Файницкая Татьяна Моисеевна. Управление инвестиционным портфелем страховой компании : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : СПб., 2002 137 c. РГБ ОД, 61:02-8/1872-1

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава 1 Инвестиционная политика страховой компании 11

1.1. Страховая компания как институциональный инвестор 11

1.2. Инвестиционная деятельность российских страховых компаний

1.3. Основные положения инвестиционной политики страховой компании

Глава 2 Структура управления инвестиционным портфелем страховой компании

2.1. Инвестиционная стратегия страховой компании 49

2.2. Зарубежный опыт регулирования инвестиционной деятельности страховых компаний (на примере Германии)

2.3. Государственный надзор за инвестиционной деятельностью страховых компаний в Российской Федерации

Глава 3 Управление и прогнозирование результата инвестиционной деятельности страховой компании

3.1. Задачи управления инвестиционным портфелем страховой компании

3.2. Понятие риска и управление риском инвестиционной деятельности страховщика

3.3. Оценка эффективности инвестиционного портфеля страховой компании

3.4. Оптимизация инвестиционной деятельности страховой компании

3.5. Пример расчета оптимального распределения средств страховой компании

Заключение 116

Литература 123

Приложение 133

**Введение к работе**

Актуальность темы исследования. В современных условиях страхование является одним из важнейших секторов экономики. Страхование гарантирует собственникам возмещение ущерба при гибели имущества и потере дохода, создает защищенность человека, обеспечивая тем самым социально-экономическую стабильность в обществе.

Страховые компании концентрируют значительные денежные средства в форме страховых резервов и выступают в качестве серьезных инвесторов. В экономически развитых странах страховые инвестиции составляют до 40% от валового внутреннего продукта, страховые компании направляют средства в различные виды активов: в ценные бумаги предприятий и финансовых корпораций, недвижимость и другие виды активов.

В России страховые инвестиции, пока не занимают ведущего места в инвестиционных процессах страны. В 1999г. сбор страховых премий к ВВП составил 2,1%. Однако, на страховом рынке проявляются положительные тенденции. Страховщики постепенно приближаются к банкам по величине активов, находящихся под их управлением. На 1 января 1998 года активы 100 крупнейших страховых компаний были меньше активов аналогичного числа банков почти в 50 раз. Через 2 года разрыв сократился до 25 раз.

Инвестиционная деятельность страховщиков важна не только для экономики страны, но и для самих страховых компаний. Так, убытки от основной деятельности могут быть покрыты за счет инвестиционного дохода. Кроме того, хорошо продуманная инвестиционная политика в современных условиях является для страховщиков важным конкурентным преимуществом.

Анализ специальной литературы по теме диссертационного исследования показал, что несмотря на многочисленность публикаций, в них отсутствует детальный анализ российского опыта формирования и управления инвестиционным портфелем страховой компании. Изучение теории формирования и управления инвестиционным портфелем и ее применение на практике свидетельствует о том, что традиционный подход к

управлению инвестиционным портфелем акционерного общества, нельзя полностью перенести на страховую компанию, так как необходимо учитывать специфику страхового дела.

Сегодня вопросы выбора инвестиционной политики и формирования инвестиционного портфеля стали для отечественных страховых компаний такими же важными, как и формирование страхового портфеля, так как они в совокупности определяют рыночное положение страховщика. Все это вызывает необходимость проведения комплексного исследования процессов в этой области.

Научно-практическая значимость и недостаточная разработанность вопросов управления инвестиционным портфелем страховой компании предопределили выбор данной темы диссертационной работы, а также постановку ее целей и задач.

Цель и задачи исследования.

Цель исследования - определить порядок формирования инвестиционного портфеля страховщика; разработать структуру управления инвестиционным портфелем страховой компании; обосновать практические рекомендации и предложения, направленные на оптимизацию инвестиционной деятельности страховой компании.

В соответствии с выдвинутой целью в работе поставлены следующие задачи, определившие логику и структуру исследования:

исходя из теории инвестиционного менеджмента и особенностей страховой деятельности, определить основные цели и задачи инвестиционной политики страховой компании;

определить источники образования инвестиционных ресурсов страховой компании и предложить механизм наиболее рационального их использования при формировании инвестиционного портфеля;

рассмотреть инвестиционный портфель страховой компании как объект управления, определить основные факторы, влияющие на его создание;

исследовать риски инвестиционной деятельности страховой компании и выделить специфические, характерные для отечественного страхового рынка;

разработать математическую модель прогнозирования конечного результата от размещения инвестиционных ресурсов страховой компании.

Объектом исследования выступает инвестиционная деятельность как один из необходимых и важнейших факторов успешного существования страховой организации.

Предметом исследования являются особенности формирования и управления инвестиционным портфелем страховой организации в современных экономических условиях.

Методы исследования. В диссертационной работе автор использовал  
системный анализ, обобщение, логический и сравнительный анализ,  
математическое моделирование. Проводилось статистическое и

схематическое представление рассматриваемых процессов.

Теоретическая и методологическая база исследования. Теоретической и методологической основой диссертации являются труды отечественных и зарубежных ученых, посвященные исследованиям в области страхования и инвестиций, были использованы публикации из периодических изданий, учебная и справочная литература, методические и практические пособия. Значительную роль при подготовке настоящего исследование сыграло изучение автором работ ведущих российских ученых: Ю.С. Бугаева, И.Т. Балабанова, В.В. Бочарова, С.Л. Ефимова, Л.А. Орланюк -Малицкой, Л.И. Рейтмана, В.А. Сухова, К.Е. Турбиной, Г.В. Черновой, В.В. Шахова, А.Д. Шеремета.

Были рассмотрены работы зарубежных авторов таких, как П.Альбрехт, Р. Брейли, Л.Д. Гитман, М.Д. Джонк, Д. Фарни, У. Шарп, Т. Пентикайнен, Р. May ер и др.

В качестве информационной базы исследования были использованы: Гражданский Кодекс, Законы Российской Федерации, Указы Президента РФ и Постановления Правительства РФ, нормативно-инструктивные документы Федеральной службы России по надзору за страховой деятельностью и Министерства финансов Российской Федерации; отечественные и зарубежные статистические справочники; данные бухгалтерских балансов страховых компаний; директивы Европейского Союза по вопросам инвестиционной деятельности страховых компаний; компьютерная сеть «Интернет».

Научная новизна. В процессе исследования получены следующие результаты, характеризующие научную новизну диссертации:

- сформулированы основные положения инвестиционной политики страховой  
компании;

- определен процесс формирования инвестиционного портфеля страховой  
компании, учитывающий специфику образования инвестиционных ресурсов и  
характер страховых обязательств;

обоснована структура управления инвестиционным портфелем страховой компании, учитывающая особенности инвестиционной деятельности российских страховых компаний;

уточнено понятие «инвестиционных рисков» страховой компании и выделены специфические риски инвестиционной деятельности страховщиков, предложен способ оценки рисков;

разработана математическая модель управления инвестиционной деятельностью страховой компании и прогнозирования ее конечного результата, в основе которой лежит принцип последовательного приближения к максимуму.

