

Л. КЛАПКІВ, Ю. КЛАПКІВ, В. СВІРСЬКИЙ

# ФІНАНСОВІ РИЗИКИ В ДІЯЛЬНОСТІ СТРАХОВИХ КОМПАНІЙ

теоретичні засади, сучасні реалії та прагматизм управління

МОНОГРАФІЯ

*Сучасне  
страхування*

Івано-Франківськ – 2020

Л. КЛАПКІВ, Ю. КЛАПКІВ, В. СВІРСЬКИЙ

# **ФІНАНСОВІ РИЗИКИ В ДІЯЛЬНОСТІ СТРАХОВИХ КОМПАНІЙ**

---

**теоретичні засади, сучасні реалії та прагматизм управління**

МОНОГРАФІЯ

Івано-Франківськ – 2020

L. KLAPKIV, Y. KLAPKIV, V. SVIRSKIY

# **FINANCIAL RISKS OF INSURANCE COMPANIES ACTIVITY**

---

**theoretical foundations, modern realities and pragmatism of  
management**

THE MONOGRAPH

Ivano-Frankivsk – 2020

L. KLAPKIV, J. KLAPKIV, V. SVIRSKIY

# **RYZYZKO FINANSOWE W DZIAŁALNOŚCI ZAKŁADÓW UBEZPIECZEŃ**

---

**teoretyczne podstawy, realia współczesne i pragmatyzm  
zarządzania**

MONOGRAFIA

Iwano-Frankowsk – 2020

ББК 65.826  
УДК 368.03  
К 47

*Рекомендовано до друку науковою радою  
Інституту післядипломної освіти та бізнесу, м. Київ  
(Протокол №3 від 8 листопада 2019 року)*

**Рецензенти:**

**Осадець С. С.** – доктор економічних наук, професор, заслужений працівник Київського національного економічного університету імені Вадима Гетьмана.

**Пуцетейло П. Р.** – доктор економічних наук, професор, професор кафедри обліку та економіко-правового забезпечення агропромислового бізнесу Тернопільського національного економічного університету.

**Тринчук В. В.** – кандидат економічних наук, доцент, головний редактор журналу «Insurance Markets and Companies».

**Клапків Л. М., Клапків Ю. М., Свірський В. С.**

К 47 Фінансові ризики в діяльності страхових компаній: теоретичні засади, сучасні реалії та прагматизм управління: монографія.  
Івано-Франківськ: Видавець Кушнір Г. М., 2020. 171 с.

ISBN 978-966-2343-79-3

ББК 65.826  
УДК 368.03

Монографія присвячена вивченню фінансових ризиків в діяльності страхових компаній. Розглянуто організаційно-методологічні та правові засади управління фінансовими ризиками страхового бізнесу. Досліджено сучасні реалії прояву фінансових ризиків в діяльності страхових компаній та управління ними. Встановлено вплив технологічних інновацій на розвиток виникнення ризиків в діяльності страховиків. Проаналізовано формування оптимальної системи протидії фінансовим ризикам в діяльності страхових компаній.

Призначено для викладачів, аспірантів і студентів вищих навчальних закладів, працівників страхових інших фінансових установ, усіх, хто прагне поглибити знання з теорії та практики управління фінансовими ризиками страхових компаній.

ISBN 978-966-2343-79-3

© Клапків Л. М., 2020  
© Клапків Ю. М., 2020  
© Свірський В. С., 2020  
© Видавець Кушнір Г. М., 2020

## ЗМІСТ

---

<b>ПЕРЕДМОВА</b> .....	7
<b>Розділ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ В ДІЯЛЬНОСТІ СТРАХОВИХ КОМПАНІЙ</b> .....	9
1.1. Характеристика ризиків в діяльності страхових компаній.....	10
1.2. Теоретична концептуалізація фінансових ризиків та їх особливості у страхових компаній.....	34
<b>Розділ 2. СУЧАСНІ РЕАЛІЇ ПРОЯВУ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ В ДІЯЛЬНОСТІ СТРАХОВИХ КОМПАНІЙ ТА УПРАВЛІННЯ НИМИ</b> .....	52
2.1. Організаційно-методологічні та правові засади управління фінансовими ризиками під час функціонування страховиків .....	53
2.2. Розвиток сучасних методів управління фінансовими ризиками в діяльності страховиків .....	68
2.3. Технологічні інновації в діяльності страхових компаній та їх вплив на управління ризиками .....	86
<b>РОЗДІЛ 3. ФОРМУВАННЯ ОПТИМАЛЬНОЇ СИСТЕМИ ПРОТИДІЇ ФІНАНСОВИМ РИЗИКАМ В ДІЯЛЬНОСТІ СТРАХОВИХ КОМПАНІЙ</b> .....	98
3.1. Перспективи розвитку стрес-тестування як інструменту оцінки впливу негативних ситуацій на діяльність страховиків .....	99
3.2. Розробка механізму трансферу фінансових ризиків під час надання страхових послуг .....	115

3.3. Удосконалення підходу до формування капіталу із врахуванням показників фінансових ризиків .....	133
<b>ПІСЛЯМОВА</b> .....	149
<b>ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ</b> .....	153

## ПЕРЕДМОВА

---

Сучасні умови функціонування підприємницьких структур в Україні характеризуються значним ступенем невизначеності. Це пояснюється наявністю низки економічних ризиків, які безпосередньо впливають на фінансові результати суб'єктів підприємництва. Ведення господарської діяльності неминуче пов'язане із настанням непередбачених ризикових подій, а відтак й отриманням фінансових втрат.

Сучасне ринкове середовище, що постійно змінюється в результаті дії різноманітних зовнішніх та внутрішніх чинників, вносить у діяльність страхових компаній елементи невизначеності, розширюючи спектр потенційно можливих ризикових ситуацій.

Чільне місце в загальній сукупності ризиків, притаманних діяльності страхових компаній України, займають фінансові. Вони виникають при здійсненні фінансових операцій, а отже, впливають на кінцевий результат їх діяльності. В економічній літературі недостатньо ґрунтовних комплексних досліджень щодо проблеми власних фінансових ризиків компанії, які виникають на кожному етапі ведення страхової справи. Це зумовлює обмеженість знань про можливості управління несприятливими явищами в діяльності страховиків. Тому важливого практичного значення набули питання визначення сутності та класифікації, комплексного аналізу фінансових ризиків з метою вибору оптимальної комбінації напрямів, методів та інструментів управління ними.

Метою пропонованої монографії є розробка теоретико-методологічних і прикладних засад формування, впливу фінансових ризиків у діяльності страхових компаній та удосконалення підходів до управління цими ризиками як інструменту підвищення фінансової стійкості страховиків.

У першому розділі монографії розкрито розкрито теоретичні засади діяльності страховиків як середовища виникнення ризиків, проаналізовано та узагальнено сутність фінансових ризиків, склад та причини виникнення.

Другий розділ присвячено дослідженню організаційних та правових основ управління фінансовими ризиками в процесі



функціонування страхової компанії, ідентифікації впливу технологічних інновацій на діяльність страхових компаній та виникнення кібер-ризиків. Проаналізовано розвиток сучасних методів управління фінансовими ризиками в діяльності страховиків.

У третьому розділі досліджено розроблено та запропоновано методологічні засади стрес-тестування страховиків, обґрунтовано доцільність трансферу фінансових ризиків, які виникають під час надання страхових послуг, виходячи із позитивного зарубіжного досвіду і можливостей вітчизняного фінансового ринку, аргументовано підхід до формування капіталу на основі показника ризику.

Практичне значення одержаних результатів дослідження<sup>\*</sup> полягає у можливості їх використання державними органами та установами, об'єднаннями страхових організацій, страховими компаніями.

Колектив авторів<sup>\*\*</sup> висловлює глибоку вдячність рецензентам докторам економічних наук, професорам Осадцю Семену Степановичу, Пуцентейлу Петру Романовичу та кандидату економічних наук, доценту Тринчуку Віктору Вікторовичу за висловлені слушні зауваження та професійні поради.

Маємо надію, що дослідження буде корисне для науковців, викладачів, аспірантів і студентів вищих навчальних закладів, працівників й фахівців страхових організацій, усіх, хто прагне поглибити знання з теорії та практики страхування.

---

\* Дослідження проведено за сприяння Інституту післядипломної освіти та бізнесу (м. Київ), Київського національного торгово-економічного університету, Тернопільського національного економічного університету, Університету Марії Кюрі-Скłodовської (Uniwersytet Marii Curie-Skłodowskiej w Lublinie) та Лодзького університету (Uniwersytet Łódzki).

\*\* Авторами дослідження є кандидат економічних наук (PhD) Клапків Любов Михайлівна (§ 1.1, 2.1, 2.2, 3.1, 3.2, 3.3, післямова), кандидат економічних наук (PhD), доцент Клапків Юрій Михайлович (§ 1.2), кандидат економічних наук (PhD), доцент Свірський Володимир Степанович (передмова, §2.3).

# РОЗДІЛ 1

---

## **ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ В ДІЯЛЬНОСТІ СТРАХОВИХ КОМПАНІЙ**

## **1.1. Характеристика ризиків в діяльності страхових компаній**

Ризик – невід’ємний елемент людської екзистенції, а генезис страхової справи відображає еволюцію змісту, ролі та ставлення до цього поняття у суспільстві. В страховій теорії ключовими термінами виступають ризик та небезпека. Перший є узагальнюючим поняттям, а небезпека, під якою розуміють причини або джерела втрат, є елементом ризику, що впливає на його розмір та ймовірність. В контексті управління компанією, помітною є взаємозамінність на практиці термінів «ризик» та «непевність». Ризик визначається як кумуляція ймовірностей непевних подій, які можуть позитивно або негативно впливати на діяльність. Непевність стосується самої події, у випадку якої ймовірність невідома. Беручи до уваги традиційне розуміння цього поняття, ризик пов’язаний із ситуацією, в якій подія може здійснитися, а ймовірність цього факту можна оцінити на основі розкладу ймовірностей подібних минулих ситуацій або аналізу існуючих умов середовища.

Поняття ризику є надзвичайно багатогранним. Не існує єдиного його визначення. Природа ризиків неоднорідна і неоднозначна. Відтак, це унеможливорює єдність трактування. Тим не менш, яке б важке та об’ємне це поняття не було, є ряд його пояснень серед дослідників багатьох країн, в тому числі наукового плану, що представляють ризик відповідного до сфери, яка цікавить дослідника. Ризик, є предметом вивчення в працях із таких сфер, як економіка, право, страхування, фінанси, математика та статистика [68]. Відмінні дефініції виявляють його «особливості» і неоднозначні характеристики. Варіативність та багатоаспектність досліджень безперечно утруднює, а не полегшує розуміння дефініції ризику. У фаховій літературі, що стосується ризиків, зазвичай дослідження починають із перекладу, а саме із мовного пояснення, використовуючи словник української мови. Подальше дослідження носить розширений характер на основі пробабілістичних та економічних аспектів.

У повсякденному житті, неодноразово використовується термін "ризик" і "невизначеність" часто підмінюючи їх значення, особливо, прирівнюючи ці два поняття. «Невизначеність», найчастіше розуміють, як відсутність впевненості, безпеки,

коливання, почуття того, тобто носить суб'єктивний характер, залишаються у сфері емоцій. На думку Вольф-Рудігер Гейльмана, це слово є звульгаризованою формою латинського терміну “Resecum”, яке в перекладі означає “небезпеку” або “скалу”. Такого ж підходу притримується і російський вчений В. Р. Ідельсон, який вважає, що слово “ризик” має португальське походження і спочатку означало стрімку скалу [68, с. 37]. Одним із перших поширених видів старування було морське старування, де однією із найбільших загроз було зіткнення з прибережною скалою. Важливо, що також у старогрецькій мові, термін “ризик” співзвучний з терміном “корінь” рослини, що, виступаючи над поверхнею землі, може стати непередбаченою і небезпечною перепорою на шляху перехожого. Гносеологію терміну “ризик” у багатьох європейських країнах Вольф-Рудігер Гейльман інтерпретує відчуттям небезпеки як спільною складовою даного поняття.

Етимологія поняття “ризик” – це не лише лінгвістичне пояснення його первісного, істинного походження, а й історія його розвитку і формування як економічного поняття. На необхідність історичного погляду на поняття ризику, поєднання його логічного начала з історичним, наводить, висновок І. Т. Балабанова, на думку якого, “ризик”, як історична категорія, виник на нижчому ступені цивілізації – тоді, коли у людини тільки появилось почуття страху перед смертю [5, с. 37]. Водночас, на відміну від поняття “ризик”, “страх” немає підстав розглядати як економічну категорію, адже страх є лише виявом внутрішнього душевного стану людини перед небезпекою.

Предметом нашого розгляду є ризик як категорія економічна, який розуміється як випадок який суб'єкт господарювання не в стані передбачити та запобігти, і який може вплинути на зменшення прибутків. Британська наукова школа підкреслює можливість побічних ефектів реалізації ризику та негативні наслідки, як для життя і здоров'я людини, так і для її майна, нерухомості та навколишнього середовища [170].

Ризик, з точки зору права, означає можливість виникнення шкоди, яка обтяжує постраждалу особу, незалежно від її провини, оскільки договір або законодавство не накладає обов'язку покриття цієї шкоди на інші особи, тобто оскільки постраждалий суб'єкт не

уклав відповідного договору, що зобов'язує інших осіб до компенсації.

Дуже важливим аспектом пов'язаним із дефініцією визначення ризику є методологія підходу до суті даного питання. Можна виділити два основні підходи до дефініції ризику. Перший підхід, який характерний для економічної думки, розглядає ризик в якості причини реальних подій, факти або соціально-економічних явищ. Водночас, слід виділити протилежний підхід, який використовує страхування, але вважається незавершеним, і, таким чином, менш репрезентативним. Він охоплює ризик як стан зовнішнього світу окресленого подіями, які є результатом реалізації різних небезпек [200].

Ризик розглядається переважно через наслідки його реалізації (особливо в сфері нерухомості та сільського господарства), як випадок катастрофічного характеру. Цей підхід відображає в основному підхід до ризику як причини подій, що реалізуються в реальності, і які, за фактом їх реальної появи є доказом того, що ризик існує. Також можна звернутися до підходу, характерного для страхового права, адже реалізація катастроф – це також стан зовнішнього світу, що є наслідком (результатом) реалізації небезпеки, таких, як загроза повені, урагану чи землетрусу. Світовий досвід, сформований в основному в результаті практики перестраховиків Swiss Re і Munich Re, демонструє, що перший підхід більш оптимальний до катастрофічних ризиків, водночас щодо катастроф можливим є застосування другого підходу, оскільки обґрунтованим і сенсовним є розмежування поняття катастрофи і катастрофічного ризику. Водночас, перестрахові товариства у своїй діяльності стараються не робити різниці між цими термінами, принаймні в спосіб, що б істотно вплинув на хід і аналіз перестраховуваних ними ризиків. Відмінності у дефініціях стосуються проблематики, чи дана небезпека вже виступила як факт, що можна підтвердити, чи становить потенційну загрозу, описану через потенційну імовірність. Отже, є відмінності внаслідок інтерпретації ризику через предмет страхування, зроблених на основі цих двох підходів.

З теоретичної точки зору представлені підходи не виключаються та ймовірно лише спільне їх вивчення і аналіз дозволять створення всеохоплюючої теорії страхування. Поки що

більш акцептованим і повсюдно застосовуваним в страхуванні є економічний підхід, який трактує ризик як процес і розглядає його через аналіз складових частин та компонентів.

Вважається, що перші спроби визначення поняття «ризик» здійснив Віллет А. в своїй праці «Економічна теорія ризику і страхування» 1901 року. Він стверджував, що ризик є чимось об'єктивним, пов'язаним з суб'єктивною непевністю, або інакше – об'єктивним корелятом суб'єктивної непевності [215, с. 5 – 6]. Однак з огляду на багатозначність поняття непевності, таке визначення є надто обширним і не задовольняє смислові потреби дослідження. Англійський економіст Найт Ф. запевняв, що в господарській практиці домінують неповторні події, до яких неможливо застосувати міри ймовірності, тобто так звані невизначені (неточні) події. Події, потенційне існування яких можна виміряти за допомогою теорії ймовірності та статистики – це ризик [93, с. 225]. З цього випливає, що ризик є особливою формою непевності, яку можна виразити через арифметичні числа. Автори книги «Управління ризиком і страхування» визначають ризик як «потенційну змінність випадковостей» і вказують, що «... ризик є у всьому, де діє людина. Якщо ж так, наслідки дій не можуть бути передбачені і тому відчуваємо непевність» [215, с. 28 – 29]. Як бачимо, існує тісний зв'язок між цими поняттями, проте ризик є об'єктивним і може бути вимірним. Втрати, на які наражає страховика його оточення або прийняті рішення, визначають масштаби ризику. Непевність – антонім певності або ж браку сумнівів. При такому підході, це стан роздуму, що спричиняє сумніви в здатності до передбачення наслідків дії. Непевність характеризується тим, що розподіл ймовірності невідомий. Згідно з таким визначенням, страхові компанії мали б діяти в умовах невизначеності, а не ризику. Хоча у фінансовій практиці зазвичай не роблять різниці між цими поняттями [173, с. 159]. Можна стверджувати, що непевність має інформативний вимір, а її причина – бар'єр доступу до інформації або недостовірність отриманих даних.

Часто в теорії фінансів ризик розуміється як можливість виникнення неочікуваної ситуації: вигідної або невигідної. Варто відзначити, що в літературі існує декілька підходів до трактування ризику в діяльності суб'єктів господарювання. Перший з них

стосується визначення ризику в площині рішень, прийнятих для досягнення визначених цілей (непевність, пов'язана із результатами певних рішень). В основі наступного підходу лежить інформаційний характер причин виникнення ризику (внаслідок неповної або неточної інформації приймаються рішення, які не є оптимальними з точки зору поставленої цілі). Відповідно до третього підходу, характеризуються базові прояви ризику в діяльності компанії (непевність щодо ймовірності розподілу майбутніх доходів). Іноді зустрічаються визначення, за якими ризик ототожнюється із пробаблiстичними (базованими на теорії ймовірності) або статистичними мірами (стандартне відхилення грошового потоку).

На нашу думку, в основі ризику лежить можливість від'ємного відхилення отриманого результату діяльності від очікуваного. Такий підхід видається виправданим з точки зору управління фінансами страхової компанії. Кожне прийняте рішення може принести і фінансові втрати, і доходи. Проте ключовий вплив на виконання страховиками свого призначення в суспільстві створюють саме втрати. Можливість трактується тут як вартість ймовірного виникнення певної події, яка спричинить від'ємне відхилення результату від очікуваного.

Подальші дослідження зосередимо навколо саме страхової теорії ризику, яка являє особливий розділ науки, що займається точним дослідженням та аналізом ризику для визначення області інтересів, і предмету страхування. Ефективний аналіз страхового ризику на сьогодні уже не можливий без поділу ризиків запропонованого А. Г. Мовбрай (A. G. Mowbray) [190], який опираючись на критерії консеквенції ризику виокремив чистий та спекулятивний ризик. Відмінність між ними у тому, що наслідком прояву чистого ризику є лише збитки, а при реалізації спекулятивного ризику можуть мати місце як збитки, так і вигода. Деякі автори вважають, що спекулятивним ризикам здебільшого властиве штучне, антропогенне походження [212].

Поширення ризиків на управлінську діяльність, на сферу прийняття економічних рішень сприяє масовому використанню поділу ризиків на чисті та спекулятивні, тобто такі, які з однаковою імовірністю можуть призвести до негативного або позитивного результату. Відповідно, ризики, котрі виходять з

природи буття, виробництва, є чистими, а ті, що виникають у процесі прийняття суб'єктами виробничих, економічних рішень з надією на отримання прибутку – ризики рішень. Перші з них є іманентними категоріями виробництва, а другі – мають спекулятивний характер [212].

Ця класифікація має важливе значення для страхової справи. На її підставі приймаються на страхування лише чисті ризики за надзвичайним винятком випадків, результат яких може створювати шанси додаткового прибутку (наприклад страхування атрибутів кінозірок і спортсменів, які гарантують артистичні чи спортивні можливості, забезпечуючи їх власникам отримання зиску). Чисті ризики вважаються більш вимірювальними, легше передбачуваними, аніж спекулятивні, тому можна з більшим успіхом застосовувати до них закон великих чисел. Вони піддаються розрахункам статистичними методами з великою правдоподібністю.

Завдяки цій класифікації можна також розрізнити складові компоненти ризику залежно від того, чи даний випадок є прикладом чистого ризику чи спекулятивного. Можна прийняти, що чистий ризик складається із загрози, небезпеки і потенційні джерела втрат, а спекулятивні компоненти ризику з небезпеки і потенційних джерел втрати або вигоди. Водночас, загрози створюють шанс понесення втрат або спричиняють, що їх рівень буде високий. Чинники ризику – це відповідники загроз в спекулятивному ризику, тобто умови, що мають вплив на правдоподібність понесення втрат або досягнення зиску і/або на їх розмір. Небезпекою, натомість, визначається причина або джерело втрат, хоча і в термінології запропонованій вище причини і джерела втрат узяті як два своєрідні поняття: небезпека як причина втрат і також джерела збитків як потенційні джерела втрат (або зиску в спекулятивному ризику), позначаючи конкретні предмети і ситуації, які стосуються втрати чи виграшу. У зв'язку з цим ризик розраховується як ймовірність інциденту, нещасного випадку або травм [211].

Власне бачення ризику, та пов'язане із ним визначень опубліковано Комісією з термінології страхування США, яке під ризиком розуміє застраховану особу або об'єкт, тобто ризик функціонує як визначення комплексу об'єктів або осіб, які в



результаті одного нещасного випадку можуть піддатися знищенню або пошкодженню [18].

Ризик, на відміну від невизначеності – як було вже раніше пояснено – є явищем вимірювальним та носить об'єктивний характер. Для оцінки його розмірів доречним є застосування наступного підходу: якщо вона визначена за допомогою набору можливих випадків, на які наразив визначений суб'єкт, і кожному із цих випадків призначається ймовірність виникнення і квота, то збір цих квот, разом із функцією правдоподібності, визначену на цей набір називається ризик [198].

Поняття небезпеки у страхуванні зустрічається вельми часто, особливо при визначенні ризику. Небезпека разом із поняттям ризику визнається в страховій теорії, як чинники що впливають (фактори) на величину і ймовірність ризику. Оскільки перший чинник – це причина або джерело втрат, то небезпека – це комплекс умов і обставин, в яких даний ризик реалізовується. У варіанті катастрофічних ризиків, що є специфічними ризиками, важко говорити про позитивні наслідки їх реалізації – ефект завжди негативний для людей, їх майна та навколишнього середовища, інфраструктури. Вони, власне, і є кращим прикладом чистого ризику, виокремленого раніше на основі наслідків реалізації невизначених подій.

З упевненістю можна сказати, що в сучасному суспільстві небезпека виникнення шкоди стосується різних суб'єктів і осіб, а її наслідки – як у фінансовому аспекті, але також і у нефінансовому (таких як життя, здоров'я, працездатність) – можуть бути дуже шкідливі. Кожна людська і господарська одиниця повинна рахуватися з виникненням ризиків, яких не буде здатна передбачити чи протидіяти. Наслідки ризику по своїй суті – це втрати, оцінені у фінансовому аспекті, а також "особові" збитки, пов'язані з людиною – її життям, здоров'ям та працездатністю, що практично не визнаються у фінансовому відношенні. Вирізняють, три широко використовувані категорії потенційних втрат [215]:

- матеріальний збиток (втрата матеріальних активів, фінансових і нематеріальних);

- шкода на підставі цивільної відповідальності що є результатом юридично підкріплених зобов'язань;

– втрати людських ресурсів (втрата "людського капіталу", що складається з фізичних тілесних ушкоджень або смерті людини).

На цій основі можна виділити фінансові та нефінансові ризики як події, які викликають конкретний збиток. Ця класифікація відображає розподіл страхового бізнесу на страхування життя і ризикове страхування, певна аналогія використовується і в ЄС - Розділ I «Життя» (Life) і Розділ «не – Життя» (Non – Life). Близьким їй відповідником, а також безпосереднім обґрунтуванням поділу на два види страхування є класифікація ризику, виконана на підставі характеру предмета страхування. Вона дозволяє вирізнити особові ризики (напр. ризик хвороби, каліцтва, втрати здоров'я) та ризиків втрати майна (напр. ризик пожежі, повені, крадіжки, дорожньо-транспортної пригоди).

Для висвітлення цього питання корисними можуть бути класифікації, представлені в подальшій черговості, включаючи розподіл ризику у зв'язку з невизначеністю у всіх аспектах, а також факту появи, терміну та наслідків, а також тільки одиничність чи кумуляція (наприклад, невизначеність щодо наслідків - відомі прогнози погоди, щодо повені або урагану і приблизний час їх виникнення, але важко передбачити масштаби нанесеного збитку).

З урахуванням часу, як фактору що впливає на виникнення ризику, відзначається статичний ризик, який виступає незалежно від часу і технічно-цивілізаційного чи економічного прогресу, а також динамічний ризик, факт реалізації якого зумовлений вище переліченими змінами із плином часу. Можна відзначити, що як правило, статичні ризики є чистими, отже, їх реалізація призводить до виникнення втрат, а брак реалізації не дає позитивного ефекту за винятком відсутності збитку. Водночас, динамічний ризик – це спекулятивний ризик, адже впродовж цивілізаційних, технічних та економічних перемін можливі як прибутки, так і збитки.

Наступна класифікація ризиків опирається на декількох критеріях і являє собою доволі загальний їх поділ на фундаментальні та партикулярні ризики в залежності від того, чи їх реалізація і негативні наслідки відчутні поодинокому суб'єкту, особі, чи впливають на більшу групу людей або ціле суспільство.

Отже, ведення якої-небудь діяльності людини (цивілізаційної чи господарської) завжди пов'язане з наявністю ризику, при цьому відмінними є лише його інтенсивність та величина залежності від реалізованого проекту. Так, ще в 2002 р. М. С. Клапків, визначив сучасне індустріальне суспільство, як суспільство управління ризиком [188; 200].

Серед вітчизняних науковців існують різні погляди на ризик. Так, Внукова Н. та Смоляк В. визначають ризик підприємства як явище, що виникає на підприємстві і характеризується рівнем можливої загрози для його діяльності. Ґрунтуючись на положеннях Господарського кодексу України, вони компонують поняття «ризик» та «діяльність підприємства».

Робота страхової компанії істотно відрізняється від інших видів підприємництва. Згідно з законом «Про страхування», предметом їх безпосередньої діяльності може бути лише страхування, перестрахування і фінансові операції, пов'язані з формуванням, розміщенням страхових резервів та їх управлінням. Зокрема компанії, які здійснюють страхування життя, мають можливість надавати кредити клієнтам, які уклали договори убезпечення. З огляду на широку гамму операцій, які здійснюють сучасні страхові компанії, більшість науковців виділяють три основні види діяльності:

- операційну;
- інвестиційну;
- фінансову.

Основною особливістю діяльності страхової організації є невизначеність в термінах виконання своїх фінансових зобов'язань. Страховик повинен здійснити належну виплату або відшкодування після настання страхової події, що носить ймовірнісний характер. Тому властивими для цього виду діяльності є вірогідність і випадковість настання події. Суть фінансової діяльності страховика вбачається у випуску і купівлі акцій, виплаті дивідендів акціонерам, погашенні заборгованостей та фінансуванні діяльності за рахунок позик, а інвестиційної – у вкладенні коштів у фінансові інструменти.

На наш погляд, видовий поділ діяльності страховика може варіювати залежно від потреб логіки викладу думки. Проте для ясності і узгодженості із законодавством вважаємо, що базовими є

страхова, перестрахова та фінансова діяльність (в тому числі інвестиційна).

