiagnostikafinansovogopotentsialu- pidpriemstva>>

227. Удалих О. О. Управління інвестиційною діяльністю промислового підприємства: Навч. посіб. / О. О. Удалих. – К.: Центр навчальної літератури, 2006.

228. Фастунова В. О. Формування методологічного інструментарію аналізу фінансових потоків страховика [Електронний ресурс] / В. О. Фастунова // Ефективна економіка. – Режим доступу:

<http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1662>

229. Федонін О. С., Рєпіна І. М., Олексюк О. І. Потенціал підприємства: формування та оцінка: Навч.-метод. посібник для самот. вивч. дисц. – К.: КНЕУ, 2005. – 261 с.

230. Федоренко В. Г. Інвестознавство: Підручник. – 3-тє вид., допов. – К.: МАУП. – 2009. – 480 с.

231. Федоренко В. Г. Іноземне інвестування економіки України: Навч. посіб. – К.: МАУП, 2004. – 272 с.

232. Фёдорова Т. А. Основы страховой деятельности: учебник/ отв. ред. проф. Т. А. Фёдорова. – М.: Издательство БЕК, 2001. – 768 с.

233. Фещенко В. О. Особливості інвестиційного страхування unit-linked та передумови його впровадження в Україні [Електронний ресурс] / В. Фещенко // Офіційний сайт інформаційно-аналітичного порталу Українського агентства фінансового розвитку. – Режим доступу :
http://www.ufin.com.ua/analit_mat/strah_rynok/165.htm.

234. Фінанси: підручник. / за ред. С. І. Юрія, В. М. Федосова. – 2-ге вид. переробл. і доповн. – К.: Знання, 2012. – 687 с.

235. Фінансова звітність ТДВ „Альянс Україна” за 2014 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу :
allianz.ua/data/documents/reports/2014/financial_statements.pdf

236. Фінансова звітність приватного акціонерного товариства „Українська страхова група АСКА” за 2014 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.aska.com.ua/upload/finotch2014.pdf>

237. Фінансова звітність АТ „СК „Блакитний поліс” за 2014 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу :
http://www.bplife.com.ua/view/about_company_training

238. Фінансова звітність ПАТ „СК „БРОКБІЗНЕС” за 2014 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://bbs.ua/finansovi-pokazniki/>

239. Фінансова звітність ПрАТ „Граве Україна Страхування життя” за 2014 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу :

<http://www.grawe.ua/ua/522.htm>

240. Фінансова звітність ПрАТ „СК „Дніпроінмед” за 2014 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://dneprinmed.com.ua/upload/17042015.pdf>

241. Фінансова звітність ТДВ „Альянс Україна” за 2014 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.express-insurance.com.ua/>

242. Фінансова звітність ПрАТ „СК „Раритет” за 2014 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://raritet.net.ua/Financial-indicators/>

243. Фінансова звітність УСК „Княжа Вієнна Іншуранс Груп” за 2014 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://kniazha.com.ua/ua/company/otcet/>

244. Фінансова звітність ПрАТ „СК „Країна” за 2014 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://krayina.com/finansovaya-otchetnost/?lang=ru>

245. Фінансова звітність ПрАТ „СК „Надійна” за 2014 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nadiyna.com.ua/company/statements/balance/2014/>

246. Фінансова звітність ПрАТ „МЕТЛАЙФ” за 2014 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.metlife.ua/uk/home/assets>

247. Фінансова звітність ПрАТ „Акціонерна страхова компанія „Омега” за 2014 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.omega.ua/m1.aspx?lang>

248. Фінансова звітність ПрАТ „СК „Українська страхова група” за 2014 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ukringroup.ua/ukr/about/finance-info/>

249. Фінансова звітність ПрАТ „СК „Провідна” за 2014 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.providna.ua/annual_reports/2014

250. Фінансова звітність приватного акціонерного товариства „Страхова компанія „Перша” за 2014 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://persha.ua/richni-zviti.html>

251. Фінансова звітність ПрАТ „СК „Теком” за 2014 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу:

http://www.tig.com.ua/otchyotnost/godovoj_otchot_2014/

252. Фінансова звітність ПрАТ „СК „ЕЙГОН ЛАЙФ УКРАЇНА” за 2014 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу:

http://aegon.ua/np/pub/2014/FIN_OTCHET_2014.pdf

253. Фролова В. В. Специфические черты и характеринвестиционной деятельности российских и зарубежных страховых компаний / Л. А. Воронина // Научно-практический журнал Краснодарского филиала РГТЭУ „Сфера услуг: инновации и качество”, № 7 – г. Краснодар: КФ РГТЭУ, 2012.

254. Фурман В. М. Світові тенденції розвитку ринку страхових послуг // Економіст: наук. журнал. – 2004. – № 8. – С. 50-53.

255. Фурман В. М. Ризики в інвестиційній та фінансовій діяльності страховика / В. М. Фурман // Фінанси України. – 2008. – № 2. – С. 107–114.

256. Фурман В. М. Страховий ринок в Україні: проблеми становлення та стратегія розвитку: автореф. дис. д. е. н. – К.: Державна установа „Інститут економіки та прогнозування НАНУ”, 2006. – 33 с.

257. Харченко Н. В. Інвестиційна діяльність страхових компаній / Н. В. Харченко // Фінанси України. – 1996. – № 7. С. 67-68

258. Цугунян А. М. Фінансова стійкість страховиків та шляхи її зміцнення / А. М. Цугунян // „Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції”. – 2014. – № 2. – С. 45-53.

259. Цукан І. М., Герасимова І. Ю. Інвестиційна діяльність страхових компаній провідних країн світу на ринку цінних паперів / І. М. Цукан, І. Ю. Герасимова // Економічний вісник. – 2013. – № 4. – С. 103-110

260. Чеберяко О. В. Страхові компанії як професійні учасники ринку цінних паперів. – Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. – № 2. – 2012. – С. 254-265

261. Чевела Г. А. Проблеми підвищення ефективності інвестиційної діяльності страхових компаній та шляхи їх вирішення [Текст]: автореф. дис. канд. екон. наук : 08.00.08 / Г. О. Чевела; Донец. держ. ун-т упр. – Донецьк, 2014. – 20 с.

262. Чевела Г. А. Сучасний стан управління інвестиційним портфелем страхових компаній України: матеріали четвертої міжнародної науково-практичної інтернет-конференції („Спецпроект: аналіз наукових досліджень”) (23-24 липня 2009 р.). [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.confcontact.com
263. Чиж Л. М. Сутність, структура та функції страхового капіталу / Л. М. Чиж. // Економіка. Управління. Інновації. – 2012. – № 1. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/eui_2012_1_66.pdf
264. Шахов В. В. Страхование. 3-е изд. перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2011. – 509 с.
265. Шевчук О. О. Концептуальна модель функціонування страхової компанії / О. О. Шевчук // Вісник НУЛП. – 2004. – № 507. – С. 170-178.
266. Шевчук О. В. Оцінка фінансового стану та ефективності діяльності страхових компаній України // Регіональна економіка. – 2005. – № 11. – С. 137– 142.
267. Шершньова З. Є. Стратегічне управління. – Підручник. – 2-ге вид., перероб. і доп. – К.: КНЕУ, 2004. – 699 с.
268. Шилова О. Ю. Оцінка економічних наслідків прийняття інвестиційних рішень підприємства / О. Ю. Шилова // Маркетинг і менеджмент інновацій. – 2011. – № 4. – Т. 1. – С. 126-131
269. Шірінян Л. В. Визначення фінансової стійкості страхових компаній і підприємств // Фінанси України. – 2005. – № 9. – С. 70-80.
270. Шірінян Л. В. Конкуренція на ринку страхових послуг Німеччини у 1999-2010 рр. – огляд, порівняння, нові ідеї та методологія / Л. В. Шірінян // Журнал європейської економіки. – 2012. – Том 1. – № 4 (грудень). – С. 490-511
271. Школьник І. О. Фінансовий ринок України: сучасний стан і стратегія розвитку: Монографія. – Суми: ВВП „Мрія-1” ЛТД, АУБС НБУ, 2008. – 348 с.

272. Шумська С. С. Фінансовий потенціал України: методологія визначення та оцінки / С. С. Шумська // Фінанси України. – 2007. – № 5. – С. 55-64.
273. Щукін Б. М. Інвестування: курс лекцій. – К.: МАУП. – 2008. – 216 с.
274. Яворська Т. В. Сутність, види та функції страхових інвестицій / Т. В. Яворська // Економіка і регіон. – 2009. – № 1. – С. 192-195.
275. Янгин А. А. Резервирование как инструмент финансового менеджмента страховой компании / А. А. Янгин // Страховое дело. – 2004. – № 6. – С. 19-30
276. Янов В. Э. Инвестиционная деятельность страховых компаний: принципы организации, регулирование и оптимизация: автореф. дис. ... канд. экон. наук / В. Э. Янов. – СПб., 2001. – Режим доступа: <http://symixins.narod.ru/afi07.htm>.
277. Яроцкий И. В. Методический подход к оценке финансового потенциала страховой организации / И. В. Яроцкий // Вестник ТГЭУ. – 2012. – № 3. – С. 55- 63
278. Юркевич О. М. Роль та значення страхових компаній в інвестиційному процесі [Електронний ресурс] / О. М. Юркевич // Фінансовий простір. – 2014. – № 1. – С. 177-182. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Fin_pr_2014_1_23.pdf
279. Business cycle synchronization and insurance mechanisms in the EU / Antonio Afonso and Davide Furceri. – Frankfurt am Main: European Central Bank, 2007. – 35 p.; 30 cm.
280. Brown, Jeffrey and Amy Finkelstein (2007), „Why is the Market for Long Term Care Insurance so Small” Journal of Public Economics, Vol.91, No. 10, pp. 1967–1991
281. Choice, price competition and complexity in markets for health insurance / Richard Frank, Karine Lamiraud. – Cambridge, MA: NBER, 2008. – 44 p.