Практическая значимость настоящего исследования состоит в том, что отдельные положения диссертации могут быть использованы страховыми компаниями в качестве методических рекомендаций по управлению инвестиционным портфелем.

В работе исследован зарубежный опыт в области законодательного регулирования инвестиционной деятельности страховых компаний, и обоснованы рекомендации по совершенствованию отечественного законодательства.

Проведено обобщение и сравнительный анализ отечественного и зарубежного опыта инвестирования страховыми компаниями; определены тенденции развития инвестиционной деятельности российских страховщиков.

Результаты исследования могут быть использованы в процессе обучения специалистов в области страхования; в частности они нашли отражение в курсе лекций по экономике и финансам страховых предприятий в Санкт-Петербургском государственном университете экономики и финансов.

Апробация результатов исследования.

Некоторые положения, научные выводы и результаты, полученные в ходе диссертационного исследования, прошли апробацию в качестве научных публикаций.

Результаты проведенного исследования были изложены на

студенческой конференции «Социально-экономическое развитие производительных сил России на пороге XXI века», Санкт-Петербургского Государственного Университета Экономики и Финансов (Санкт-Петербург, 1997 г.), научной сессии профессорско- преподавательского состава, научных сотрудников и аспирантов Санкт-Петербургского Государственного Университета Экономики и Финансов (Санкт-Петербург, 2000 г.).

Структура работы. Диссертация состоит из введения, трех глав,

заключения и списка использованной литературы. Материалы исследования включают рисунки и таблицы.

Во введении обосновывается актуальность темы, определяются цели и задачи исследования, раскрывается научная новизна, теоретическая и практическая значимость работы.

В первой главе «Инвестиционная политика страховой компании» исследуются предпосылки инвестиционной деятельности страховщиков. Раскрываются возможности страховых компаний в роли институциональных инвесторов. Рассматривается опыт инвестирования зарубежных страховых компаний. Определяются источники формирования инвестиционного портфеля страховой компании, рассматриваются инвестиционные возможности российских страховых компаний.

Во второй главе диссертации «Структура управления инвестиционным портфелем страховой компании» - на основе изучения теории инвестиционного менеджмента, определяется специфика управления инвестициями страховой компании. Рассматривается российское законодательство как один из определяющих факторов внешнего воздействия на структуру управления инвестиционной деятельностью. На основе исследования отечественного и зарубежного опыта регулирования инвестиционной деятельности обосновывается необходимость изменения некоторых ограничений по страховым инвестициям, предусмотренных Правилами размещения страховых резервов.

В третьей главе «Управление и прогнозирование результата инвестиционной деятельности страховой компании» рассматриваются вопросы, связанные с оценкой результативности инвестиций; исследуются риски инвестиционной деятельности и способы их оценки. Автором предлагается математическая модель, позволяющая прогнозировать результат инвестиционной деятельности страховой компании. В конце главы

представлен пример использования данной модели с использованием усредненных статистических данных.

В заключении подводятся итоги проведенного исследования, обобщаются и формулируются основные выводы и результаты, полученные в процессе выполнения работы.

и **ГЛАВА 1. ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПОЛИТИКА СТРАХОВОЙ**

**КОМПАНИИ**

В послевоенные годы на национальных рынках ссудных капиталов экономически развитых стран важную роль стали выполнять специализированные небанковские кредитно-финансовые институты, которые заняли видное место в накоплении и мобилизации денежного капитала. К числу этих учреждений следует отнести страховые компании, пенсионные фонды, ссудо-сберегательные ассоциации, строительные общества, инвестиционные компании, финансовые компании, благотворительные фонды, кредитные союзы.

В разные годы эти институты существенно потеснили банки в аккумуляции денежных ресурсов и стали важными поставщиками ссудного капитала. И здесь страховые компании занимают одно из лидирующих мест.

1.1. ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ СТРАХОВЫХ КОМПАНИЙ

В основе роста влияния на рынок ссудного капитала специализированных небанковских учреждений лежат следующие предпосылки:

рост расходов населения в развитых странах;

активное развитие рынка ценных бумаг;

предоставление этими учреждениями специальных услуг, которые не могут предоставлять банки;

Специализированные небанковские учреждения, включая страховые компании, в отличие от банков могут аккумулировать денежные сбережения на довольно длительные сроки и, следовательно, осуществлять долгосрочные инвестиции. Основные формы деятельности этих учреждений на рынке ссудного капитала сводятся к аккумуляции сбережений населения и предоставлению кредитов через облигационные займы корпорациям и

государству, мобилизации капитала через все виды акций, предоставлению ипотечных и потребительских кредитов, а также кредитной взаимопомощи.

С развитием производительных сил общества, роль системы страхования еще более возрастает. В частности, страхование способствует развитию технического прогресса и внедрению новых технологий. Оно снимает с предпринимателя связанные с его делом риски и усиливает готовность к инновациям. Без соответствующей страховой защиты в мире не было бы современных крупных предприятий, сложных технических систем, так как связанные с ними риски предприниматели не могут нести в одиночку. Через страхование гражданской ответственности перед третьими лицами решается важная социальная задача защиты жертв дорожно-транспортных происшествий, авиационных и прочих транспортных катастроф. Наконец, система страхования представляет собой форму накопления денежных ресурсов, которые складываются в основном из страховых взносов страхователей. Страховые компании вкладывают эти средства в ценные бумаги предприятий и финансовых корпораций, недвижимость и другие виды активов. Функции страхования в общем виде представлены в таблице 1.1.1.

Наряду с перечисленными функциями, важной функцией страхового фонда является то, что он создает фонд накопления денежного капитала, состоящий из сбережений населения и организаций. В послевоенные годы страховые компании занимают видное место в обеспечении роста промышленного производства. Поэтому нам представляется, что следует выделить еще одну функцию страхования на уровне всего народного хозяйства - это функция инвестиционная.

Табл. 1.1. 1. Функции страхования

Источник: Основы страховой деятельности. М. Изд-во БЕК, 1999, с.5.

Определив основные функции страхования, можно сделать вывод о том, что страховые отношения делятся на три группы:

1. Страховые отношения, связанные с проявлением специфических страховых интересов участников страхования, определением наиболее общих условий страхования.
2. Страховые отношения, связанные с формированием страхового фонда.
3. Страховые отношения, связанные с расходованием страхового фонда.

В мире уже накоплен достаточный опыт аккумулирования и использования средств страхового фонда, причем Россия не является исключением. Однако лидирующие места все же занимают США и страны Европы.

В США в годы Второй мировой войны около 60% всех денежных средств, аккумулированных рынком ссудного капитала, поступало от населения.1 Накопление сбережений населения происходило и происходит в двух основных формах: через ценные бумаги и кредитно-финансовые

1 Жуков Е.Ф. Инвестиционные институты, М. «ЮНИТИ», 1998, с. 18

учреждения. Сберегательно - страховые учреждения превратились в важнейший канал аккумуляции денежных сбережений населения. Причем роль страховых компаний и пенсионных фондов растет.

В условиях рыночного хозяйства страховой фонд все больше превращается в фонд накопления капитала, причем эта функция в последнее время начинает превалировать над функцией возмещения материальных потерь общества. Страховой фонд все больше рассматривается и используется с позиций накопления.