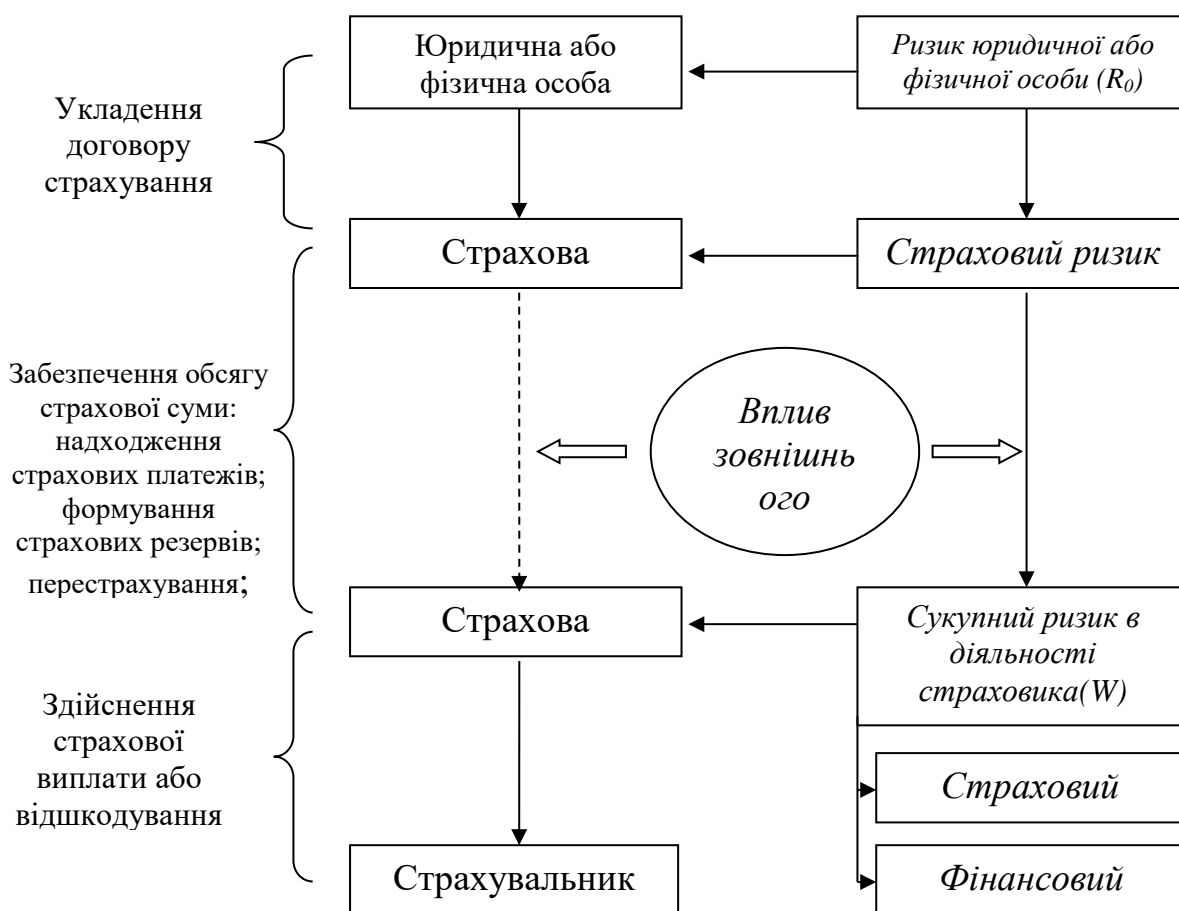
Ризик є чинником, що надає змісту роботі страхової компанії. З однієї сторони, він є предметом такої діяльності, а з другої – функціонування компанії також пов'язане із певним ризиком. Тобто вірогідне настання збитків, що викликані неефективною страховою діяльністю, як на етапі, що передує укладанню договору страхування, так і під час перестраховування та формування страхових резервів [4, с. 25]. Тому ми погоджуємось із поглядом польських дослідників, які стверджують, що у страховій справі можна виділити три основні поняття: страховий ризик; ризик страхувальника; ризик страховика [202, с. 72].

Такого ж погляду дотримується російський науковець Кирилова Н. і виокремлює власні ризики компанії, які, в свою чергу, складають дві групи. Перші – безпосередньо пов'язані із діяльністю в якості суб'єкта страхового підприємництва та учасника ринкових відносин. Друга група – прийняті – ризики страхувальників, що пов'язані з ймовірністю настання страхового випадку [46, с. 21]. Як зазначається, існує безпосередній зв'язок між ризиками, що приймаються компанією (страховими), і тими, що властиві веденню страхової справи [142, с. 129].

Страховий ризик стосується предмету страхування. На основі укладеного договору страхування відбувається трансфер частини чи цілого ризику від клієнта до страховика, який приймає його на себе взамін на визначену ціну. З такої позиції ризик трактується як негативне явище. Ризик страхувальника виникає з характеру самого договору страхування. Страхувальник, як одна із сторін угоди, може зазнати недотримання умов контрагентом, тобто страховиком. Такий ризик приймається як негативний, оскільки суперечить інтересам клієнта і може обернутися виключно втратами. Особливого значення це набуває при здійсненні довгострокового страхування життя, тому що угода пов'язує із страховою компанією на роки і впливає на майбутній добробут клієнта або його родини.

Ризик страховика пов'язаний із функціонуванням компанії як учасника фінансового та страхового ринку зокрема. Ведення страхової справи зумовлює появу різних видів ризиків: специфічних та таких, що характерні будь-якому суб'єкту

господарювання. З огляду на це, ризик розглядається з нейтральної позиції, оскільки в процесі можуть виникати або позитивні, або негативні відхилення дійсних результатів від очікуваних.



**Рис. 1.1. Схема виникнення фінансового ризику під час прийняття та обслуговування страхового ризику**

Джерело: розроблено авторами

Як видно із рисунку 1.1, страхувальник передає компанії ризик для управління. Відзначається, що обслуговування прийнятих ризиків спрямоване, по-перше, на створення гарантій надання якісної страхової послуги, а, по-друге, на мінімізацію власних збитків при настанні страхового випадку [107, с. 17]. Таким чином приймаюча сторона, тобто страховик, за час обслуговування такого договору накопичує поверх прийнятого ще й фінансові ризики. Останні є похідними, оскільки витікають із взаємодії із першоджерелом – страховим ризиком. Виникаючи, фінансові ризики перетворюються в окрему складову, тому що характер їх дії і впливу може не залежати від страхового ризику.

Основною рушійною силою, яка визначає траєкторію руху фінансових ризиків є часова вартість грошей. Попри те, що кошти,

вдало вкладені сьогодні і в майбутньому повинні забезпечити дохід, за певний часовий відрізок вони можуть втратити вартість. З огляду на це, суб'єкти господарювання віддають перевагу наявним грошам, а не очікуваним, оскільки вони мають найвищу ліквідність. Тому базовим у теорії часової вартості є твердження, що гроші сьогодні мають вищу вартість, ніж за певний період.

Припустимо, що вартість страхового ризику ( $R_0$ ), який передається від страхувальника становить ( $N$ ) грошових одиниць. Договір страхування діє на визначений період часу, протягом якого страховик повинен накопичити кошти. Це відбувається завдяки формуванню страхових резервів та їх інвестуванню в різні дохідні напрямки економіки. Під час таких операцій проявляються зовнішні елементи середовища в якому функціонує страховик ( $X'$ ). Вони можуть затримувати або знижувати висхідну траєкторію руху вартості даних коштів. Окремі зовнішні елементи акумулюють сферу фінансових ризиків.

В такій ситуації, страховик зазнає труднощів в разі виникнення потреби здійснити відшкодування або виплату. Зазначимо, що для компанії це є потенційні вихідні грошові потоки. Вартість фінансових ризиків, які реалізуються становить ( $F$ ) грошових одиниць. В результаті, страхова компанія змушена управляти двома видами ризиків: прийнятим та новоутвореним. Тобто, загальна вартість ризику ( $W$ ), який утворився під час обслуговування окремого договору становить ( $N+F$ ). Це означає, що для здійснення страхового відшкодування або виплати вона повинна володіти певною сумою коштів, які будуть рівними або більшими вартості:

$$K_{\min} \geq \sum (N + i) + F \quad (1.1)$$

де  $K_{\min}$  – мінімальний капітал, який є рекомендованим для компанії;  
 $i$  – кошти, одержані від вкладення нетто-премії;  
 $F$  – вартість фінансових ризиків, які реалізуються.

В основу ризиків страхових компаній покладається співвідношення між активами і зобов'язаннями [3, с. 39]. З іншої точки зору, увага акцентується на активах, тому ризик страховика трактується як ймовірність зміни їх якості і зниження вартості, що тягне за собою послаблення фінансової стійкості компанії, негативні зміни її якісного стану або ж припинення

функціонування на ринку [46, с. 21]. На нашу думку, такий підхід є обґрунтованим з позиції забезпечення ключової мети – стійкої роботи компанії та зниження доходів.

Як стверджує Чернова Г., існує невизначена можливість недостатності ресурсів страхової організації для виконання нею фінансових зобов'язань, в першу чергу страхових. В залежності від причин прояву, серед них виокремлюють технічний, інвестиційний і нетехнічний тип [153, с. 39]. Такий підхід викладений також у європейському законодавстві. Причиною технічних ризиків визначаються страхові операції, для інвестиційних ризиків – інвестиційна діяльність та для нетехнічних – діяльність страховика як суб'єкта господарювання. Схожий видовий поділ зустрічається в праці німецьких фахівців. Вони пропонують поділяти чинники ризиків на три групи: андерайтинговий, інвестиційний і нетехнічний. Андерайтинговий чинник фокусується на природі страхового ризику, який компанія приймає через укладення страхового договору [191, с. 63].

Існування різноманітних трактувань поняття ризику страхової компанії обумовлене часовими та просторовими відмінностями умов функціонування. Крім того, істотну роль відіграє обраний контекст, в межах якого формується розуміння. На нашу думку, ризик страхової компанії доцільно розглядати в значенні власного, який виникає під час ведення справи.

Виважена класифікація ризиків дозволяє ліпше розпізнати різні явища, що виникають під час діяльності страхової компанії, застосувати відповідні методи їх обчислення, і в наступному, прийняти правильні рішення з метою їх скорочення до визначеного рівня. Основною метою розподілу та групування ризиків є використання та спрощення процесу управління. Можливими є різні класифікаційні підходи залежно від критеріїв поділу, так, Юлдашев Р. та Цветкова Л. за основу приймають рішення суб'єктів страхування [159, с. 64]. За іншою позицією, ризики залежать від тісноти зв'язку із страховою діяльністю [148, с. 160 – 161]. Ризики, пов'язані із страховою діяльністю витікають із специфіки послуг, що надають компанії. На основі цього відокремлюються ті, що приймаються договором страхування та виникають в результаті його обслуговування. Остання група охоплює ризики андерайтингу, неефективного перестрахування,

управління страховим портфелем та інвестування коштів резервів. Решта охоплюють ризики, незалежні від об'єкта управління та такі, що виникають із внутрішнього середовища і піддаються впливу страховика.

Загальний ризик, пов'язаний з діяльністю страхової компанії поділяється на системний та специфічний [192, с. 4 – 7]. Критерієм поділу є чинники, що спричиняють його виникнення. Такий підхід був запропонований Кулпом К. і має істотне значення з точки зору управління. Системний ризик (зовнішній) неконтрольований суб'єктом, на якого спрямована дія, оскільки виникає із зовнішніх причин. Він детермінований силами природи, а також соціально-економічними умовами. До їх впливу страхова компанія є вразливою, оскільки не має практичних можливостей регулювання більшості із них. В межах систематичного виокремлюють ризики відсоткової ставки, цін акцій, валютного курсу, купівельної спроможності. Специфічний (внутрішній) – базується на сферах діяльності компанії і, на відміну від систематичного ризику, контролюється. Ризикоформуючі фактори можуть охоплювати як діяльність в цілому, так і торкатися окремих операцій, що в наш час має найбільше розповсюдження [20, с. 119]. До найважливіших джерел такого типу належать сфери управління фінансами компанії (ліквідністю, платоспроможністю), операційної та маркетингової діяльності, конкурентних позицій.

Відповідно до іншого підходу, в основу класифікації покладено залежність між ризиками і доходами страхової компанії, тому виділяють фінансові (піддаються кількісній оцінці) і нефінансові (не піддаються такій оцінці) [75, с. 4]. На нашу думку, таке трактування забезпечує виокремлення кількісних та якісних характеристик ризиків. Дійсно, можна чітко розподілити ризики за можливістю їх обчислення при їх появі і прямому впливі на показники страховика. Наприклад, погіршення репутації компанії є нефінансовим ризиком, проте він проявляється у зниженні кількості клієнтів, недовірі зі сторони партнерів, що в загальному відображається на зростанні витрат і зменшенні надходжень.

Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг (Нацкомфінпослуг) рекомендує страховикам під час проведення стрес-тестів брати до уваги



фактори, що спричиняють виникнення страхового, ринкового, кредитного, операційного, групового, системного та ризику ліквідності [116]. Особливістю даного позиціонування є виділення в окрему когорту загроз взаємного негативного впливу учасників фінансової групи (хоча це може бути джерелом позитивних змін). На нашу думку, зміст, вкладений в поняття системного ризику, не відповідає логічному трактуванню як небезпеки від взаємозв'язку. Виведення його походження із неплатоспроможності контрагентів значно звужує поняття.

Страхові компанії, що функціонують на американському ринку, використовують класифікацію, запропоновану товариством актуаріїв. Ними виділено чотири класи ризиків, на які наражається компанія [197, с. 14]:

– Ризик активів, що охоплює можливість зміни ринкових цін активів страховика.

– Ціновий ризик, пов'язаний з негативними змінами чинників, що впливають на розмір страхового тарифу.

– Ризик невідповідності структури балансу, джерелом якого є різний вплив змін відсоткових ставок і рівня інфляції на вартість активів і пасивів.

– Інші ризики, які неможливо передбачити і тому складно ними управляти, але вони впливають на діяльність страховика.

Певною альтернативою даним підходам є класифікація, представлена в праці Сандомера А. та Бабеля Д., де подано наступні складові ризику страховика [207, с. 47]:

1) актуарний ризик – пов'язаний з негативними відхиленнями наявного рівня смертності і нещасних випадків в порівнянні до прийнятого на етапі обчислення тарифу. В результаті, надходжень страхових платежів може бути недостатньо для покриття виплат та відшкодування;

2) ринковий – полягає у зміні вартості активів і пасивів, що спричинений змінами економічних чинників, таких як розмір відсоткової ставки, інфляція, курс валют. Для компаній, які займаються страхуванням життя цей ризик найбільш істотний, оскільки доходи від довгострокового інвестування є основним джерелом майбутніх виплат;

3) кредитний – пов'язаний з недотриманням умов контракту іншою стороною;

4) ліквідності – полягає у тому, що в результаті неочікуваних подій фактичні видатки страховика можуть бути вищі від очікуваних. У випадку браку ліквідних активів така ситуація може призвести до неплатоспроможного стану;

5) операційний – охоплює невідповідності у функціонуванні систем: інформаційних, управління, продажу, відшкодування, а також помилки працівників, шахрайство та інше;

6) правовий – виникає із змін нормативно-правових актів, а також рішень суду, які в результаті можуть призвести до зниження вартості страхової компанії.

Вартою уваги є також класифікація ризиків, запропонована робочою групою Міжнародного товариства актуаріїв, яка є подібною до програми Базель II для банківських установ. На увагу заслуговує той факт, що її покладено в основу нового проекту системи платоспроможності страхових компаній Європейського Союзу Платоспроможність II. Ризики тут поділено на шість груп: страховий, кредитний, ринковий, ліквідності, операційний ризик втрат [178, с. 29].

На нашу думку, обидва підходи охоплюють ті самі види ризиків, на які наражається страхова компанія під час функціонування на ринку. Можна проте окреслити деяку істотну різницю. З точки зору актуаріїв, деякі види ризиків розглядаються окремо, в аспекті впливу на показники фінансової звітності страховика, тому дана класифікація має фрагментарний характер. Проте в ній відсутній комплексний підхід до процесу управління ризиками. Перевагою цієї класифікації є те, що вона акцентує увагу на впливі окремих ризиків на вартість страхової компанії. Тому, на наш погляд, вона є більш еластичною. Водночас із подальшою інтеграцією фінансових і страхових ринків можна сподіватися на поетапну уніфікацію систем класифікації ризиків.

Самойловський А. пропонує розглядати загрози, які виникають незалежно від технічного ризику, що виникає із договору страхування. Таким чином формується «роза ризиків», в межах якої відзначено зовнішні ризики (пов'язані з правовими подіями, економічними кризами чи політичними аспектами); ризики андеррайтингу, які виникають на основі неадекватних тарифів, недооцінених зобов'язань чи незбалансованого портфеля договорів; ризики перестрахування, які обумовлені труднощами

при розміщенні ризику в компанії, надмірною залежністю від перестраховиків; інвестиційні та кредитні ризики (пов'язані із рухом на ринку цінних паперів, із позабалансовими зобов'язаннями та невдалим стратегічним рішенням) [129, с. 68].

З точки зору управління, варто виділити саме характерні для даного виду діяльності ризики. Зважаючи на специфіку роботи страхової компанії і її особливості, визначимо наступні групи:

1. Ризики, пов'язані із формуванням резервів та перестрахованням:

– ризик нетто-ставки – полягає у встановленні ставки-нетто на заниженому або завищеному рівні по відношенню до страхового ризику;

– ризик операційних витрат – надбавки до нетто-ставки, яка може виявитися заниженою або завищеною у порівнянні із фактичними витратами страхової компанії на ведення справи;

– ризик калькуляції резервів – полягає у недостатності або надлишку сформованих сум математичних чи технічних резервів, створених для покриття поточних та майбутніх зобов'язань;

– ризик перестраховання, який охоплює умови перестрахової угоди та визначення власної частки утримання;

2. Ризики, пов'язані із фінансовою діяльністю. До цієї групи належить:

– ризик неплатоспроможності – полягає на тому, що страхова компанія може втратити у довгостроковому періоді здатність до регулювання своїх зобов'язань,

– ризик фінансової ліквідності – виступає в ситуаціях, коли швидка реалізація активів для покриття зобов'язань є неможливою або вимагає понесення додаткових витрат,

– ризик заборгованості – виникає з несприятливої структури капіталу страховика;

– ризик резервів, пов'язаний з адекватністю величини резервів для забезпечення фінансової безпеки;

3. Ризик інвестиційної діяльності – стосується управління активами і охоплює ризик відсоткової ставки, ризик зміни цін акцій та кредитний ризик.

4. Інші, пов'язані з операційною діяльністю, охоплюють різні ризики, які супроводжують функціонування всіх суб'єктів

господарювання, зокрема: операційні, регуляційні, політичні та конкурентні.

Варто відзначити, що створити універсальну і вичерпну класифікацію всіх видів ризиків, які можуть проявитися під час функціонування страховика дуже складно. Кожна страхова компанія підлягає дії ризиків різної сили, тому характеристика повинна відповідати їх індивідуальним потребам в сфері управління. Крім того, паралельно процесам глобалізації фінансових ринків, а також з подальшим розвитком страхової індустрії (в тому числі, застосуванні інноваційних каналів продажу) виникають нові види ризиків, пов'язані з функціонуванням страхових компаній.

Серед вітчизняних фахівців страхової справи зустрічаємо розширений погляд на ризики страховика, в межах якого виділяють групи страхових, операційних, стратегічних, фінансових, інвестиційних та ризиків форс-мажорних обставин [43, с. 79]. Заслужує уваги виділення в окрему групу стратегічних ризиків, які полягають у недосягненні компанією місії, цілей і завдань стратегічного плану у разі її неспроможності пристосуватися до швидких змін конкурентного середовища. Проте, на наш погляд, їх можна долучити до групи операційних ризиків в якості підгрупи. Ризики форс-мажорних обставин недоцільно виділяти в окремий розряд, оскільки це позначає часовий характер прояву будь-якої із вказаних груп.

Цікавою є схема, представлена вітчизняним практиком Гриценко А., яка на нашу думку, дає чітке відображення ризиків з позиції напрямів діяльності страховика. При цьому, від клієнта передаються ризики за укладеними договорами страхування, тому автор виділяє їх відповідно до джерел, з яких надходять загрози [27, с. 41]. Разом з тим, наслідки реалізації цих ризиків представлено як види. Наприклад, ділова репутація страховика може погіршитись внаслідок якихось несприятливих обставин, натомість несумлінний контрагент є джерелом виникнення ризику за умови невиконання ним зобов'язань.

Аналізуючи ризики, що виникають при функціонуванні страхової компанії, варто взяти до уваги чинники, тобто явища та події, які їх генерують. На стан страхової компанії, її місце на ринку, а в окремих випадках і банкрутство мають вплив усі

чинники, тому їх рекомендується розглядати комплексно. При наданні фінансових послуг важливим джерелом ризиків є плинність часу, з огляду на те, що рішення приймаються не в статичному оточенні, а в динамічному середовищі, яке підлягає постійним змінам.

Внутрішні чинники впливають безпосередньо на ризик функціонування страхової компанії і беруть свій початок з таких сфер: формування технічних резервів і перестрахової діяльності, ведення фінансової діяльності, управління резервами та структури капіталу, компетенції працівників, функціонування системи інформатизації, стратегії акціонерів та маркетингової політики.

Джерелами ризику, пов'язаного із страховою і перестраховою діяльністю є: ідентифікація та оцінка страхового ризику; видовий розподіл у страховому портфелі та оцінка його фінансової рівноваги; прийняття на обслуговування ризиків і застосування відповідної техніки страхування; розрахунок страхової ставки (нетто, брутто); рішення щодо перестраховування і власної частки утримання прийнятих ризиків; процес виплати або відшкодування.

Джерелами ризику, пов'язаного із фінансовою діяльністю і управлінням резервами є: співвідношення між власним та залученим капіталом; планування отриманих внесків та прогнозування ймовірних виплат і відшкодувань; інвестиційна політика; моніторинг платоспроможності; оцінка збитковості та рентабельності страхових послуг.

Існування різноманітних факторів обумовлює виникнення ризиків, які відрізняються між собою за природою виникнення, характером та середовищем прояву. Вони перебувають у тісному зв'язку та взаємозалежності, що вимагає вироблення індивідуального підходу до кожного з них. Особливу увагу, на нашу думку, доцільно приділити операційним, фінансовим, страховим ризикам [61, с. 84].

Окремі дослідження дають змогу стверджувати, що операційний ризик – це можливість втрат, які виникають внаслідок недоліків та помилок під час здійснення внутрішніх процесів персоналом, неефективності процедур внутрішнього контролю, обману та несанкціонованих дій працівників чи сторонніх осіб, а також помилок в комп'ютерних і телекомунікаційних системах [158, с. 440]. До причин його появи пропонується також

зараховувати вплив зовнішніх подій [162, с. 120]. Проте, на нашу думку, це є джерелом і інших ризиків, тому недоцільно його обмежувати лише операційним. Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг має власний підхід до тлумачення операційних ризиків страховика. Відповідно до нього, визначаються такі фактори [116]: шахрайські дії, які можуть вплинути на фінансовий стан чи операційну ситуацію компанії; технологічні ризики, наприклад, пов'язані з системами апаратного чи програмного забезпечення; ризики репутації: вплив ушкодження бренду на зменшення частини потенційних страховиків в андеррайтинговому портфелі чи інше; маркетингові та дистриб'юторські ризики, що можуть очікувати страховика (залежність від бізнесу посередників); можливість політичного втручання: обмеження руху коштів у кризовій ситуації, зміни законодавства (щодо оподаткування), тощо; вплив правових ризиків, наприклад, накладення штрафних санкцій або ризик того, що текст страхового договору може бути інтерпретовано ширше, ніж задумано.

Серед основних джерел виникнення операційних ризиків варто відзначити такі: по-перше, зміну умов функціонування компанії внаслідок нововведень у нормативно-правовій базі (наприклад, зростання страхового тарифу через зміни у системі оподаткування); по-друге, недостатність або недостовірність інформації щодо якості послуг контрагентів, що перешкоджає оптимізації їх вибору або умов угоди з ним; по-третє, недотримання комерційних таємниць страхової компанії, їх розголошення.

Безпека інформації є важливим фактором стійкості страхової компанії. В цьому напрямку можуть виникати технологічні загрози, що проявляються у втраті, розголошенні чи пошкодженні важливої інформації страховика [166, с. 47]. Крім того, причини такої ситуації можуть бути, на нашу думку, пов'язані:

- 1) із шантажем або корупцією, в результаті чого оприлюднюється істотна для компанії інформація;
- 2) неавторизованим доступом до інформації в результаті відсутності або недостатнього контролю доступу;
- 3) відсутністю логічного плану дій (аварійних процедур), завданням якого є повернення страхової компанії у нормальний

режим роботи, а також окреслення шляху функціонування компанії в період «оздоровлення»;

4) втратою інформації в результаті використання застарілих інформаційних носіїв;

5) порушенням вимог органів регулювання (зокрема закону про охорону особистих даних) у результаті обробки інформації.

Інформаційні технології відіграють важливу роль в діяльності страхової компанії, оскільки пришвидшують процеси, пов'язані зі страхуванням, інвестиційною чи операційною діяльністю. Вони сприяють обслуговуванню процесів встановлення страхових тарифів, продаж полісів страхування, зарахування внесків, інвестування коштів, відшкодування збитків, обігу документів, обслуговування бухгалтерських операцій. Несправність інформаційних систем, їх неякісне обслуговування чи застосування можуть бути причинами реалізації операційного ризику.

Слід підкреслити важливість збереження позитивної репутації страхової компанії. Нездатність представлення як надійного ділового партнера проявляється, в час жорсткої і високої конкуренції, у втраті потенційних клієнтів і прибутків. На відміну від європейського ринку страхових послуг, який можна назвати «цивілізованим», у вітчизняній практиці є факти навмисного розповсюдження неправдивої інформації. Особливої ваги це набуває з огляду на те, що діяльність страховика базується на залученні чужих коштів, тому довіра є дуже важливою.

Деякі фахівці пропонують групу операційних ризиків включати до фінансових. Це обґрунтовується тим, що в діяльності страхової компанії операційні ризики мають місце при невиконанні службових обов'язків персоналом компанії [13, с. 38]. Такий підхід є виправданим, якщо за основу поділу прийняти фінансові наслідки реалізації ризиків. На нашу думку, працівники страхової компанії є джерелом виникнення операційних ризиків, оскільки їх пошук, залучення і подальша робота створюють як доходи, так і неочікувані витрати в окремих випадках. У разі неефективної системи підбору кадрів, розподілу функцій та обов'язків між працівниками, їх матеріального і кар'єрного просування, компанії може бракувати кваліфікованих працівників, крім того їй буде притаманна велика плинність кадрів. У

специфічній діяльності страховиків є процеси, які особливо чутливі до браку компетентних працівників: андерайтинг, актуарні розрахунки, продаж полісів і відшкодування збитків [216, с. 361]. За таких умов зменшується не лише ефективність роботи персоналу, а й прибутковість.

Операційні ризики мають місце при веденні бухгалтерського обліку та плануванні. Це може проявлятися у шахрайстві зі сторони відповідальних осіб (наприклад, веденням «подвійної бухгалтерії») і втратою репутації у випадку виявлення такого факту; неретельній організації обліку, неправдивих або неточних записах; помилковій оцінці активів і пасивів, спричиненій неврахуванням коливань валютного курсу; використанні неправильних відсотків амортизаційних відрахувань; порушенні вимог до подання (або оприлюднення) звітності; невчасному або недостовірно складеному фінансовому плані; розбіжностях короткострокових планів із стратегією страхової компанії; недобросовісному або помилковому аналізі фінансової звітності зовнішніми аудиторами.

Важливий вплив на діяльність страхових компаній і їх стійке положення на ринку фінансових послуг обумовлюють зміни у законодавстві. Страховики не завжди можуть в короткий термін пристосувати свої показники до нових вимог. У результаті виникають несприятливі обставини у вигляді втрати репутації внаслідок «програних» судових справ; неповного пристосування внутрішніх правил до нових вимог нормативно-правових актів (їх помилкове трактування юристами, невчасне виконання); браку адекватних і ефективних механізмів контролю, відповідних внутрішніх процедур або їх недотриманні; фінансових і правових санкціях; недотримання службових або комерційних таємниць. Крім того, при умові швидшого пристосування до змін законодавства іншими компаніями, страховик втрачає конкурентні переваги.

Під час створення і розвитку продукту страхова компанія наражається на операційні ризики через те, що можливо не буде досягнуто запланованої рентабельності нових продуктів. Серед причин цього виділяють недовість маркетингових та інформаційних матеріалів, зміни умов ведення діяльності, зумовлені нововведеннями у правовому регулюванні [189, с. 17].



Зазначимо, що на цьому етапі важливого значення набуває страховий ризик, на якому ґрунтується будь-який страховий продукт. Закон «Про страхування» дає наступне пояснення: «Страховий ризик – певна подія, на випадок якої проводиться страхування і яка має ознаки ймовірності та випадковості настання» [121]. Натомість у рекомендації Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг щодо загальних підходів до застосування страховиками стрес-тестів дано інше трактування. З точки зору ризик-менеджменту компанії, страховий ризик стосується прийняття неадекватної стратегії андерайтингу (наприклад, несприятливе об'єднання чи вибір ризиків), несистематизованого впровадження прийнятої стратегії або настання неочікуваних збитків, навіть якщо стратегія є відповідною і впроваджується належним чином. Тому виділяють ризики андерайтингу, катастроф, та погіршення технічних резервів [116]. Таким чином, страховий ризик розповсюджується на такі сфери діяльності як селекцію ризиків, тобто рішення про прийняття на страхування, обчислення тарифів, оцінку збитків, передачу у перестраховання.