282. Della croce, R., Stewart, F. and Yermo, J. (2011). Promoting Long-Term Investment by Institutional Investors: Selected Issues and Policies. OECD Journal, Financial Market Trends Volume 2011 – Issue 1. Paris: OECD Publishing. Available at: <http://www.oecd.org/daf/fin/privatepensions/48616812.pdf>

283. European insurance statistics, 2015. – Электронный ресурс. – Режим доступа: www.knoema.ru

284. Gavriljak Tatjana. Zvláštnost činnosti pojistných organizací Ukrajiny za současných podmínek // Modern Science – Moderní věda. – Praha. – České Republika, Nemoros. – 2014. № 4. – s. 24-30

285. Havrilyak T. S. Financial potential of the insurer: the nature and structure // Economics and management: problems of science and practice: Collection of scientific articles. Vol. 1 - Verlag SWG imex GmbH, Nürnberg, Deutschland. – 2014. – №1. – P. 26–29.

286. Havrilyak T.S. Infrastructure investment of insurance market// Economics and management: challenges and perspectives: Collection of scientific articles. – „East West” Association For Advanced Studies and Higher Education GmbH, Vienna, Austria, 2015. – 260 p. – P.133-136

287. Latin america and caribbean insurance market report 2015. Электронный ресурс. – Режим доступа: www.marsh.com

288. Plysa V. Yo. State regulation of insurance market of Ukraine in globalizing world insurance the spaces /V. Yo. Plysa, Z. P. Plysa // Economics and Management: Challenges and Perspectives: Collection of scientific articles. – „East West” Association for Advanced Studies and Higher Education GmbH, Vienna, Austria, 2015. – 256 p. – P. 153-156.

289. Rosenstein-Rodan P. Notes on the Theory of the „Big Push” // Economic Development for Latin America. – NY., 1961. – P. 58-72

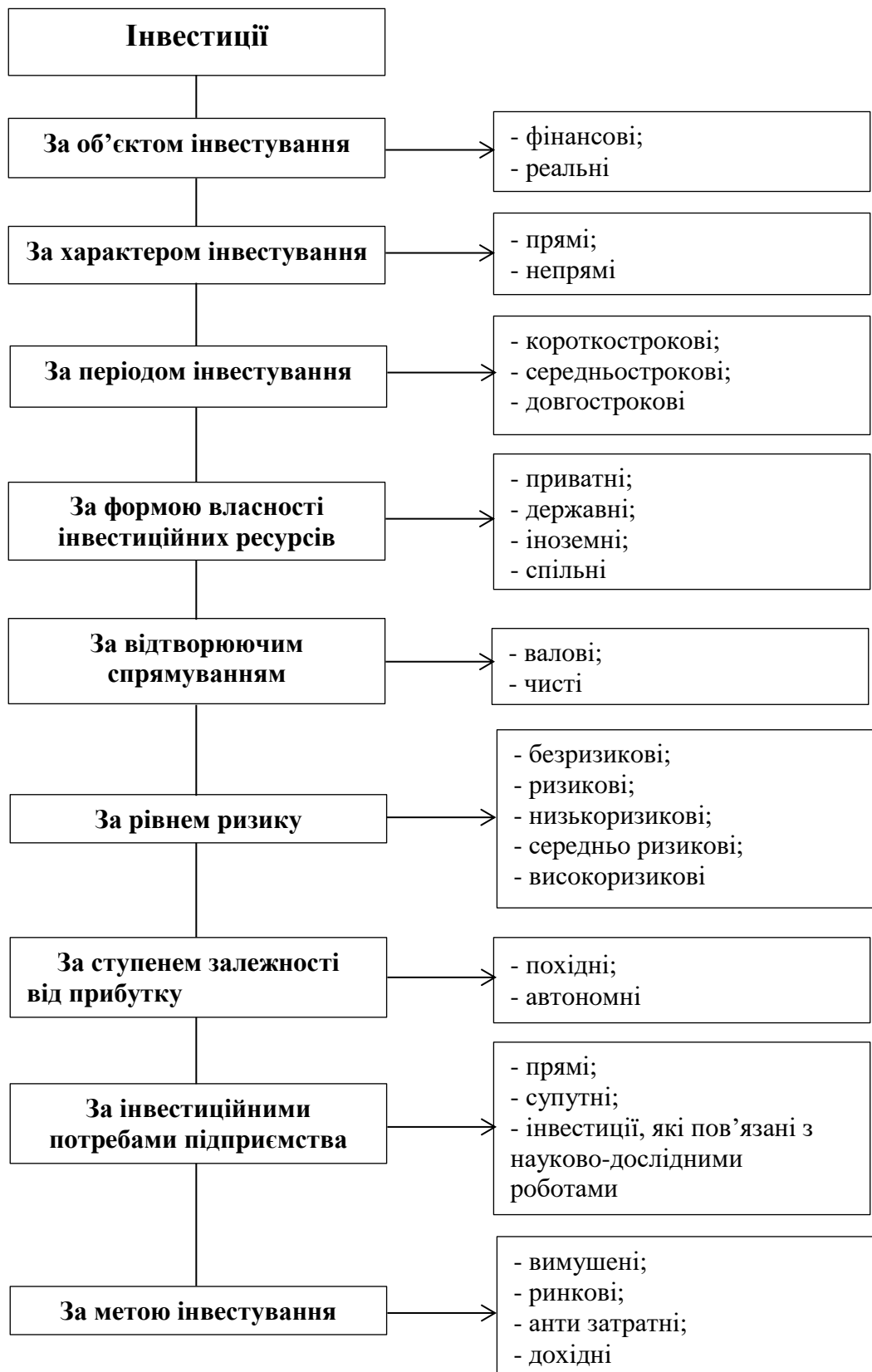
290. Sean Millard, 2015 The US insurance industry: Largest in the world: Электронный ресурс. – Режим доступа: <http://marketrealist.com/2015/02/us-insurance-industry-largest-world/>

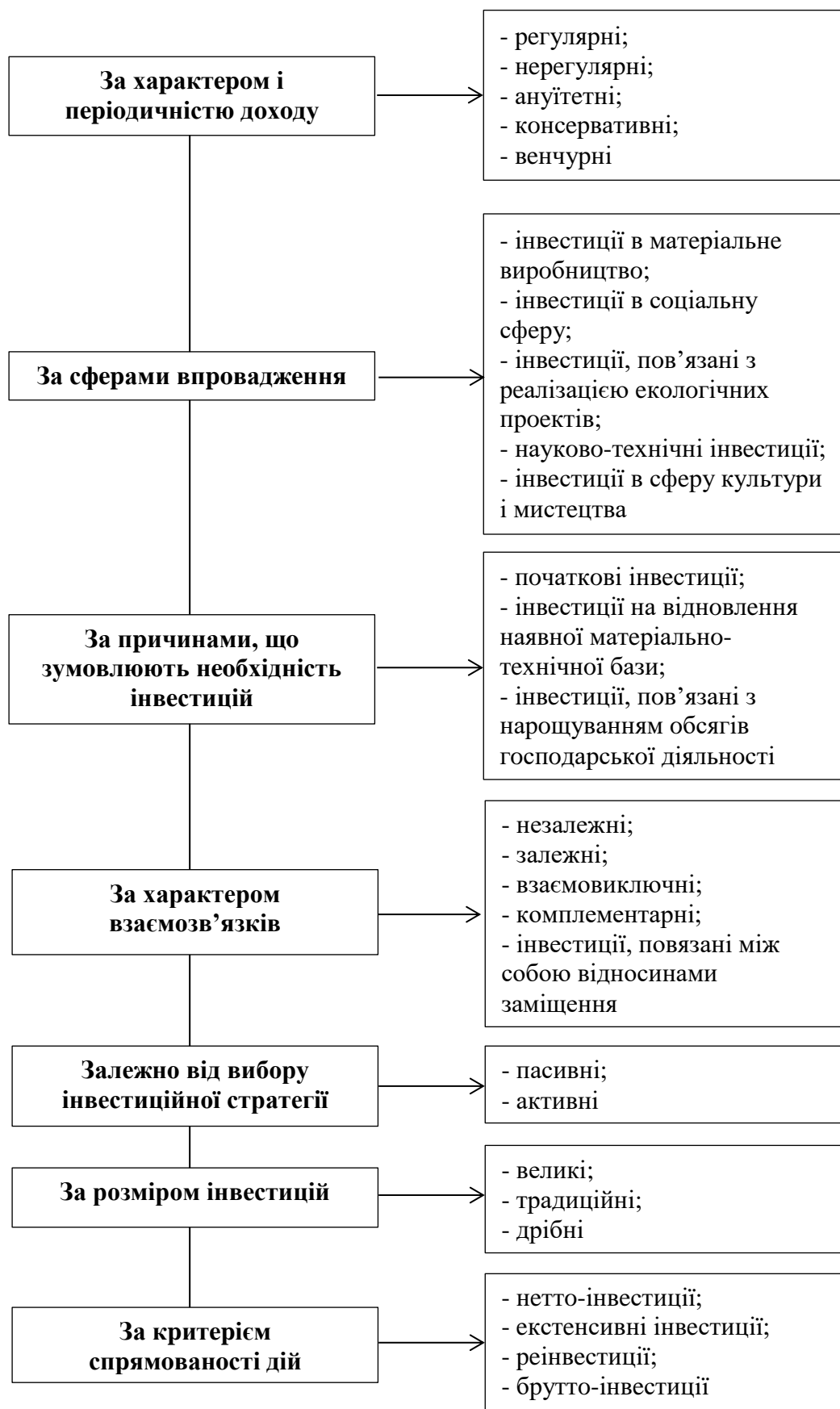
291. Statistics and Market Data on Finland. Электронный ресурс. – Режим доступа: <http://www.statista.com/>