Инвестиционный потенциал страхового рынка США действительно высок. Объем собранных премий значительно превышает аналогичные показатели на европейских и азиатских национальных рынках, а доля США в совокупных страховых поступлениях по миру в целом составляет более 30% (см. табл. 1.1.2.).

Страховой рынок США является лидером и по размеру страховой премии, приходящейся на одного человека: ежегодные страховые взносы на душу населения в течение последних лет превышают 2500 долларов США. Для сравнения: в среднем по Европе расходы на страхование на человека колеблются от 1000 до 25001 долл. США в год.

Одним из экономических показателей, наиболее часто применяемых для оценки уровня развития страхового бизнеса, является валовый внутренний продукт (ВВП) см. таблицу 1.1.3.

1 Рынок страхования, -аналитический отчет, опубликованный рейтинговым агентством Эксперт РА за 1998, на Интернет-сайте

**Табл. 1.1.2. Объемы страховых премий крупнейших страховых рынков**

Источник: СтатистикаУ/Страховое ревю, 2000, № 1, с.41, 44.

16 Табл. 1.1.3. Валовый внутренний продукт стран с наиболее развитым

страховым рынком

Источник: Рынок страхования.-аналитический отчет, опубликованный рейтинговым агентством Эксперт РА за 1998, на Интернет-сайте

Из таблиц 1.1.2 и 1.1.3 хорошо видна качественная корреляция между уровнем сбора страховой премии и показателем ВВП. Это еще раз подтверждает тот факт, что развитие страховой сферы тесно связано с общим экономическим ростом. США лидирует как по сбору страховой премии, так и по росту ВВП. Так в США в 1997 году прирост ВВП составил 3,8% , при этом уровень инфляции сохранился на уровне 2%. Для сравнения: в Европе только в Великобритании прирост ВВП превысил 3%, а в Японии оказался совсем незначительным 0,5%. Среди европейских стран по этому показателю лидирующие позиции сохраняют Великобритания, Германия, Франция и Италия.1

Экономическим показателем, служащим для оценки уровня развития страхового бизнеса, является динамика прироста совокупной страховой премии к ВВП. Она характеризует среднесрочный потенциал национального страхового рынка.

' Рынок страхования.-аналитический отчет, опубликованный рейтинговым агентством Эксперт РА за 1998, на Интернет-сайте

**График 1. Динамика соотношения совокупной собранной**

**премии к ВВП, %**

1 —— ' ' і і ^^^^

**Великобритания Франция США Германия Италия**

**1992 В1998**

Согласно представленным данным, наиболее растущим страховым рынком среди экономически развитых стран является страховой рынок Франции. Привлекательность французского страхового рынка для инвесторов объясняется: высоким приростом уровня сбора страховой премии к ВВП (за последние 3 года более чем на 40% ), а так же ростом страхового фонда как источника капиталовложений в экономику.

Использование страхового фонда в качестве фонда накопления вызвано в определенной степени специфическим механизмом его образования.

Средства, находящиеся в распоряжении страховых организаций, представляют собой совокупность ресурсов, предназначенных для выполнения страховщиками своих обязательств при наступлении страховых случаев, а также для обеспечения нормального функционирования страховой организации. Эти ресурсы включают в себя как текущие поступления, так и имеющиеся в распоряжении страховщиков различные фонды (сформированные и за счет собственных, и за счет привлеченных средств), в том числе предназначенные для использования в течение ряда последующих лет. То есть помимо привлеченных средств, страховые организации в своем

2 Рынок страхования.-аналитический отчет, опубликованный рейтинговым агентством Эксперт РА за 1998, на Интернет-сайте

распоряжении имеют также собственные средства в виде полученного от акционеров и учредителей уставного капитала, а также неиспользованной прибыли.

Основная часть средств, поступающих по операциям рискового страхования (не страхования жизни), учитывая, что сроки, на которые заключаются такие договоры, как правило, не превышают одного года, используются обычно в течение этого срока, исчисляемого со дня их поступления. Иначе говоря, максимальный период времени между датами мобилизации и расходования этих средств составляет один год. При этом следует иметь в виду, что определенная часть таких ресурсов может потребоваться в любой момент для осуществления страховых выплат по договорам страхования. Следовательно, средства, полученные по договорам рискового страхования, могут быть инвестированы, главным образом, в высоколиквидные, краткосрочные активы.

Исключение из этого правила, да и то с серьезными оговорками, может быть сделано лишь в отношении средств, аккумулированных в резервах колебаний убыточности и катастроф. Эти резервы предназначены для обеспечения выполнения страховщиками своих обязательств по договорам страхования в тех случаях, когда текущих поступлений страховых взносов окажется недостаточно. Такая ситуация может возникнуть далеко не каждый год, а потому при благоприятном развитии событий указанные резервы могут быть использованы частично и для более долгосрочных инвестиций. Однако, поскольку заранее неизвестно, когда у страховой организации может возникнуть потребность в данных средствах, ликвидность таких инвестиций должна быть весьма высокой.

По-иному обстоит дело со страховыми взносами, поступающими по договорам страхования жизни. Особенностями этой отрасли страхования являются, во-первых, длительный срок действиями договоров и, во-вторых, наступление обязательств по выплатам страхового обеспечения в основной их части лишь по окончании действия договоров или в другие, заранее

оговоренные сроки, значительно отнесенные по времени с даты начала уплаты страховых взносов. Долгосрочное страхование создает огромные инвестиционные преимущества для компаний страхования жизни, по сравнению с компаниями, занимающиеся рисковыми видами страхования. Накопление капитала у них носит более прочный и устойчивый характер, чем у других кредитно-финансовых учреждений (речь идет прежде всего о банковской системе). Договоры по страхованию жизни имеют целевой характер, так как взносы могут быть возвращены обратно только с ущербом для застрахованного лица. В период небольших кризисов и спадов долгосрочный характер накопления не вызывает у компаний стремления к реализации своих ценностей. Более того, они заинтересованы в прибыльном помещении своих избыточных средств и меньше других финансовых институтов нуждаются в заемных средствах. Поэтому для компаний страхования жизни ликвидность не составляет особую проблему. Однако в условиях крупных потрясений необходимость в ликвидных средствах может резко возрасти в результате увеличения претензий на возврат части взносов, прибылей и сокращения доходов от инвестиций.

Таким образом, особенности классического страхования жизни позволяют, с одной стороны, инвестировать значительную часть резервов по страхованию жизни в относительно долгосрочные инвестиционные проекты (при этом, чем на более длительные сроки заключены договоры, тем более долгосрочными могут быть инвестиции), а с другой - существенно снизить требования к ликвидности таких инвестиционных вложений.