Як вказує Нікуліна Н., страхова компанія наражається на загрози в структурі страхового портфеля, що передбачає концентрацію одного із видів страхової послуги (продукту) [95, с. 52]. Така ситуація виникає при незбалансованому портфелі, в результаті чого може відбутися зниження рівня доходів, незадовільне виконання зобов'язань компанією під час виникнення страхових подій. Висока кон'юнктура ринку диктує необхідність скорочувати термін існування вже сформованого страхового портфеля. Чим триваліший період, протягом якого не переглядається страховий портфель, тим вища його вартість підлягає коливанням внаслідок змін макроекономічних показників. Рівень ризику у такому портфелі переважно залежить від [40, с. 108]:

– розрахунку страхових тарифів (компанія, що реалізовує рентабельні страхові продукти, потребує меншої кумуляції капіталу, ніж компанія, що здійснює продаж менш прибуткових страхових продуктів);

- умов страхування (існування різноманітних додаткових опцій: додаткового покриття, гарантій, інвестиційного доходу, тощо);

- агресивної інвестиційної політики (зокрема вкладення коштів у високодохідні активи), яка також потребує наявності більшого капіталу;

- підходу до перестраховування та хеджування, за допомогою яких зменшується рівень ризиків;

- стратегії диверсифікації ризиків у страховому портфелі, яка, вважається, має найбільший вплив на необхідний розмір капіталу.

Внаслідок інверсії виробничого циклу у страховій справі, ціна послуги встановлюється раніше, ніж формується її реальна собівартість, тому завжди існує технічний ризик [86, с. 26]. Він полягає в тому, що видатки в розрахунковому періоді можуть перевищити доходи, в результаті чого страхові операції виявляться збитковими. Однією з основних причин матеріалізації такого ризику є помилки при розрахунку базового тарифу [118, с. 45]. З огляду на це, найбільш складним завданням страховика є підтримання відповідності тарифної політики прогнозованим тенденціям динаміки ризику [2161, с. 51]. Чернова Г. вказує, що ризики, прийняті на страхування, повинні відповідати вимогам однорідності, масовості і кількісної оцінки. Якщо ж вони не є такими, тоді компанія може постати перед потребою залучення власних коштів для сплати страхового відшкодування [153, с. 129]. Крім того, ймовірнісний принцип виникнення страхових випадків зберігає ризик випадковостей. Внаслідок цього страховій компанії необхідно значно більший капітал, ніж попередньо оцінене математичне очікування сукупних збитків (формула 1.1). Тому додаткові фінансові ресурси необхідні навіть при максимально точно оціненому математичному очікуванні сукупних збитків [132, с. 48].

Оскільки страхові резерви є гарантією фінансової стійкості і платоспроможності компанії, важливо виокремити загрозливі аспекти цієї сфери. На етапі створення резервів виникає ряд ризиків, які пов'язані, по-перше, із невідповідним рівнем та неврахуванням у розрахунок резервів усіх прийнятих компанією страхових ризиків, по-друге із неповнотою статистичних даних

попередніх періодів про ймовірності виникнення збитків або показників смертності. Політика мінімізації резервів зменшує здатність страховиків до виконання прийнятих на себе зобов'язань, що в результаті може призвести до ситуації, в якій вони не будуть в стані виплатити належні суми відшкодувань. Заниження рівня резервів є особливо небезпечними у випадку довгострокового страхування життя, де страхові внески надходять протягом багатьох років, а виплати здійснюються значними сумами.

Перестраховування займає чільне місце в системі забезпечення фінансової стабільності страхових компаній, тому ризик неефективного перестраховування є одним із найвагоміших. Він може призвести до банкрутства страховика, який співпрацює із одним або декількома перестраховиками при збігу крупних виплат, якщо вони виявляться фінансово ненадійними [148, с. 238]. З іншої сторони, ризик виникає при утриманні страховою компанією занадто великої частини страхового відшкодування на власному утриманні, тому збалансована перестрахова політика дозволяє відповідати за своїми зобов'язаннями.

## **1.2. Теоретична концептуалізація фінансових ризиків в діяльності страхових компаній**

Фінансовий ризик є характерною рисою ринкової економіки і вимагає від страхових компаній запровадження ефективних механізмів зниження впливу негативних факторів. Більшість сучасних іноземних страховиків приділяє значну увагу питанням його виявлення, оцінки й управління, в той час як вітчизняні – не часто займаються вирішенням проблеми створення ефективних методів управління ризиками, які впливають на процес господарської діяльності. Як зазначає Бланк І., фінансові ризики представляють собою результат вибору менеджерами або власниками альтернативного фінансового рішення, спрямованого на досягнення очікуваного цільового результату фінансової діяльності при ймовірності понесення фінансових втрат в силу невизначеності умов його реалізації [10, с. 20]. Він пов'язує його із структурою капіталу, сплатою відсотків за кредит, розрахунками та дюрацією. Російський науковець Шарова Т. також встановлює

залежність між фінансовими ризиками і прийняттям загальних фінансових рішень, проте підкреслює, що такий підхід є неповним, оскільки дає широке трактування. З іншої сторони, він пов'язується із фінансовим «леверіджом», тобто співвідношенням боргу і привілейованих акцій до акціонерного капіталу, який компанія використовує для фінансування активів [154, с. 21].

Варто відзначити багатогранність підходів до трактування фінансового ризику і водночас їх недовершеність у фінансовій науці. Відповідно до першого з них, даний ризик характеризується як ймовірність або випадковість. Такої позиції дотримується Матвійчук А., проте характеризує фінансовий ризик як можливість та вважає його найбільш небезпечним. Грунтуючись на ймовірнісному характері і рівні фінансових втрат, виділяються наступні групи: ризики стихійних явищ, інші аналогічні «форс-мажорні ризики», ризики несвоєчасного здійснення розрахунково-касових операцій, інвестиційний, інфляційний, валютний, кредитний, податковий, неплатоспроможності, депозитний, процентний ризики та ризик порушення рівноваги фінансового розвитку підприємства [88, с. 31 – 33].

Пропонується також розширене тлумачення, яке охоплює не лише ризики, а й процеси, в межах яких вони реалізуються: отримання, цільового використання, розрахунків, зберігання або накопичення грошових коштів юридичних, фізичних осіб [100, с. 98]. Такий підхід передбачає страхування як механізм відшкодування заподіяних зазнаних збитків, додаткових фінансових втрат та втрачених доходів. Це, на нашу думку, значно звужує перелік інструментів управління втратами, звівши їх до одного. Крім того, дане трактування відображає інтереси будь-якої особи, а не лише суб'єкта господарювання, тому воно більшою мірою дає змогу розглянути призначення страхування.

Вітчизняними науковцями вказується на актуальність питання визначення ризиків, які супроводжують рух саме грошових потоків страхової компанії [150, с. 107]. На нашу думку, принципово важливо відзначити об'єкт ризику як грошовий потік від операцій. Адже будь-яка фінансова операція приймає своє матеріалізоване вираження у грошовому потоці і може бути представлена як сукупність руху даних ресурсів в різних проміжках часу. Ймовірнісний характер руху коштів є

найважливішою особливістю грошового обігу, пов'язаного із наданням страхового захисту [41, с. 34]. При здійсненні інвестиційної діяльності виникає невизначеність щодо грошових потоків, яка пов'язана із ймовірністю їх недоотримання у запланованому розмірі, оскільки страховик не знає точно чи вкладені кошти принесуть запланований дохід, чи проект буде успішним. Під час цього існує ймовірність настання непередбачуваних ситуацій. Тому, базуючись на такому поясненні, фінансові ризики можна визначити як ймовірнісну зміну грошового потоку при проведенні фінансових операцій внаслідок невиконання зобов'язань по операціях.

Дискусійним є питання середовища появи фінансових ризиків. Окремі фахівці прирівнюють їх до ризиків у фінансовій сфері функціонування суб'єкта господарювання, оскільки можливість втрати ресурсів, недоотримання доходів або появи додаткових витрат може виникати під час здійснення будь-якого різновиду діяльності [143, с. 16]. Відзначається, що більшість ризиків пов'язані із фінансами, тому відносяться до фінансових. Проте ризик у фінансовій сфері є значно ширшим поняттям, ніж ризик фінансової діяльності. При цьому, перше пов'язується із втратами грошових коштів та ймовірністю невиконання зобов'язань перед інвесторами та кредиторами.

Окремі дослідники приймають за основу сферу діяльності, в якій має місце ризик, тому вважають, що фінансові ризики можуть виникати при здійсненні фінансових операцій або фінансового підприємництва. Як зазначається, кінцевий результат таких операцій невідомий та пов'язаний із невиконанням фірмою своїх зобов'язань [136, с. 194]. Варто зауважити, що суб'єкт господарювання здійснює фінансові операції із запланованим, очікуваним результатом, тому він діє в умовах непевності. Таке визначення дає неповне уявлення про сутність ризику та його джерела. З точки зору авторів монографії [146, с. 56], фінансовий ризик виникає при здійсненні підприємством фінансової діяльності та зростає із розширенням та диверсифікацією цієї діяльності, із намірами менеджерів підвищити рівень її доходності та з освоєнням нових фінансових технологій і інструментів.

Подібна позиція обґрунтовується, виходячи із того, що в фінансовому підприємстві в ролі товару виступає валюта, цінні

папери та грошові засоби, а ризики виникають у зв'язку з рухом фінансових потоків. Трактуючи таким шляхом ризики, їх поділяють на ті, що пов'язані із купівельною спроможністю грошей, і ті, що пов'язані з вкладенням капіталу (інвестиційні ризики) [145, с. 23]. Виникає питання до останнього типу, оскільки таке визначення охоплює дуже велику кількість факторів, серед яких є політичний, правовий та інші.

Перелічені ризики Таран О. відносить до внутрішніх ризиків, що взаємозалежні з фінансовою сферою діяльності підприємства. Дана класифікація носить комплексний характер, достатньо зручна для використання в процесі аналізу можливостей зниження, оскільки не просто окреслює ризики, а класифікує їх з огляду на ймовірність виникнення грошових втрат.

Серед вітчизняних дослідників можна зустріти й інші підходи. Так, наприклад, Камінський А. визначає фінансовий ризик як економічну категорію, що відображає невизначеність, конфліктність, багатокритеріальність, нечіткість у фінансових відносинах та включає особливості сприйняття вказаних характеристик зацікавленими суб'єктами цих відносин [45, с. 48]. Ключовими його ознаками визначається відхилення фінансових результатів від очікуваних та наявні чи потенційні збитки фінансових ресурсів. Таким чином, в основу трактування покладено невизначеність у фінансових відносинах та суб'єктивний погляд зі сторони господарюючого суб'єкта.

Близьким за змістом є визначення Бабенко В., в якому акцентується увага на середовищі виникнення ризику: відносинах щодо створення, розподілу, перерозподілу та споживання доданої вартості та частини національного багатства [4, с. 43]. Проте варто зауважити, по-перше, суб'єкт господарювання діє не лише в умовах об'єктивно існуючої конфліктності, адже саме він приймає рішення, тому ризик може бути обумовлений і суб'єктивними чинниками. По-друге, дане трактування може відповідати й іншим видам ризиків, оскільки не визначає характерної особливості саме фінансових ризиків і зорієнтована на державний масштаб.

Цікавими є напрацювання російських науковців щодо трактуванню фінансового ризику. Однієї із характерних ознак у підходах окремих авторів є визначення фінансових втрат або негативних економічних наслідків. Так, наприклад, існування

цього ризику обумовлюється ймовірністю втрат ресурсів, тобто грошових засобів [126, с. 269]. Варто визначити, що в макроекономічній площині вірогідність нанесення збитку фінансовій системі держави покладається в межі допустимих порогових значень [20, с. 39]. На нашу думку, це є істотною ознакою, яка притаманна саме даному виду ризику, оскільки безпосередньо відображається на обсягу коштів, якими володіє страхова компанія. Проте зазначимо, що крім втрат, може бути також недоотримання належної суми, якщо наприклад контрагент не виконує в повному обсязі свої фінансові зобов'язання. Науковцями виокремлюються такі характерні особливості фінансового ризику [130, с. 274]:

1) змінність у часі, тобто варіація в часі під впливом змін зовнішніх і внутрішніх факторів функціонування суб'єкта господарювання;

2) об'єктивність оцінки – у зв'язку із об'єктивною природою виникнення фінансового ризику як економічного явища, існує можливість його вимірювання і кількісного вираження. Варто зазначити, що оцінка має і суб'єктивний характер, оскільки обумовлена різним рівнем достовірності інформації, якою керуються при прийнятті рішень, професійним досвідом та кваліфікацією фінансових менеджерів [135, с. 22];

3) несприятливість наслідків – у випадку економічної діяльності, вона характеризується і вимірюється рівнем можливих фінансових втрат, що призводять не лише до зниження дохідності капіталу, а й до банкрутства;

4) вірогідність прояву – ризикова фінансова подія може реалізуватися або ж не реалізуватися в процесі ведення діяльності суб'єктом господарювання;

5) економічна природа, тобто ризик проявляється лише в сфері економічної діяльності організації і пов'язаний із формуванням прибутків, доходів і капіталу, а також із нейтралізацією втрат по фінансових операціях.

Деякі фахівці в основу визначення фінансового ризику покладають економічні відносини, що виникають між страховою компанією та іншими партнерами (банками, кредитно-фінансовими установами). Паралельно із цим, в діяльності компанії виділяють два види ризиків: страхові, які охоплюють

обсяг відповідальності за договором страхування та нестрахові, які стосуються фінансової та інвестиційної діяльності [160, с. 122]. Проте в цьому контексті фінансовий ризик представляється як складова страхового ризику страховика як підприємця. Найбільша небезпека, що виникає в сфері таких відношень із фінансовими інституціями, полягає в залежності від кредиторів [148, с. 32]. Рівень ризику в цьому випадку визначається співвідношенням позичених коштів до власних.

Проведений аналіз економічної літератури показав, що визначення фінансових ризиків можна поділити на ознакові та узагальнюючі. Перші – фрагментарно відображають окремі сторони, елементи ризику або наслідки його реалізації. Другі – узагальнюють тлумачення таким чином, що воно не розкриває сутності саме фінансового ризику.

Виходячи з неоднозначності визначення фінансового ризику, доцільно, у світлі накопиченого теоретичного досвіду, сформулювати повнішу дефініцію. Фінансовий ризик пов'язаний із вибором певних альтернативних варіантів рішень та обчисленням ймовірності їх результату – в цьому полягає його суб'єктивна природа. Разом із тим, фінансовий ризик має і об'єктивну сторону, оскільки вона є формою кількісно-якісного вираження реально існуючої невизначеності. Аналіз визначень фінансового ризику дає можливість окреслити деякі особливості [64, с. 142-143]. Серед них суттєвим є ймовірнісний характер настання події (присутність невизначеності). Проте зазначимо, що в окремих моментах виникнення несприятливої ситуації може бути обумовлене закономірностями протікання господарських процесів у ринковій економіці, економічною кон'юнктурою; можливість прийняття одного із альтернативних варіантів рішень; неочікувані зміни грошових потоків; фінансова діяльність, використання фінансових інструментів; економічні наслідки у вигляді втрат або недоотримання коштів.

Основою виокремлення фінансових ризиків є факт, що вони охоплюють можливість виникнення тільки таких подій, які мають конкретний, грошово виражений вплив на діяльність страховика. Варто підкреслити ще одну рису: в межах визначеного поняття, до уваги беруться тільки ті події, які мають негативний вплив на діяльність компанії. У цьому сенсі саме коливання валютного



курсу є фактором ризику, а понесення втрат та зниження доходу страхової компанії – наслідок. Елементами присутності і реалізації ризику є ведення фінансової діяльності, операцій з фінансовими інструментами та економічні відносини з контрагентами. Таким чином, розглянуті основні сутнісні характеристики дозволяють сформулювати трактування фінансового ризику в діяльності страхової компанії як ймовірності понесення втрат у формі зменшення або ненадходження грошових коштів внаслідок змін умов зовнішнього середовища при здійсненні фінансових операцій, у тому числі формуванні фінансових ресурсів.

Аналіз широкого спектру факторів виникнення ризиків, які пропонує вітчизняна та зарубіжна теорія, підтверджує, що на сьогодні немає системного підходу до класифікації фінансових ризиків, що суттєво сповільнює процес практичної реалізації як окремих заходів, так і цілісної програми управління. Кожному ризику притаманний свій особливий спосіб протидії.

Під класифікацією фінансових ризиків доцільно розуміти їх розподіл на групи (класи). При застосуванні вичерпної та узагальненої класифікації, а також порівняльних мір, ефектом аналізу є цілісний образ загроз, що виникають у діяльності. Науково обґрунтований розподіл ризиків дозволяє чітко визначити місце кожного з них в загальній системі, що дає можливість ефективного застосування методів та засобів управління.

Фінансові ризики є комплексним поняттям і з метою прийняття оптимальних рішень, їх класифікують за різними ознаками. Так, прийнявши за основу фінансові потоки, виділяють наступні ризики [25, с. 8]:

- індивідуальні, що відображають рух певного одного фінансового потоку;
- сукупні – пов'язані із рухом часткової суми фінансових потоків;
- загальні, які охоплюють систему регулярних та циклічних фінансових потоків.

На нашу думку, такий розподіл має сенс, але він дає інформацію лише про обсяг потоків і не полегшує процесу управління. Натомість з позиції ефективного ризик-менеджменту, пропонується виокремлювати ризики страхування: зниження тарифів, ліквідності, платоспроможності, управління страховим

портфелем. До іншої групи належать ризики, що пов'язані із формуванням та розміщенням страхових резервів (ризик недостатності резервів, інвестиційний ризик), а також перестрахованням [106, с. 120]. Ми погоджуємось із такою позицією, оскільки вона повністю відображає ключові напрями діяльності компанії.

Для макроекономічного рівня класифікацію доцільно здійснювати відповідно до процесу, під час якого виникає невизначеність чи конфліктність у формуванні фінансових потоків, тому виділяють ризики, що виникають у процесі створення (майнові, виробничі, комерційні), розподілу, перерозподілу (ризики випадкових втрат, кредитні, податкові, інфляційні, валютні та інші), споживання доданої вартості або частини національного багатства [4, с. 44].

Виходячи із характеру таких фінансових відносин, фахівцями пропонується вирізняти об'єктивно-суб'єктивний ризик невизначеності та суб'єктивно-об'єктивний ризик конфліктності. Зазначимо, що в нашому розумінні, діяльність в умовах непевності є істотною ознакою ризику, яка є первинною у відношенні до нього. Тому такий підхід є суперечливим.

Серед інших ознак, відповідно до яких здійснюють поділ, варто виділити зміну ринкової кон'юнктури та купівельної спроможності грошей (інфляційні, дефляційні, процентні та валютні ризики) [26, с. 97], фінансові операції, на основі яких формується валютний, кредитний, інвестиційний ризики [136, с. 194]. Відзначимо розгалуженість та багатоплановість існуючих класифікації за ступенем якісного передбачення, ступенем залежності від соціально-політичних факторів, наслідками, зонами виникнення, сферою вкладення коштів та непевністю в майбутніх результатах.

Більш розширений видовий поділ подає Матвійчук А., при цьому він виділяє дві групи [88, с. 33]. Перша з них включає інвестиційний, інфляційний, валютний, кредитний, податковий, депозитний, процентний ризики, а також ризик неплатоспроможності та порушення рівноваги фінансового розвитку суб'єкта господарювання. Друга група також включає широке коло ризиків, проте ймовірність їх виникнення та масштаби можливих фінансових втрат від їх реалізації не є

настільки значимими. До них відносять «форс мажорні» події, які можуть призвести до втрати частини активів, наприклад, стихійне лихо та ризики несвоєчасного здійснення розрахунково-касових операцій, що пов'язано із неякісним обслуговуванням комерційним банком та інші.

В теорії ризику страхової організації часто зустрічається класифікація ризиків виходячи із рівня втрат на допустимий, критичний і катастрофічний. З огляду на універсальність, вона є зручною під час формування відношення до несприятливої ситуації. Юрченко Л. визначає допустимий рівень як часткову втрату прибутків від одноразового інвестування частини активів, критичний ризик як масштабну виплату страхового відшкодування за більшістю страхових договорах, а катастрофічний ризик призводить до повної втрати активів або ж до банкрутства [160, с. 123]. Такого ж підходу дотримується Орланюк-Малицкая Л., проте межі допустимого ризику, на її думку, не повинні виходити за межі валової нетто-премії за тарифний період, а критичний ризик страховика виникає за повного використання страхового фонду при збереженні власного капіталу [103, с. 45]. Дана класифікація якісно характеризує основні причини ризиків. Кожному із трьох рівнів відповідають певні кількісні параметри. У дану класифікацію Попова А. вносить ризик ймовірних втрат як зону із найнижчою ймовірністю і рівнем втрат [110, с. 26]. Натомість Таран О. розширює дану класифікацію, додаючи мінімальний та середній рівні ризику [143, с. 22]. Визначення лише рівнів ризику не дає практичної значущості для ефективного управління, тому доцільною є класифікація з огляду на взаємозв'язок цих рівнів із наслідками реалізації подій. Таким чином, на думку фахівців, мінімальний ризик може призвести до тимчасових фінансових труднощів, середній – до зниження конкурентоспроможності суб'єкта господарювання, припустимий ризик має місце при фінансовій стагнації, а наслідком критичного ризику є фінансова нестійкість.

У ході дослідження встановлено, що найбільш повною та структурно відповідною для страхової компанії є класифікація, запропонована Бланком І. [10, с. 22]. Проте у складі основних ознак, на нашу думку, слід виділити не лише страхування, а можливість управління ризиком загалом. Оскільки існують і інші

інструменти впливу на несприятливі ситуації, зокрема хеджування, перестраховування.

Найпоширеніша, за твердженням Мниха М., класифікація охоплює ризик неплатоспроможності, зниження фінансової стійкості, інвестиційний, інфляційний, процентний, валютний, депозитний, кредитний, податковий, структурний, криміногенний та інший ризики [92, с. 26]. Можна із цим погодитись, але не зрозуміло, за яким критерієм відбувається такий поділ, що значно ускладнює його практичне застосування.

На основі проведеного аналізу наукової літератури сформулюємо класифікаційну структуру фінансових ризиків в діяльності страхової компанії. З метою вдосконалення системи управління ними, доцільним видається поділ з огляду на причини і характер їх прояву.

За операціями, класифікуємо на ризик, який виникає під час:

- обслуговування страхового продукту;
- бізнес-процесів, поза обслуговуванням страхового продукту (наприклад формування статутного капіталу).

За стадіями, які відображають причинно-наслідковий зв'язок між ризиками: I стадія – ринковий, валютний, кредитний ризики; II стадія – ризик неліквідності; III стадія – ризик неплатоспроможності; IV стадія – ризик банкрутства.

Класифікація дає змогу чітко структурувати проблему і обрати ефективний механізм управління. На нашу думку, фінансові ризики, що виникають в діяльності страхової компанії охоплюють дві складові. Перша – фінансовий ризик страховика як ймовірність понесення втрат у формі зменшення або ненадходження грошових коштів внаслідок змін умов зовнішнього середовища під час формування та розподілу власних фінансових ресурсів. Друга – фінансовий ризик страхової послуги. Ми виділяємо страхову послугу в окрему нішу, тому що вона незалежно від самої компанії може бути джерелом ризику і підпадати під вплив зовнішніх економічних факторів. Тому, цей ризик доцільно трактувати як ймовірність понесення втрат у формі зменшення або ненадходження грошових коштів, спрямованих на обслуговування страхового договору, під час формування, інвестування страхових резервів, перестраховування та відшкодування (виплати) внаслідок змін умов зовнішнього

економічного середовища. Варто зазначити, що таке виокремлення є умовним, оскільки на практиці усі елементи діяльності страховика взаємопов'язані і взаємозалежні. З огляду на джерела виникнення, в межах фінансового ризику рекомендується виділити окремі його види: кредитний та ринковий (зокрема валютний).

Такий поділ має декілька переваг: охоплює найважливіші групи фінансових ризиків, що виступають під час діяльності страхової компанії; групує їх в спосіб, що дозволяє підібрати відповідні інструменти для управління кожною з виокремлених груп; дозволяє упорядкування окремих подій до однієї із них; встановити рівень втрат за допомогою карти ризиків; виявити можливість прогнозування та характер прояву в часі. Поділ ризиків з огляду на стадії дозволяє виявити ланцюгову реакцію у їх реалізації та застосувати відповідні стратегії. Однак це швидше теоретичний підхід, аніж класифікація очевидна, оскільки на практиці фінансові ризики можуть виникати на декількох стадіях. З огляду на це, особливої уваги слід приділяти першій стадії, адже в цей момент компанія є найменш вразливою та має широкі можливості для маневрування. На нашу думку, ефективно управління кредитними, валютними та ринковими ризиками є запорукою успішного існування будь-якої страхової компанії.

Кредитний ризик Шарова Т. пропонує визначати як невпевненість кредитора в тому, що боржник буде в стані і матиме наміри виконати свої зобов'язання у відповідності із строками і умовами кредитної угоди [154, с. 22]. Таким чином, автор відштовхується від причин виникнення, суб'єктивного відношення боржника до боргу і прирівнює його до ризику відмови від платежу, тобто невпевненості в тому, що контрагент погасить свої зобов'язання. Дане трактування повністю охоплює характерні елементи ризику і відображає його суть.

З іншої точки зору, в основі кредитного ризику лежить неспроможність емітента цінних паперів виплачувати проценти по них або основну суму боргу. Дане положення обмежується інвестиційними операціями і прийнятне лише з позиції вкладника. Появу такого ризику обумовлюють дві групи джерел: зовнішня та внутрішня [15, с. 45]. Перша охоплює оцінку платоспроможності, надійності контрагентів, ймовірність оголошення їх дефолту і потенційних втрат внаслідок цього. Як вказують деякі іноземні

фахівці, кредитний ризик поглиблює ефект «доміно» банкрутств страхових компаній. Його проявом є розповсюдження затримок виплат між банками і страховими компаніями [214, с. 17]. Внутрішнє джерело пов'язане з особливостями реалізованого продукту і можливими втратам по ньому внаслідок невиконання контрагентами своїх зобов'язань.

Крім традиційного ризику контрагента, компанії можуть зазнати ризику несплати страхового внеску, коли після здійснення перших платежів клієнт припиняє подальші розрахунки. Причому на цей момент компанії вже приймають відповідальність за страховими полісами і часто, в разі страхового випадку, відшкодовують збитки клієнта з урахуванням ще несплаченої премії [150, с. 108]. Таким чином, кредитний ризик, в першу чергу, пов'язаний з певною окремою операцією, зокрема присутній у гарантіях, при сек'юритизації та інших фінансових інструментах, хоча його джерелом можуть бути контрагенти або емітенти.

З позицій страхової компанії, кредитний ризик відображає ймовірність ненадходження грошових коштів, пов'язаних з певним активом або дебіторською заборгованістю (зокрема великими сумами безнадійних боргів). Основним джерелом такого ризику є співпраця з перестраховиками, або ж якщо ширше – участь страхової компанії в перестрахованні. В цьому контексті серед ключових факторів його виникнення виділяють [116]:

1) вплив фінансової неспроможності (банкрутства) одного або декількох перестраховиків на виконання зобов'язання перед страховиком. Ризик, пов'язаний з погашенням частки перестраховика в страхових технічних резервах є одним з найбільш істотних для компаній, що спеціалізуються на страхуванні майна й відповідальності [152, с. 16];

2) погіршення кредитоспроможності перестраховиків, що задіяні в програмі передачі ризику страховика, посередників чи інших контрагентів;

3) ступінь концентрації в програмах перестраховування компаній-контрагентів із певним рейтингом.

Для цесіонарія угода перестраховування може нести ризик, якщо клієнт проведе негативну селекція ризиків свого портфеля і передаватиме на перестраховування лише небезпечні, з високою ймовірністю реалізації та значною сумою відшкодування. В

ситуації, коли страхова компанія задіяна в перестрахованні, істотним при управлінні таким ризиком є правильний вибір контрагента. У цьому випадку важливо вчасно оцінити наскільки перестраховик-партнер платоспроможним на період співпраці.