292. World insurance statistics in 2005-2014. Электронный ресурс. – Режим доступа: www.swissre.com

ДОДАТКИ

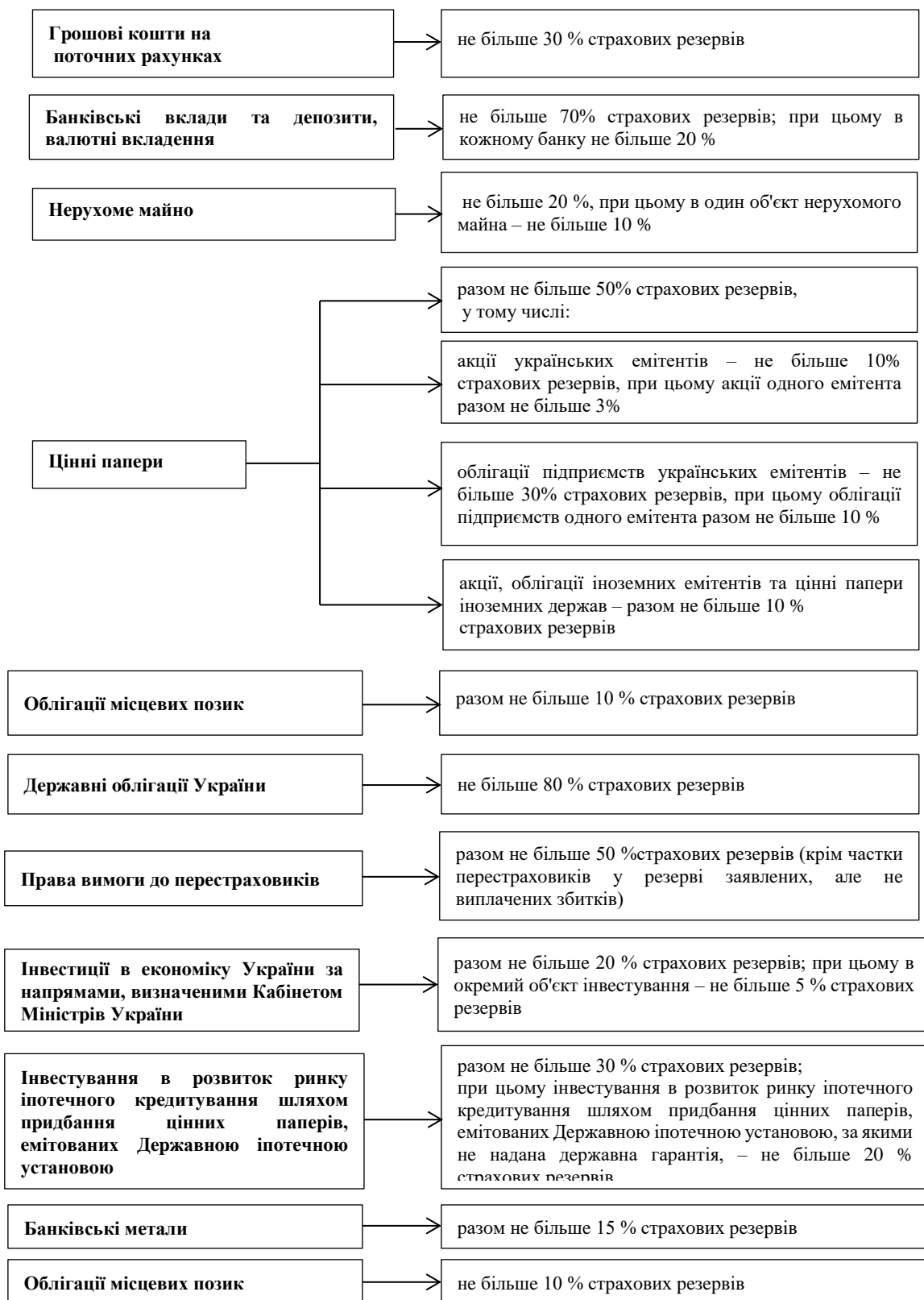
Класифікація інвестицій





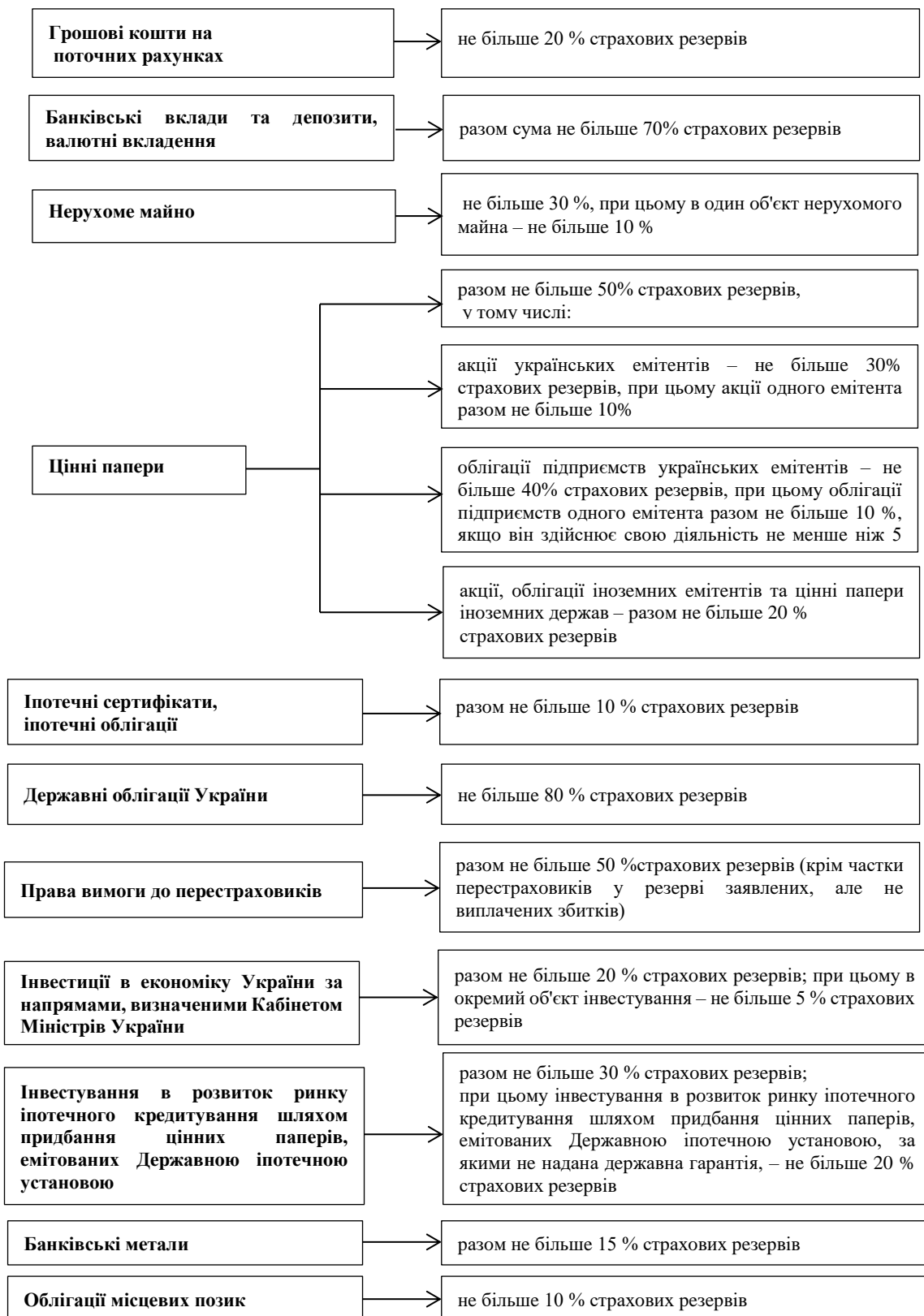
Джерело: сформовано автором з використанням джерел [11, с. 25]; [13, с.7]; [63, с. 28]; [71]; [80]; [87, с.18]; [88, с. 25]; [118, с.9]; [167, с.8]; [216, с.32]; [236, с. 217]

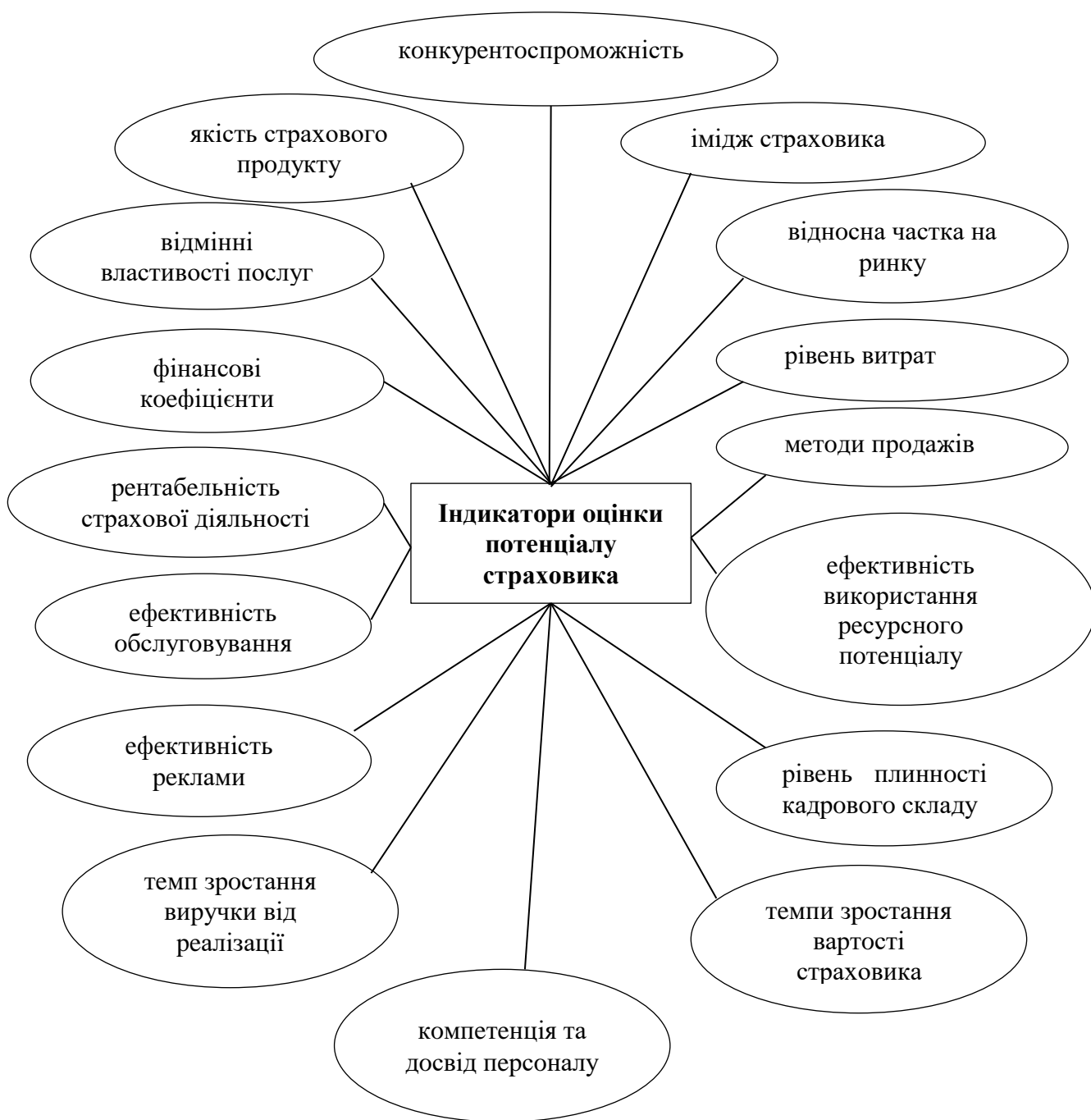
Характеристика активів для представлення технічних резервів