Достаточно сказать, что около 30% долгосрочных займов в США приходится на средства компаний по страхованию жизни.1

В странах с развитыми страховыми рынками страховщики являются одними из крупнейших инвесторов. При этом ряд зарубежных экономистов даже рассматривают страховые компании как институциональных инвесторов. Так У. Шарп определяет страховые компании как

1 Statistical abstract, 1999, р-580

институциональных инвесторов и дает следующее определение: «Понятие «институциональные инвесторы» используются в основном практиками. В наиболее широком смысле институциональные инвесторы — это финансовые посредники любого типа. Подобное определение отделяет их от индивидуальных инвесторов, владеющих портфелями, все доходы от которых принадлежат непосредственно им самим.»1

Нередкой бывает ситуация, когда по итогам финансового года страховая компания имеет убытки от непосредственно страховой деятельности, покрывая их за счет прибыли от инвестиционных операций. Так, например, в США одной из наиболее привлекательных форм аккумуляции денежных сбережений в последние несколько десятков лет являются вложения в страховые и пенсионные фонды, которые наряду со сберегательными вкладами составляют наиболее стабильные формы накоплений денежных средств населением. При этом объемы аккумуляции капитала через страховую систему и пенсионные фонды не уступают сберегательному делу, а в ряде случаев даже превосходят его. К тому же примерно 30-40% активов пенсионных фондов управляется страховыми компаниями.

Следует особо отметить также одно из преимуществ заключения договора страхования для страхователя, по сравнению с вложением средств на вклад в банке. Страхование помимо указанных выше преимуществ имеет специфическую функцию. Как уже говорилось выше - это рисковая функция, то есть средства могут быть использованы страхователем не только по истечении договора страхования, но также и при наступлении определенного события, что несомненно является преимуществом для страхователя.

Заметное место в инвестиционной политике американских и европейских страховщиков занимают вложения в такие сферы как банки, недвижимость, промышленность, услуги (посредством покупки акций и

1 Шарп У. Инвестиции, М, 1999, с.11.

2 Сплетухов Ю.А. Некоторые вопросы инвестиционной деятельности страховой организации. Финансы,  
1996, №8, с.37.

облигаций).1 Особенно большую роль страховой бизнес играет в долгосрочном финансировании промышленности.

Широкое распространение в США получила практика предоставления страховыми организациями промышленным корпорациям инвестиционных кредитов сроком на 15-20 лет. Этим определяется особая роль кредитования страховыми организациями по сравнению с банковским кредитованием, которое является чаще всего кратко- и среднесрочным. Нередко, банки и страховые компании предоставляют займы совместно. Банки предоставляют кредит для финансирования какого-либо проекта на первые 5 лет, а страховые компании на последующие 10-15 лет. Для размещения особо крупных займов страховщики создают консорциумы между собой или вместе с банками, основные потоки капитала страховых компаний направляются в такие отрасли, как химическая, нефтяная, нефтеперерабатывающая, электронная, машиностроительная и др.1

Особым направлением инвестиционной политики страховых компаний США являются инвестиции в ценные бумаги крупнейших транснациональных компаний. В большинстве случаев совокупный пакет акций, принадлежащих страховым компаниям, не превышает 10% акционерного капитала таких корпораций. Однако известны случаи, когда страховщики контролируют до 30% портфеля голосующих акций, что позволяет им осуществлять эффективный контроль за корпорациями. Прямое владение ценными бумагами дополняется участием страховых организаций в финансировании или управлении корпорациями через различного рода инвестиционные компании.

Широко используются также лизинговые операции страховщиков, в которых они успешно конкурируют со специализированными фирмами. Приобретая за счет своих фондов различное оборудование, электронную технику, транспортные средства и т.п., страховщики сдают их в аренду.

' Жуков Е.Ф. Инвестиционные институты, М. «ЮНИТИ», 1998, с.77

Значительное место в инвестициях страховых организаций США занимают и вложения в различные государственные ценные бумаги.

Как уже отмечалось выше, основная часть страховых инвестиций осуществляется за счет средств, поступающих по операциям страхования жизни. Так, например, в США активы компаний по страхованию жизни примерно в 2,5 раза превышают активы страховщиков, осуществляющих операции по рисковым видам страхования.

Общий объем премий за 1998г. в США составил 736 млрд. долл. США, из них 387 млрд. долл. США приходится на рисковые виды страхования. В Германии объем собираемых премий по рисковым видам страхования и по личному страхованию примерно одинаков. '

Рассмотрим основные направления инвестиционной деятельности страховых компаний за рубежом, исходя из усредненных данных за 1998-1999гг:

Табл. 1.1.4. Основные направления инвестиционной деятельности страховых

компаний в развитых странах мира

Источник: Statistical Abstract, 1999 р 540, European insurance figures, 1998

Как видно из таблицы, в США и Канаде ценные бумаги частных корпораций и ипотека составляют 80% всех активов, в Англии - более 50%,

1 Статистика//Страховое ревю, № 1, 2000, с.41.

в ФРГ свыше 60%, в Италии 50%. Для большинства стран характерно сокращение страховыми компаниями государственных обязательств.

Страховые компании используют различные формы и методы покупки акций и облигаций на рынке ценных бумаг. В послевоенное время наметилась тенденция приобретения ценных бумаг монополиями непосредственно у финансово-промышленных групп. Однако страховые компании продолжают пользоваться при покупке новых эмиссий услугами инвестиционных банков (в европейских странах, в Японии - инвестиционных трестов). В результате между ними развивается определенная взаимозависимость, так как страховые монополии стремятся купить прибыльные ценные бумаги корпораций, а инвестиционные банки - получить комиссионные от размещения. В ведущих экономически развитых странах страховые компании являются постоянными и активными подписчиками эмиссий новых ценных бумаг. Такие отношения в дальнейшем приводят к более тесному переплетению интересов посредством установления личной унии и системы участия, о которых выше уже было сказано.

В США, Англии и ФРГ страховые компании по масштабам ипотечных операций приблизились к уровню кредитных институтов, специализирующихся на финансировании строительства. К таким институтам в США относят ссудо-сберегательные ассоциации, в ФРГ - сберегательные кассы и ипотечные банки, в Англии строительные общества. Вместе с компаниями страхования жизни эти учреждения по существу монополизировали предоставление ипотечных займов и финансирование конечного потребления жилья населением.

В общей сумме ипотечных обязательств страховых компаний большое место занимают средства, предоставленные населению на строительство жилых домов. В Англии компании страхования жизни финансируют 20-30% жилищного строительства. Высокий удельный вес займов на строительство

жилых домов свидетельствует о том, что компании страхования жизни занимают видное место в финансировании конечного потребления населения.1

Страховые компании являются также крупными собственниками недвижимого имущества и земли. В довоенные годы недвижимость компаний состояла в основном из собственных конторских зданий, а также земли фермеров и домовладельцев, разорившихся во время кризисов. В послевоенный период страховые общества начали осуществлять строительство коммерческих и жилищных комплексов, сдавая их в аренду частным фирмам и населению. В результате произошел рост концентрации недвижимости в руках страховых компаний.

Страховые общества, в основном компании страхования жизни, вторглись также в сферу потребительского кредита, расширяя кредитование населения через займы под полисы. Тем самым они оказывают косвенное влияние на потребительский рынок, поскольку эти средства населения используют для покупки различных видов товаров и услуг. Потребность в таких займах возрастает из года в год и страховые компании успешно удовлетворяют такого рода спрос. Так, в США в 1980г. был предоставлен 41 млрд. долл. США под полисы, а в 1996 г. уже 100 млрд. долл.