Найбільш прийнятним, на наш погляд, є розгляд можливості втрат внаслідок неспроможності контрагента виконати повністю чи частково власні зобов'язання за контрактом у визначений термін. Роль часу, як вказує Волошин І., можна розглядати з двох аспектів [19, с. 152]. По-перше, із збільшення терміну погашення зобов'язання, кредитний ризик зростає внаслідок невизначеності фінансового стану контрагента в майбутньому. По-друге, вважається, що із зростанням часу існування контрагента, його фінансовий стан покращується і кредитний ризик знижується.

На нашу думку, кредитний ризик в діяльності страхової компанії полягає в ймовірності того, що невиконання зобов'язань по фінансових інструментах однією стороною призведе до появи фінансових втрат у іншої. При цьому середовищем виникнення такої небезпеки є операції, в результаті яких страховики набувають фінансові активи.

У фінансовій теорії ринковий ризик відноситься до розряду спекулятивних, оскільки може призвести як до втрат, так і до доходів. З позицій страхової компанії, ринковий ризик – це ймовірність понесення матеріальних втрат в результаті несприятливої зміни ринкових цін. Він виникає не лише в результаті кон'юнктурних динамік на ринку, а й завдяки операціям з фінансовими інструментами [29, с. 184]. Збільшення потенційного ризику пояснюється диверсифікацією страхового бізнесу та освоєнням інвестиційних фінансових інструментів, які володіють значним рівнем дохідності і в той же час, волатильністю.

В основі ринкового ризику лежить зміна цін на акції, облігації, товари, коливання процентних ставок та курсів валют, яка спричиняє зміну вартості базового активу, що лежить в основі контракту. Науковці називають такі активи носіями ризиків [158, с. 204]. Таким чином, його основними компонентами є ризик участі в акціонерному капіталі, ризик зміни товарних цін, процентний і валютний ризики.

Вплив на фінансовий стан страховика ринкових ризиків проявляється у зміні відсоткових ставок, зокрема значній різниці між безризиковою і ринковою відсотковою ставкою, зниженні вартості активів внаслідок неадекватної оцінки, погіршення кредитних та інших рейтингів, знеціненні валюти [116]. На наш погляд, такий ризик виникає в результаті волатильності цін фінансових інструментів, нерухомості, курсів валют, біржових індексів або у випадку використання похідних інструментів – змінності вартості активів, тому в цій групі виділяємо валютний та ціновий ризики.

Один з найбільш значущих ризиків, пов'язаний з використанням іноземної валюти в діяльності страховика є валютний. Його можна визначити як позицію майбутніх періодів чи поточну, або також як очікуваний майбутній складник активів або пасивів, деномінованих в іноземній валюті, який з комерційних або балансних причин повинен бути перерахований на іншу валюту відповідно до ще не визначеного курсу. Розмір цього ризику пов'язується із втратою купівельної спроможності валюти, тому існує пряма залежність від розриву між термінами укладення договору і моментом платежу [5, с. 160].

Варто відзначити, що існують різні види класифікації валютних ризиків, засновані на тих чи інших принципах. На думку Луки К., основними видами валютного ризику є курсовий, процентний, кредитний і суверенний [84, с. 98]. В діяльності суб'єктів господарювання, в межах валютного ризику вітчизняні науковці розрізняють [13, с. 34]:

– операційний ризик, який пов'язаний із невизначеністю щодо майбутньої вартості інвалютних надходжень і виплат при перерахуванні в національну валюту;

– трансляційний ризик, який є номінальною зміною вартості активів зарубіжного підрозділу у валюті материнської компанії протягом звітного року;

– економічний ризик, внаслідок якого не лише скорочуються прибутки, а й відбувається довгостроковий негативний вплив, що проявляється у зниженні витратної і цінової конкуренції продукції.

На нашу думку, в такій інтерпретації особлива увага належить операційній та економічній складовими, оскільки зміна вартості валюти безпосередньо впливає на вартість активів та



пасивів страховика. Частково такий ризик має бухгалтерську природу і пов'язаний із різницями в обліку окремих позицій балансу: надходжень грошових коштів за контрактом в різних валютах при переведенні їх в національну валюту [154, с. 50]. В діяльності страховика ринковий ризик доцільно трактувати як ймовірність зміни вартості майбутніх грошових потоків (вхідних і вихідних), у зв'язку із зміною ринкових цін.

Ризик неліквідності розглядається з двох точок зору: по-перше, як недостатню ліквідність, тобто неспроможність страхової компанії своєчасно виконати свої зобов'язання. Причиною такої ситуації може бути дефіцит ліквідних ресурсів, тобто готівки для виконання зобов'язань. По-друге, як надмірну ліквідність, тобто втрату доходів внаслідок надлишку високоліквідних активів і, як наслідок, невиправданого фінансування низькодохідних активів за рахунок платних ресурсів. Загалом, неліквідність в діяльності страховика можна визначити як втрату еластичності його активів. Рівень ліквідності страхової компанії визначається двома факторами:

- а) швидкістю, з якою активи можна перевести в готівкові кошти;
- б) ступенем збереження реальної вартості активів при їх терміновому переведенні в готівкові кошти.

Здатність страхової компанії вчасно виконати свої зобов'язання в більшості визначається ліквідністю її активів, проте цей стан більш ускладнений впливом фактору постійності пасивів та руху грошових ресурсів. Ризик втрати ліквідності рівнозначний ситуації, при якій в даний момент часу страховик не в стані здійснити виплати. Такі умови детермінують два основних джерела: потреба відповідати за своїми фінансовими зобов'язаннями; брак коштів для виплат.

Перше джерело виникає з ймовірності зростання частоти і вартості страхових випадків, а також з правового зобов'язання, яке покладається на компанію, яка в момент укладання договору страхування погоджується на покриття втрат, пов'язаних з виникненням ймовірних подій, визнаних страховими випадками. Брак коштів на виплати може бути спричинений непередбаченим зростанням збитків. Проте було б надто спрощено стверджувати, що це єдина причина недостачі коштів. Страховик може вчинити

багато помилок, найважливіші з яких: надто низький тариф, погана структура і якість резервів, завищені комісійні для агентів і високі адміністративні витрати. До фундаментальних факторів виникнення ризику неліквідності в діяльності страхової компанії належить [116]:

- неспівпадіння між очікуваними грошовими потоками, пов'язаними з активами і пасивами (неочікуваний відтік в результаті виникнення масштабних виплат та різке зниження притоку страхових премій);

- висока частка активів, можливість реалізації яких обмежена;

- витрати та часові обмеження при реалізації активів із різним рівнем ринкової ліквідності.

На думку Орланюк-Малицької Л., ліквідність є одним із аспектів платоспроможності, пов'язаним із переведенням наявних ресурсів у форму, що уможливорює погашення зобов'язань [103, с. 4]. Це пояснюється тим, що поняття платоспроможності є ширшим від поняття ліквідності, оскільки включає в себе і проблему достатніх ресурсів для виконання зобов'язань, і форму, в якій ці ресурси повинні бути.

Страхові компанії формують пасиви таким чином, щоб мати різні терміни погашення відповідних активів в балансі. В той же час вони повинні погашати свої зобов'язання (наприклад, відшкодування) у встановлений термін. Надходження і відтоки ресурсів відповідно до укладених угод можуть не відображатися у фактичних планах і змінюватися з часом. Компанія, таким чином, відчуватиме ліквідні невідповідності. Такий ризик означає, що в певний момент у страховика може не виявитися достатніх ресурсів для виконання своїх зобов'язань.

Рівень ліквідності, який вважається адекватним для однієї страхової компанії, може бути недостатнім для іншої. Ліквідна позиція однієї і тієї ж компанії може змінюватися і бути достатньою або недостатньою, залежно від запланованих потреб в ресурсах. Обсяг необхідних ліквідних активів залежить від стабільності страхового портфеля. Зазвичай, якщо страхові угоди укладено на незначні суми і вони диверсифіковані, компанії достатньо підтримувати відносно невеликий рівень ліквідності. Вимоги до ліквідності визначаються таблицею термінів ймовірних

виплат, в яких вказуються надходження і ймовірні розрахунки за певний проміжок часу. Різниця між надходженнями і відтоком в кожен період є показником, який повинен враховуватись при вимірі майбутньої недостатності чи надлишку ліквідності [29, с. 157].

Наслідком тривалої неліквідності може бути брак платоспроможності як здатності суб'єкта господарювання до своєчасного виконання грошових зобов'язань, обумовлених законом або договором [103, с. 4]. Специфіка платоспроможності страхової компанії проявляється в особливостях формування зобов'язань і ресурсів для їх виконання, а також в необхідності додаткових фінансових гарантій виконання зобов'язань. На практиці платоспроможність є зовнішнім проявом фінансової стійкості страхової компанії на певну дату [85, с. 28]. Дійсно, ці поняття є нерозривно пов'язаними: перше є кількісним відображенням другого. Тобто компанія не може бути фінансово стійкою, якщо у неї є проблеми із платоспроможністю.

Відзначаючи близьку спорідненість між ліквідністю і платоспроможністю, російський науковець Сухов В., пропонує чітке розмежування цих понять. Ліквідність розглядається ним як можливість розраховуватися за невідкладними зобов'язаннями, а платоспроможність – як здатність підприємства сплатити уже подані претензії, і ті, термін виконання яких ще не настав [141, с. 8 – 9]. Ризик неплатоспроможності стосується ситуації, коли страхова компанія нездатна регулювати свої зобов'язання, зокрема перед страхувальниками в довгостроковому періоді, тобто залежить від адекватності активів і зобов'язань. Однак, як вказує Самойловський А., через нерівномірність фактичної збитковості і збитковості, закладеної в тарифі, активи страховика повинні включати вільні від будь-яких зобов'язань кошти, достатні для виконання зобов'язань за позовами у випадку недостатності страхових резервів [129, с. 90]. На нашу думку, це є найважливіший ризик, на який наражається страхова компанія під час діяльності. Інші ризики є частковими по відношенню до ризику неплатоспроможності, оскільки їх реалізація (негативні наслідки) призводить до загрози втрати платоспроможності.

Страховик неплатоспроможний, якщо його активів недостатньо (надмірна заборгованість) або їх неможливо в

потрібний момент перевести у готівкові грошові ресурси (неліквідність), щоб оплатити виставлені претензії. Платоспроможність компанії залежить головним чином від того, чи в достатньому обсязі сформовані страхові резерви по відношенню до прийнятих зобов'язань і чи володіє компанія достатнім капіталом. Існування запасу платоспроможності означає перевищення суми активів над пасивами.

Варто відзначити, що цей ризик найбільш небезпечний, оскільки пов'язаний із банкрутством, що є наслідком неплатоспроможності страхової компанії. Серед ймовірних причин банкрутства визначають занадто агресивну політику розвитку компанії, непідкріплену капіталом; довготривалу політику заниження страхової ставки, що в результаті загрожує негативною селекцією ризиків клієнтів; неграмотною оцінкою страхового ризику, що призводить до помилок в обчисленні страхової ставки і в створенні технічних резервів [203, с. 72]. Тут також може виникнути проблема обрання необґрунтованих методів калькуляції ставки. Найбільш загрозливою є ситуація, коли загальна сума коштів страхових резервів не покривають обсягу відшкодувань і виплат [65, с. 159]. Неаргументована політика формування резервів внаслідок заниження їх рівня, загрожує неплатоспроможністю. У випадку компаній, що займаються страхуванням життя неефективні дії не даватимуть очікуваних надходжень, передбачених калькуляцією внесків, що в результаті приведе до неможливості виконання взятих зобов'язань. Крім того, процедури відшкодування проведені, із допущенням шахрайства і надмірними необґрунтованими виплатами в довготривалому періоді приведе до аналогічних негативних результатів.

## **РОЗДІЛ 2**

---

### **СУЧАСНІ РЕАЛІЇ ПРОЯВУ ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ В ДІЯЛЬНОСТІ СТРАХОВИХ КОМПАНІЙ ТА УПРАВЛІННЯ НИМИ**

## **2.1. Організаційно-правові засади управління фінансовими ризиками, що виникають під час функціонування страховиків**

Аналізуючи фінансові ризики, доцільно розглядати їх в двох аспектах: як максимальні втрати, які є результатом реалізації певного події, а також як ймовірність виникнення такого випадку. Не завжди найвищою небезпекою, що вимагає першочергових протидій, визнається явище, ймовірність реалізації якого є високою, а втрати – незначними. В той же час, найбільш загрозливою можна визнати подію із невисокою ймовірністю настання, проте катастрофічними масштабами втрат. Польський науковець Завадська З. стверджує, що управляти можна лише ризиками, які є вимірними, а кожен такий вид вимагає використання окремих технік вимірювання [118, с. 252].

Управління ризиком варто розглядати як систему, яка, складається з двох складових: об'єкта і суб'єкта [26, с. 42]. Перше охоплює в собі ризики та фінансові відносини із контрагентами, під час яких вони мають місце. Суб'єктом управління являються саме керівники чи власники, які приймають рішення в ризиковій ситуації.

Саме стохастичний характер страхової діяльності визначає особливості системи управління фінансовими ризиками, завданням якої, за визначенням деяких науковців, є ідентифікація, оцінка ризиків і непевності та протидія їх причинам, наслідками для організації [215, с. 57]. На основі різних позицій науковців, можна виділити два типи підходів до побудови системи управління фінансовими ризиками: причинний та наслідковий. Метою першого є визначення причин виникнення ризику і альтернативних рішень в цій сфері, а другого – обмеження впливу неочікуваних фінансових втрат на страхову компанію. В межах цих підходів застосовуються інструменти, що призначені для уникнення ризику (оскільки виключення його в повній мірі не є можливим), зниження його рівня, а також фінансування.

В практичній діяльності важливо відзначити два види тактики: управління результатами існуючих процесів та управління невизначеністю [144, с. 68]. Відповідно до отриманих фактичних збитків, яких зазнала компанія внаслідок реалізації

ризиків застосовують інструменти лімітування, формування резервного капіталу та інші. Другий вид тактики означає виявлення ймовірних джерел загроз та вплив на них з метою попередження їх реалізації. Управляючи невизначеністю можна скоригувати бізнес-модель страхової компанії із врахуванням аналізу прогнозованих майбутніх показників, скоротити втрати і недоотримані доходи, знайти нові шляхи для розвитку. В цьому контексті варто виділити дві сфери зниження непевності щодо фінансових ризиків: збір та опрацювання інформації щодо загроз; вплив на відношення предмету до ризиків через активні дії.

Ці дві сфери не є окремі та незалежні, вони логічно взаємодоповнюють одна одну. Нагромадження інформації дозволяє оцінити рівень ризиків та необхідність прийняття дій для зниження. З іншої сторони, неможна активно управляти фінансовими ризиками без моніторингу ефекту попередніх дій. Тому збір актуальної інформації є передумовою успішного управління.

Слід відзначити, що вітчизняна фінансова наука виділяє різні моделі управління фінансовими ризиками. При побудові системи ризик-менеджменту страхової компанії, стверджує практик Гриценко А., необхідно враховувати складний характер прояву і дії ризиків практично на всі напрями фінансово-господарської діяльності. З огляду на це, найбільш ефективним способом захисту, вважається, є багатовекторна система ризик-менеджменту. Вона передбачає розподіл зобов'язань, прав і відповідальності між організаційно-структурними підрозділами страхової компанії в процесі управління, а також видовий розподіл ризиків за напрями діяльності, із врахуванням внутрішньої системи комунікацій. Основні принципи дії даної моделі наступні: багатовекторність при виявленні і оцінці ризиків; оперативність; комплексність; ситуативність прийняття рішень з управління ризиками [27, с. 41].

Зарубіжні науковці відзначають, що присутність фінансових ризиків є позитивним моментом, тому суть ризик-менеджменту полягає не в їх уникненні, оскільки тоді зникне винагорода, а в управлінні. В сучасних умовах функціонування страхових компаній, на нашу думку, ризик повинен бути мінімізований для того, щоб бути більш передбачуваним і керованим. Цілковите його

виключення є практично неможливим. Такі спроби можуть закінчитись припиненням діяльності компанії, тому важливим є, щоб кожен керівник страхової компанії усвідомлював можливість реалізації ризику, наслідком чого можуть бути прямі чи опосередковані втрати. Прямі втрати (безпосередні), зазвичай, є явними і підлягають обчисленню, натомість, непрямі – не піддаються швидкому вияву і оцінці та можуть проявитися в майбутніх періодах.

Таким чином, сучасне розуміння управління фінансовими ризиками базується на концепції «прийнятного ризику». Відповідно до неї, однією із засад корпоративного управління є надання максимальної стійкості діяльності страховика шляхом утримання сукупного фінансового ризику (очікуваного рівня втрат) в межах, передбачених стратегією розвитку компанії.

Система управління ризиком повинна бути спрямована на збільшення вартості компанії у декількох відношеннях: скорочувати ймовірність фінансового занепаду компанії, знижувати ризики, що загрожують доходам акціонерів, які вклали кошти та підвищувати ефективність діяльності [102, с. 78]. Ключові питання відображаються у стратегії страховика, яка спрямовується на збільшення потенційних фінансово-страхових можливостей компанії, підтримання достатнього рівня ризику, сприяння інвесторам в оцінці діяльності компанії. Особливої уваги під час її формування належить комплексному підходу, який враховує тісний взаємозв'язок між різними сферами діяльності. Це знаходить своє місце в поєднанні різних стратегій.

Для реалізації поставлених завдань в компанії повинна існувати відповідна організаційна структура. У страховій практиці виокремлюють декілька способів побудови організаційної структури фінансового ризик менеджменту: «активний» та «пасивний» [2, с. 108]. Відповідно до першого способу, створюється самостійний незалежний підрозділ по координації і контролю процесів управління ризиками. При дотриманні пасивного ризик-менеджменту передбачається залучення зовнішніх консультантів, які здійснюють необхідні заходи по ідентифікації, аналізу ризиків, обирають адекватні методи управління ними.



У вітчизняних та зарубіжних монографіях значна увага приділяється розгляду алгоритму управління фінансовими ризиками. На основі опрацьованої літератури встановлено, що головними елементами системи управління фінансовими ризиками в діяльності страхової компанії є:

1) визначення мети, тобто постановка ключової позиції керівника по відношенню до об'єкта управління;

2) ідентифікація та аналіз потенційних загроз і джерел ризику, що включає дії з аналізу поточної ринкової ситуації, виявлення ключових точок генерацій ризиків;

3) квантифікація і оцінка ризиків. Цей етап полягає в якісному аналізі, визначенні сили дії окремих видів ризиків і суми втрат від їх реалізації та побудові карти ризиків. Якісний аналіз дає можливість виокремити види ризиків в межах їх класифікацій. Карта ризиків є двомірною матрицею, де на осі X вказується сума можливих втрат, а на осі Y – їх ймовірність (або ж навпаки). Дану карту ризиків можна будувати як на основі якісних, так і на основі кількісних показників [102, с. 81]. Оцінка ризику дає можливість арифметично визначити розмір ймовірних збитків. Основою оцінки є моделі та механізми взаємозв'язку показників і факторів ризиків. Для відомих ризиків застосовуються детерміновані моделі, при розгляді передбачуваних – ймовірнісні і стохастичні моделі, а для непередбачуваних ризиків – методи статистичного моделювання і моделі експертного оцінювання.

Вибір методу визначення рівня фінансового ризику залежить від його характеру, інформаційного забезпечення дослідження й можливості оцінки ймовірності виникнення несприятливої події. Застосування розрахунків ймовірності та відхилення, які ґрунтуються на статистичних даних, в процесі оцінки невизначеності та кількісного визначення рівня ризику, як вважається, є доцільним у ситуаціях, можливий розвиток яких, внаслідок існування альтернативних рішень, важко передбачити [4, с. 92]. В сучасних умовах, проведення оцінки ускладнюється інформаційною замкненістю страховиків, що значно звужує можливості вибору методів дослідження зовнішніми суб'єктами. Серед найпоширеніших, варто виділити показники методу імітаційного та статистичного моделювання фінансових ризиків в діяльності компаній: дисперсію; середньоквадратичне відхилення;

коефіцієнт варіації (чим менший коефіцієнт за будь-яким варіантом розвитку ситуації, тим менша змінність, і таким чином, нижчий рівень ризику) [101, с. 27]; розподіл вірогідності випадкової величини, що пов'язано з впливом багатьох випадкових факторів [26, с. 117]. Як зазначається, можливості використання цієї оцінки обмежені, оскільки логарифмічна функція в області дійсних чисел визначена лише для додатних випадкових величин [17, с. 20].

Ринковий, кредитний, валютний ризику часто оцінюються за допомогою методу «вартість під ризиком», тобто вираженої в грошових одиницях оцінки величини, яку не перевищать очікувані протягом одного періоду втрати із заданою вірогідністю. Під втратами розуміється від'ємна зміна вартості портфеля фінансових інструментів ( $\Delta P$ ) в момент часу ( $t$ ) та в момент ( $t - 1$ ), тобто  $\Delta P = P_t - (P_t - 1)$ . Ринковий ризик також розраховують за допомогою дисперсії та стандартного відхилення, тому що він відображає змінність цін, тобто відхилення від очікуваної величини [13, с. 31]. Крім того, при оцінці, його доцільно розглядати як з економічної, так і з бухгалтерської точки зору, оскільки, по-перше, визначається вплив на ринкову вартість портфеля цінних паперів, по-друге, вплив на надходження від фінансових інструментів з фіксованим доходом.

Експертний метод застосовується у випадку відсутності інформації або при непевності у її достовірності. Він полягає у математичному аналізі результату опитування думок і поглядів на певну ризикову ситуацію досвідчених фахівців, експертів. Для того, щоб отримати повну і детальну характеристику ризиків, розглядають окремі види ризиків, які характерні для об'єкта [16, с. 30]. Недоліком цього методу, на нашу думку, є суб'єктивність висновків, які залежать від індивідуальної ерудованості, досвіду та відвертості експертів. Проте, жоден інший метод не дає якісного відображення процесів, а лише кількісно їх характеризує. Тому метод експертних оцінок, на нашу думку, є істотним доповненням під час формування результатів. Крім зазначених, варто виділити метод аналогій, який базується на порівнянні із минулими аналогічними ситуаціями, при цьому виявляються попередні негативні наслідки реалізації ризиків з метою їх теперішнього врахування.

В наукових дослідженнях пропонують різні шляхи вирішення ризикових ситуацій. Ключовим є визначення відношення суб'єкта управління до об'єкта. Це необхідно розглядати у фізичному та матеріальному аспекті. Перше передбачає прийняття відповідних організаційних рішень: утримання або ухилення. Прийняття означає усвідомлення і оцінку ризику та усіх негативних наслідків, які мають місце в результаті неприйняття заходів по захисту від нього, водночас із відмовою від управління ним. Така позиція обумовлює утримання ймовірних фінансових втрат, при збереженні можливості отримати додаткові прибутки. Компанія також може застосувати контроль фінансового ризику через зниження рівня, розподіл, трансфер та фінансування.

Ухилення полягає в розробці заходів, що повністю виключають конкретний вид ризику: відмова від співпраці із ненадійними клієнтами, партнерами, невикористання високоризикових інструментів та інші. Цей шлях обирають в тому разі, коли не є можливим знизити небезпеку до рівня, при якому діяльність страхової компанії зберігала б свою економічну доцільність. Така політика можлива по відношенню до ризиків, захист від яких обходиться дорожче від ймовірних втрат [94, с. 63].

Зниження ризику включає інструменти лімітування, хеджування, регламентації, планування неперервності діяльності страховика. Поділ або передача відбувається шляхом залучення партнерів, створення асоціацій, обміну частками в статутних капіталах, залучення нових акціонерів. Основними інструментами розподілу ризику є аутсорсинг і диверсифікація. Про трансфер говорять в тому випадку, коли компанія передає фінансову відповідальність за ризик третій стороні, незалежній і стійкій. При цьому укладається договір і компанія сплачує певну суму коштів за надану послугу. Виділяють декілька способів передачі ризику, наприклад: перестрахові угоди, хеджування на ринку капіталів, укладення стратегічних союзів [8, с. 36]. Фінансування ризиків полягає в нагромадженні резервів на покриття втрат або вартості трансферу ризику.

Управління ризиком втрати ліквідності концентрується, головним чином, в конструкціях відповідних інвестиційних портфелів, тому інтегрує діяльність в багатьох функціональних

сферах, проте в більшості воно стосується фінансової. Найважливіші елементи таких заходів у великій мірі визначені нормативно-правовими нормами і обов'язкові для страховика. Серед них належить виділити норми щодо :

- 1) володіння достатніми обсягом власних коштів;
- 2) створення резервів на покриття майбутніх зобов'язань;
- 3) обмеження частки окремих фінансових інструментів в інвестиційному портфелі страховика.

Для управління ризиком неплатоспроможності страхові компанії використовують два основних інструменти: перестраховування та резерви. Перестраховування є інструментом обмеження ризику як по відношенню до страхового продукту, так і фінансового стану страховика. Роль перестраховування в обмеженні ризику страхового продукту набуває речового і фінансового вимірів [181, с. 47]. Останній передбачає лише грошову відповідальність перестраховика, а також його участь в прибутках, пов'язаних із прийняттям на перестраховування певного ризику. У випадку кредитного та ринкового ризику в діяльності страхової компанії виступає виключно фінансовий вимір, тому все більшої актуальності набуває альтернативний різновид перестраховування [54, с. 16]. Він включає елементи традиційного перестрахового захисту, але основним призначенням є кредитування або інвестиційна підтримка цедента з метою сприяння його фінансовій стійкості і платоспроможності в довгостроковому періоді та вирішення завдань оптимізації фінансового результату його діяльності [33, с. 20]. Слід враховувати, що операції перестраховування спрямовані на перерозподіл ризиків і дають можливість страховій компанії-цеденту прийняти участь у страхуванні більшої кількості клієнтів і отримати вищий обсяг прибутків. Цей механізм може зумовлювати негативні наслідки: чим більше ризиків страховик передає контрагенту, тим сильнішою є його фінансова залежність.

Ключовим методом впливу на рівень фінансових ризиків страховика в площині фінансів є управління активами і пасивами. Його застосування суттєво відрізняється для компаній страхування життя та тих, що займаються іншими видами страхування [3, с. 40]. Так, в діяльності перших найбільше уваги приділяється управлінню ризиками зміни процентних ставок, оскільки для них

важливо підвищувати дохідність інвестиційної складової. В межах даного методу компанії можуть використовувати декілька підходів, зокрема: тестування грошових потоків, балансування активів та пасивів, «імунізацію». Ці підходи концентруються на одному страховому продукті або групі продуктів, і тому аналізу підлягають активи, які безпосередньо відносяться до даного напряму діяльності. Для компаній, що займаються ризиковими видами страхування, прийнятним є підхід динамічного фінансового аналізу, оскільки він враховує ризики, що пов'язані як з активами, так і з його зобов'язаннями.

Одним із елементів нагляду, спрямованого на фінансові ризики в секторі страхування, є стрес-тест. Він проводиться органами державного регулювання або ж самими страховиками з метою виміру фінансової стійкості при виникненні виняткових, негативних, але можливих подій – ринкових шоків. В теперішніх умовах призначенням стрес-тестів є коректне окреслення експозиції інтегрованого фінансового ризику страховика завдяки аналізу ефекту реалізації екстремальних ситуацій, які можуть бути не розглянуті в «реалістичному» моделюванні [167, с. 36]. Стрес-тест може також виступати одним із механізмів управління фінансовими ризиками в діяльності компаній, оскільки його розрахунки дозволяють ідентифікувати їх ключові види. Залежно від потреб та завдань, які поставлено для стресової оцінки виділяють різні види, методи та моделі (табл. 2.1). З огляду на недоліки та переваги кожного із них, в сучасних умовах для страхових компаній найбільш прийнятним є сценарний аналіз на основі історичних подій.

Серед сучасних способів управління фінансовими ризиками все більшої ваги набувають похідні фінансові інструменти. Їх функція полягає у хеджуванні та забезпеченні ліквідності і реалізується завдяки передачі ризику третім особам [93, с. 66]. Проте даний інструмент має як позитивні сторони, так і негативні, оскільки може підвищити втрати страховика при негативній фінансовій кон'юктурі.