Джерело: сформовано автором з використанням джерел [80]; [188]

Характеристика активів для представлення резервів зі страхування життя





Індикатори оцінки потенціалу страховика

Джерело: сформовано автором з використанням джерел [29, с. 45]; [95, с. 128]; [110]; [126]

Підходи до формування потенціалу підприємств

№	Назва	Характеристика
1	<i>Системний</i>	<p>На основі маркетингових досліджень спочатку формуються параметри виходу - товару або послуги: що робити, з якими показниками якості, з якими витратами, для кого, у які терміни, за якою ціною? Параметри виходу повинні бути конкурентоспроможними.</p> <p>Потім визначаються параметри входу: які потрібні ресурси й інформація для реалізації внутрішніх бізнес-процесів? Потреба в ресурсах і інформації прогнозується після вивчення вимог до організаційно-технічного потенціалу підприємства (рівня техніки, технології, організації виробництва, праці й управління) та параметрів зовнішнього середовища (політичного, економічного, технологічного, соціально-демографічного, культурного середовища країни й інфраструктури даного регіону).</p> <p>Зворотний комунікаційний зв'язок між постачальниками (входом), клієнтами (виходом), зовнішнім оточенням і потенціалом підприємства необхідний для адаптації потенціалу як системи до зміни вимог клієнтів до продукції, параметрів ринку, появи організаційно-технічних новинок.</p> <p>Для забезпечення високої якості кінцевого результату реалізації потенціалу (виходу системи) спочатку необхідно забезпечити високу якість ресурсів та інформації на вході, а потім високу якість реалізації процесу та взаємодії з зовнішнім середовищем. Якщо, наприклад, якість „входу” при формуванні потенціалу підприємства задовільна, то на якому б високому рівні не здійснювалася реалізація внутрішніх бізнес-процесів, якість „виходу” теж буде задовільною. Якщо якість „входу” відмінна, а якість взаємодії елементів потенціалу за допомогою реалізації бізнес-процесів задовільна, то і якість „виходу” буде задовільною, тобто оцінка якості „виходу” дорівнює нижчій оцінці попередніх елементів. При цьому спочатку формулюються вимоги до „виходу” системи, потім – до „входу” і зовнішнього середовища і тільки після цього до реалізації внутрішніх бізнес-процесів.</p>
2	<i>Оптимізаційний</i>	<p>Реалізується через визначення кількісних оцінок і встановлення залежності між окремими елементами потенціалу за допомогою економіко-математичних і статистичних методів обробки інформації.</p>
3	<i>Адміністративний</i>	<p>Передбачає регламентацію функцій, прав, обов'язків, нормативів якості, витрат, пов'язаних з реалізацією елементів потенціалу, у нормативних актах за допомогою методів примушування.</p>

4	Маркетинговий	<p>Передбачає орієнтацію формування можливостей підприємства на споживача. Це означає, що формування будь-якого елемента потенціалу повинне ґрунтуватися на аналізі та прогнозуванні ринкових потреб, аналізі та прогнозуванні конкурентоспроможності та конкурентних переваг тощо. При застосуванні маркетингового підходу пріоритетами вибору критеріїв формування потенціалу підприємства є: підвищення якості кінцевого результату реалізації; потенціалу (виходу системи) відповідно до потреб споживачів; економія ресурсів у споживачів за рахунок підвищення якості всіх елементів потенціалу та, як наслідок, підвищення якості кінцевої продукції або послуги.</p>
5	Функціональний	<p>Передбачає пошук зовсім нових, оригінальних технічних рішень для задоволення існуючих або потенційних потреб. Потреба в цьому випадку розглядається як сукупність функцій, які потрібно виконати для її задоволення. Після визначення функцій (наприклад, маркетингові, наукові дослідження, постачання, виробництво, фінансування і т. д.) визначається кілька альтернативних варіантів формування потенціалу для їхнього виконання та обирається той з них, що забезпечує максимальну ефективність сукупних витрат.</p> <p>Застосування даного підходу, на відміну від орієнтації на „вчорашні” світові стандарти, дозволяє найбільш повно задовольняти нові потреби, з одного боку, і забезпечувати стійку конкурентну перевагу, з іншого.</p>
6	Відтворювальний	<p>Орієнтований на постійне поновлення виробництва продукції з меншої ресурсоемністю та вищою якістю порівняно з аналогічною продукцією на даному ринку для задоволення потреб клієнтів. Це означає, що основним елементом даного підходу є обов'язкове застосування бази порівняння (показників кращої аналогічної продукції на теперішній момент, скоректованих до початку освоєння нової продукції або випереджальних) в процесі планування відтворювального процесу.</p>
7	Інноваційний	<p>Орієнтований на активізацію інноваційної діяльності, засобами якої повинні бути фактори виробництва й інвестиції.</p>
8	Нормативний	<p>Полягає у встановленні для найважливіших елементів потенціалу нормативів: якості та ресурсоемності продукції, завантаженості технічних об'єктів, параметрів ринку тощо; ефективності використання ресурсного потенціалу; щодо розробки й ухвалення управлінських рішень. Слід зазначити, що встановлені нормативи повинні відповідати вимогам обґрунтованості, комплексності, ефективності та перспективності застосування.</p>

9	<i>Комплексний</i>	Передбачає необхідність урахування технічних, екологічних, економічних, організаційних, соціальних, психологічних й інших аспектів діяльності підприємства. Якщо навіть один з аспектів залишити поза увагою, то проблема не буде цілком вирішена.
10	<i>Інтеграційний</i>	Націлений на дослідження посилення взаємозв'язків, об'єднання та посилення взаємодії між окремими його елементами.
11	<i>Динамічний</i>	Пов'язаний з необхідністю розгляду потенціалу в діалектичному розвитку, у встановленні причинно-наслідкових зв'язків і співвідпорядкованості на основі проведення ретроспективного аналізу поведінки аналогічних систем на деякому тимчасовому відрізку.
12	<i>Поведінковий</i>	Грунтується на підвищенні ефективності сукупного потенціалу за рахунок підвищення ефективності його кадрової складової.
13	<i>Ситуаційний</i>	Заснований на альтернативності досягнення цілей і забезпеченні максимальної адаптації до умов конкретної ситуації в процесі формування потенціалу підприємства.
14	<i>Структурний</i>	Заснований на його структуризації і визначенні значимості, пріоритетів серед елементів потенціалу з метою встановлення раціональності співвідношення і підвищення обґрунтованості розподілу ресурсів між ними.

Джерело: побудовано автором з використанням джерел [29, с. 45]; [60, с. 38]; [103, с. 38]; [274]

Показники фінансового стану деяких страхових компаній України на кінець 2014 р.,

		Власний капітал	Оборотні активи	Поточні зобов'язання	Позиковий капітал	Чистий дохід	Страхові резерви	Чистий прибуток	Нерозподілений прибуток	Страхові платежі	Активи	Страхові виплати	Резервний капітал	Валовий прибуток
1	ТДВ „Альянс Україна”	65651	440848	23076	487764	144566	80227	-17427	-16722	202631	487764	78862,3	196	29422
2	„УАСК АСКА”	197306	116722	146170	602288	287581	577126	6039	-84031	35837	682748	202904	4369	89530
3	СК „БРОКБІЗНЕС”	157890	109856	30056	79423	127143	48765	67400	91878	127199	237313	33200	5000	94401
4	ПрАТ „СК „Галицька”	276304	24013	621	20833	37377	20004	1626	110548	38478	297137	6401	157256	23994
5	СК „Дніпроінмед”	360539	182518	133589	188433	29768	54884	-21314	225045	29616	549012	402947	16000	-12927
6	ТДВ „Експрес Страхування”	82414	120267	6447	43040	95258	36291	23369	22512	85988	125454	0	11682	51666
7	ПрАТ „СК „Раритет”	439313	24726	4	82485	271535	82028	118826	70311	352167	362753	150970	121957	120565
8	СК „Княжа Вієнна Іншуранс Груп”	114651	154249	50510	184115	213454	131031	-18552	-312746	213454	298766	82823	1174	77337
9	ПрАТ „СК „Країна”	109810	201652	19486	107192	117157	86812	6803	4182	110961	107192	85077	6398	-239
10	ПрАТ „СК „НАДІЙНА”	16950	20738	13950	20534	11673	6584	4374	1763	155882	37484	1594	187	10392
11	ПрАТ „Акціонерна страхова компанія „ОМЕГА”	800941	504657	21755	78265	45893	30181	62939	176756	45893	879306	18503	567831	17107
12	ПрАТ „СК „Українська страхова група”	108814	360724	139453	490426	359222	343017	703	-341333	462421	588773	164777	1311	203344
13	ПрАТ „СК „ПРОВІДНА”	324509	441348	124746	1497931	510817	243452	38757	-341752	528922	700440	290300	468	168051
14	ПрАТ „СК „Перша”	58339	142538	34064	135405	147378	100746	1642	5665	233879	193744	93065	1849	57990
15	ПрАТ „СК „ТЕКОМ”	193170	37272	1	20611	42531	19750	18211	150360	28941	213781	18089	5584	21667
16	ПрАТ „СК „ЕЙГОН ЛАЙФ УКРАЇНА”	141498	123757	36495	259962	143150	223467	143150	-241608	143586	401460	9133	2191	129585
17	ПрАТ „УАСК АСКА-ЖИТТЯ”	49257	140602	5484	169547	133262	162979	3503	15418	183442	218729	22651	1932	1244
18	АТ „СК „Блакитний поліс”	22474	58898	772	49002	8724	48121	-5332	-3190	2942	71476	11390	860	-4277
19	ПрАТ „ГРАВЕ Україна Страхування життя”	141397	76349	10344	30619	30231	134969 5	14679	11065	172059	85033	84462	204	13303

Джерело: побудовано автором з використанням джерел [194]; [237-254]

**Вихідні дані для побудови інтегрального показника
фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових компаній**