Несмотря на столкновение интересов страховых компаний и специализированных кредитных институтов, между ними существуют тесное сотрудничество и взаимное переплетение интересов. Английские страховые монополии являются крупными держателями акций компаний, занимающихся недвижимой собственностью и потребительским кредитом.

Большая аккумулирующая способность и устойчивость в накоплении капитала страховых монополий привели к тому, что они оказались поделенными между самыми могущественными группами и превратились в неотъемлемую часть финансового капитала основных промышленно развитых стран. Процесс захвата и установления контроля над страховыми компаниями

',2 Жуков Е.Ф. Инвестиционные институты, М. «ЮНИТИ», 1998, с.72,73.

продолжается и в настоящее время: мощные финансовые группы ведут борьбу друг с другом, стараясь завладеть выгодными каналами аккумуляции денежного капитала.

1.2. ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ РОССИЙСКИХ СТРАХОВЫХ КОМПАНИЙ

Инвестиционная ситуация на страховом рынке России характеризуется последнее время определенными тенденциями. Так активы компаний, вошедших в 100 крупнейших, по информации Интерфакс в абсолютном выражении превысили на 1 января 2000г. 46 млрд. рублей, увеличившись за год в 2 раза. При этом в валютном выражении активы достигли 1,7 млрд. дол. США, увеличившись по сравнению с 1 января 1999 года на 53%.

Активы 100 крупнейших российских компаний интенсивно растут в реальном выражении на протяжении последних трех лет, несмотря на неблагоприятный налоговый режим и жесткий финансовый кризис 1998 года. На 1 января 2000 года активы были почти в 2,5 раза больше, чем на 1 января 1997 года. В 1999г году рост в реальном выражении составил немногим менее 50%. Причем в 1999 году темпы реального роста активов увеличились в 4 раза по сравнению с 1998 годом.

Динамика активов в долларовом выражении выглядит не столь оптимистично. Однако в условиях произошедшей глубочайшей девальвации рубля иного результата быть не могло. Замедление темпов девальвации в 2000 году, а также продолжающееся расширение операций, проводимых крупнейшими компаниями, уже привели к тому, что на 1 января 2000 года активы 100 крупнейших компаний в валютном выражении превысили уровень не только на 1 января 1999 года, но и начало 1997 года.

Первые места в списке крупнейших страховщиков по величине активов уверенно занимают московские компании. В первой тридцатке крупнейших

'2'3 данные, опубликованные на информационном интернет-сайте агентства Интерфакс, www.

компаний всего 3 организации, зарегистрированные за пределами Москвы. В целом на долю московских компаний приходится 74% активов и 79% капиталов. В то же время Региональные компании растут долее быстрыми темпами, чем московские. Их активы выросли за 1999 год на 141%, московских - 87%. Капиталы региональных компаний увеличились на 50%, а московских - на 38%. '

Страховщики продолжают догонять банки по величине ресурсов, находящихся под их управлением. На 1 января 1998 года активы 100 крупнейших страховых компаний были меньше активов аналогичного числа банков почти в 50 раз. Через 2 года разрыв сократился до 25 раз. Если же принять в расчет активы нескольких крупных страховых компаний, которые не предоставили о себе сведения, то разрыв окажется еще меньше.

В таблице 1.2.1. представлены данные по крупнейшим страховым компаниям и банкам.

Табл. 1.2.1. Крупнейшие банки и страховые компании на 1 января 2000г. (млн. руб.)

Итого: 734105 111015 31277 2883

Источник: Центр экономического анализа агентства Интерфакс, интернет-сайт,

Финансовые результаты деятельности крупнейших страховых компаний в 1999г. улучшились. Прибыль до налогообложения получили 90

компаний из 100. Ее абсолютный размер достиг 870 млн. рублей. Убытки оставшихся 10 компаний составили более 27 млн. рублей. По сравнению с 1998г. прибыль выросла на 33%, а убытки сократились более чем в 5 раз.'

В структуре активов 100 крупнейших компаний наибольший удельный вес на протяжении трах лет занимают инвестиции 51%, однако самыми высокими темпами увеличивается доля перестраховщиков в страховых резервах. С 1 января 2000г. удельный вес этой статьи активов вырос примерно в 2 раза, что отражает активизацию операций по передаче рисков в перестрахование. За этот же период времени доля дебиторов сократилась примерно в полтора раза. Доля наиболее ликвидного компонента активов -денежных средств на счетах и в кассе - на начало 2000г. была выше, чем на 1 января 1998г., но в полтора раза ниже, чем на начало 1999г.2 Таким образом, острота проблемы с размещением свободных денежных средств, наиболее остро стоявшая после финансового кризиса 1998г., близка к разрешению. Максимальными остатки денежных средств были у компаний Спасские ворота, Ингосстрах, Интеррос-Согласие, ЮКОС-Гарант, Мегарусс.

В структуре инвестиций у большинства компаний преобладают различные права требования либо к своим учредителям, либо к структурам, которые входят в ту же финансово-промышленную, отраслевую или региональную группу. Таким образом, происходит не диверсификация рисков, а наоборот, их аккумуляция.

Абсолютный размер доли перестраховщиков в страховых резервах на 1 января 2000 года превысил 13 млрд. рублей (у 100 крупнейших компаний).

В структуре пассивов крупнейших страховых компаний России примерно на треть снизилась доля капитала-нетто. Причем произошло более или менее равномерное сокращение удельного веса всех составляющих капитала. Доля страховых резервов в пассивах практически не изменилась.

Центр экономического анализа агентства Интерфакс, интернет-сайт,

Страховые резервы крупнейших страховщиков России к началу 2000 года достигли 32 млрд. рублей или 1,2 млрд. дол. США, увеличившись за год более чем в 2 раза. Лидером по величине сформированных страховых резервов остался Ингосстрах. Его резервы превысили 7 млрд. рублей. Кроме того, страховые резервы в размере более 1 млрд. рублей сформировали компании ЛУКОЙЛ, РОСНО, ПСК, ВЕСтА, Инкорсстрах, Ингосстрах-Россия, Спасские Ворота. На эти 8 компаний приходится более двух третей совокупных страховых резервов 100 крупнейших компаний. '

В целом темпы роста ожидаемых обязательств страховщиков заметно превышали темпы роста капитала, что привело к снижению коэффициента платежеспособности 100 крупнейших компаний с 3,85 на 1 января 1999 года до 2,2 на 1 января текущего года при нормативной величине, равной 1. 2

Интерес представляет собой структура размещения активов страховой компании.

Вернемся к табл. 1.1.4. и рассмотрим основные направления инвестиционной деятельности страховщиков в ведущих стран мира.

Рассмотрев эту таблицу, можно сделать вывод о том, что наиболее привлекательным инструментом для иностранных страховщиков являются ц/б коммерческих организаций, значительна доля государственных ценных бумаг и операций с недвижимостью.