На нашу думку, неякісне управління є однією із причиною істотних труднощів, що загрожують безпеці компанії. Так, для стабільної діяльності необхідними кроками є ідентифікація,

оцінка, прийняття відношення щодо ризикової ситуації та її контроль

Таблиця 2.1

### Види, методи та моделі стрес-тестування

Ознака	Назва	Суть	Особливості
Вид	Тест чутливості	Оцінюється вплив однієї або більше змін вартостей окремого фактора ризику або ж невеликої кількості близько пов'язаних подій на фінансовий стан страховика	Охоплюються шоки окремого фактора тільки в одному напрямку. Тобто створюється сценарій відповідно до найгіршої динаміки ринку в минулому
	Сценарний тест	Має складнішу структуру та охоплює зміни у вартості кількох факторів ризику, в більшості катастрофічного характеру	Охоплюються симетричні шоки (зниження або підвищення)
	Ризик однієї події	Розглядається одна (єдина) мінута подія, яка зумовила величезний фінансовий вплив на портфель компанії	Вартісне вираження визначається шляхом переоцінки портфеля за історичною ціною, обсягом, кореляцією і вибором найгіршого показника із результируючих
Моделювання	Детерміністичне	Розглядається фінансовий вплив подій, не беручи до уваги дійсних ймовірностей їх виникнення	Недоліки: генерування значної кількості ретельно підібраних сценаріїв може бути складним і неефективним, в окремих випадках потрібен великий набір сценаріїв для підтвердження статистичної вірогідності, ймовірність заниження або завищення облікової вартості певних опцій окремих випадків

Джерело: складено автором

В цьому процесі складовим елементом є нормативні застереження органів державного нагляду і регулювання. Сутність страхової компанії можна розглядати з різних точок зору. Як фінансова інституція, страховик проводить діяльність, яка базується на довірених клієнтами коштах, тому він повинен брати до уваги не лише власні комерційні інтереси, а також і відповідальність перед суспільством. У такому випадку доцільно трактувати його не лише як звичайного суб'єкта господарювання, але як «*sui generis*» (з лат. своєрідний), що надає суспільні послуги та несе особливу відповідальність. Згідно з іншим підходом, варто

прийняти, що страхова компанія не виконує специфічної місії: вона є суб'єктом продажу страхових послуг, винятковим мотивом діяльності якої є максимізація прибутків. При цьому втрачається значущість страхування, яку уособлюють функції відшкодування, попередження, заощадження. В залежності від того, яку із цих концепцій прийняти, залежить міра втручання держави в діяльність компаній, рівень охорони клієнтів та інше.

Одним із основних завдань державного регулювання в Україні є захист прав споживачів фінансових послуг та підтримання стратегії розвитку і вдосконалення страхового ринку. Особливу увагу в цьому напрямку приділяється дотриманню достатнього рівня платоспроможності страхових компаній. Встановлена законом модель регулювання платоспроможності дозволяє державному органу застосовувати інструменти впливу і тоді, коли компанія все ще володіє достатніми активами для виконання наявних зобов'язань. Регулювання, таким чином, представляє систему попередження на ранній стадії. Окремі аспекти забезпечення платоспроможності страхових компаній окреслюються у правилах по технічних резервах і інвестиціях. Проте, вирішуючи це питання, не приділяється достатньої уваги дотриманню прав страховиків як інституційних інвесторів, хоча це має значний вплив на можливість своєчасного і повного виконання ними зобов'язань перед клієнтами [150, с. 113]. Значущість державного регулювання пояснюється потребою гарантування платоспроможності страховика, яка може похитнутися під впливом невірних або неадекватних рішень керівництва компанії щодо активів та інформаційною асиметрією, яка існує на ринку [89, с. 4].

В сучасних умовах постійного розвитку інформаційних технологій, моніторинг діяльності страховиків та ефективний пруденційний нагляд неможливий без якісної інформації. Концепцією розвитку страхового ринку України до 2010 року передбачалися заходи щодо покращення технічного та програмного обслуговування страхової справи, а також запровадження електронної звітності учасників ринку, використання якої дає змогу регулятору оперативно одержувати достовірні дані та приймати відповідні рішення. Крім звітних даних страховиків, інформація надходить від зовнішніх джерел,

таких як державні органи статистики, професійні періодичні видання. При здійсненні заходів регулювання завжди існує зворотній зв'язок у вигляді позитивних або негативних наслідків. Аналіз результатів такого втручання та впливу дає можливість для коригування подальших рішень.

Значна увага в контексті управління фінансовими ризиками приділяється регулюванню взаємовідносин між страховиком та клієнтом. При укладенні договору страхування компанія має право вимагати у страхувальника довідку про його фінансовий стан, підтверджену аудитором [24]. Цим страховик убезпечується від співпраці із неплатоспроможними клієнтами, завчасно перевіривши їх матеріальний стан. В такому випадку він уникатиме контрагента, який ймовірно виявиться носієм кредитного ризику. Законодавством передбачена також можливість зменшення рівня цього виду фінансового ризику для компаній, що займаються страхуванням життя. В разі несплати клієнтом належного страхового внеску в передбачені строки компанія в односторонньому порядку може зменшити розмір страхової суми та страхових виплат [121].

В окремих випадках компанії, що займаються іншими видами страхування, можуть вимагати повернення коштів після виплати встановленого відшкодування у винуватців страхової події [120, с. 182]. Таке право на регресний позов обумовлене виникненням кредитного ризику під час обслуговування страхового продукту обов'язкового страхування цивільно-правової відповідальності власників наземних транспортних засобів. На нашу думку, це є перспективним інструментом управління даним видом ризику, оскільки формує чітке правове поле для таких дій.

З метою запобігання легалізації доходів, одержаних злочинним шляхом, та фінансуванню тероризму страхові установи зобов'язані розробляти і реалізовувати програми здійснення фінансового моніторингу [117, с. 66]. Проведення операцій, які мають злочинний характер загрожує страховій компанії з різних сторін. З однієї – це небезпека втрати місця на ринку, репутації або ж припинення існування, з іншої – співпраця з фінансово ненадійним клієнтом. Така ситуація обумовлюється непевністю в надходженнях коштів від окремого джерела. Таким чином страхова наражається не лише на кредитний ризик, але й інші.



Розміщення страхових резервів є одним із найважливіших елементів діяльності компанії, разом із тим, несе в собі фінансові ризики. Орган нагляду визначає основні фінансові інструменти, з яких формуються активи компанії. З огляду на це, обсяги технічних резервів можуть бути представлені грошовими коштами на поточному рахунку, нерухомим майном, акціями, облігаціями, іпотечними сертифікатами та іншими категоріями активів [119, с. 52]. Для компаній обох напрямів страхової діяльності вимоги відрізняються за обсягами та структурою. При укладенні договору страхування життя, компанії мають можливість видавати кредити страхувальникам-громадянам [118, с. 305]. Такі взаємні зобов'язання відображаються в кредитному договорі. Згідно умов здійснення такої операції, кредитор надає кредит позичальнику у межах викупної суми за відповідним договором страхування життя та під заставу цих коштів на умовах повернення, строковості та платності. Таким шляхом виникає ризик неповернення коштів. Проте у страховика є дієвий механізм по управлінню цим ризиком, оскільки в разі неповернення кредиту позичальником у термін, передбачений кредитним договором або до дати першої страхової виплати, що вказана у договорі страхування життя, такі взаємні зобов'язання розриваються.

Використання іноземної валюти в діяльності страхової компанії також обумовлює виникнення ризикових ситуацій. Єдиним шляхом, який зараз відображений в нормативно-правових актах є обмеження джерел таких ситуацій. Визначено, що страховик-резидент має право купувати іноземну валюту у випадках [114, с. 203]: забезпечення виплат нерезидентам страхового відшкодування за страхувальників-резидентів та страхувальникам-нерезидентам юридичним особам відповідно до укладених договорів страхування, дія яких поширюється на іноземну територію; розрахунків з нерезидентами відповідно до угод страховиків з цими нерезидентами про виконання останніми зобов'язань через мережу закладів «Асистанс» щодо забезпечення надання послуг фізичним особам за договорами страхування, дія яких поширюється на іноземну територію, якщо страхувальник вносить страхові платежі у валюті України; здійснення розрахунків за договорами про перестраховання з перестраховиками-нерезидентами та інших випадків.

Обмеження можливостей використання іноземної валюти в діяльності страхових компаній дає змогу звужити джерела виникнення валютних ризиків. Натомість, при такому підході існують негативні наслідки, оскільки періодично виникає проблема із ціною і навіть фізичною доступністю іноземної валюти. В останній час негативні тенденції на валютному ринку відчутно похитнули злагоджений механізм використання валюти і висунули нові виклики страховому сектору.

Одним з ключових інструментів управління ризиками в діяльності страхових компаній, який розглянуто в законодавстві є перестраховування. З огляду на те, що предметом у такій операції виступає ризик виконання частини обов'язків перестраховальника перед своїми клієнтами, він відіграє важливу роль при побудові надійного страхового ринку [121]. Проте, цей механізм не повністю відповідає вимогам часу, оскільки дає можливість компанії убезпечитись від масштабних виплат лише по основній діяльності. Невдалі фінансові операції можуть принести значні збитки страховику і становити загрозу для його стійкості, на що традиційне, нині існуюче перестраховування не впливає.

Значна увага, в контексті підвищення стійкості страховика щодо різноманітних ризиків, приділяється забезпеченню достатнього рівня його платоспроможності. Серед основних джерел надходжень коштів визначено статутний та гарантійний фонд, страхові резерви, достатні для майбутніх виплат і відшкодувань, суми перевищення фактичного запасу платоспроможності страховика над нормативним, перестраховування. Дія положень щодо них спрямована на забезпечення фінансової стійкості та платоспроможності в межах страхової діяльності. На нашу думку, фінансова діяльність також потребує детального нормативного розгляду з позицій ризикованості. В цьому напрямку закон визначає лише принципи і обмеження щодо інвестування страхових резервів компанії.

Орган нагляду здійснює контроль за платоспроможністю страховиків відповідно до взятих ними страхових зобов'язань перед страхувальниками [123, с. 82]. Сьогодні використовується переважно підхід, відомий як нагляд за дотриманням вимог. Він базується на додержанні страховою компанією встановлених критеріїв та нормативів щодо ліквідності, капіталу та

платоспроможності, прибутковості, якості активів та ризикованості операцій, іншого. Варто відзначити, що держаним органом нагляду застосовуються різні інструменти впливу, якщо окремі показники діяльності страховика не відповідають затвердженим вимогам. Проте такі заходи, в більшості, носять каральний характер, а не превентивний. Це, на наш погляд, вже не відповідає умовам побудови конкурентного страхового ринку.

Основним нормативно-правовим актом, який спрямований на своєчасне виявлення ризиків в діяльності страховика є розпорядження органу нагляду «Про затвердження рекомендації щодо аналізу діяльності страховика». Цей документ мав превентивний характер, тому компаніям лише рекомендовано дотримуватись викладених у ньому положень. Механізм застосування тестів раннього попередження ґрунтується на порівнянні фактичних фінансових показників діяльності страховиків з визначеними нормативними. Суть цього тесту полягає в аналізі капіталу, активів, перестраховання, страхових резервів, дохідності, ліквідності і їх оцінці. Вона виставляється по 4-бальній системі в залежності від діапазону, в який потрапило значення відповідного показника. Дана методика дозволяє кількісно оцінити фінансові ризики страховика не лише по основній, а й по фінансовій діяльності.

Для ідентифікації факторів ризику, що мають вирішальний вплив на фінансовий стан страховика та виявлення суттєвих взаємозв'язків між ними, рекомендується тестування чутливості [116]. Особливої уваги це заслуговує, оскільки подається вичерпний перелік ризиків, на які наражається страхова компанія із визначенням факторів впливу. На нашу думку, це значний крок у формуванні інструментів управління фінансовими ризиками.

Для зниження ймовірності появи несприятливих ситуацій, страхова компанія може застосувати в діяльності методику формування небанківськими фінансовими установами резерву для покриття ризиків заборгованості. Відповідно до неї ступінь платоспроможності визначається через коефіцієнт миттєвої, поточної та загальної ліквідності. Фінансову стійкість клієнта пропонується визначати через коефіцієнт маневреності власних коштів, що характеризує ступінь мобільності використання власних коштів та коефіцієнт фінансування, що відображає рівень

фінансового ризику [115, с. 130]. Така методика має практичне значення, оскільки дає можливість оцінити і внутрішнє, і зовнішнє середовище. Проте не акцентує увагу на діяльність страхових компаній та її специфіки.

Одночасне управління страховиком властивими йому ризиками, разом із превентивним державним наглядом сприятиме досягненню ключових інтересів держави та споживачів у забезпеченні гарантій надання якісних страхових послуг, створенню сприятливих умов для функціонування страхових компаній і розвитку системи державного регулювання та нагляду за страховою діяльністю. На нашу думку, доцільна зміна філософії нагляду, тобто перехід від базування на затвердженні лімітів (англ. – compliance supervision) до ризиків із застосуванням сучасних інструментів. Подальше вдосконалення включає розробку ефективної системи моніторингу та попередження негативної ситуації, а не карання за порушення правил. Нагляд, базований на ризику є систематизованим процесом, який здійснюється з метою моніторингу ризику органом нагляду за допомогою оцінки системи управління, а також фінансової піддатливості суб'єкта впливу негативних подій [175, с. 17]. Увага за діяльністю страхових компаній повинна концентруватись на тих позиціях, де діяльність є найбільш ризикованою. Нагляд ризикоорієнтованого типу опирається на визначенні рівня ризику даної діяльності, і застосуванні інструментів регулювання, що відображають не лише фактичні дані, а й аналізують і показують тренди. Загальний підхід нагляду та регулювання на основі оцінки фінансових ризиків полягає в тому, що сфери діяльності страховиків із підвищеним рівнем ризику потребують відповідної уваги з боку державних контролюючих органів. Увага зосереджується на найбільш значних реальних та потенційних фінансових ризиках як у окремого страховика, так і в страховому секторі в цілому.

Органи нагляду можуть сприяти компаніям у побудові системи управління фінансовими ризиками, проте вони не можуть цим врятувати їх. Реалізуючи певні дії в цьому напрямку, слід виокремити сфери, в яких ризики можуть призвести до збиткових ситуацій, ідентифікувати і оцінити їх; налагодити систему моніторингу та інформування про виникаючі ризики; закріпити між окремими особами перелік завдань і обов'язків; організувати

відповідну систему нагляду та здійснювати контроль виконання дій. Управлінню фінансовими ризиками в діяльності страховиків послужить також чіткий розподіл функцій в компанії.

## **2.2. Моделювання фінансових ризиків, що виникають під час функціонування страхових компаній**

Умови ринкової економіки вимагають від страховиків застосування адекватних методів управління, що уможливить ефективне реагування на зміни зовнішнього і внутрішнього оточень. З цим пов'язані особливі обов'язки керівників і власників компаній, які змушені приймати рішення за таких обставин. Важливим предметом таких дискусій є оточення, якому властива зростаюча непевність, брак стабільності та високий рівень ризику. В цій ситуації управляти власними фінансовими ризиками стає все складніше. Вміння ефективно впливати на них стає ключовим питанням, яке вирішує конкурентні позиції страховика на ринку та його здатність до розвитку.

При реалізації своїх продуктів страховик вступає у договірні відносини із страхувальником. В даному контексті клієнт компанії репрезентується як зовнішній суб'єкт інтересів, який зацікавлений в отриманні максимального страхового забезпечення при мінімальних фінансових витратах. З огляду на це, можливості страховика до вибору варіанта управління фінансовими ризиками обмежені. Компанія не може нехтувати побажаннями та інтересами потенційного клієнта, оскільки конкуренція на ринку значна. Це змушує шукати нові шляхи компромісу між нею та страхувальником в умовах жорсткого зовнішнього середовища.

В площині бізнес-процесів страховик є одноосібним суб'єктом прийняття рішень, тому він має можливість вибору різних комбінацій, залежно від власних інтересів, наприклад щодо інвестування коштів. У нього немає потреби враховувати побажання чи можливості потенційних та діючих клієнтів. Варто зауважити, що збалансованість інтересів суб'єктів господарювання, що надають страхові фінансові послуги і споживачів, покладено в основу концепції захисту прав споживачів небанківських фінансових послуг в Україні, що є значним поступом до цивілізованого страхового ринку. Такої ж

думки дотримуються вітчизняні фахівці [73, с. 136]. Історичне зростання масштабів співпраці страховика та страхувальника дало якісно нові форми відносин, в основу яких покладено окремі елементи механізму протидії фінансовим ризикам.

Входження у міжнародне та європейське фінансове співтовариство вимагає від вітчизняних страхових компаній та органів нагляду врахування нових підходів та основних складових трансформації процесу регулювання на світовому просторі. Це передбачає впровадження системи, що базується на ризиках, встановлення стандартизованих процедур управління ними, активами і пасивами та інше [139]. В наш час компаніям доводиться працювати в умовах зростання частоти реалізації і вартості ризиків, а також підвищення вимог акціонерів, інвесторів, рейтингових агентств, органів нагляду та регулювання. З огляду на це, перед страховиками, які займають активну позицію на ринку, постає питання ефективності корпоративної системи управління несприятливими ситуаціями: здатності підвищувати прибутки та відповідати очікуванням зацікавлених сторін.

Зауважимо, що аналіз вітчизняних страхових компаній засвідчив фрагментарну наявність окремих елементів такої системи. На наш погляд, вона не повністю адаптована в процес прийняття стратегічних рішень, а її інтеграція в алгоритм оперативних дій і в управління на рівні фронт-офісу в багатьох компаніях носить обмежений характер. Як зазначається, відставання розвитку системи управління від темпів росту самого бізнесу є вельми поширеною проблемою багатьох швидко зростаючих страхових компаній [138, с. 145]. Це знижує маневреність в складних умовах невизначеності і не відповідає зростаючим потребам та вимогам фінансового ринку.

На практиці страховики розробили ряд інструментів, за допомогою яких здійснюється вплив на існуючі фінансові ризики. Відзначимо, що більшість із них має істотні недоліки, оскільки в основу покладено механізм перенесення результатів несприятливої зміни зовнішнього середовища та компенсацію деяких фінансових втрат за рахунок клієнтів [55, с. 101]. Такі дії компрометують страховий ринок як осередок убезпечення, оскільки людина, звернувшись у компанію, очікує отримати визначений рівень матеріального захисту у майбутньому.

Існують різні підходи щодо поділу інструментів управління фінансовими ризиками. На нашу думку, залежно від середовища розташування суб'єктів ініціативи, які розробляють інструменти виділяють зовнішні та внутрішні (рис. 2.1).



**Рис. 2.1. Суб'єкти управління фінансовими ризиками, генерованими в діяльності страховиків та їх функціональні дії**

Джерело: складено автором

Суть перших полягає в залученні спеціалізованих суб'єктів до процесу управління: колекторських та перестрахових компаній, рейтингових агентств, застосуванні рішень Національної комісії,

що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг.. Другий тип включає власні інструменти впливу на ризикову ситуацію, розроблені компанією, які в більшості носять обмежувальний характер.

Застосовувані інструменти мають причинний або наслідковий характер. Перший вказує на превентивність дій, тобто страхувик таким шляхом намагається попередити можливість виникнення несприятливих та небажаних втрат. Наслідковий характер притаманний рішенням, які приймаються після реалізації такої ситуації і дають змогу компанії перекласти фінансовий тягар на інших учасників ринку (наприклад, страхувальника, перестраховика, колектора та інших). Важливу роль відіграє інноваційна діяльність страховиків в цій сфері. Суб'єктами ініціативи запровадження методів управління виступають як керівники компаній, так і органи державного нагляду і регулювання. За результатами проведеного нами опитування, лише 27 % експертів вважають, що участь останніх в системі управління фінансовими ризиками є достатньою. З огляду на це, на нашу думку, доцільно вдосконалювати концепцію та методологію механізму протистояння їх наслідкам.

Розглянемо найбільш поширені інструменти щодо управління фінансовими ризиками, джерелом яких є діяльність страховика, зображені на рис. 2.1. Варто зазначити, що на практиці окремі способи є симбіозом інтересів страхувальників та страховиків.

Розстрочення платежу дає можливість страховій компанії зберегти співпрацю із клієнтами, які тимчасово втратили платоспроможність. Особливого значення такий інструмент набуває при обслуговуванні юридичних осіб.

Нині шкала розстрочення пропонується різна: внесення коштів двома рівними платежами (при цьому тариф не змінюється), двома платежами 70 % і 30 % (тариф при цьому у договорах КАСКО підвищується на 0,2 % [30]), трьома платежами по 50 %, 25 % і 25 % (тариф підвищується на 0,3 % [31]), чотирма рівними платежами (тариф зростає на 1,05 % [32]) та інші. В деяких випадках встановлюється мінімальний поріг страхового платежу, який можна розділити на частини, оскільки витрати на обслуговування можуть перевищити саму суму. Наприклад в договорі страхування життя пропонується можливість щорічного,



піврічного, щоквартально та щомісячного внесення платежу із мінімальною сумою 600, 300, 150 та 50 гривень відповідно [124, с. 4]. Страхувальник, в свою чергу, отримує фінансовий захист за відносно доступними умовами, а в майбутньому може стати вигідним і надійним контрагентом. З іншого боку, не сплачуючи одразу повної суми страхової премії, він мінімізує власний ризик втрати усіх коштів у майбутньому в разі несумлінної та неплатоспроможної компанії. Про існуючі проблеми у страховика може стати відомо до моменту виплати належної суми страхового внеску. В такій ситуації у договорах передбачається окремий порядок здійснення виплат: відрахування частини неоплаченої страхової премії із суми відшкодування або внесення клієнтом залишку платежу, якщо ні – відшкодування пропорційно сплаченої суми.

На нашу думку, створення позитивного іміджу компанії шляхом деяких поступок є одним із ключових маркетингових кроків в подальшому розвитку бізнесу. З кінця 2008 року, який охарактеризувався загостренням фінансової ситуації в країні, страховиками пропонувалося вносити платежі частинами замість традиційних щорічних внесків. Розстрочення платежу є особливо актуальним для розповсюджених видів: накопичувального страхування життя, страхування майна та КАСКО. Недоліком такої альтернативи є те, що вартість страхового договору КАСКО зростає до 15 % при щоквартальній оплаті.

Поширеним способом фінансового компромісу є редукування страхової суми. Зазначається, що застосування даного інструменту при укладенні довгострокових договорів страхування життя в СРСР мало місце до 1972 року [39, с. 371]. В наш час таким шляхом передбачається перерахунок страхової суми в сторону зменшення при відсутності надходжень грошових коштів, виходячи із обсягу страхового резерву, сформованого за договором. Тобто компанія має право в односторонньому порядку редукувати розмір цієї суми, виходячи з фактично сплачених страхових платежів. Підставою для цього є несплата клієнтом належного внеску в розмірі або у строки, що передбачені договором та протягом десяти робочих днів з дня пред'явлення страховиком письмового попередження. Після прийняття такого рішення його дія продовжується з редукованими розміром

страхового покриття. Зменшення здійснюється протягом усього періоду, в якому клієнт повинен сплачувати внески, в порядку, передбаченому договором. На практиці в більшості компаніях умову редукування договору можна застосовувати, якщо є достатня викупна сума (наприклад більше 200 гривень [149]). Таким чином зменшення страхової суми може здійснюватися не одноразово, а залежно від дотримання платіжної дисципліни. Проте в цьому випадку часто існують обмеження, оскільки розмір страхової суми по конкретній застрахованій особі після редукування повинен бути вище визначеного еквіваленту у доларах США за курсом НБУ [36]. В протилежному разі, договір припиняє свою дію з 00 годин доби, наступної за останнім періодом страхування, в якому виконувалась вимога і страховик виплачує клієнту викупну суму. Проте можливість використання цього права зазвичай стає доступна клієнтам, лише починаючи з другого року дії договору.

З метою уникнення значного відтоку клієнтів деякі страховики пропонують зменшення внесків по договору паралельно із перерахунком страхової суми. Застосування такого інструменту має двоякі наслідки. З одного боку, зловживання зі сторони окремих компаній призводить до дискредитування всього страхового ринку як інструмента фінансового захисту. Подібна практика поширена серед тих, які займаються загальним видом страхування: компаніями – учасницями Моторного (транспортного) страхового бюро України пропонуються клієнтам занижені розміри страхових платежів та підвищені ліміти відповідальності, що суперечать законодавчо обумовленому рівню. В результаті виникають проблеми недостатності формування страхових резервів як страховика, так і фондів МТСБУ. З іншого боку, обмежується перелік ризиків, які підпадають під страхове покриття.

Перерахунок страхової суми може здійснюватися як з ініціативи страховика, так і з ініціативи страхувальника. Залежно від фінансових можливостей, вона може збільшуватися або зменшуватися. Якщо вартість застрахованого майна знизиться в результаті зміни курсу іноземної валюти, компанія може зменшити страхову суму і повернути надлишок платежу. При підвищенні ліміту відповідальності, навпаки – пропонується доплатити кошти.

Як правило, страхова сума перераховується згідно офіційного курсу НБУ, проте страхувальник може зафіксувати вартість майна по комерційному курсу. Такий підхід до виконання умов договору страховики застосовують із власними правилами. Як зазначають окремі страховики, вони вдаються до такого кроку лише, якщо різниця між страховою сумою та дійсною вартістю автомобіля перевищує 20 % [135, с. 6].

Досить часто, на практиці клієнт відмовляється вносити додатковий платіж. В такому разі, при розрахунку страхового відшкодування застосовується коефіцієнт пропорційної відповідальності (співвідношення страхової суми із реальною вартістю застрахованого об'єкта), якщо це обумовлено в укладеному договорі. Пропорція за договорами майнового страхування може визначатись двома шляхами: зрівнюючи страхову суму із вартістю об'єкта в період його укладення або ж орієнтуючись на ціну, актуальну на момент виникнення страхової події. При застосуванні першого варіанту, валютний ризик покладається на страхову компанію. Якщо пропорція визначається шляхом порівняння реальної вартості майна і страхової суми на момент виникнення події, клієнту доводиться відстежувати ринкові ціни і у випадку їх підвищення додатково звертатися в обслуговуючу компанію для зміни страхової суми. Часто про такі аспекти клієнт дізнається лише після страхової події, коли під час виплати відшкодування, кінцева сума не відповідає очікуваній. Тому в більшості полісах страхування прописується, що страхова компанія має право вимагати доплату у зв'язку із зростанням вартості об'єкта в національній валюті.

Відстрочення страхового платежу пропонується клієнтам, які відчувають тимчасову фінансову скруту. Окремі страховики дають можливість скористатися відстрочкою, яка коливається від 30 – 60 днів до 1 року. Важливу роль відіграє попередній досвід співпраці із страхувальником, який бажає скористатись цим правом. Страховики розробляють програми канікул для клієнтів із якими укладено договори строком до одного року. При цьому мінімальні внески сплачуються лише за збереження страхового покриття, а після закінчення пільгового періоду можливе поновлення фінансових зобов'язань на початкових умовах.

В сегменті страхування життя варто виділити особливий інструмент, характерний лише для даного виду – розрахунок викупною сумою. Його суть ґрунтується на можливості громадян, які застраховані за однією із програм, одержати кредит від страховика під заставу викупної суми [121]. За рахунок цих коштів компанія від імені свого клієнта вносить необхідний платіж. Вартість грошей, позичених таким чином нині становить до 20 % річних у гривні і 10 – 15 % – у доларах. Варто зазначити, що подібні поступки діють в небагатьох компаніях страхування життя та доступні окремим клієнтам.

Для усіх страхових компаній, які надають послуги на вітчизняному ринку актуальними є інструменти для мінімізації впливу валютних ризиків. Покриття втрат від їх реалізації здійснюється різними способами: застосовуючи власні внутрішні резерви – акціонерний, власний капітал, прибуток, отриманий від інвестиційної діяльності або вираховуючи із коштів, належних клієнтам. Останній варіант здійснюється шляхом закладення ймовірної волатильності в тариф страхового договору. Найбільш поширеним інструментом уникнення втрат від валютних коливань є валютне застереження. Широкого застосування воно набуло в договорах КАСКО, зокрема для клієнтів, які брали доларовий кредит на купівлю автомобіля. Це дає можливість страховику управляти даним видом фінансового ризику. При застосуванні такого варіанту страхова сума фіксується в іноземній валюті, завдяки чому вдається запобігти недострахованню об'єкта, коли внаслідок зміни курсу страхова сума може стати суттєво меншою залишку по валютному кредиту. Вартість застосування застереження при укладенні договорів КАСКО варіюється залежно від суми страхової премії, але становить менше 1 % від страхової вартості автомобіля. Його актуальність зросте з огляду на очікуване підвищення середнього розміру виплат на 20 – 35 % по тих страхових подіях, де ціна об'єкта прив'язана до долара та євро [108, с. 163].