Страхова компанія	X ₁	X ₂	X ₃	X ₄	X ₅	X ₆	X ₇	X ₈	X ₉	X ₁₀	X ₁₁	X ₁₂	X ₁₃
ТДВ „Альянс Україна”	0,389192	0,000967	0,000402	0,134596	0,134596	-8,29551845	-0,03428	-0,086	1,04216	0,134596	7,429651	6,363528	0,818316
„УАСК АСКА”	5,661844	0,121913	0,006399	0,327594	0,288988	47,62063256	-0,12308	0,168513	-0,07187	0,288988	3,460351	-0,14925	0,341877
СК „БРОКБІЗНЕС”	0,261008	0,039308	0,021069	1,987963	0,665324	1,886394659	0,38716	0,529878	0,733581	0,665324	1,503027	0,505415	3,237773
ПрАТ „СК „Галицька”	0,166355	4,086907	0,529237	13,2628	0,929888	22,98708487	0,372044	0,042258	0,014709	0,929888	1,075399	0,08466	13,81244
СК „Дніпроінмед”	13,60572	0,540249	0,029143	1,913354	0,656705	-1,39664071	0,409909	-0,71968	-0,09471	0,656705	1,522753	0,135711	6,569109
ТДВ „Експрес Страховання”	0	0,135856	0,093118	1,914823	0,656926	4,076254868	0,179444	0,27177	1,038069	0,656926	1,522241	1,381076	2,270921
ПрАТ „СК „Раритет”	0,428689	0,346304	0,336198	5,325974	1,211053	2,285148032	0,193826	0,337414	1,690006	1,211053	0,825728	0,056274	5,355647
СК „Княжа Вієнна Іншуранс Груп”	0,388013	0,0055	0,003929	0,622714	0,383748	-11,5057137	-1,04679	-0,08691	0,05932	0,383748	2,605873	0,904824	0,874991
ПрАТ „СК „Країна”	0,766729	0,05766	0,059687	1,024423	1,024423	17,22137292	0,039014	0,06131	1,626734	1,024423	0,976159	1,65892	1,264917
ПрАТ „СК „НАДІЙНА”	0,010226	0,0012	0,004989	0,82546	0,452193	2,66872428	0,047033	0,02806	2,480998	0,452193	2,211445	0,400472	2,574423
ПрАТ „Акціонерна страхова компанія „ОМЕГА”	0,403177	12,37293	0,645772	10,23371	0,910879	0,729166336	0,201018	1,371429	0,356078	0,910879	1,097841	0,602918	26,53792
ПрАТ „СК „Українська страхова група”	0,356335	0,002835	0,002227	0,221876	0,184815	510,9843528	-0,57974	0,00152	-0,00206	0,184815	5,41082	2,033479	0,317226
ПрАТ „СК „ПРОВІДНА”	0,548852	0,000885	0,000668	0,216638	0,463293	13,17999329	-0,48791	0,073275	-0,11341	0,463293	2,158461	0,975634	1,332949
ПрАТ „СК „Перша”	0,397919	0,007906	0,009544	0,430848	0,301114	89,75517661	0,02924	0,007021	0,28985	0,301114	3,321003	1,859374	0,57907
ПрАТ „СК „ТЕКОМ”	0,62503	0,192944	0,02612	9,37218	0,903588	2,335456592	0,703337	0,629246	0,121116	0,903588	1,106699	0,192944	9,780759
ПрАТ „СК „ЕЙГОН ЛАЙФ УКРАЇНА”	0,063606	0,015259	0,005458	0,544303	0,352459	1	-0,60182	0,996963	-0,59249	0,352459	2,837213	0,616701	0,633194
ПрАТ „УАСК АСКА- ЖИТТЯ”	0,123478	0,010532	0,008833	0,290521	0,225196	38,0422495	0,070489	0,019096	0,227202	0,225196	4,440567	2,743123	0,302229
АТ „СК „Блакитний поліс”	3,871516	0,292318	0,012032	0,458634	0,314427	-1,63615904	-0,04463	-1,81237	1,671473	0,314427	3,180386	2,586366	0,467031
ПрАТ „ГРАВЕ Україна Страховання життя”	0,49089	0,001186	0,002399	4,61795	1,662849	2,059472716	0,130126	0,085314	1,326615	1,662849	0,601378	0,466806	0,104762
ПрАТ „МЕТЛАЙФ”	0,137505	0,022238	0,005597	56,16836	0,200915	2,91560131	0,017626	0,334617	4,778409	0,200915	4,977241	4,745618	0,253742

Джерело: побудовано та розраховано автором з використанням джерел [194]; [237-254]

Стандартизовані значення показників рейтингування страховиків

Страхова компанія	У _{x1}	У _{x2}	У _{x3}	У _{x4}	У _{x5}	У _{x6}	У _{x7}	У _{x8}	У _{x9}	У _{x10}	У _{x11}	У _{x12}	У _{x13}
ТДВ „Альянс Україна”	-0,33609	-0,32890	-0,49314	-0,43885	-1,17313	-0,40622	-0,06914	-0,32518	0,17800	-1,17313	2,72729	3,04243	-0,48542
„УАСК АСКА”	1,35871	-0,28527	-0,46018	-0,42305	-0,78072	0,09696	-0,29333	0,09147	-0,75266	-0,78072	0,47969	-0,95625	-0,56117
СК „БРОКБІЗНЕС”	-0,37730	-0,31507	-0,37956	-0,28711	0,17576	-0,31459	0,99492	0,68305	-0,07979	0,17576	-0,62864	-0,55431	-0,10075
ПрАТ „СК „Галицька”	-0,40772	1,14499	2,41292	0,63600	0,84817	-0,12471	0,95675	-0,11521	-0,68034	0,84817	-0,87078	-0,81264	1,58052
СК „Дніпроінмед”	3,91212	-0,13437	-0,33520	-0,29322	0,15386	-0,34413	1,05235	-1,36255	-0,77174	0,15386	-0,61747	-0,78130	0,42890
ТДВ „Експрес Страховання”	-0,46119	-0,28024	0,01636	-0,29310	0,15442	-0,29488	0,47048	0,26051	0,17458	0,15442	-0,61776	-0,01667	-0,25447
ПрАТ „СК „Раритет”	-0,32340	-0,20433	1,35214	-0,01382	1,56278	-0,31100	0,50679	0,36797	0,71921	1,56278	-1,01215	-0,83007	0,23597
СК „Княжа Вієнна Іншуранс Груп”	-0,33647	-0,32726	-0,47375	-0,39889	-0,53988	-0,43510	-2,62551	-0,32667	-0,64307	-0,53988	-0,00416	-0,30908	-0,47641
ПрАТ „СК „Країна”	-0,21474	-0,30845	-0,16735	-0,36600	1,08844	-0,17659	0,11592	-0,08402	0,66635	1,08844	-0,92697	0,15392	-0,41442
ПрАТ „СК „НАДІЙНА”	-0,45791	-0,32881	-0,46793	-0,38229	-0,36593	-0,30755	0,13617	-0,13846	1,38001	-0,36593	-0,22750	-0,61874	-0,20622
ПрАТ „Акціонерна страхова компанія „ОМЕГА”	-0,33160	4,13394	3,05331	0,38800	0,79986	-0,32500	0,52495	2,06072	-0,39515	0,79986	-0,85807	-0,49444	3,60376
ПрАТ „СК „Українська страхова група”	-0,34665	-0,32822	-0,48311	-0,43171	-1,04549	4,26667	-1,44629	-0,18190	-0,69434	-1,04549	1,58413	0,38389	-0,56509
ПрАТ „СК „ПРОВІДНА”	-0,28477	-0,32893	-0,49167	-0,43214	-0,33771	-0,21296	-1,21445	-0,06444	-0,78736	-0,33771	-0,25750	-0,26560	-0,40360
ПрАТ „СК „Перша”	-0,33329	-0,32640	-0,44290	-0,41460	-0,74991	0,47612	0,09124	-0,17290	-0,45048	-0,74991	0,40078	0,27699	-0,52346
ПрАТ „СК „ТЕКОМ”	-0,26029	-0,25965	-0,35181	0,31746	0,78133	-0,31055	1,79320	0,84572	-0,59144	0,78133	-0,85306	-0,74616	0,93952
ПрАТ „СК „ЕЙГОН ЛАЙФ УКРАЇНА”	-0,44075	-0,32374	-0,46535	-0,40531	-0,61941	-0,32257	-1,50206	1,44770	-1,18759	-0,61941	0,12684	-0,48598	-0,51486
ПрАТ „УАСК АСКА- ЖИТТЯ”	-0,42150	-0,32545	-0,44681	-0,42609	-0,94286	0,01077	0,19539	-0,15313	-0,50282	-0,94286	1,03473	0,81959	-0,56748
АТ „СК „Блакитний поліс”	0,78324	-0,22380	-0,42923	-0,41232	-0,71607	-0,34629	-0,09526	-3,15135	0,70373	-0,71607	0,32116	0,72335	-0,54127
ПрАТ „ГРАВЕ Україна Страховання життя”	-0,30340	-0,32882	-0,48216	-0,07179	2,71105	-0,31303	0,34596	-0,04473	0,41563	2,71105	-1,13919	-0,57801	-0,59887
ПрАТ „МЕТЛАЙФ”	-0,41699	-0,32123	-0,46459	4,14884	-1,00457	-0,30533	0,06192	0,36340	3,29927	-1,00457	1,33862	2,04907	-0,57519