Обратимся теперь к структуре инвестиционного портфеля российских страховщиков. Подлинную картину об инвестициях представить достаточно сложно, так как бухгалтерская отчетность составляется в основном сегодня для контролирующих органов, однако по данным некоторых аналитических агентств на инвестиции приходится примерно 51% активов.

Центр экономического анализа агентства Интерфакс, интернет-сайт,

Рассмотрим основные направления инвестиционной деятельности российских страховых компаний. В таблице 1.2.2. приводятся усредненные данные за 1999гг.

Табл. 1.2.2. Основные направления инвестиционной деятельности российских страховщиков

Источник: Коллективные инвесторы в современной России. 1999г. Интернет-сайт

При этом на долю страховщиков в страховых резервах приходится до 25% активов. В соответствии с новыми Правилами размещения страховых резервов операции по перестрахованию также подпадают под действие Правил. Перестрахование является одним из активов принимаемых в покрытие страховых резервов.

Следует отметить, что если рассматривать отдельно взятую отечественную страховую компанию, то основные направления инвестиционной деятельности будут несколько отличаться от представленных выше данных.

Для сравнения рассмотрим инвестиционный портфель по данным опубликованным в годовом балансе за 1999г. страховой компании ОС АО «Ингосстрах» и компании ОАО «Росгосстрах»:

зо Табл. 1.2.3 Структура инвестиционного портфеля отдельной страховой

компании

Данные несколько противоречивые, рассматривались балансы крупнейших московских страховщиков. Это связано и с отраслевой спецификой компаний, и со структурной спецификой компании, как например, Росгосстрах, которую имеет широкую филиальную сеть, и как следствие вкладывает средства в дочерние предприятия. По другим регионам навряд ли возможно такое значение по инвестициям в дочерние компании, как у компании ОАО «Росгосстрах». Кроме того, следует учитывать, что компания ОАО «Росгосстрах» также занимается страхованием жизни.

Если говорить о вовлеченности российских страховых компаний в инвестиционный процесс, то можно представить следующие данные: разница между собранными премиями и страховыми выплатами составила в 1-ом полугодии 2000г. 31,3 млрд. руб. По страхованию жизни (основному инвестиционному источнику в западных странах) аналогичный показатель составил -13,3 млрд. руб. По страхованию иному, чем страхование жизни, в т.ч. по личному страхованию-17,6 млрд. руб. Аналогичные показатели за весь 1999г. составил 34 млрд. руб., 3,8 млрд. руб. и 27,8 млрд. руб. соответственно.

1 отчет Департамента страхового надзора при Министерстве финансов, опубликованный на Интернет-сайте

Таким образом, проводя сравнение инвестиционного портфеля западных и отечественных страховщиков, можно сделать вывод о том, что:

во-первых, структура инвестиционного портфеля отечественных страховщиков в отличие от западных непрозрачна, поэтому достаточно сложно проводить такое сравнение;

во-вторых, сегодня инвестиционный портфель российских страховщиков ориентирован на расширение своей филиальной сети, поэтому значительная часть инвестиционных ресурсов направляется в дочерние и зависимые предприятия;

в- третьих, значительная часть средств, несмотря на жесткий финансовый кризис 1998 г., хранится в той или иной форме на счетах в банках;

В западных же страховых компаниях основной сферой приложения капитала являются акции и облигации негосударственных организаций. Кроме того, информация об инвестиционном портфеле западного страховщика не является закрытой или коммерческой тайной. Значительную часть составляют вложения в ипотеку и недвижимость.

Сегодня российские страховые компании должны в первую очередь ориентироваться на прозрачность финансовой информации, так как она позволит привлечь дополнительных клиентов. В условиях интеграционного развития европейского страхового рынка, российским страховым компаниям не выдержать конкуренции со стороны европейских страховщиков, если ими не будет проводиться взвешенная инвестиционная политика. Поэтому логично, если структура инвестиционного портфеля российских страховщиков будет взвешена по отношению к инвестиционной структуре западных страховщиков, которая ориентирована в большей степени на рыночные инструменты.

В настоящее время российские страховые компании не осуществляют инвестиционную деятельность в той мере, в какой это необходимо для российской экономики. Долгосрочные инвестиции, за счет капитала компаний по страхованию жизни не осуществляются, так как долгосрочное страхование

жизни не носит массового характера и фактически отсутствует как экономическое явление в нашей стране. Следует отметить, что несмотря на сложную экономическую ситуацию в стране, широкие слои населения активно осуществляют сбережение средств (прежде всего в форме иностранной валюты). По оценкам специалистов сбережения в форме наличной валюты у населения достигает 30-70 млрд. долл. При этом целью осуществляемых индивидуальных сбережений является накопление на старость и защита детей от финансовых последствий преждевременной смерти или утраты трудоспособности кормильца.

Сегодня налицо существует потребность населения в долгосрочном накопительном страховании. Однако, чтобы массовый потребитель отказался от самострахования (сбережения в наличной валюте) и обратился к страхованию требуется, чтобы предлагаемые страховые продукты удовлетворяли целому ряду условий. Среди этих условий следует отметить следующие:

страховой продукт должен внушать страхователю уверенность в том, что страховщик выполнит принятые на себя обязательства;

в страховом продукте должен быть предусмотрен механизм защиты страхового обеспечения от инфляции;

в страховой тариф должен быть заложен достаточный уровень инвестиционной доходности;

Кроме того, компании занимающиеся страхованием жизни могли бы иметь помощь со стороны государства в виде налоговых льгот.

Также одним из немаловажных факторов является государственный контроль за деятельностью страховых компаний. Здесь имеется в виду не только контролирующая функция, а также поддерживающая роль государства.

Повышение уровня государственных гарантий может быть достигнуто за счет введения требования большего согласования обязательств по инвестиционной доходности страховщика перед страхователем (от которого страховщик получает денежные средства в оплату полиса).

Контрольная функция выражается прежде всего в разработке нормативных документов по регулированию направлений капиталовложений. Стоит обратить внимание на то, что помимо собственных нормативных мер было бы полезным учесть опыт развитых промышленных стран в отношении регулирования инвестиционной деятельности.

1.3. ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ СТРАХОВЫХ КОМПАНИЙ

Выше было изложено и подтверждено данными статистики, что страховые компании являются в развитых странах мира крупнейшим институциональными инвесторами, были рассмотрены функции страхования, была определена специфика образования инвестиционных ресурсов в страховании. Было также выделено, что страхование является важнейшим каналом финансирования экономики в развитых странах.

В этом разделе хотелось бы более подробно остановиться на вопросе выбора страховой компанией инвестиционной политики.

Для начала рассмотрим особенности производственного цикла в страховании.

Страховая организация наряду с другими институтами (банками, инвестиционными фондами и т.п.) составляет органичный элемент финансовой системы общественного хозяйства. Принцип аккумулирования и последующего распределения денежных потоков определяет состав и структуру капитала страховой компании. Инвестиционные ресурсы страховой компании представляют собой по сути привлеченный капитал, который некоторое время составляет группу временно свободных средств страховщика. Поэтому механизм действия страхования интересен с точки зрения использования этих ресурсов.