Страхові компанії, наприклад, здійснюють перерахунок вартості автомобіля після ДТП відповідно до поточного курсу долара. Якщо внаслідок курсових змін сума, вказана у полісі не відповідатиме реальній вартості транспортного засобу на момент страхової події, відшкодування розраховується пропорційно.

Уникнути такої ситуації дозволяє внесення у договір страхування валютного застереження. При цьому важливого значення набуває якість фінансового захисту самої страхової компанії. Це означає адекватне і повне перестрахове покриття ризиків, прийнятих страховиком. Компанії, в яких укладені договори перестраховування на вигідних умовах можуть мінімізувати власний ризик, пов'язаний із зміною курсу валют. Крім того, вони спроможні надати клієнту можливість валютного застереження без додаткової премії.

Одним з найбільш поширених методів управління фінансовими ризиками є встановлення лімітів щодо напрямів інвестування коштів, страхових продуктів та інших позицій. Особливістю цього механізму є те, що його ініціаторами можуть бути як органи державного нагляду за страховим ринком, так і керівники компаній. З позиції органу нагляду увага акцентується на обмеженні напрямів та обсягів вкладень коштів страхових резервів з метою дотримання принципів безпечності, ліквідності, прибутковості та диверсифікованості. Їх втілено у правилах формування, обліку та розміщення страхових резервів за кожною галуззю страхування. Це, перш за все, спрямовано на забезпечення платоспроможності страховиків та захист інтересів їх клієнтів. Проте, в окремих інвестиційних комбінаціях існуючі показники не відповідають декларованим принципам. Наприклад, компанія може зосередити всі кошти страхових резервів виключно в банківській системі (30 % на розрахунковому рахунку та 70 % на депозитах). За даними компанії «Брокбізнес – Життя», у 2010 році було розміщено 70 % коштів на депозитах, 15 % – у золоті та 15 % – на поточних рахунках. В разі фінансового колапсу, на нашу думку, ймовірність значних фінансових труднощів неминуча.

Керівники встановлюють власні ліміти, які не суперечать розпорядженням органів нагляду і, таким чином, коригують діяльність компаній з метою уникнення ризиків. Страховики контролюють кредитні ризики, встановлюючи ліміти на одного або групу пов'язаних контрагентів, по географічних регіонах та галузевих сегментах, а також власні обмеження на вкладення коштів у різні категорії фінансових інструментів та укладення договорів, номінованих в іноземній валюті. Такий порядок затверджується органами управління компанії. З метою мінімізації

рівня ризику встановлюються стандартні уніфіковані вимоги до контрагентів. Моніторинг показників здійснюється регулярно, при цьому ліміти переглядаються не рідше одного разу на рік.

Зазначимо, що застосовуючи цей механізм, обмежується рівень та вплив ринкових ризиків. В окремих компаніях органи управління встановлюють ліміти відносно прийнятого ризику в розрізі валют в цілому на кінець кожного та в межах одного дня, і контролюють їх щоденне дотримання. По кожному виду ринкового ризику здійснюється аналіз чутливості, який відображає інформацію про те, як вплине на прибуток чи збиток динаміка відповідної змінної ризику, який мав би місце на певну дату. Недоліком такого механізму є те, що у випадку більш суттєвих змін на ринку, він не дозволяє запобігти втратам, що перевищують прийняті ліміти.

В умовах фінансової нестабільності більшість компаній, що займаються страхуванням життя, намагаються уникнути ринкових ризиків шляхом обмеження операцій в іноземній валюті. Для цього клієнтам пропонуються різноманітні програми у гривнях. Інколи це досягається шляхом штучного погіршення умов договору страхування життя, номінованого в доларовому еквіваленті, що є порушенням законодавства. Так, наприклад, деякі страховики необґрунтовано знижують ставку гарантованого інвестиційного доходу по договорам в доларах і євро, залишивши при цьому значно вищу процентну дохідність по полісам в національній валюті. Таким чином, страхові компанії намагаються максимально задовольнити попит клієнтів договорами страхування у національній валюті. На його стимулювання направляється співпраця із брокерськими і агентськими структурами. На нашу думку, дана позиція не відповідає ринковому розумінню, адже передбачає відмову від ймовірно не вигідних угод. Обмежуючи право клієнтів на вибір валюти договору, зменшується попит на дані страхові послуги. Зауважимо, що обмеження мають деякі позитивні сторони: по-перше, страховики можуть запропонувати індексацію платежів і страхової суми у національній валюті, по-друге, мінімізується вплив коливання валютного курсу [156, с. 3].

На наш погляд, внаслідок вказаних дій страховий ринок дискредитує себе як стабільний і надійний інструмент забезпечення добробуту населення. Рекомендується вводити нові,

сучасні способи управління валютним ризиком, які б не відображались на споживачах страхових послуг негативним чином. Неринковий характер обмежень не відповідає тим ефектам, яких можливо досягнути. Крім того, як вказують фахівці, введення обмежень дає змогу вирішити валютну проблему лише частково, оскільки нерозв'язаним залишиться ситуація із страховими полісами, реалізованими у минулому і діючими на попередніх умовах.

Найбільш поширеним інструментом, який застосовується в договорах страхування життя є індексація страхової суми та премії. Цей механізм передбачає забезпечення збереження реальної вартості договору та покриття можливих фінансових ризиків (впливу інфляції). Індексація полягає в щорічному одноразовому збільшенні страхового внеску з відповідним підвищенням страхової суми чи виплати на основі індексу інфляції. Так, величина зміни резервів із страхування життя, яка відповідала індексації розмірів страхових сум та страхових виплат за офіційним індексом інфляції у 2009 році становила 13851,0 тис. грн. та 13898,20 тис. грн. у 2008 році [104]. Даний інструмент спрямований на збереження купівельної спроможності страхових виплат та посилення накопичувальних можливостей обраної програми.

На практиці, фактичне знецінення страхової суми в гривнях компенсується наступним збільшенням внесків, тобто ризик знецінення перекладається на страхувальника. В такій ситуації механізм індексації захищає інтереси компанії, але не дає загального позитивного ефекту, тому що частину інвестиційного доходу клієнт оплачує сам [62, с. 112]. Зазначимо, що дохід по страховій програмі, в кінцевому результаті, залежить від якості інвестиційної політики страховика. Для досягнення високих показників, він повинен вигідно і надійно вкладати довірені йому кошти.

В ситуації змінності і нестабільності курсу ключових іноземних валют, компанії пропонують своїм клієнтам зміну валюти договору на національну. Це дає можливість зафіксувати платежі в гривнях і не залежати від несприятливого курсу. Для того, щоб змінити валюту договору страхування, клієнту необхідно написати заяву про переведення в гривневу. Після цього

попередній поліс закривається і оформлюється новий. Проте така процедура відбувається лише по закінченню кварталу, оскільки страховик має право купувати інший валютний актив після подання звіту до органу нагляду. Компанія звертається до уповноваженого банку з клопотанням про купівлю відповідного валютного еквіваленту. В період загострення економічного становища деякі компанії застосовували такий підхід. Така ситуація була обумовлена значними коливаннями курсу валют в Україні.

Більшість населення отримує заробітну плату й інші доходи в гривнях, тому витрати вигідніше і зручніше здійснювати у ті й же валюті. На нашу думку, в даний час ефективним є укладення договорів страхування в національній валюті, якщо ж вони номіновані в іншій валюті, то клієнт стає залежним від коливань: при зростанні курсу відбувається підвищення платежів.

Однією із перспективних вважається альтернатива номінування договору в золоті, при цьому валютні та курсові ризики повністю переходять у відповідальність страхувальника. В його основу покладено «золотий» еквівалент страхової суми, а платежі вносяться в гривнях по курсу металу НБУ на день оплати. З огляду на постійно зростаючу вартість цього металу (з 2009 по 2019 роки більш, ніж у 2 рази) [28], в довгостроковій перспективі така пропозиція може бути цілком зручною. Умови страхування передбачають, що кошти клієнта зберігаються і накопичуються в золоті, тому вони захищені від інфляції в довгостроковому терміні. В короткостроковому періоді такі договори можуть нести певний ризик: по – перше, дохідність «золотих» депозитів в банках на даний період досить низька і в середньому становить 2,5 % річних. Це означає, що гарантувати інвестиційну дохідність за такими програмами клієнтам практично неможливо, особливо протягом 10 і більше років. В такому випадку, у вигідному положенні є ті страхові компанії, які афілійовані із банками, оскільки вони можуть отримати високі процентні ставки і вигідний курс купівлі-продажу дорогоцінного металу. В таких умовах не кожен страховик спроможний виконати норму щодо мінімального інвестиційного доходу.

З метою уникнення втрат від курсових різниць під час перестрахування страховики змінюють валюту платежу або



фіксують ціни в національному еквіваленті. Премія фіксується в гривнях, а платіж здійснюється в доларах, відповідно до курсу на день оплати. Така зміна не впливає на вартість програми, але сприяє конкурентним перевагам перестраховика на ринку. Так, наприклад, страхова компанія «Універсальна» при падінні вартості національної валюти у 2009 році більшість облігаторних договорів перевела в гривні [127, с. 39]. В угодах факультативного перестрахування немає можливості відобразити премію в гривневому еквіваленті. З метою виконання розрахунків в іноземній валюті, потрібно збалансувати період вхідного страхового платежу із перерахунком перестрахової премії. Для цього необхідно своєчасно укладати перестрахові договори, відповідно до термінів набрання чинності програм.

Відносно новим механізмом управління фінансовими ризиками на страховому ринку, який виник в результаті неповернення депозитів банківськими установами, є взаємне зарахування зобов'язань. Такий формат фінансових відносин ще не набув поширення, проте є компромісним шляхом узгодження інтересів страховиків і страхувальників. В більшості, процедуру взаємного зарахування зобов'язань по страхувальниках пропонують лише в тому випадку, якщо застрахованим у договорі є банк. Тобто такий інструмент доступний лише по договорам закладеного майна. При цьому списання грошових коштів стає можливим тоді, коли страхова компанія акумулює суму коштів на нових або діючих депозитах, по яким закінчився термін дії на поточному рахунку в банку. Однак в більшості випадків кошти страховика використовуються не для відшкодування, а переходять банку. Так, наприклад, в період фінансової рецесії 2009 року банком «Надра» запропоновано використовувати кошти з депозитних рахунків для погашення зобов'язань позичальників, у яких відбулася страхова подія. Зазначимо, що такий спосіб, незважаючи на суттєві недоліки, дозволяє залучити власні кошти страховиків в обіг. Варто виокремити окремі аспекти дії механізму взаємного зарахування зобов'язань. По-перше, це не цілком вигідно банкам, адже їх основною комерційною метою є утримання коштів клієнтів на рахунках. Незважаючи на те, що при списанні грошей з депозитного рахунку страхової компанії, відбувається погашення кредиту, у випадку із платоспроможними

позичальниками банк втрачає «робочі» гроші. По-друге, механізм взаємного зарахування не дає значних можливостей страховикам безпідставно ухилятися від виплат відшкодувань.

Погіршення фінансової ситуації в країні негативно позначилось на платоспроможності як фізичних, так і юридичних осіб. Це дало поштовх до розвитку нових форм управління заборгованістю, яка виникає під час діяльності страхових компаній. Останнім часом все більшої ваги набула співпраця страховиків із колекторськими компаніями.

Першим етапом можна визначити 2007 рік, що було обмовлено розвитком колекторських послуг в Україні та значною потребою в професійному витребуванні коштів по реалізованих регресних позовах. Дане право страховиків закріплене в статті 27 закону «Про страхування» та статті 38 закону про ОСЦПВ ВНТЗ. В кінці 2008 року на страховому ринку відзначилась стагнація, яка проявилась як в зменшенні об'ємів продажу страхових продуктів внаслідок падіння темпів банківського кредитування і активності населення по страхуванню майна. Крім цього, відбулося зростання кількості й середньої суми збитків при настанні страхових подій. Такий інструмент управління кредитними ризиками у посткризовий період у 2009 році обрали близько 40 % вітчизняних страховиків [14].

Стратегії співпраці страхових компаній із колекторами різняться залежно від стадії, на якій залучаються останні. На практиці виділяють боргові портфелі, за якими страховик проводив певні дії з метою повернення коштів; такі, за якими не здійснювалось жодних дій та вибіркова передача справ. Наприклад, у компанії «Альфа страхування» дотримуються стратегії передачі максимальної кількості дрібних збитків, а крупні залишаються на власному розгляді. Це пояснюється тим, що на ведення справи по регресному позову витрачають однакові ресурси часу і фінансів, не залежно від суми регресу. В діяльності Української страхової групи колекторській компанії доручають невеликі розміри заборгованості, коли справа може бути вирішена в досудовому порядку. Також передаються ті справи, де розмір заборгованості значний, але витрати по їх врегулюванню регресно-претензійною службою страхової компанії будуть значно вищими, ніж оплата послуг колекторських компаній, з огляду на специфіку

кожного конкретного клієнта. Колекторські компанії в першу чергу зацікавлені в таких страхових продуктах як КАСКО, ОСЦПВ ВНТЗ і страхування фінансових ризиків.

На рішення страховика передати борги в управління колекторським компаніям має вплив ряд факторів, зокрема місце розташування або реєстрації відповідача. У випадку, якщо така особа знаходиться на далекій відстані або встановлення із нею контактів ускладнене, витрати на проведення справи власними силами може вартувати більше, ніж сума позову. Судові процеси і робота із виконавчими службами на місці потребують значних фінансових вкладень, які можуть не виправдатися навіть при позитивному результаті завершення справи. Крім того, слід враховувати затрати робочого часу спеціалістів компанії та додаткових коштів, якщо до ведення справи залучаються юристи, актуарії. В такій ситуації страховику економічно недоцільно приймати вирішення справи із заборгованістю у свою компетенцію, а вигідніше передати справу професійним суб'єктам управління. Проте справи, пов'язані із юридичними особами в більшості залишаються на власному контролі. По-перше, в такому разі легше вирішити спірні питання, дійти компромісу або ж вилучити майно, яке є на балансі в рахунок регресних вимог. По-друге, юридична особа – в майбутньому вигідний клієнт. Можливо втратити більше, погіршуючи відносини з крупним страхувальником, особливо при дорученні справи на розгляд спеціалізованим установам.

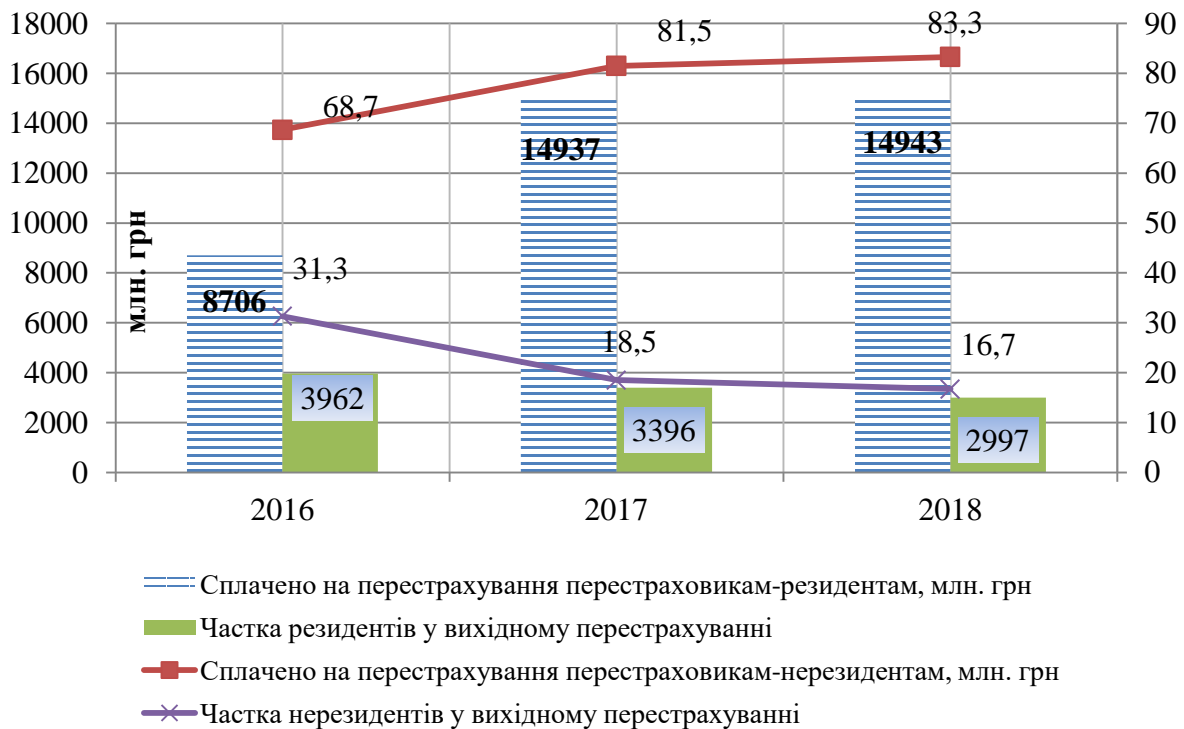
Колекторські компанії мають власні критерії відбору проблемних боргів. За типовими умовами надання послуг професійного управління встановлюються суми мінімального регресу, строк заборгованості – в межах позовної давності (менше трьох років) і бути документально підтвердженим. Альтернативним шляхом повернення хоча б частини суми боргу є продаж проблемного портфеля. Для цього страхова компанія повинна отримати рішення суду на право стягнення суми відшкодування із винуватця, що може тривати невизначений термін.

Наступним етапом формування таких фінансових відносин передбачається розвиток ринку купівлі – продажу такої заборгованості. На нашу думку, існує стійка тенденція зростання

заборгованостей, оскільки знижується платоспроможність населення, а самі страхові компанії відчують труднощі із ліквідністю та платоспроможністю, тому зацікавлені в подальшому розвитку цього напрямку діяльності.

Важливу роль в утриманні фінансової стабільності та забезпеченні надійного механізму управління як прийнятими, так і власними фінансовими ризиками, є перестраховування. Варто зазначити, що на практиці, перестраховування може використовуватися для забезпечення позикових коштів страховій компанії, що надає можливість збільшити обсяг діяльності.

Відзначимо, що у 2016-2018 рр. в цілому зберігалась стала тенденція операцій перестраховування (рис. 2.2).



**Рис. 2.2. Динаміка вихідного перестраховування та співвідношення часток резидентів та нерезидентів у вихідному перестраховуванні у 2016-2018 рр., млн. грн.**

Джерело: складено автором на основі [104]

Очевидно, що рівень розвитку перестрахового ринку залежить від рівня розвитку ринку страхування загалом. Відтак, враховуючи тенденцію зменшення кількості страхових організацій (за 2018 р. порівняно з 2017 р., кількість страховиків зменшилася

на 13, а порівняно з 2016 р. – на 29) можна зазначити, що так само зменшується і кількість перестраховиків. Оскільки роль перестрахових операцій в діяльності страховика є досить значною, потрібно визначити динаміку його розвитку. Упродовж досліджуваного періоду змінювались обсяги вихідного перестраховування, відповідно зазнали змін і частки резидентів та нерезидентів у вихідному перестраховуванні. При зменшенні у 2018 р. порівняно з 2016 р. операцій з перестраховування із страховиками-нерезидентами на 24,3% їх частка у вихідному перестраховуванні зменшилась на 14,6 в.п. до рівня 16,7%. Відповідно збільшилась частка резидентів з рівня 68,7% за 2016 р., до рівня 83,3% за 2018 р. [104].

Серед основних компаній, з якими співпрацюють вітчизняні страховики можна відзначити Swiss Re, Munich Re, SCOR Group, Hannover Re Group, PZU S.A., «Русское перестраховочное общество», «Ингосстрах». Особливо актуальною оцінка перестрахової програми є для середніх та малих страховиків, оскільки в їх розпорядженні зазвичай не досить коштів, щоб прийняти на власне утримання крупні ризики. Для компаній, що здійснюють страхування життя, надійна програма перестраховування передбачає практику якісного управління ризиками для захисту від негативних коливань [76]. На практиці оптимальним вважається передача у перестраховування до 50 % валового обсягу страхових платежів. Якщо в перестраховування передається більша частка ризиків, то це знижує власні можливості страховика до одержання доходів і ставить у залежність від контрагента.

Стратегія, якої дотримується кожен страховик, необхідно оцінювати з точки зору її прийнятності. Програма перестраховування, яка обирається компанією, повинна належним чином відповідати її політиці щодо лімітів та ризикам андеррайтингу. Крім того, передача ризику повинна відбуватися вчасно та залучати контрагентів із стійкою кредитоспроможністю [76, с. 31]. У випадку нездатності перестраховика матеріально відповідати за належну частку збитків, страховикам доведеться повністю покрити потенційно високу вартістю події.

Для отримання реального перестрахового захисту і надійного контрагента важливого значення набуває рейтинг як ключовий індикатор. Цей метод полягає у наданні певній інституції

рейтингової оцінки, представленої у вигляді комбінації цифр і букв, символізуючи таким чином рівень ризику. Наприклад, агенція «А.М. Best» виділяє рейтинги фінансової надійності, кредитних та підприємницьких ризиків із відповідними шкалами оцінювання [163, с. 9 – 10]. Сучасні вимоги органу нагляду щодо фінансової надійності (стійкості) контрагента для операцій перестраховування втілені в окремих оцінках. В останні роки найбільшу частку серед перестрахових компаній-нерезидентів займають саме ті, яким надано кредитний рейтинг А+, А, А - (достатньо стабільний стан). Це пов'язано, на нашу думку, із збалансованою вартістю і якістю перестрахового захисту, які є достатніми для вітчизняних страховиків і цілком відповідають вимогам регулятора.

Вважається, що основною метою кредитних рейтингів є підвищення прозорості на фінансовому ринку і ефективності діяльності на ньому [105, с. 62]. З позиції страхової компанії, даний інструмент надає корисну інформацію про платоспроможність, діловий та фінансовий стан фінансової інституції, з якою страховик заплановано співпрацю. Таким потенційним контрагентом може бути банк, інша страхова чи перестрахова компанія. Як інвестор, страховик одержує інформацію про якість боргових цінних паперів, фінансовий стан їх емітентів (наприклад, кредитний рейтинг ОВДП).

Аналізуючи теперішній стан, можна ствердити, що український ринок рейтингових послуг для страхової галузі сьогодні знаходиться на первинній стадії свого розвитку. Більшості суб'єктам господарювання присвоєно рейтинги, рівень яких означає, що їхні зобов'язання мають середній ризик дефолту.

Одним із суттєвих недоліків, на нашу думку, є часове обмеження рейтингової оцінки. На практиці кредитний рейтинг дає уявлення про надійність контрагента лише в певний період часу, коли присвоюється [22, с. 17]. Ринкове середовище динамічне, відповідно і фінансовий стан компаній, тому достовірність рейтингів є абсолютною лише в момент проведення оцінки, а в подальшому період його необхідно розглядати крізь призму загальних змін.

### 2.3. Технологічні інновації в діяльності страхових компаній та їх вплив на управління ризиками

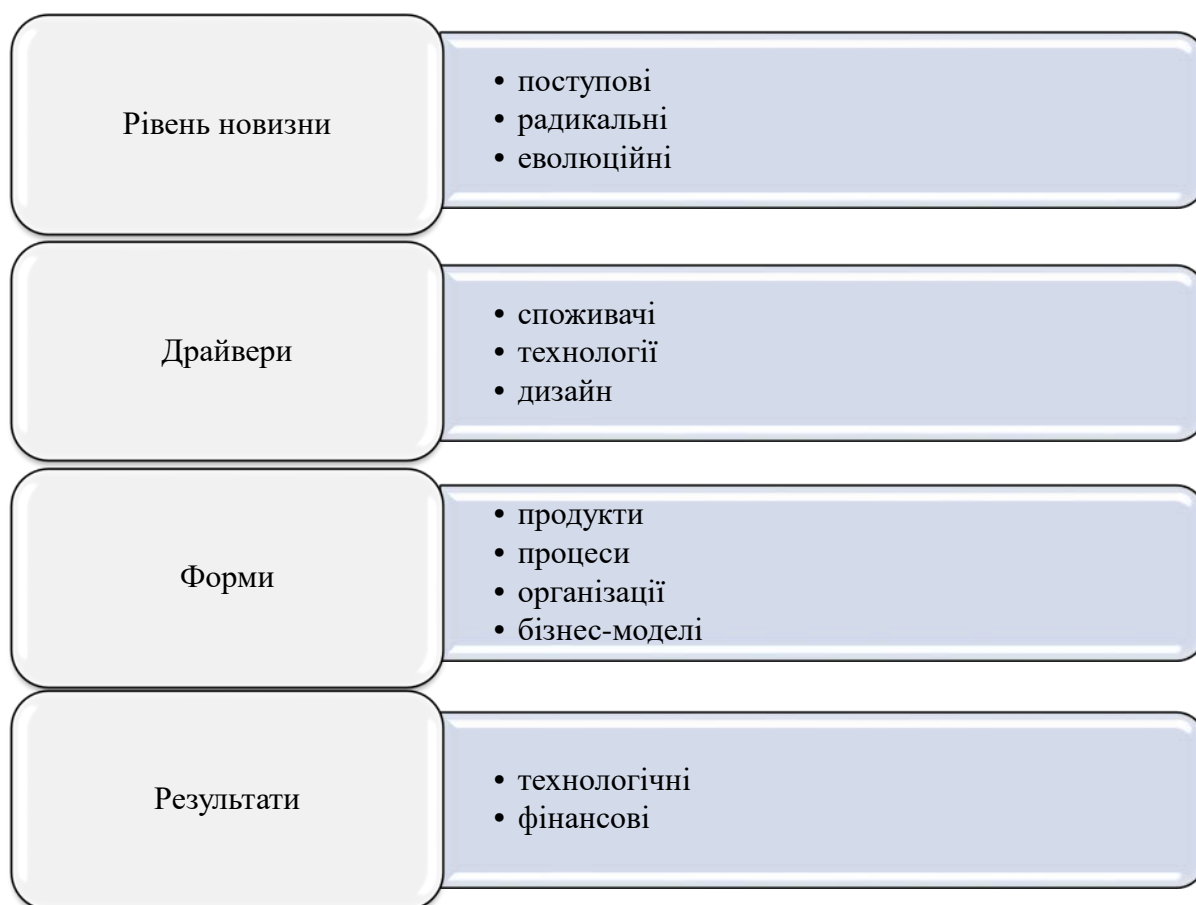
У ХХІ ст. приріст ВВП дедалі більше залежатиме від нових знань, втілених у високотехнологічній продукції й послугах, прогресивних методах організації виробництва, тобто в сферах, що формують ядро економічної системи, зорієнтованої на створення та реалізацію інноваційних товарів, робіт та послуг VI технологічного укладу. Функціонування світового фінансового сектору також характеризується активним впровадженням інноваційних фінансових інструментів, нових взаємозв'язків B2B, B2P або B2C або організаційних структур у компаніях [51; 82; 186; 188; 193].

Сьогодні страхова галузь вважається однією з найбільш інноваційних у світі [9; 174]. Нині на перетині секторів страхових послуг і технологій з'явився динамічно розвинутий сегмент під назвою InsurTech, де технологічні стартапи і нові учасники ринку застосовують інноваційні підходи до продуктів і послуг, які традиційно надавались страховими компаніями. Цей процес зумовлений, насамперед, такими факторами, як розвиток технологій, які впроваджуються на різних етапах надання страхових послуг [67, с. 86-99; 188; 195]. Зростання залежності страхової компанії від інновацій в інших галузях вимагає еластичності в стратегічному плануванні її розвитку. Інновації стають головним інструментом конкуренції на страховому ринку. Роль технології та її доступність у житті людей зростає над швидкими темпами<sup>††</sup>. Відтак, страхові компанії повинні враховувати їх у боротьбі за ефективну діяльність.

Основні критерії та загальні типи інновацій у страхуванні подано на рис. 2.3:

---

<sup>††</sup> Технологічні інновації все швидше адаптуються в суспільстві. Щоб досягти мільйона користувачів, потрібно було: 110 років для телефону; 49 років телебаченню; 22 роки для мобільного телефону; 14 років для Інтернету; 8 років для смартфона; 8 років для Facebook [174].



**Рис. 2.3. Загальна класифікація інновацій у страхуванні**

Джерело: побудовано авторами на основі [174; 176; 196].

До основних видів нововведень, що впроваджуються у страховій діяльності, належать [49; 50; 51; 185]:

- Цифрові платформи - Інтернет, смартфони;
- Інтернет речей (Internet of Things, IoT) - підключені та розумні пристрої, які дозволяють збирати дані;
- Телематика / Телеметрія - датчики, що дозволяють приймати, передавати та обробляти дані по телекомунікації, не впливаючи на управління віддаленими об'єктами;
- Big Data and Data Analytics - моделювання даних для підтримки прийняття рішень;
- Компаратори та консультанти Robo - онлайн-сервіси, що надають автоматизоване порівняння та консультації на основі алгоритму;
- Штучний інтелект (Artificial intelligence, AI) та його підвид - Машинне навчання (machine learning) та – для моделювання прогнозів.