Джерело: побудовано та розраховано автором

Часткові функції показників

Страхові компанії	D _{x1}	D _{x2}	D _{x3}	D _{x4}	D _{x5}	D _{x6}	D _{x7}	D _{x8}	D _{x9}	D _{x10}	D _{x11}	D _{x12}	D _{x13}
ТДВ „Альянс Україна”	0,24673	0,24922	0,19448	0,21205	0,03948	0,22288	0,34247	0,25050	0,43303	0,03948	0,93670	0,95340	0,19694
„УАСК АСКА”	0,77337	0,26445	0,20508	0,21727	0,11270	0,40350	0,26162	0,40149	0,11972	0,11270	0,53850	0,07413	0,17330
СК „БРОКБІЗНЕС”	0,23262	0,25402	0,23185	0,26380	0,43222	0,25418	0,69090	0,60346	0,33856	0,43222	0,15335	0,17539	0,33088
ПрАТ „СК „Галицька”	0,22238	0,72744	0,91434	0,58896	0,65168	0,32212	0,68104	0,32559	0,13883	0,65168	0,09174	0,10499	0,81394
СК „Дніпроінмед”	0,98020	0,31860	0,24704	0,26165	0,42427	0,24396	0,70531	0,02012	0,11492	0,42427	0,15657	0,11256	0,52141
ТДВ „Експрес Страхування”	0,20475	0,26622	0,37390	0,26169	0,42447	0,26107	0,53542	0,46271	0,43179	0,42447	0,15649	0,36175	0,27533
ПрАТ „СК „Раритет”	0,25112	0,29326	0,77206	0,36280	0,81095	0,25543	0,54748	0,50051	0,61438	0,81095	0,06383	0,10092	0,45393
СК „Княжа Вієнна Іншуранс Груп”	0,24660	0,24978	0,20069	0,22533	0,17982	0,21329	0,00000	0,24999	0,14922	0,17982	0,36635	0,25610	0,19983
ПрАТ „СК „Країна”	0,28952	0,25632	0,30661	0,23646	0,71409	0,30327	0,41043	0,33701	0,59835	0,71409	0,07991	0,42429	0,22014
ПрАТ „СК „НАДІЙНА”	0,20582	0,24924	0,20257	0,23093	0,23649	0,25664	0,41782	0,31711	0,77757	0,23649	0,28495	0,15621	0,29258
ПрАТ „Акціонерна страхова компанія „ОМЕГА”	0,24828	0,98411	0,95389	0,50742	0,63802	0,25057	0,55345	0,88041	0,22659	0,63802	0,09455	0,19406	0,97315
ПрАТ „СК „Українська страхова група”	0,24309	0,24945	0,19768	0,21441	0,05815	0,98607	0,01430	0,30135	0,13501	0,05815	0,81455	0,50601	0,17211
ПрАТ „СК „ПРОВІДНА”	0,26462	0,24921	0,19494	0,21426	0,24617	0,29016	0,03444	0,34419	0,11107	0,24617	0,27426	0,27138	0,22375
ПрАТ „СК „Перша”	0,24770	0,25008	0,21072	0,22008	0,12042	0,53731	0,40140	0,30460	0,20824	0,12042	0,51181	0,46857	0,18491
ПрАТ „СК „ТЕКОМ”	0,27327	0,27349	0,24132	0,48288	0,63268	0,25559	0,84668	0,65100	0,16421	0,63268	0,09567	0,12137	0,67651
ПрАТ „СК „ЕЙГОН ЛАЙФ УКРАЇНА”	0,21143	0,25100	0,20340	0,22318	0,15601	0,25141	0,01121	0,79048	0,03766	0,15601	0,41442	0,19676	0,18761
ПрАТ „УАСК АСКА-ЖИТТЯ”	0,21778	0,25041	0,20944	0,21626	0,07674	0,37184	0,43933	0,31177	0,19140	0,07674	0,70095	0,64364	0,17139
АТ „СК „Блакитний поліс”	0,63323	0,28627	0,21523	0,22084	0,12920	0,24321	0,33289	0,00000	0,60973	0,12920	0,48418	0,61562	0,17939
ПрАТ „ГРАВЕ Україна Страхування життя”	0,25809	0,24924	0,19798	0,34149	0,93569	0,25473	0,49285	0,35143	0,51689	0,93569	0,04397	0,16822	0,16202
ПрАТ „МЕТЛАЙФ”	0,21928	0,25188	0,20365	0,98434	0,06517	0,25741	0,39064	0,49892	0,96376	0,06517	0,76935	0,87910	0,16907

Джерело: побудовано та розраховано автором

Квартальні дані НКДРРФП розвитку страхового ринку з 2007 р. по п.кв. 2016 р.

Рік	Період	Страхові резерви (<i>R</i>)	Чисті страхові премії (<i>NPr</i>)	Валові страхові премії (<i>GPr</i>)	Загальні активи (<i>TA</i>)	Активи, визначені ЗУ (<i>AR</i>)	Статутний капітал (<i>C</i>)	Валові страхові виплати (<i>GPm</i>)	Чисті страхові виплати (<i>NPm</i>)
2007	1 кв.	5537,5	2459,3	3505,8	23967,8	16089	8655,6	774	674,1
	1. півр	6257	5325,6	7673,1	26274	16411	9351,7	1784,7	1599,9
	9 міс	7077,2	8553,3	12341,2	29650	17533,4	10133,3	2850,2	2586,3
	рік	8423,3	12353,8	18008,2	32213	19330,3	10633,6	4213	3884
2008	1 кв.	8443,5	3715	5360	32691,2	19490,8	11065,1	1543,1	1469,8
	1. півр	9127	7601,9	11279,5	35561,7	20852,2	11970,5	3376	3223
	9 міс	9899,2	11840,3	17349,3	37306,8	22169,7	12698,8	5080,9	4720,3
	рік	10904,1	15981,8	24008,6	41930,5	23904,9	13206	7050,7	6546,1
2009	1 кв.	9713,3	3148,2	4677,2	39636,4	22774,9	12967	1507,2	1396,5
	1. півр	9619	6313,4	9514	41999,5	22947,2	13627,1	327,5	2916,7
	9 міс	9366,5	9562	14183,7	41753,5	23101,2	13970,1	4960	4447,5
	рік	10141,3	12658	20442,1	41970,1	23690,9	14876	6737,2	6056,4
2010	1 кв.	9428,9	2749	4697,7	41312,1	23515,6	14343,2	1255,8	1237,6
	1. півр	9393,5	5588,3	9635,9	43166,2	24435,9	14563	2619,4	2474,2
	9 міс	10139,1	9199,3	15434,7	43917,2	25502,5	14528,8	3953,5	3789,6
	рік	11371,8	13327,7	23081,7	42534,6	27695	14429,2	6104,6	5885,7
2011	1 кв.	11421,4	3064,9	6092,9	41590,6	26478,3	13209,1	1152	1131
	1. півр	11136,1	7612,3	11042	42844,6	26142,6	13546,3	2481,7	2431,8
	9 міс	11223,6	12641,5	16430,6	45248,5	27187,3	13728,6	3482,2	3396,2
	рік	11179,3	17970	22693,5	48122,7	28642,4	14091,8	4864	4699,2

2012	1 кв.	10729,7	4283,9	4517,2	46769,5	28067,6	13778,4	1458,6	1404,3
	1. півр	10907,4	8977,8	9581,9	49234,3	28495,8	14132,3	2599,6	2497
	9 міс	11594,9	14918,9	15801,3	52371,6	45808,6	14898,5	3982,5	3837
	рік	12577,6	20277,5	21508,2	56224,7	48831,5	14579	5151	4970
2013	1 кв.	12822,6	5101,3	8180,3	62091,8	34180,1	15414,6	1100	1076,6
	1. півр	13410,8	10437,4	14334,3	63863,6	35899,7	15132,5	2284	2232,8
	9 міс	13858,8	16220,9	21365	65804,9	36531,9	15105,7	3622,1	3555
	рік	14435,7	21551,4	28661,9	66387,5	37914	15232,5	4651,8	4566,6
2014	1 кв.	14011,5	4324,6	5297,1	64771,2	3616,4	14260	1223,7	1207,9
	1. півр	13802,9	8719,4	11040,3	66156,7	36554,3	14904,5	2397,9	2356,9
	9 міс	14216,1	13643,9	17081,6	68120,3	38229,5	15139,1	3665,1	3588
	рік	15828	18592,8	26767,3	70261,2	40530,1	15120,9	4893	4893
2015	1 кв.	16576,7	4994,9	6092,2	63454,3	38428,2	14403,8	1561,7	1539,9
	1. півр	16246,5	10831,2	13465,5	63558,8	37460,9	14543,6	3055,2	2985,4
	9 міс	17244,7	16746,4	21718,7	60588,9	37682,7	14483,7	4674,8	4577,9
	рік	18376,3	22354,9	29736	60729,1	36418,8	14474,8	8100	7602,8
2016	1 кв.	18668,5	6230,6	8273,9	53535,9	33950,1	12944,2	1965,3	1860

Джерело: побудовано автором з використанням джерел [154-165]

**Статистичні характеристики показників капіталізації
страхового ринку**

Період	Середнє	Мінімум	Максимум	Стандартне відхилення	Коефіцієнт асиметрії	Коефіцієнт ексцесу
<i>Страхові резерви R</i>						
2007-2008 рр.	8208,6	5537,5	10904,1	1824,1	-0,0068	1,898
2009-2013 рр.	11223,6	9366,5	14435,7	1525,4	0,6078	2,411
2014-2016 рр.	16107,9	13802,9	18668,5	1823,4	0,0389	10673
Весь період	11759,7	5537,5	18668,5	3209,7	0,3791	2,643
<i>Валові страхові премії GPr</i>						
2007-2008 рр.	5252,1	3505,8	6659,3	1058,7	-0,3987	2,001
2009-2013 рр.	5819,4	4517,2	8180,3	1079,7	0,6491	2,431
2014-2016 рр.	7197,5	5297,1	9685,7	1477,0	0,2284	1,837
Весь період	6031,9	3505,8	9658,7	1348,3	0,6479	3,078
<i>Чисті страхові премії NPr</i>						
2007-2008 рр.	3541,9	2459,3	4238,4	631,06	-0,6026	2,034
2009-2013 рр.	4289,2	2749,0	5941,1	1084,2	-0,0464	1,485
2014-2016 рр.	5242,0	4324,6	6230,6	682,4	0,0323	1,653
Весь період	4359,4	2459,3	6230,6	1071,1	-0,0429	1,814
<i>Валові страхові виплати GPr</i>						
2007-2008 рр.	1407,9	774,0	1969,8	427,9	-0,1462	1,658
2009-2013 рр.	1375,4	1000,	2151,1	288,1	1,0560	3,778
2014-2016 рр.	1662,03	1174,2	3425,2	708,5	1,9236	5,485
Весь період	1452,2	774,0	3425,2	453,5	2,3	10,79
<i>Чисті страхові виплати NPr</i>						
2007-2008 рр.	1303,7	674,1	1825,8	410,5	-0,2	1,753
2009-2013 рр.	1308,9	964,4	2096,1	23,9	1,422	5,674
2014-2016 рр.	1595,1	1149,0	3024,9	581,5	1,8327	5,252
Весь період	1377,4	674,1	3024,9	397,02	1,9787	9,355
<i>Загальні активи TA</i>						
2007-2008 рр.	32449,4	23967,8	41930,5	5869,9	0,0977	2,120
2009-2013 рр.	48842,2	39636,4	66387,5	9038,4	0,9528	2,384
2014-2016 рр.	63464	5353,5	70261,2	4888,3	-0,6652	3,078
Весь період	48854,5	23967,8	70261,2	12972,7	0,0227	1,910