По своему экономическому содержанию всю совокупность финансовых отношений страховой компании можно сгруппировать по следующим направлениям:

-между учредителями в момент создания предприятия - связаны с формированием собственного капитала и в его составе уставного (акционерного, складочного) капитала.

-между страховщиком и страхователями - связаны с производством и реализацией страховой продукции при страховании имущества, коммерческих и предпринимательских рисков, личном страховании. Эти финансовые отношения являются основными, поскольку от их эффективности во многом зависит финансовый результат страховой компании.

-между страховой компанией и финансовой системой государства - при уплате налогов и осуществлении других платежей в бюджет, формировании внебюджетных фондов, предоставлении налоговых льгот, применении штрафных санкций, финансировании из бюджета;

-между страховой компанией и банковской системой - в процессе хранения денег в банках, уплаты процентов за банковский кредит, покупки и продажи валюты, оказании страховых услуг банкам;

-между страховой компанией и ее работниками - при распределении и использовании доходов, выпуске и размещении акций и облигаций предприятия, выплате процентов по облигациям и дивидендов по акциям, взыскании штрафов и компенсаций за причиненный материальный ущерб, удержании налогов с физических лиц;

-между страховой компанией и инвестиционными институтами - в ходе размещения инвестиций и др.

Каждая из перечисленных групп отношений имеет свою специфику. Однако все эти отношения носят двусторонний характер, и они связаны с движением денежных средств. С движением денежных средств связано

1 Жеребко А. Понятие и задачи финансового менеджмента страховой компании/УФинансовый бизнес № 5, 2000г. с. 43.

формирование собственного капитала и формирование страховых резервов, а также использование денежных фондов и резервов.

Кругооборот средств страховой компании не ограничивается осуществлением страховых операций, он усложняется вовлеченностью ее в инвестиционный процесс. Это позволяет обозначить средства, находящиеся в обороте страховщика, как его финансовый потенциал.

Финансовым потенциалом страховой организации называют финансовые ресурсы, находящиеся в хозяйственном обороте и используемые для проведения страховых операций и осуществления инвестиционной деятельности. Таким образом, данное определение средств страховой организации обеспечивается:

интегрированностью ее в финансовую систему общества;

отраслевой спецификой структуры средств страховой компании;

широкими возможностями инвестиционной деятельности.1

В момент организации страховой компании первым и базисным элементом становится собственный капитал, который в процессе деятельности пополняется за счет различных источников (прибыли, результатов инвестиционной деятельности, эмиссионного дохода). Проведение страховых операций предполагает аккумулирование страховой премии, причем сбор взносов со всех участников страхового фонда сопровождается фактами исполнения обязательств страховщика по выплате страхового возмещения некоторым из них. Из суммы собранных платежей (страховых взносов) осуществляется погашение расходов страховой организации на ведение дела, заложенных в структуре тарифа.

Финансовый потенциал включает также и инвестиционный потенциал. Инвестиционный потенциал страховой организации складывается из двух основных частей - собственного капитала и привлеченных ресурсов, причем привлеченная часть в значительной степени преобладает над собственной. Это обусловлено отраслевой спецификой. Деятельность страховой компании

' Основы страховой деятельности. М. Изд-во БЕК, 1999. с. 662.

основана на создании денежных фондов, источником которых являются средства страхователей, поступившие в форме страховых премий. Они не принадлежат страховщику. Они лишь временно находятся в его распоряжении. После чего эти средства направляются либо на выплату страхователю обусловленных договором сумм, либо при условии удачного прохождения договора превращаются в доходную базу. Эти средства прежде, чем они превратились в доход страховщика, могут использоваться только в качестве инвестиционного источника, либо на другие предусмотренные законодательством цели.

В составе привлеченных ресурсов страховщика есть элементы, которые можно назвать уже заемным капиталом - это банковские кредиты и кредиторская задолженность. Банковские кредиты, как правило, занимают незначительное место в структуре капитала страховщика, и используются на строго определенные цели, например, выплата заработной платы сотрудникам. Кредиты могут также использоваться на те цели, на которые не могут быть использованы страховые резервы.

Привлеченный характер формируемых страховщиком страховых резервов требует от него продуманной инвестиционной политики и учета риска инвестиционной деятельности при выборе направлений инвестиций. От результатов инвестиционной деятельности страховщика зависит его возможность исполнения обязательств по договорам страхования: если инвестиционная программа страховщика выбрана недостаточно продуманно и объект инвестиций окажется несостоятельным, то банкротство может ожидать и самого страховщика. Поэтому формирование инвестиционного портфеля страховщика долгосрочного и краткосрочного, оценка рискованности конкретных депозитных вкладов, ценных бумаг и других видов инвестиций играют не менее важную роль для страховщика, как и достоверная оценка страхового риска.

Существуют различные определения инвестиционной политики предприятия.

1. Инвестиционная политика - составная часть общей финансовой стратегии предприятия, которая заключается в выборе и реализации наиболее рациональных путей расширения и обновления производственного потенциала.
2. Инвестиционная политика - механизм реализации возможности к предвосхищению долгосрочных тенденций экономического развития и адаптации к ним.
3. Инвестиционная политика - составляющая инвестиционного процесса, включающая определение целей инвестора, в частности, его предпочтения к соотношению между ожидаемой доходностью и риском. Инвестиционный процесс - набор процедур, при помощи которых инвестор решает, в какие инструменты инвестировать, как велики должны быть инвестиции и в какой момент их следует осуществлять.

Несмотря на различия в предложенных трактовках, основной целью инвестиционной политики является оптимизация текущей и финансовой деятельности предприятия. Автор предлагает следующее определение инвестиционной политики:

## Страховая компания как институциональный инвестор

В основе роста влияния на рынок ссудного капитала специализированных небанковских учреждений лежат следующие предпосылки:

рост расходов населения в развитых странах;

активное развитие рынка ценных бумаг;

предоставление этими учреждениями специальных услуг, которые не могут предоставлять банки;

Специализированные небанковские учреждения, включая страховые компании, в отличие от банков могут аккумулировать денежные сбережения на довольно длительные сроки и, следовательно, осуществлять долгосрочные инвестиции. Основные формы деятельности этих учреждений на рынке ссудного капитала сводятся к аккумуляции сбережений населения и предоставлению кредитов через облигационные займы корпорациям и государству, мобилизации капитала через все виды акций, предоставлению ипотечных и потребительских кредитов, а также кредитной взаимопомощи.

С развитием производительных сил общества, роль системы страхования еще более возрастает. В частности, страхование способствует развитию технического прогресса и внедрению новых технологий. Оно снимает с предпринимателя связанные с его делом риски и усиливает готовность к инновациям. Без соответствующей страховой защиты в мире не было бы современных крупных предприятий, сложных технических систем, так как связанные с ними риски предприниматели не могут нести в одиночку. Через страхование гражданской ответственности перед третьими лицами решается важная социальная задача защиты жертв дорожно-транспортных происшествий, авиационных и прочих транспортных катастроф. Наконец, система страхования представляет собой форму накопления денежных ресурсов, которые складываются в основном из страховых взносов страхователей. Страховые компании вкладывают эти средства в ценные бумаги предприятий и финансовых корпораций, недвижимость и другие виды активов. Функции страхования в общем виде представлены в таблице 1.1.1.