Як відомо, основою страхування є збір та обробка великого масиву статистичних показників (Big Data) для побудови моделей, які можуть прогнозувати поведінку, події з точки зору теорії ймовірностей. Протягом століть страховики були основними збирачами таких даних. Однак сьогодні такі компанії, як Google, Apple, Amazon, Facebook здатні виконувати схожі функції. Мобільні пристрої (мобільні додатки) спрощують та пришвидшують процес взаємодії клієнтів із страховою компанією. Вони надають можливість контролювати та фіксувати зміни факторів, що впливають на ризик страхувальника, наприклад, спосіб керування автомобілем або показник артеріального тиску застрахованої особи [186; 188].

У табл. 2.2 систематизовано вивчення різних аспектів інновацій на страховому ринку.

Таблиця 2.2.

### Дослідження інновацій у страховій галузі

Автори / Рік	Назва	Об'єкти	Вид інновації	Методологія
Nicoletti B. [2016]	Digital Insurance. Business Innovation in the Post-Crisis Era	Продукти Процеси Організації Бізнес-моделі	Технологічні	Огляд, SWOT-аналіз
Peterson R., Rudelius W., Wood G. [1972]	Spread of Marketing Innovations in a Service Industry	Страхування життя	Преміальні диференціали для жінок; Сімейна політика; Гарантійний варіант покупки	Мультирегресійний аналіз
Desyllas P., Sako M., [2013]	Profiting from business model innovation: Evidence from Pay-As-You-Drive auto insurance	Автомобільне страхування	Pay As You Drive - страхування	Огляд
Pearson R. [1997]	Towards an historical model of services innovation: the case of the insurance industry, 1700 - 1914	Зв'язок між моделями страхових інновацій та інноваційними циклами	Різні види страхування	Огляд
Lado N., Maydeu-Olivares A. [2001]	Exploring the link between market orientation and innovation in the European and US insurance markets	Ступінь інновацій, ефективність інновацій	Нові страхові продукти	Анкета, кореляція

Джерело: побудовано авторами на основі [188].

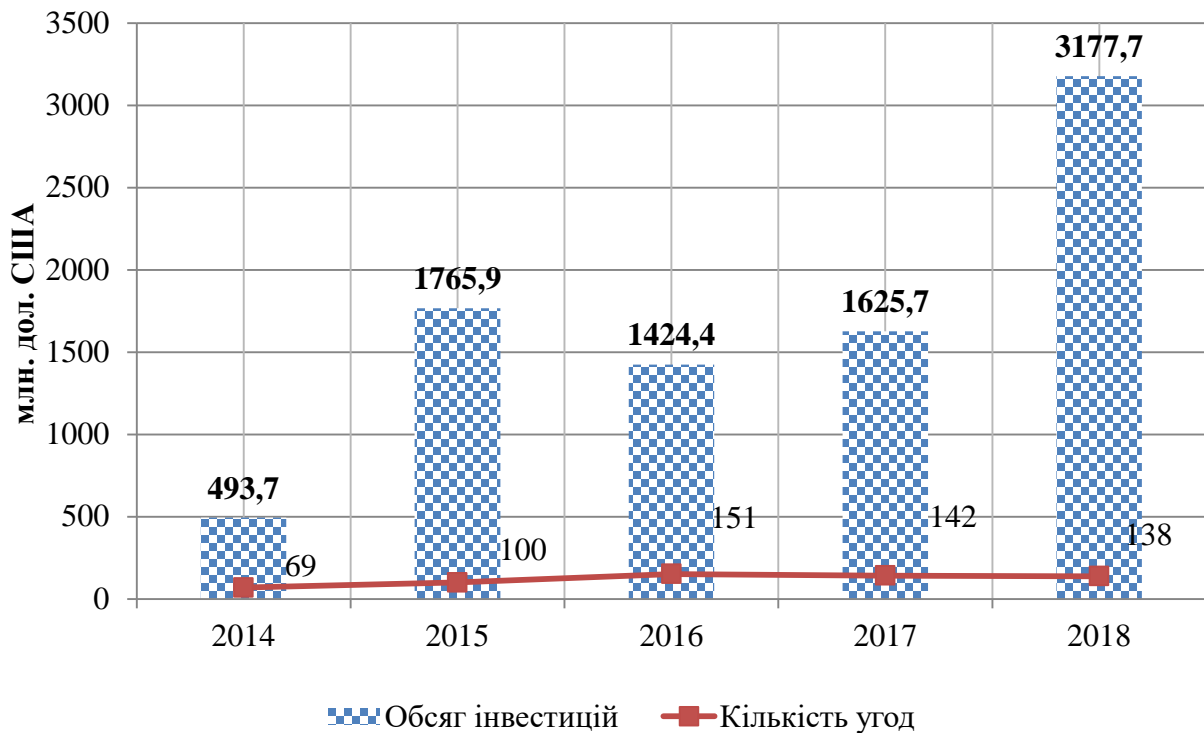
Дослідження нововведень на страховому ринку в основному стосується інновацій в автострахованні та ряду інших страхових продуктів [188]. Це обмеження, на наш погляд, пов'язане з проблемою вибору методу аналізу інновацій. Кількісна оцінка інновацій вимагає збору даних про відчутний (або нематеріальний) ефект від її впровадження та вартість розробки. Зазвичай страхові компанії не розголошують таку інформацію, особливо у випадку негативних результатів. Методи дослідження інновацій на страховому ринку, про які йдеться у роботах, перелічених у табл. 2.1, залежали від конкретної мети. Серед основних методів кількісної оцінки інновацій виділимо:

- SWOT-аналіз;
- анкетування;
- кореляційно-регресійна модель;
- аналіз множинної регресії;
- огляд.

На нашу думку, варто звернути увагу на модель, запропоновану Р. Петерсоном [199, с. 486-488] для оцінки інновацій. Його дослідження ґрунтувалося на аналізі кореляції між датою впровадження інновації та розміром фірми (позитивна кореляція), її рейтингом (позитивна кореляція), річним обсягом продажів (позитивна кореляція), збільшенням продажів (негативна кореляція). За словами Р. Петерсона, при виборі інновацій для аналізу є чотири критерії:

- інновації повинні бути чіткими та легко визначатись (мати межі);
- відігравати значну роль у діяльності компанії та мають бути визнані державним регулюючим органом;
- представляти значний стрибок порівняно з попередніми пропозиціями;
- не повинні мати штучних обмежень дифузії.

З кожним роком інвестиції в технологічні інновації для страхового ринку зростають у всьому світі (рис. 2.4).



**Рис. 2.4. Інвестиції в InsurTech у 2014-2018 рр.**

Джерело: побудовано авторами на основі [171].

Як показано на рис. 2.2, з 2014 р. вартість інновацій зростає з 4933 млн. дол. США до понад 3 млрд. дол. США у 2018 р. Географічний приріст інвестицій InsurTech відбувся у США, Німеччині, Індії, Великобританії, Франції, Китаї та Канаді [171]. Основними чинниками, які призвели до цього зростання, можна визначити інноваційні пропозиції, попит та фактори середовища:

- 1) зменшення попиту на традиційні страхові продукти;
- 2) зменшення ліквідності у фінансових системах;
- 3) підвищений ризик та невпевненість у майбутньому;
- 4) наслідки змін в інноваційній політиці.

Практично кожен процес в ланцюжку вартості страхування зазнав кардинальних змін завдяки технологічним інноваціям, але насамперед:

1. Взаємодія з клієнтами та канали. Страхові компанії мають можливість розширити свою клієнтську базу, використовуючи нові форми маркетингу в Інтернеті. Інновації дозволяють надавати послуги в реальному часі для клієнтів під час дії страхового полісу [210]. Для реалізації цієї мети страховики модернізують інтерфейси систем управління відносинами з клієнтами. Чат-боти

надають зворотній зв'язок у реальному часі та страховий консалтинг, щоб забезпечити якісне обслуговування та покращити підсумковий бізнес. На основі використання алгоритмів був створений страховий продукт і програмне забезпечення, за допомогою якого можна застрахувати об'єкт на основі фотографії (наприклад, Snapsure and Cover) [188].

2. Гнучка та недорога, без помилок та швидка обробка претензій та управління політикою страховика. Це програмне забезпечення створене для вдосконалення процесу виплати страхового відшкодування та виставлення рахунків, географічного охоплення та оригінальних пропозицій страхування. Стартап-компанії Trov та FinanceFox пропонують повне управління процесом врегулювання страхових претензій. Окрім того, деякі технологічні нововведення зосереджені на ефективності роботи страхових операцій для зменшення витрат. Асиметрія інформації між клієнтом та страховиком є рушійною силою інновацій на страховому ринку.

Інновації - це відповідь на недосконалість існуючих взаємозв'язків на страховому ринку, що заважає учасникам ринку (страховикам, перестраховикам) знижувати ризики та максимально збільшувати свою продуктивність. Відсутність повної (іноді достовірної) інформації про предмет страхування збільшує страхові ризики компанії, зокрема при оцінці ризиків конкретних об'єктів чи здоров'я. Наприклад, за відносно невелику оплату людина може протестувати власну ДНК і отримати повну інформацію про власні генетичні захворювання. Враховуючи цю інформацію, у людини є мотивація придбати страховий захист із відповідним покриттям. З точки зору страховика, це можна трактувати як використання інсайдерської інформації.

3. Інтегрування, керування та аналіз даних з різних джерел, включаючи Інтернет речей та телематику. Збільшення кількості підключених пристроїв у поєднанні з аналітичним програмним забезпеченням дозволило страховикам збирати більше інформації про поведінку страхувальників та покращує розуміння дій окремих осіб. Штучний інтелект (Artificial Intelligence) дозволяє прогнозувати важливі зміни в моніторингу погоди або здоров'я з метою зробити страхування більш ефективним. У автомобільному страхуванні воно дозволяє страховикам пропонувати послугу, що

базується на статистиці користування транспортними засобами або поведінці водія (Pay as You Drive). У медичному страхуванні компанія може коригувати вартість послуг на основі життєвих ознак (наприклад, Clover Health, Embroker). При страхуванні майна пристрої InsurTech допомагають контролювати ситуацію з датчиками диму чи оксиду вуглецю.

Нова форма страхування - страхування «на вимогу», яке дозволяє покривати ризики, з якими стикається особа в певний момент: при оплаті за користування або страховий захист на окремий період обумовлений тривалістю споживання іншої послуги. Ці страхові продукти є актуальними під час користування Інтернет-сервісами, такими як Uber або Airbnb. Це може забезпечити перехресний продаж страхового продукту безпосередньо в точці продажу в електронній комерції. Наприклад, Simpesurance – InsurTech стартап, заснований в 2012 р. змінив спосіб сприйняття та придбання страхування людей, дозволяючи клієнтам отримувати спеціальні страхові поліси на продукти, придбані в Інтернеті. В даний час компанія працює на 28 європейських ринках, а також у Північній Америці через партнерство з Assurant (постачальником послуг з управління ризиками з Нью-Йорка).

Одне з нових явищ на ринку - це віртуальні страхові компанії, які створюються у формі стартапів. На думку експертів, це дає можливість знизити ставку страхування на 20%. У деяких випадках окремі стартапи зосереджуються на вдосконаленні конкретних аспектів страхових процесів, але у випадку однорангових (Peer-to-peer, P2P) бізнес-моделей (форма індивідуального самоорганізованого пулу ризиків і капіталів) вони можуть витіснити страховиків. Крім того, P2P страхування також може функціонувати на блокчейн-транзакціях (BlockChain). Тобто всі бізнес-процеси, характерні для традиційної страхової компанії, повністю передаються в мережу.

В рамках даного дослідження ми зробили SWOT-аналіз, щоб представити різні сторони інновацій (табл. 2.3). Цей метод дозволить оцінити якості сильних, слабких сторін, можливостей та загроз інновацій у страховій діяльності.

**SWOT-аналіз для цифрового страхування**

Сильні сторони	<ul style="list-style-type: none"> <li>- креативний бренд;</li> <li>- управління ризиками в реальному часі (з точки зору місця та часу);</li> <li>- високий рівень конфіденційності для клієнтів;</li> <li>- ефективний андеррайтинг ризику;</li> <li>- швидкі окупності (P2P, P2C);</li> <li>- зменшення експлуатаційних витрат;</li> <li>- зменшення страхових шахрайств;</li> <li>- покращення внутрішньої комунікації.</li> </ul>	Слабкі сторони	<ul style="list-style-type: none"> <li>- якість обслуговування залежить від якості пристроїв та з'єднань з мережею;</li> <li>- необхідна технічна підтримка (кол-центри, чати в реальному часі);</li> <li>- виключення непридуманих потенційних клієнтів;</li> <li>- незначна імовірність впливу людського фактору на рішення;</li> <li>- відсутність чіткого державного регулювання;</li> <li>- сильна інтеграція з іншими галузями;</li> <li>- менший пул ризику при певних видах страхування</li> <li>- неконтрольовані операційні системи, телефони та мережеві оператори.</li> </ul>
Можливості	<ul style="list-style-type: none"> <li>- створення нових продуктів та задоволення потреб клієнтів</li> <li>- можливість включення молоді;</li> <li>- збільшення можливостей продажу (omnichannel)</li> <li>- ефективніше керування процесом претензій</li> <li>- вищий ступінь довіри клієнтів;</li> <li>- покращення обслуговування компаній;</li> <li>- деталізована категорія ризику;</li> <li>- економічно ефективні процеси.</li> </ul>	Загрози	<ul style="list-style-type: none"> <li>- втрата даних;</li> <li>- кібератаки;</li> <li>- нечесна конкуренція на ринку;</li> <li>- пропозиції страхування іншими галузями чи іншими способами (наприклад, краудфандинг);</li> <li>- можливість великих втрат у разі виходу з ладу інноваційних моделей;</li> <li>- порушення об'єднання ризиків.</li> </ul>

Джерело: складено авторами.

Впродовж ХХ ст. основною проблемою на страховому ринку була відсутність або обмеженість інформації та статистичних даних. Головним чином, це було актуально для актуаріїв, андеррайтерів та ліквідаторів збитків, оскільки їх діяльність базувалася на точних розрахунках і мала важливий вплив на ефективність страхового бізнесу. З впровадженням комп'ютерних технологій та можливістю швидко обробляти великий масив даних, якість роботи на зазначених ділянках зросла. Сучасні засоби оцифрування дозволяють відстежувати зміни показників застрахованого об'єкта в реальному часі та автоматично коригувати розміри страхових платежів, вживати заходів для запобігання або зменшення страхових збитків. Отримані масиви

даних забезпечують можливість якісного моделювання загроз (моделювання ризиків).

Ринкові умови господарювання в умовах запровадження технологічних інновацій вимагають від страховиків модернізації підходів їх роботи - підвищення якості послуг, забезпечення стійкості, ліквідності і, що найбільш важливо – надійності та стабільності. Основою надійності та стабільності для страховика, як специфічного учасника фінансових відносин, є система управління ризиками. Разом з тим, технологічні інновації для страхового ринку та електронне обслуговування страхувальників, як і традиційне, характеризується ймовірністю настання ризикових подій, які можуть негативно відобразитися на фінансовому стані будь-якого суб'єкта страхового ринку. Слід визнати, що страховикам та технологічним фірмам необхідно впроваджувати відповідні технічні та організаційні кроки для підтримки безпеки персональних даних під час її збору, обміну, обробки, виправлення та запобігання будь-яким кібер-інцидентам, порушенням чи випадковому використанню.

У процесі обслуговування страхувальників через технологічні інноваційні страхові продукти є декілька характерних особливостей [70; 71], які не притаманні традиційним формам сервісу клієнтів страхової компанії та можуть призвести до настання нових видів ризиків:

- «віртуальний» характер дистанційних операцій страхової компанії;
- у процесі здійснення операцій через цифрові платформи, Інтернет, смартфони операціоністом є страхувальник, а не кваліфікований функціонер страховика [71];
- висока швидкість транзакцій між страхувальниками і страховою компанією;
- якість і надійність обслуговування залежить від функціонування InsurTech-систем самообслуговування.

Вплив зазначених особливостей на процес обслуговування страхувальників потребує детального аналізу, що дозволить виявити ризики, притаманні діджиталізації процесу надання послуг страхування та запобігти кібер-інцидентам.

Варто зауважити, що нині немає єдиного науково-обґрунтованого підходу до класифікації ризиків InsurTech [67]. За

результатами проведеного аналізу та систематизації наявних підходів при використанні будь-якої форми InsurTech, виділимо настання таких специфічних ризиків:

- операційні ризики (помилки при здійсненні операцій страхувальниками, подання заздалегідь неправдивої інформації та шахрайство, ризики, пов'язані із авторизацією, автентифікацією та підтвердженням достовірності і прав користувача-страхувальника; низький рівень технологічної і фінансової грамотності населення);

- технологічні ризики (ризики переривання транзакції, кібератаки, неполадки в роботі та неможливість доступу до онлайн-додатків, втрата даних);

- ризики безпеки (несанкціонований доступ третьої сторони, витік даних до конкурентів, фішинг та його різновиди<sup>††</sup>, збереження конфіденційності даних страхувальників; недостатній рівень підготовки співробітників страхової компанії у сфері забезпечення інформаційної безпеки);

- ризики провайдера (залежність від Інтернет-провайдерів та операторів мобільного зв'язку, можливість здійснення провайдером операцій, які суперечать чинному законодавству).

Перелічені ризики та їхня характеристика не претендують на вичерпність та, з огляду на складність проблематики InsurTech, можуть бути скореговані чи доповнені у відповідності до продовження процесів цифровізації й діджиталізації діяльності страховиків і економіки в цілому. Слід також зазначити, що згадані ризики перебувають у дуже тісній взаємодії та взаємозалежності, а їх кількість може збільшуватись у процесі запровадження нових інноваційних форм ведення страхового бізнесу.

Одним із головних завдань в процесі здійснення своєї діяльності страховим компаніям в умовах діджиталізації є управління згаданими ризиками. Виходячи із сутності процесу

---

<sup>††</sup> Фішинг – один із шахрайських способів отримання персональної інформації (паролів, банківських рахунків або номерів карт соціального забезпечення тощо) шляхом розсилки електронних листів від імені відомих брендів чи компаній, які містять посилання на підроблені сайти, що емітують роботу справжніх. Вішинг - підвид фішингу, телефонне шахрайство, пов'язане з виманюванням конфіденційної інформації. Фармінг є різновидом фішингу. Особливістю цього виду ризику шахрайства є те, що фармінг-технології дозволяють змінити IP-адрес сайту і при вході на web-сторінку легітимної організації проводиться перенаправлення на підроблену, яка створена для збору конфіденційної інформації. Смішінг – це також один із видів фішингу, коли шахраї надсилають жертві SMS-повідомлення, які направлені на спонукання потенційної жертви для переходу на фішинговий сайт або на відправку у відповідь на SMS-повідомлення реквізитів особистого доступу до онлайн-продуктів і послуг.



управління загалом та управління страховими ризиками зокрема, під управлінням InsurTech-ризиками розумітимемо процес поетапного впливу відповідальних підрозділів страхової компанії на величину ризику з метою його мінімізації. Із запропонованої класифікації InsurTech-ризиків випливає, що їх частина має внутрішні джерела походження і менеджмент страхової компанії у змозі ними управляти та розробити план дій для їх мінімізації. При цьому, основними етапами управління InsurTech-ризиками будуть вже стандартні процедури, притаманні управлінню ризиками традиційної діяльності страхової компанії:

- ідентифікація ризику (передбачення, виявлення, ототожнення та групування InsurTech-ризиків у відповідності до специфіки ризику та характеру діяльності страхової компанії);
- аналіз та оцінка ризиків (кількісна інтерпретація показників InsurTech-ризиків, системний аналіз впливу фактичних та прогнозних показників таких ризиків на величину доходу страхової компанії);
- мінімізація InsurTech-ризиків;
- моніторинг (постійне відслідковування та систематичний контроль за рівнем InsurTech-ризиків на основі аналізу результативності показників ліквідації негативних проявів).

Ефективне управління InsurTech-ризиками неможливе без функціонування ефективною системи внутрішнього контролю. Організаційні моделі побудови систем ризик-менеджменту постійно еволюціонують, що обумовлено зміною зовнішнього середовища функціонування страхової компанії, виникненням нових викликів та ризиків, що потребують вирішення, необхідністю перманентної адаптації таких систем до умов динамічного розвитку страхової справи в умовах тотальної діджиталізації фінансового сектору економіки. Ці проблеми є актуальними як в науковому, так і у прикладному аспектах.

Інституційними передумовами формування ефективною системи управління InsurTech-ризиками на рівні страховика є забезпечення формування внутрішнього підрозділу з управління такими ризиками; чіткий розподіл обов'язків та повноважень у середині такого підрозділу; забезпечення ефективного процесу формування управлінської звітності щодо управління InsurTech-ризиками. Функціонування збалансованою системи управління

InsurTech-ризиками вимагає від керівництва уваги до однієї із найважливіших її складових – ризик-менеджерів. Ефективність процесу управління ризиками визначатимуть два фактори: а) фактор кількісного характеру (чисельність працівників) б) фактор якісного характеру (кваліфікація працівників).

Процес управління InsurTech-ризиками залежить не лише від системи управління всередині страхової компанії, позаяк не всі аспекти пов'язані з електронним дистанційним страхуванням і обслуговуванням клієнтів безпосередньо підконтрольні страховику. Тут йде мова про участь компаній-провайдерів у реалізації послуг InsurTech. Від їх технологічної оснащеності та готовності дотримання етичних стандартів ведення бізнесу залежить ефективність та якість надання страхових послуг у процесі цифровізації й діджиталізації діяльності страховиків. ІТ-аутсорсинг послуг InsurTech неминуче застосовується задля мінімізації витрат та підтримки конкурентоспроможності страхової компанії, адже впровадження та розробка інноваційних систем цифрового страхування власними силами (in house) значно дорожча, ніж їх побудова за допомогою компанії-розробника програмного забезпечення (outsourcing).

Таким чином, InsurTech-ризиками, як і будь-які ризики притаманні страховому бізнесу, потребують комплексного управління як зі сторони страхової компанії, так і з боку компаній-провайдерів реалізації InsurTech-послуг. Від якості такого управління ризиками залежить ефективність ведення сучасного страхового бізнесу. Управління InsurTech-ризиками нині стало одним з ключових напрямів діяльності менеджменту страхової компанії. Такими ризиками потрібно управляти комплексно, адже всі їх види взаємопов'язані, їх рівень постійно змінюється під впливом динамічного середовища, перманентно з'являються нові джерела ризиків в умовах діджиталізації фінансового сектору економіки. Відтак, перед кожною страховою компанією постає завдання трансформації своїх систем ризик-менеджменту.

## **РОЗДІЛ 3**

---

### **ФОРМУВАННЯ ОПТИМАЛЬНОЇ СИСТЕМИ ПРОТИДІЇ ФІНАНСОВИМ РИЗИКАМ В ДІЯЛЬНОСТІ СТРАХОВИХ КОМПАНІЙ**

### **3.1. Перспективи розвитку стрес-тестування як інструменту оцінки впливу негативних ситуацій на діяльність страховиків**

Зміни у світовій економіці, зокрема на страхових ринках у поєднанні із фінансовими кризами, які різною мірою торкаються багатьох країн в останні роки, зумовили необхідність модифікації методів і стандартів здійснення нагляду за страховою справою, моніторингу платоспроможності вітчизняних компаній. В цій площині підкреслюється роль швидкої і повної ідентифікації фінансових ризиків в діяльності страховиків та їх адекватного управління [66, с. 90]. Іноземні регулятори втілюють концепцію нагляду, яка зорієнтована на потенційні фінансові втрати. В країнах-членах Європейського союзу це пов'язано із новаторськими розробками в межах проекту «Solvency II» (укр. – Платоспроможність II).

На нашу думку, одним із дієвих способів аналізу та оцінки впливу фінансових ризиків на діяльність страхових компаній є стрес-тестування. В такому контексті його можна розглядати як складову індивідуальної системи корпоративного управління або як елемент механізму державного нагляду. Незважаючи на те, що цьому інструменту не приділялось достатньої уваги, але його мета і завдання відповідають потребам сучасного страхового ринку. Крім того, в компаніях сформувались достатні умови для виконання аналізу та одержання адекватних результатів. Важливо відзначити, що досі стрес-тест не характеризувався особливою практичною значущістю, з огляду на те, що в Україні відсутня стандартна форма його проведення. Як зазначається, багато вітчизняних страховиків стикаються зі складнощами переходу від дизайну і проектування систем управління ризиками до їх впровадження і повсякденного використання [140, с. 69]. Тобто не встановлено реального зв'язку між теоретичним обґрунтуванням механізму та теперішнім середовищем діяльності учасників ринку.

Система стрес-тестування повинна, в першу чергу, спрямовуватись на розв'язання проблеми вітчизняних страхових компаній, які функціонують у складних економічних умовах. Це обумовлює особливості її побудови, ключові компоненти та їх взаємодію, перелік учасників, принципи підбору критеріїв та інші

характерні елементи. На нашу думку, кожен страховик, який бажає убезпечити себе від несприятливого впливу фінансових ризиків повинен сприймати такий інструмент як складову системи корпоративного управління. Місце стрес-тесту в ній окреслюється підготовчим етапом, а не останнім, тобто лише обґрунтуванням подальших дій. Зазначається, що в цьому контексті його роль полягає у визначенні соціально-бюджетних вимог до системи управління ризиками та платоспроможності [147, с. 31]. Попри це, введення такого інноваційного механізму в діяльність страховиків є однією із потенційних конкурентних переваг, а не обов'язком.

Цілі стрес-тестів з позиції страхових компаній частково відрізняються від підходу органів нагляду. Для перших це інструмент управління фінансовими ризиками, а для другої – механізм моніторингу якості контролю ризиків. Хоча застосування такої форми аналізу спрямовано на одне і теж – забезпечення фінансової збалансованості страховика у випадку виникнення негативних сценаріїв розвитку економічного середовища.

Проведення стрес-тестів страховими компаніями має на меті:

1. Вдосконалення корпоративного управління. Тестування є елементом якісного корпоративного устрою, результатом якого є внутрішній контроль, успішне управління компанією і ризиками зокрема. Для того, щоб методика була дієвою, вона повинна сприйматись як одна із основних складових механізму управління фінансовими ризиками, а не як допоміжний інструмент моніторингу наслідків. Страхова компанія може використовувати такий аналіз як для стратегічного планування, так і при надзвичайній ситуації.

2. Глибше усвідомлення ризиків керівниками, а також розроблення стратегії їх управління. Проведення тестування сприятиме кращому розумінню причин фінансових небезпек, які виникають в діяльності страховика, їх ідентифікації і виміру, а також встановленню лімітів на ризики, які компанія в стані прийняти. Для того, щоб це правильно прийняти, керівник повинен знати положення, які становлять основи стресового аналізу та його результату. Це допоможе суб'єктам страхового підприємництва розвинути і оцінити стратегії обмеження ризику або убезпечення від його впливу та негативних наслідків. Крім того, такий інструмент може являтися істотним елементом в

процесі прийняття оптимального рішення щодо залучення капіталу.

3. Оцінка адекватності страхових резервів і капіталу. Стресовий аналіз може використовуватись для оцінки адекватності страхових резервів компанії, а також збалансованості активів і пасивів. З цією метою слід перевіряти чи на достатньо високому рівні надійності і ліквідності знаходяться активи для забезпечення виконання зобов'язань. Крім того, в сучасному ризик-менеджменті розповсюджена інтеграція стрес-складової в розрахунок обсягу капіталу. [81, с. 55] Тому такі тестування становитимуть додаткове цінне джерело вхідної інформації, необхідної для розрахунку достатнього обсягу капіталу та оптимального рівня платоспроможності.

З позиції нагляду Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг., проведення стрес-тесту спрямоване на одержання повнішої і достовірнішої оцінки щодо:

а) платоспроможності страховика, а також адекватності капіталу. В подальшому це служитиме для визначення індивідуальних вимог щодо обсягу капіталу кожного об'єкта нагляду;

б) рівня страхових резервів;

в) збалансованості активів і зобов'язань страховика;

г) адекватності лімітів розміщення активів в різні види фінансових інструментів.