<i>Статутний капітал С</i>						
2007-2008 рр.	10964,3	8655,6	13206,0	1594,0	0,0148	1,795
2009-2013 рр.	14307,7	12967,0	15414,6	693,1	-0,0464	2,108
2014-2016 рр.	14474,9	12944,2	15139,1	655,9	-1,3882	4,478
Весь період	13625,5	8655,6	15414,6	1689,9	-1,5	4,461
<i>Активи, визначені Законом України „Про страхування” АР</i>						
2007-2008 рр.	19472,6	16089,0	23904,9	2762,6	0,2504	1,893
2009-2013 рр.	29892,1	22774,9	48831,5	7583,9	1,2432	3,557
2014-2016 рр.	37268,7	33950,1	40530,1	1822,7	-0,0364	3,049
Весь період	29433,6	16089,0	48831,5	8372,04	0,3374	2,243

Джерело: побудовано та розраховано автором з використанням джерел [158-167]

Кореляційна матриця

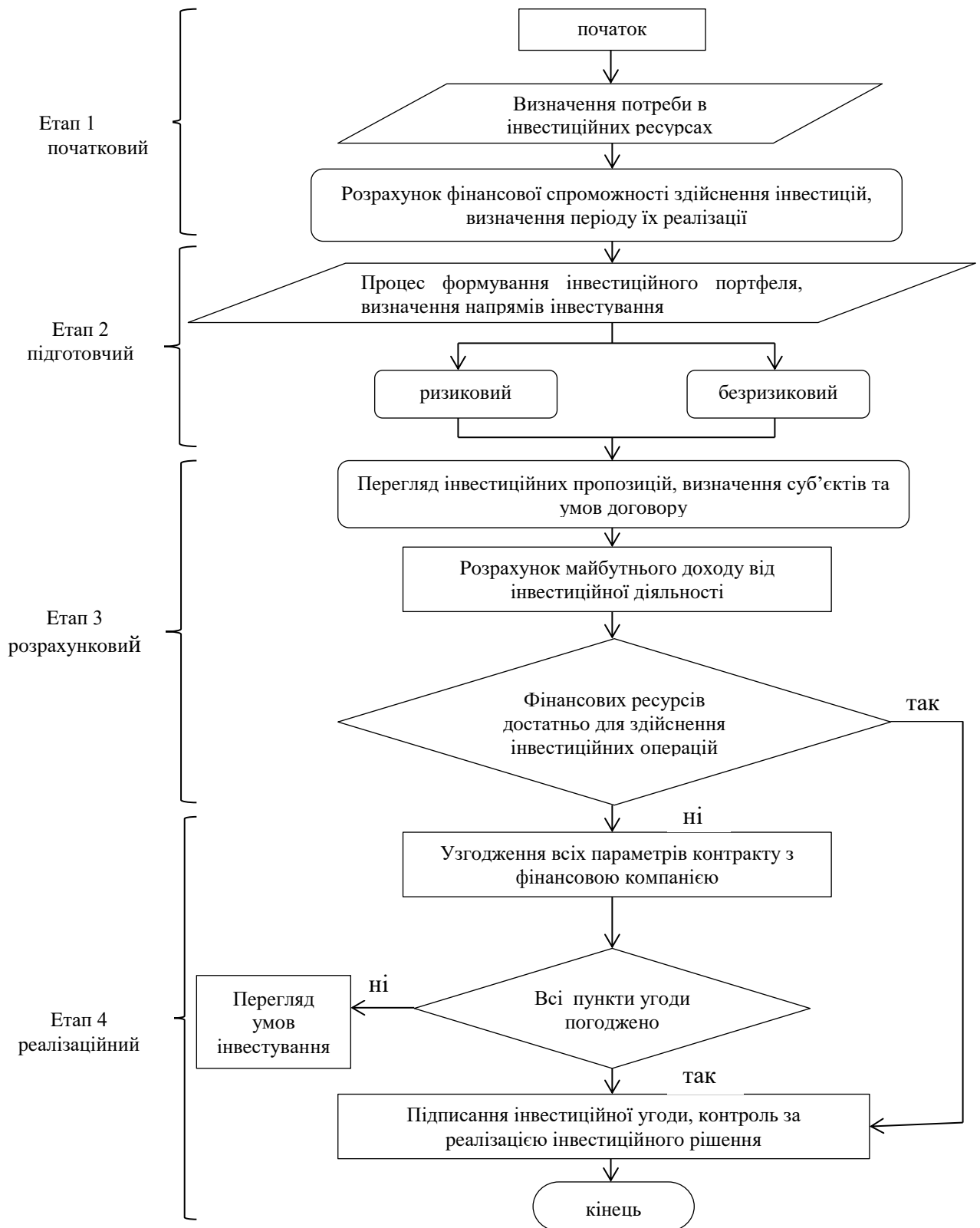
Covariance Analysis: Ordinary								
Sample (adjusted): 2007Q1 2016Q1								
Included observations: 37 after adjustments								
Balanced sample (listwise missing value deletion)								
Correlation								
t-Statistic								
Probability	RESERV	NET_PREM	GROSS_PREM	TOTAL_ASSETS	RESERV_ASSETS	CAPITAL	GROSS_PAYM	NET_PAYM
RESERV	1.000000							
	t-статистика							
	p-значення							
NET_PREM	0.439523	1.000000						
	2.894863	-----						
	0.0065	-----						
GROSS_PREM	0.380316	0.965639	1.000000					
	2.432788	21.98191	-----					
	0.0202	0.0000	-----					
TOTAL_ASSETS	0.765409	0.309079	0.213857	1.000000				
	7.036386	1.922679	1.295156	-----				
	0.0000	0.0627	0.2037	-----				
RESERV_ASSETS	0.661048	0.541625	0.434384	0.624615	1.000000			
	[5.212031]	3.811823	2.853079	4.731871	-----			
	(0.0000)	0.0005	0.0072	0.0000	-----			
CAPITAL	0.652970	0.410223	0.385625	0.714157	0.660295	1.000000		
	5.100480	2.661129	2.472631	6.035846	5.201496	-----		
	0.0000	0.0117	0.0184	0.0000	0.0000	-----		
GROSS_PAYM	0.240041	0.834493	0.890769	-0.024131	0.277556	0.274006	1.000000	
	1.462871	8.959625	11.59595	-0.142800	1.709199	1.685554	-----	
	0.1524	0.0000	0.0000	0.8873	0.0963	0.1008	-----	
NET_PAYM	0.138600	0.765914	0.828712	-0.056274	0.235375	0.274400	0.900596	1.000000
	0.827958	7.047611	8.759958	-0.333448	1.432748	1.688169	12.25791	-----
	0.4133	0.0000	0.0000	0.7408	0.1608	0.1003	0.0000	-----

Показники капіталізації страхового ринку України

Показник	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Обсяг валових страхових премій, в т. ч., млн. грн.:	19431,4	12853,5	13829,9	18008,2	24008,6	20442,1	23081,7	22693,5	21508,2	28661,9	26767,3	29736,0
Частка валових страхових премій у відношенні до ВВП, %	5,62	2,9	2,5	2,5	2,7	2,2	2,1	2,15	1,65	2,0	1,7	1,5
зі страхування життя, млн. грн.	186,9	450,6	450,8	783,9	1095,5	827,3	906,5	1346,4	1809,5	24760,7	2159,8	2186,6
Чисті страхові премії, млн. грн.	9664,5	7482,8	8769,4	12353,8	15981,8	12658,0	13327,7	17970,0	20277,5	21551,4	18592,8	22354,9
Частка чистих страхових премій у відношенні до ВВП, %	2,79	1,7	1,6	1,7	1,8	1,3	1,2	1,36	1,55	1,5	1,2	1,1
Обсяг сформованих страхових резервів, млн. грн.:	8272,2	5045,8	6014,1	8423,3	10904,1	10141,3	11371,8	11179,3	12577,6	14435,7	15828,0	18386,3
математичні резерви, млн. грн.	161,9	345,4	608,3	991,3	1609,0	1789,2	2185,2	2663,8	3222,6	3845,8	5306,0	6889,3
технічні резерви, млн. грн.	8110,3	4700,4	5405,8	7432,0	9295,1	8352,1	9186,6	8515,5	9355,0	10589,9	10522,0	11487
Загальні активи страховиків, млн. грн.	20012,8	20920,1	23995	32213	41930,5	41970,1	45234,6	48122,7	56224,7	66387,5	70261,2	60729,1
Активи для представлення коштів страхових резервів, млн. грн.	17543,4	12346,5	17488,2	19330,3	23904,9	23690,9	27695,0	28642,4	48831,5	37914,0	40530,1	36418,8
Статутний капітал, млн. грн.	5514,5	6641	8391,2	10633,6	13206,4	14876,0	14429,2	14091,8	14579,0	15232,5	15120,9	14474,8

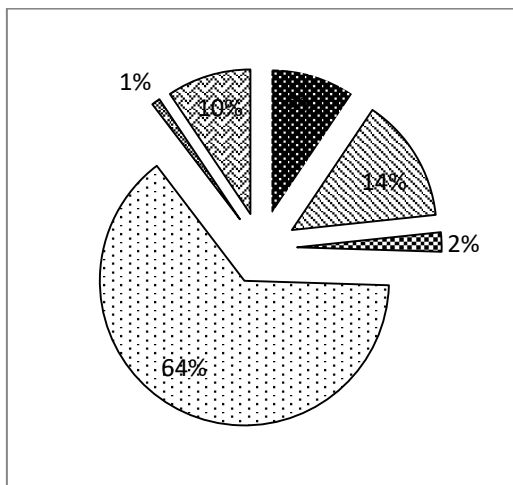
Джерело: побудовано автором з використанням джерел [154-165]