Наряду с перечисленными функциями, важной функцией страхового фонда является то, что он создает фонд накопления денежного капитала, состоящий из сбережений населения и организаций. В послевоенные годы страховые компании занимают видное место в обеспечении роста промышленного производства. Поэтому нам представляется, что следует выделить еще одну функцию страхования на уровне всего народного хозяйства - это функция инвестиционная.

## Инвестиционная стратегия страховой компании

Под инвестиционной стратегией мы понимаем систему долгосрочных целей инвестиционной деятельности страховой компании и выбора рациональных путей обеспечения прогнозируемых результатов от инвестирования.

В мировой практике существуют различные стратегии инвестирования. Так Л.Д. Гитман и М.Д. Джонк в своей книге «Основы инвестирования» выделяют следующие: стратегия долгосрочного владения, стратегия получения высоких доходов на инвестированный капитал, стратегия долгосрочного роста качества инвестиций, агрессивное управление акциями, а также стратегия спекуляции.

Стратегия долгосрочного владения - одна из основных и более всех консервативна. Ее цель состоит в размещении денежных средств в надежные инвестиционные инструменты (безопасность основной суммы инвестируемого капитала является жизненной необходимостью) и отслеживании их роста в течение длительного периода. Высококачественные акции, предлагающие привлекательный текущий доход и/или прирост капитала, отбираются и сохраняются во владении длительное время, возможно 15-20 лет. Обычно инвесторы выбирают несколько хороших акций и затем вкладывают в них свой капитал в установленном порядке на продолжительный период. Большая часть доход возвращается к ним и реинвестируется в покупку дополнительных акций.

Стратегия получения высокого дохода на капитал. Акции, обеспечивающие качество дохода, представляют собой популярный инвестиционный инструмент в рамках данной стратегии. Благодаря высокой текущей доходности по большом) числу доходных акций ряд инвесторов следуют этой стратегии просто для того, чтобы иметь высокие (и относительно надежные) прибыли на инвестированный ими капитал.

Стратегия долгосрочного роста качества инвестиций. Данная стратегия менее консервативна, чем обе рассмотренные выше, в том смысле, что она ориентирована на прирост капитала как основной источник прибыли. В рамках данной стратегии осуществляется довольно большое количество сделок, хотя основная их часть заключается по акциям растущих компаний, предлагающих заманчивые перспективы роста и шанс значительного увеличения стоимости. Однако в отличие от первой стратегии, инвестор ищет большей отдачи с помощью заключения большего количества сделок и принятия на себя более высокого систематического риска.

Агрессивное управление портфелем акций. Агрессивный стиль управления капиталом также основан на принципе использования качественных акций, но только с разницей в цели, которая в данном случае сводится к выявлению акций с привлекательными нормами доходности, осуществляемому с помощью полностью управляемого портфеля инвестиций. Иначе говоря, данная инвестиционная стратегия предполагает энергичные действия инвестора по купле-продаже различных акций, что позволяет ему добиваться высокой доходности как на основе текущего дохода, так и на базе прироста капитала. Данный подход в некоторой степени близок к стратегии долгосрочного повышения качества инвестиций, однако он предполагает существенное увеличение интенсивности и частоты операций и, как правило, снижение инвестиционного горизонта.

Стратегия спекуляции. Стратегия спекуляции является наименее консервативным вариантом, особенно в экстремальных проявлениях. Единственная инвестиционная задача сводится к прирост} капитала, и если она достижима в течение двух недель - задача выполнена. Инвесторы уделяют большее внимание спекулятивным выпускам обыкновенных акций.

Вследствие того, что стратегия несет в себе большой риск, многие финансовые инвестиции заканчиваются с небольшой прибылью. Другими словами, чистый результат будет состоять в огромной норме прибыли, соразмерной с имевшимся риском. На основе приведенных типах инвестиционных стратегий, нами составлена таблица (2.1.1.) классификации инвестиционного портфеля предприятия, где основным классификационным признаком является инвестиционная стратегия организации.

Каждая страховая компания в зависимости от вида деятельности, текущего финансового состояния формирует свою собственную инвестиционную стратегию. Однако, по нашему мнению, общим правилом для всех страховых компаний является то, что страховая компания должна быть осторожным инвестором.

Так компании страхования жизни могут придерживаться стратегии долгосрочного владения. Но это представляется проблематичным в условиях нестабильного рынка.

## Задачи управления инвестиционным портфелем страховой компании

Инвестиционный портфель страховой компании, несмотря на разнообразие его составляющих, является целостным объектом управления.

Тип и структура инвестиционного портфеля в существенной степени зависят от инвестиционной стратегии страховой компании. Основной целью формирования инвестиционного портфеля является обеспечение реализации инвестиционной стратегии страховщика путем отбора наиболее эффективных и безопасных инвестиционных инструментов.

Инвестиционный портфель страховой компании формируется с учетом законодательных ограничений, которые накладываются на размещение страховых резервов. Структура управления инвестиционным портфелем страховой компании рассмотрена в предыдущей главе. Основным регулятором управления в ней выступает инвестиционная стратегия. В процессе реализации инвестиционной стратегии при управлении инвестиционным портфелем страховой компании решаются следующие задачи:

-обеспечение высоких темпов экономического развития страховой компании за счет эффективной инвестиционной деятельности;

-обеспечение максимизации прибыли на вложенный капитал. При наличии нескольких инвестиционных проектов выбирается из них наиболее прибыльный, обеспечивающий при этом приемлемый уровень риска; -обеспечение минимизации инвестиционных рисков страховщика. При неблагоприятных условиях они могут вызвать не только потерю инвестиционного дохода, но и привести к нарушению проведения страховой деятельности. Это объясняется тем, что большая часть инвестированного капитала у страховой компании - это привлеченный капитал, сформированный за счет страховых резервов;

-обеспечение финансовой устойчивости и платежеспособности страховой компании в процессе осуществления инвестиционной деятельности. Инвестиционная деятельность связана с отвлечением финансовых ресурсов из оборота страховой компании, что может привести к снижению платежеспособности по текущим страховым выплатам. Большинство инвестиционных проектов в страховой компании осуществляется за счет привлеченных средств. Поэтому менеджер страховой компании должен заранее прогнозировать, какое влияние они окажут на финансовую устойчивость и платежеспособность организации;

- ускорение реализации инвестиционных проектов. Ускорение реализации инвестиционных проектов способствует экономическому развитию страховой компании в целом, и способствует снижению инвестиционных рисков страховой компании.

Сформулированные задачи управления инвестиционным портфелем страховой компании тесно взаимосвязаны. Так, обеспечения высоких темпов развития предприятия можно достигнуть за счет подбора высокодоходных проектов и ускорения их реализации. В свою очередь максимизация прибыли (доход) от инвестиций, как правило, сопровождается ростом инвестиционных рисков, что требует их оптимизации. Минимизация инвестиционных рисков является важнейшим условием обеспечения финансовой устойчивости и платежеспособности предприятия в процессе осуществления инвестиционной деятельности.