Алгоритм прийняття інвестиційного рішення страховими компаніями

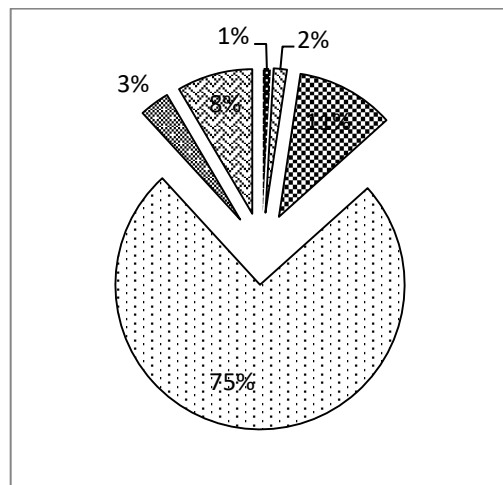


Джерело: розроблено автором

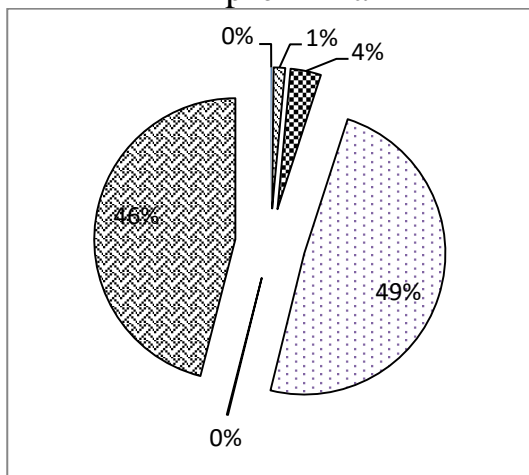
Чилі



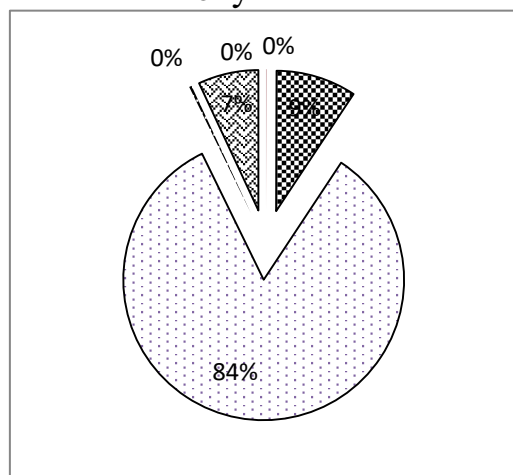
Мексика



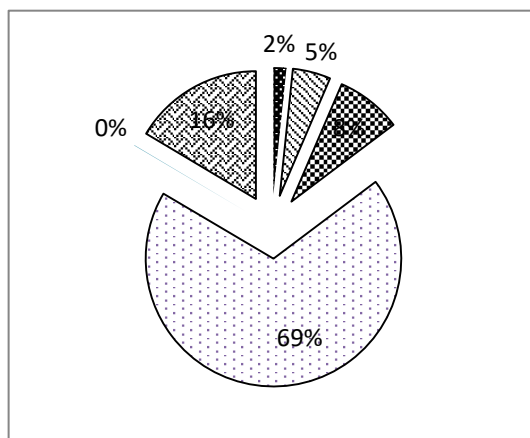
Аргентина



Колумбія



Перу



Значення

- іпотечні кредити
- нерухомість
- акції
- облігації приватного та державного сектору
- інші кредити
- інші інвестиції

Структура інвестиційного портфеля країн Латинської Америки у 2015 р.

Джерело: сформовано автором з використанням джерел [149]; [285]



МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЛЬВІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ імені ІВАНА ФРАНКА

вул. Університетська, 1, м. Львів, 79000, тел./факс (032)2616048, тел. 2603402

E-mail: lnu@lnu.com.ua Код ЗКПО 02070987

Управління держказначейства у Львівській області. МФО 825014. р.р. 35221203001061

№ свідоцтва 17701483, ін. под. № 020709813029

Валютний рахунок № 26007006042 в Укркресімбанку м. Львова МФО 325718

25. 12. 2015 N 5999-Н На N _____ від _____

ДОВІДКА

Видана Гавриляк Тетяні Степанівні про те, що результати її дисертаційної роботи „Фінансовий потенціал інвестиційної діяльності страховиків в економіці України” використано у навчальному процесі економічного факультету Львівського національного університету імені Івана Франка під час викладання навчальних дисциплін: „Страхування”, „Страховий менеджмент”, „Інвестування”, „Фінанси”.

Матеріали дисертаційної роботи Гавриляк Тетяни Степанівни містять елементи наукової новизи та мають практичну значимість і їхнє використання у навчальному процесі дало змогу забезпечити викладання зазначених навчальних дисциплін на високому науково-теоретичному рівні.

Проректор з наукової роботи,
член-кореспондент НАН України,
доктор хімічних наук, професор



Р.Є. Гладішевський



Львівський національний університет
імені Івана Франка
ІНСТИТУТ ПІСЛЯДИПЛОМНОЇ ОСВІТИ
ТА ДОУНІВЕРСИТЕТСЬКОЇ ПІДГОТОВКИ

24.12.2015р. № 328

на № _____

ДОВІДКА

Видана Гавриляк Тетяні Степанівні про те, що результати її дисертаційної роботи на тему “Фінансовий потенціал інвестиційної діяльності страховиків в економіці України” використано у навчальному процесі факультету економіки, менеджменту та міжнародного права Інституту післядипломної освіти та доуніверситетської підготовки Львівського національного університету імені Івана Франка під час викладання навчальних дисциплін: “Страхування”, “Інвестування”, “Фінанси”.



Директор

Ю.С. Занько



СТРАХОВА КОМПАНІЯ «РАРИТЕТ» "Raritet" Insurance Company

Довідка

про впровадження результатів дисертаційної роботи

Гавриляк Тетяни Степанівни

«Фінансовий потенціал інвестиційної діяльності страховиків
в економіці України»

поданої до захисту на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук
за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит,
що пройшла апробацію у Приватному акціонерному товаристві «Страхова
компанія «РАРИТЕТ»»

м. Київ

«22» грудня 2015 р.

За результатами розгляду дисертаційного дослідження Гавриляк Тетяни Степанівни на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за темою «Фінансовий потенціал інвестиційної діяльності страховиків в економіці України» запропоновані автором аналіз економічної складової інвестиційної діяльності страховиків в Україні та пропозиції щодо їх впровадження взяті до уваги та будуть враховані та використані в процесі здійснення страхової діяльності ПрАТ «Страхова компанія «РАРИТЕТ»».

Результати дисертаційної роботи, які передбачають наукову новизну проведеного дослідження використовуються для організації процесу формування фінансового потенціалу страхової компанії.

Ці результати мають достатній теоретичний рівень та практичну спрямованість. Зокрема, враховані та використовуються пропозиції щодо методики розрахунку інтегрального показника фінансового потенціалу інвестиційної діяльності та рекомендації щодо формування ефективної інвестиційної політики страхової компанії, що здійснюється у ПрАТ «Страхова компанія «РАРИТЕТ»».

Голова правління

Т.В.Бутківська

м.Львів

25.12.2015р.

Довідка
про впровадження результатів дисертаційної роботи
Гавриляк Тетяни Степанівни
«Фінансовий потенціал інвестиційної діяльності страховиків в економіці
України»
поданої до захисту на здобуття наукового ступеня кандидата економічних
наук
за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит,
що пройшла апробацію у приватному акціонерному товаристві «Страхова
компанія «Українська страхова група»

Одержані результати теоретико-методологічного та практичного характеру використано в процесі розроблення та реалізації інвестиційної політики страхової компанії.

Зокрема, враховано обґрунтування автора щодо важливості інвестиційної діяльності для підтримки фінансової спроможності страхової компанії. Для забезпечення ефективного розміщення коштів страхових резервів та підвищення фінансової стійкості страховою компанією «Українська страхова група» використано розроблену дисертантом модель алгоритму прийняття інвестиційних рішень. Застосування у діяльності компанії запропонованого підходу на основі розрахунку інтегрального показника фінансового потенціалу інвестиційної діяльності дає змогу сформувати та провадити ефективну інвестиційну діяльність.

З повагою,
Начальник ЛРА продаж
ПАТ «СК»Українська страхова група»



Мінчев Д.С.



УКРАЇНА

СТРИЙСЬКА МІСЬКА РАДА ЛЬВІВСЬКОЇ ОБЛАСТІ

ВИКОНАВЧИЙ КОМІТЕТ

82400, м.Стрий, вул. Т. Шевченка, 71, тел./факс 7-12-71, e-mail: stryimvk@ukr.net

29.12.15

3.20/198

ДОВІДКА

про впровадження результатів наукового дослідження, проведеного у дисертації, представленої до захисту на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук Гавриляк Тетяни Степанівни, на тему: «Фінансовий потенціал інвестиційної діяльності страховиків в економіці України»

Розвиток і зміцнення регіональних страхових ринків України неможливий без глибокого аналізу сучасного стану всієї страхової галузі країни та її регіональних особливостей.

Одержані результати теоретико-методологічного та практичного характеру заслуговують уваги та використовуються при розробці практичних заходів щодо реалізації Програми економічного та соціального розвитку в м. Стрию.

Також, враховано пропозиції дисертанта щодо:

- перспективи співпраці місцевих органів влади та страхових компаній як фінансових установ зі значним обсягом вільних фінансових ресурсів, з метою фінансування інвестиційних проєктів;

- необхідності побудови інституційно-правового середовища страхової інвестиційної як основи забезпечення розвитку страхового ринку на регіональному рівні в контексті забезпечення економічного і соціального ефекту.

Міський голова



Р. Є. Шрамов'ят



МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
СТРИЙСЬКИЙ КОЛЕДЖ
ЛЬВІВСЬКОГО НАЦІОНАЛЬНОГО АГРАРНОГО УНІВЕРСИТЕТУ

м. Стрий, вул. Львівська, 169; Телефон-факс: 5-31-90, 5-20-02;

<http://sclnau.com.ua> e-mail: mail@sclnau.com.ua

18. 12. 15р. № 663
на № _____ від _____

Довідка

про впровадження результатів дисертаційної роботи

Видана Гавриляк Тетяні Степанівні про те, що результати її дисертаційної роботи на тему «Фінансовий потенціал інвестиційної діяльності страховиків в економіці України» використано у навчальному процесі Стрийського коледжу Львівського національного аграрного університету під час викладання дисциплін «Страховання в туризмі», «Інфраструктура фінансового ринку», «Інвестиційна діяльність» та «Фінанси підприємств».

Заступник директора
з навчальної роботи



С. П. Лесюк