Результати найістотніших стрес-тестів та інформацію щодо їх конструкції і методології проведення рекомендується розглядати регулятору, а також мати доступ до підсумків усіх проведених оцінок. У випадку виявлення незадовільних результатів в окремих страховиків, доцільно вимагати проведення додаткових оцінок. З цією метою орган державного нагляду доцільно наділити відповідними повноваженнями: окреслювати вимоги щодо тестування з точки зору превентивного управління фінансовими ризиками, наприклад, характер і частоту проведення, мінімальну кількість факторів, які повинні охоплюватися аналізом, або пропонувати власні стандарти, які відобразатимуть індивідуальні особливості компанії.

Зважаючи на складність та масштаб стрес-тестування, його проведення вимагає певної організаційної, нормативно-методичної та інформаційно-програмної підготовки. Перше полягає у визначенні ключових осіб, відповідальних за виконання поставленого завдання та одержання істотних результатів, на основі яких керівництво приймає рішення. Друге – в письмовому затвердженні основних засад та положень про механізм тестування, тобто чітких внутрішніх правилах. Крім цього, можуть також міститись рекомендаційні форми його проведення, методологічний апарат та перелік питань, на основі яких формується висновок. Третій блок охоплює інформаційну та програмну складові, які забезпечують підбір та генерування необхідних вхідних даних, комп'ютеризовану обробку цих показників для швидкого та автоматичного розрахунку вихідних цифр.

Процес проведення стрес-тесту пов'язаний із залученням значної кількості фахівців компанії, які займаються інвестиціями, перестраховуванням, актуарною справою, управлінням ризиками. Залежно від величини страхової компанії та її організаційної структури, відповідальність за його проведення може покладатись на одного спеціаліста або залученого на певному етапі менеджера чи відділу управління ризиками. Активну підтримку в цьому процесі може надати особа, яка займається внутрішнім аудитом. До її обов'язків рекомендується включити періодичну перевірку правильності проведення стрес-тестів. Важливим елементом є процес комунікації між працівниками, а також формування прозорості та зрозумілої документації ключових положень та результатів. Корисною може також виявитись інформація отримана від ограну нагляду, зовнішніх консультантів, аудиторів і бухгалтерів, актуаріїв, рейтингових агентств, перестраховиків. Особи, які займаються реалізацією тестів повинні володіти [61; 62]:

- глибоким знанням діяльності страховика та властивих йому ризиків з метою оцінки та виявлення залежностей між окремими видами;

- здатністю обирати і групувати дані в кожному напрямку діяльності компанії;

– апаратом в сфері фінансової математики, актуарної справи, а також статистики.

Робота над проведенням стрес-тесту в страховій компанії починається із ідентифікації змінних, які беруться до уваги під час аналізу, а також розробленні відповідних сценаріїв. Наступним кроком є безпосередньо тест, а отримані висновки можуть використовуватись для широкої сфери подальших оцінок. На останньому етапі узагальнюються та інтерпретуються результати. Кожен з етапів є важливим, що обумовлює цілісний аналіз чутливості портфеля страхової компанії до ринкових змін.

На основі опрацьованого іноземного досвіду проектування стрес-тесту, виділимо ключові пункти алгоритму (рис. 3.1):

1. Визначення цілей, для яких він буде застосовуватись (наприклад опрацювання нового бізнес-плану). Такі повноваження повинні належати керівнику, акціонерам або іншим особам, які відповідають за загальний фінансовий стан страхової компанії.

2. Формування алгоритму виконання стрес-тесту. На цьому етапі виконавець тесту, на основі завдань, окреслених в межах поставленої цілі, визначає потрібні кроки. В компанії може бути стандартна форма проведення аналізу для усіх ситуацій. З іншого боку, зважаючи на особливості досліджуваного явища – розробляються індивідуальні алгоритми для кожного прояву ризиків.

Однією із переваг впровадження стандартних форм стресового аналізу є можливість порівняння їх результатів у окремих страхових компаній. Критерії, які використовуються у стандартних випробуваннях повинні бути підібрані таким чином, щоб враховувати специфіку ризиків певного середовища. Стандартні стрес-тести повинні відображати той факт, що страховики мають різні портфелі ризиків (за видами та рівнем), застосовують відмінні системи розповсюдження страхових полісів, приймають різні програми перестрахування, та мають неоднакову структуру активів (за видами інвестицій).

3. Вибір основних змінних полягає в аналізі фінансової звітності, балансу та інших документів з метою окреслення інформаційної бази, яка буде покладена в основу тесту. На цьому етапі важливо правильно підібрати показники, оскільки в іншому випадку одержані результати не відобразять істинної ситуації в



компанії. Для цього доцільно долучати до роботи фахівців з бухгалтерського обліку, актуарної справи, внутрішніх аудиторів, фінансистів.



**Рис. 3.1. Схема проведення стрес-тестування в страховій компанії**

Джерело: розроблено автором.

4. Підбір методологічного апарату вимагає розуміння економіко-математичних інструментів аналізу. Основною формою таких випробувань є моделювання, яке оцінює ефективність певної системи при виняткових подіях і кількісні зміни, які ними зумовлюються. Таким чином охоплюються елементи кількісного та якісного аналізу. Перший – спрямований на визначення масштабу і сили впливу несприятливих подій на показники діяльності страхової компанії. Якісний аналіз бере до уваги можливість управління потенційними втратами.

5. Ідентифікація ризиків, властивих діяльності страховика: рекомендуємо, щоб компанія сформувала власну карту фінансових ризиків, яка є одним з інструментів, застосовуваних в процесі управління. Таке графічне відтворення забезпечує точний моніторинг різних видів ризиків, на які наражається страховик. Цей етап є основним моментом у проектуванні стрес-тесту і сценаріїв.

6. Виокремлення ключових видів фінансових ризиків для аналізу:

– на практиці складно проаналізувати всі ризики. Найчастіше страховики створюють матрицю найістотніших, за допомогою якої аналізується вплив та ймовірність виникнення окремих ризиків, і в підсумку проводиться ідентифікація ключових факторів. Деякі види можуть аналізуватись в поєднанні, у випадку, якщо їх вплив на діяльність страховика є однорідним (наприклад, на вартість майбутніх показників збитковості);

– аналізуються лише найістотніші сфери діяльності компанії.

7. Оцінка причин і наслідків реалізації окремих видів ризиків, які піддаються стрес-тестуванню, на основі чого визначається рівень кореляції між ними.

8. Ідентифікація ймовірних негативних сценаріїв на основі окресленої міри ризику та визначення характерних параметрів для обраних. Важливим при цьому є встановлення часового горизонту прогнозу, який будується на основі даного аналізу.

9. Оформлення висновків та представлення їх керівнику.

10. Прийняття рішень щодо управління фінансовими ризиками та рівня їх загрози стану страховика. В цьому процесі бере участь не лише виконавець, але й інші особи, зокрема керівник. На основі одержаної інформації про рівень фінансових

ризиків необхідно обрати оптимальний шлях подальшої діяльності страховика та вибрати доступні методи покриття втрат, які виникнуть в результаті реалізації негативного сценарію.

Слід зазначити, що в разі неправильного проектування та виконання етапів такого аналізу, отримані результати будуть хибними. Фахівці Міжнародного валютного фонду розробили власний механізм проведення стрес-тестів, який, на нашу думку, може використовуватись в діяльності страхових компаній. Відповідно до нього, першим етапом виступає ідентифікація змінних, тобто страхова компанія обирає показники, які будуть аналізуватись. Зазначимо, що аналіз проводиться не за всіма групами макроекономічних показників, а лише за найбільш впливовими на даний період часу. Неможливо досліджувати по всіх змінних одразу (наприклад, фінансовий, операційний, правовий ризик). Зміна багатьох параметрів зумовить значну складність тесту і результати можуть відхилитись від істинних. Страховій компанії рекомендується зорієнтуватися на слабких сторонах фінансової складової, на впливі ризиків та неякісних процесах управління ними з метою відповідного підбору і адаптації стрес-тесту. Такі дії уможливають більш ефективне використання людських і матеріальних ресурсів, а також часу, необхідного для проведення аналізу.

Під час вибору змінних беруться до уваги різні характеристики, які допомагають ідентифікувати потенційно слабкі сторони страховика. Таким шляхом виявляються додаткові джерела достовірної інформації про елементи, передбачені в тестах. З огляду на це, доцільно переглянути можливості доступу працівників страхової компанії до даних. Інформація для моделювання стрес-тестів може надходити іззовні, наприклад від рейтингових агенцій, банків чи регулятора. Вважається, що для дієвого сценарію необхідною є якісна система державного прогнозування розвитку економіки принаймні в середньостроковому періоді [83, с. 198]. Особливу увагу, з огляду на вкладення коштів страхових резервів, слід також приділити вартості банківських металів, нерухомого майна, акцій, облігацій, цінних паперів, що емітує уряд України. Варто звернути увагу на проміжок часу, за який нагромаджують дані для проведення розрахунків. Він може охоплювати період останньої фази дії

страхового продукту або окремого тренду в економіці. Для аналізу та оцінки обирають ті змінні, які є найбільш чутливими до коливань або мають істотний вплив на фінансову стійкість страховика. Вони є основними при побудові симуляційних сценаріїв. Дані, які використовуються при конструюванні стрес-тестів, найчастіше є довготривалою серією щоденних показників:

- а) відсоткових ставок;
- б) курсів валют;
- в) вартості акцій;
- г) вартості біржових індексів.

Наявність достовірної інформації про найбільшу зміну цін акцій протягом одного дня, місяця і року дасть можливість окреслити потенційну величину шоків. Водночас, при виокремленні ринкових шоків на основі окремих даних, зокрема в страхуванні життя, доцільно опиратися на судження експертів, оскільки саме спостереження може бути надто громіздким. Експертні припущення є неформалізованими, однак дуже вагомими складовими. У зв'язку з багатогранністю та складністю економічних процесів фахівці оперують загальними закономірностями та тенденціями з урахуванням історичних взаємозв'язків і спираються на власні спостереження та досвід. В складніших стрес-тестах використовуються макроекономічні дані, такі як обсяг валового внутрішнього продукту; рівень інвестицій; показник безробіття; величина державного боргу; величина бюджетного дефіциту; обсяг державних резервів; інші.

Широкий перелік макро- та мікропоказників є допоміжним в процесі ідентифікації змінних.

Наступним етапом проведення стресового аналізу є їх калібрація (визначення параметрів, величин шоків). Тести відображають ймовірність виникнення ситуації, а тому показники шоків повинні бути наближені до екстремальних подій, які мали місце в минулому, а у випадку гіпотетичних шоків – подій, яких ще не спостерігалось, але їх реалізація є можливою в майбутньому. Навіть незначні зміни ключових змінних можуть бути достатніми, щоб проявити, що стабільна діяльність страховика порушується [201, с. 28].

Величина шоків в більшості випадків залежить від економічного середовища, в якому функціонує страхова компанія,

а також від мети конкретного тесту. Для банківської галузі рекомендується визначення шокової величини через гіпотетичну зміну зовнішніх факторів: рівня процентної ставки, значення валютного курсу та цін на банківські метали, рівня кредитоспроможності контрагента, концентрації та диверсифікації активів, вартості цінних паперів та товарів, які є в торговому портфелі [90]. Історичне спостереження може послужити для визначення ймовірної величини шоків, зокрема, коли розглядаємо їх вплив на діяльність страховика в момент виникнення кризи. Таким чином, стрес-тести охоплюють значний перелік показників зовнішнього економічного середовища, які відображають динаміку:

1. Коливання відсоткових ставок, тобто одночасні зміни (зниження і зростання) часової структури процентних ставок (кривої дохідності). Кількість застосованих шоків може бути визначена на основі історії часової структури або гіпотетичного сценарію. Оцінка загальної макроекономічної ситуації країни становить основу в конструкції гіпотетичних сценаріїв. Так, наприклад, при визначенні детерміністичного сценарію ризиків фінансових інструментів, які базуються на процентній ставці (ОВДП) береться до уваги кредитний рейтинг. Чим вищий рейтинг присвоєно цінному паперу, тим менший шок приймається стосовно нього. Тобто, при рейтингу AAA – BBB – жодних негативних передбачень, при нижчому (CCC – D) – мінус 30 % [169, с. 336].

2. Коливання цін акцій. Основною формою прояву ринкових шоків є стрибок головних біржових індексів. Страхові компанії піддаються таким випробуванням залежно від обсягу акцій в інвестиційному портфелі. Цінні папери можна аналізувати окремо (аналіз чутливості) або в цілому (аналіз сценаріїв). Вибір відповідних шоків частково залежить від загальної ситуації на біржі. В найменшій мірі, стрес-тести повинні аналізувати стійкість страховика щодо стрибків, рівних фіксованим розладам на біржових ринках. Варто взяти до уваги, що ринок цінних паперів постійно трансформується в результаті виникнення нових фінансових інструментів, змін в нормативно-правових актах, появи нових суб'єктів господарювання.

3. Коливання валютних курсів. При цьому аналізуються шоки, властиві одній або декільком валютам. У випадку кількох грошових одиниць кожна з них досліджується окремо (аналіз чутливості) або сукупно (аналіз сценаріїв). Якщо страховик характеризується експозицією на декілька іноземних валют, відповідним буде аналіз сценаріїв, оскільки шоки для однієї можуть мати вплив на інші. Вид сценарію залежить від історичних рухів курсів грошових одиниць. Якщо в країні їх вартість піддалась в минулому зниженням, історичні сценарії можуть бути використані з метою оцінки впливу таких змін на портфель страховика.

4. Ймовірність невиконання умов договору контрагентом (перестраховиками, емітентами цінних паперів). В такому випадку стрес-тести пов'язані із оцінкою кредитного ризику. Як правило, при визначенні сценаріїв для аналізу таких загроз, обирають правдоподібний, але екстремальний варіант зміни всіх або деяких істотних факторів ризику, оскільки його значимість в кризових умовах змінюється у порівнянні із нормальним станом [134, с. 38]. Необхідно відзначити, що деякі фінансові інструменти недоступні в біржовому обороті, тому складно встановити конкретну вартість таких опцій. Невідповідність даних спостережень, виконані із змінною частотою зумовлюють труднощі при проектуванні стрес-тесту з аналітичної та емпіричної точки зору.

5. Інше (зростання або спадання певного виду надходжень; зростання або зниження цін, спричинене змінами в податковій системі; реалізація однієї або більше криз в аналізованому періоді; зниження або зростання кількості страхових договорів).

Зазначимо, що вплив фінансових ризиків проявляється на різних складових діяльності страхових компаній. Стрес-тест доцільно проводити по ключових статтях активу і пасиву: вартості об'єктів незавершеного будівництва, основних засобів, втратах по фінансових інвестиціях. На нашу думку, в структурі звітних даних стосовно ринкових ризиків охоплюються показники щодо валових надходжень страхових платежів в іноземній валюті; величини індексації розмірів страхових сум та (або) страхових виплат за офіційним індексом інфляції; частки перестраховиків у резервах зі страхування життя, сформованої в іноземній валюті; страхових виплат, здійснених в іноземній валюті; виплати викупних сум в

іноземній валюті; частки страхових виплат, що отримуються від перестраховиків у іноземній валюті; частки викупних сум, що отримуються від перестраховиків в іноземній валюті; суми інвестиційного доходу, одержаного страховиками від розміщення коштів резервів.

Для аналізу кредитних ризиків дебіторської заборгованості: страхувальників за укладеними договорами страхування; перестраховиків, за частками виплат належних до компенсування; банківських установ за договорами банківського вкладу; за договорами купівлі-продажу цінних паперів; заборгованість учасників за внесками до статутного капіталу.

Масштаб діяльності, охоплений стрес-тестуванням залежить від характеру проблеми та поставленого завдання. Окреслені позиції визначають можливі сфери проведення стрес-тестів на рівні:

- а) всієї компанії, тобто включаються всі показники діяльності;
- б) окремих страхових продуктів;
- в) окремих видів фінансових ризиків;
- г) окремих операцій.

Реалізація зовнішніх факторів фінансового ризику, на який наражається страховик, може поставити під загрозу безперервність його діяльності, тому в процесі аналізу слід враховувати можливість виникнення критичних обставин (стрес-сценарій). Таким чином, керівництво компанії повинно розробити відповідні превентивні дії. У банківських інституціях це втілюється у формі плану дій на випадок кризових обставин, який підлягає регулярному оновленню та тестуванню. Такі плани дій є невід'ємною складовою частиною механізмів управління ризиками.

Одним із найважливіших етапів є оформлення результату розрахунків та презентація зацікавленим особам. Це може відбуватись в усній чи письмовій формі, залежно від прийнятого підходу страховика. На нашу думку, практична значущість одержаних висновків зросте, якщо їх можна викласти в систематизованому, логічно обґрунтованому вигляді. Для цього пропонуємо розроблений взірець форми, в яку виконавець заноситиме результуючі показники (табл. 3.1). Такий підхід дасть

змогу сформувати цілісну картину характерних фінансових ризиків, полегшить їх розуміння та підбір адекватних рішень. Перевагою використання такої форми звіту є те, що він не лише фіксує певну величину, а й дає можливість оцінити зміну основних складових активів та пасивів страховика під впливом фінансового ризику.

Таблиця 3.1

**Зміна показників активів та пасивів за результатами стрес-тестування**

№	Вид ризику	Основні причини	Вплив на складові активу/пасиву	Вартість окремої складової до стрес-тесту, грн.	Можлива зміна показника , %	Вартість окремої складової після стрес-тесту, грн.	Обсяг активу/пасиву	
							до стрес-тесту, грн.	після стрес-тесту, грн.
1	назва	джерела	негативні	сума	%	сума	сума	сума

Джерело: розроблено автором.

Страховим компаніям доцільно багаторазово проводити стрес-тести і кожного разу верифікувати отримані результати. Виконуючи їх, слід, перш за все, аналізувати величину можливих втрат, отриманих внаслідок реалізації шоку, збалансованість активів і зобов'язань та динаміку зміни рівня обраних показників. При інтерпретації результатів допоміжними виступають статистичні інструменти: мода, медіана, мінімум, максимум, середня та стандартне відхилення. Ґрунтуючись на рекомендаціях НБУ, висновки повинні охоплювати короткий огляд ситуації щодо загального рівня фінансового ризику, основні його фактори та припущення, результати стрес-тестування із зазначенням порушень установлених параметрів (показників та критеріїв), аналіз адекватності стратегії страховика щодо управління та зменшення рівня небезпеки [91].

Підсумки, зроблені на основі стресового аналізу можуть представлятися у порівнянні із:

- реальними даними страхової компанії;
- результатами інших тестів;
- висновками, одержаними в межах детерміністичних або стохастичних аналізів;
- підсумками, наданими іншими компаніями.



На основі одержаних результатів, виконавець тесту може обґрунтувати поведінку компанії при трьох ступенях перебігу несприятливої ситуації: оптимістичному, песимістичному та критичному. Перший враховує найменше коливання показника, тобто верхню межу в діапазоні. Другий сценарій ґрунтується на середньому значення розрахункового проміжку. Критичний – найгірший із прогнозованого розвитку подій, оскільки для нього обирається нижня межа. Ймовірність появи такого моменту є низькою при умові стабільного зовнішнього економічного середовища. Проте наслідки реалізації можуть призвести до суттєвих фінансових проблем у страховика, навіть банкрутства.

Оперуючи такими відомостями керівник страхової компанії та особи, які відповідають за її фінансові показники можуть приймати рішення щодо своєї поведінки в різних ситуаціях. Важливою, в такому випадку є підготовка плану дій з управління потенційними фінансовими ризиками. Для цього існує цілий ряд інструментів та механізмів. З огляду на стратегію розвитку страхової компанії та сценарне моделювання бізнес-процесів, можливо підібрати оптимальні шляхи їх використання. Наприклад, варто проаналізувати можливість швидкої зміни тарифів (вартості) страхових послуг у відповідь на динаміку фактора ризику, контрагентів.

Результати проведених стрес-тестів являються істотною інформацією для різних груп інтересів (акціонерів, клієнтів, працівників) для оцінки експозиції страховика щодо фінансових ризиків або його фінансової стійкості. Це є зручним інструментом органу нагляду, за допомогою якого реалізуються наступні завдання [74, с. 200]:

- а) окреслюються загрози фінансовому стану компанії;
- б) здійснюються заходи по зменшенню вірогідності їх появи;
- в) визначаються дії щодо пом'якшення загроз.

Надання додаткових даних про фінансові ризики дасть змогу регулятору поповнити свою статистику і вдосконалити систему раннього попередження. Якщо виявиться, що в кризових умовах коштів страхової компанії недостатньо, то орган нагляду може зобов'язати суб'єкта зменшити свої ризики або підвищити обсяг капіталу [97, с. 333]. Окремим страховикам можливо призначити графік подання звітів до Національної комісії, що здійснює

державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг по проведених стрес-тестах. Слід взяти до уваги, що компанії, зазвичай, не публікують даних, якщо законодавством цього не визначено. Така позиція пов'язана із збереженням комерційної таємниці: державний регулюючий орган не оприлюднює інформації, яка б однозначно ідентифікувала суб'єкта страхового підприємництва та могла бути використана у недобросовісній конкуренції. Окремими фахівцями вважається, що інформація про результати проведених оцінок повинна бути висвітлена в актуарному звіті [7, с. 7].

Такий інструмент, на нашу думку, повинен, в першу чергу, випробувати систему управління страховою компанією, посилити усвідомлення фінансових ризиків та сприяти побудові стратегії їх обмеження, а також забезпечення. Паралельно із цим, метою проведення стрес-тестування може виступати оцінка платоспроможності, адекватності капіталу та лімітів інвестування коштів страховиків у різні види фінансових інструментів.

Частота їх виконання в діяльності страховиків може бути фіксованою або умовною. Перша визначається місяцем, кварталом або півріччям, але не рідше. Умовна залежить від зовнішнього середовища, наприклад погіршенні фінансово-кредитних показників країни, зниження фондового індексу, коливання валютного курсу. Тобто стрес-тестування проводиться в тому випадку, якщо виникла необхідність оцінки в певний момент.

В останні роки іноземні механізми регулювання і нагляду за страховим бізнесом підтверджують актуальність стрес-тестів. Їх відносять до кількісних превентивних інструментів з огляду на характер регулятивних вимог [21, с. 60]. В Україні на даний час лише розпочинається практика застосування цього інструменту. Увага до даного питання була приділена в межах розробки плану антикризових заходів у сфері діяльності небанківських фінансових установ. Подальшого розвитку це набуло у рекомендаціях щодо форми звіту актуаріїв, де включається опис критичних ризиків, які можуть призвести до втрати платоспроможності страховика, заходів зниження їх впливу та відокремлюється оцінка результатів стрес-тестування із зазначенням методики. Разом з тим, постійно зростаюча непевність у різних сферах суспільного життя підвищує інтерес і зумовлює спроби попередження несприятливих ситуацій.

В зв'язку із цим використання методики стресового аналізу страховими компаніями особливо актуально і може сприяти завчасному інформуванню щодо можливих фінансових труднощів.

З огляду на вітчизняні умови функціонування страхових компаній, автором пропонується підхід до виконання аналізу. Його апробовано на прикладі ринкового ризику, який є найпоширенішим і найважливішим в діяльності українських страховиків, оскільки він впливає на всі напрямки діяльності. Для цього використовується сценарний аналіз на основі історичних подій. На нашу думку, він найбільш прийнятний в сучасних умовах, оскільки дає реальні значення, а не гіпотетичні. Це посилює практичну значущість такого стрес-тесту, тому що базується на подіях, які вже мали місце у минулому і ймовірно ще виникатимуть при подібних умовах зовнішнього економічного середовища.

В деяких ситуаціях неочікувана і різка зміна вартості цінних паперів проявляється у вигляді низхідних шоків, оскільки призводить до загального важкого порушення важливих фінансових показників компанії. Це проявляється в погіршенні рівня ліквідності та зниженні платоспроможності. Шокову величину трактують як гіпотетичну зміну фактора зовнішнього оточення, яку використовують в стрес-тестуванні. Вона повинна відповідати двом критеріям: бути суттєвою та ймовірною [90]. Шоки характеризуються верхньою та нижньою межами. Перша означає зростаннями базових показників, а друга – спад, тобто негативну тенденцію для власника цінних паперів. В основі шоків лежить максимальне відносне відхилення індексів фондового ринку від середнього показника. Саме нижня межа є ключовою для страховиків, оскільки відображає рівень фінансового ризику у сценарії.

Розрахунок шоків страховими компаніями в Україні може здійснюватись з орієнтацією на їх особливі потреби щодо:

- вартості окремих акцій, облігацій (інших цінних паперів);
- вартості об'єктів нерухомості;
- відсоткових ставок;
- курсів валют;
- дострокового розірвання страхових договорів;
- страхових ризиків.

### **3.2. Розробка механізму трансферу фінансових ризиків під час надання страхових послуг**

Вітчизняний підхід до перерозподілу фінансових ризиків, який існує на ринку, на нашу думку, часто не відповідає партнерським відносинам між страховиком та страхувальником. Це обумовлюється тим, що негативні матеріальні наслідки реалізації ризиків покриваються таким чином, що порушуються початкові умови співпраці, закладені у договорі. Парадигма надання страхових послуг, характерна даному періоду розвитку ринку полягає на залученні та поповненні клієнтської бази. В той же час, недостатня увага приділяється подальшому її обслуговуванню та взаємовигідному вирішенню фінансових проблем.

Одним із ключових механізмів, який, на наш погляд, матиме значний попит, є трансфер існуючих фінансових ризиків із двосторонніх відносин «страховик – страхувальник» третім особам. Найбільшого поширення на даний час такий підхід набув у формі перестрахування. Нині жодна страхова компанія не може вести навіть незначний бізнес без участі перестраховиків. Крім цього інструменту, зарубіжні учасники страхового ринку використовують в діяльності інші способи трансферу ризиків, зокрема похідні цінні папери. Їх універсальність полягає в тому, що вони дають можливість передати на фінансовий ринок не лише страхові, але й ті ризики, які виникають під час функціонування компанії. Хеджування в діяльності страхової компанії, як вважається, дає змогу захистити її майнові інтереси від ризику зміни ціни, обмінних курсів чи інших показників, від яких залежить формування доходів чи збитків, шляхом укладення угод з використанням фінансових інструментів (ф'ючерсів, опціонів, свопів) [98].

Із розвитком економіки України та світу, поглибленням взаємопроникнення капіталів та принципів ведення бізнесу, перспективним є запровадження похідних цінних паперів у вітчизняній страховій галузі. Звичайно, криза, яка мала місце у 2008 – 2010 роках негативно відобразилась на рівні довіри до цих інструментів, проте із настанням економічного зростання вони

можуть зайняти відповідне місце серед механізмів управління фінансовими ризиками.

Застосування похідних цінних паперів в діяльності страхових компаній обумовлено необхідністю вдосконалення процесу інвестування та управління ризиками. Купівля і продаж таких фінансових інструментів є частиною ефективного корпоративного ризик-менеджменту кожної організації [12, с. 9]. З огляду на це, страхові компанії виступають вагомими учасниками на світовому ринку деривативів. Результати опитування, проведеного банком «Goldman Sachs» стосовно їх використання великими страховиками (із вартістю активів більше 10 млн. дол.) показують, що [182]:

- 57 % респондентів оперували процентними свопами;
- 50 % використовували ф'ючерсні контракти;
- 42% – опціони;
- 29% – контракти «флорс»;
- 29% – контракти «кепс».

З огляду на брак досвіду роботи із такими інструментами на вітчизняному фінансовому ринку, варто звернути увагу на їх позиціонування в інших державах. В країнах Європейського Союзу існує декілька регулятивних документів, які визначають можливості застосування похідних цінних паперів у страховій справі. Перш за все, це акт S.I. № 359 від 1994 року, який розповсюджується на діяльність компаній, що надають послуги з ризикових видів страхування. Ті, які займаються страхуванням життя керуються в цій сфері документом S.I. № 360 від 1994 року. Дані правові акти визначають умови, яких повинні дотримуватись страховики при здійсненні трансакцій із деривативами. Основні положення такого процесу полягають в тому, що [206]:

1) можливе використання біржових похідних інструментів, а також тих, які знаходяться в позабіржовому обороті. При цьому, в останньому випадку протилежна сторона операції повинна бути загальновідомою на фінансовому ринку інституцією;

2) застосування цінних паперів спрямоване на зниження інвестиційного ризику та уможливорює ефективне управління портфелем вкладень.

В діяльності польських страхових компаній похідним фінансовим інструментам виділяється окреме місце в структурі

страхових резервів. Це відображено в статті 153 відповідного закону, згідно якої існує право інвестувати кошти резервів в опціони, строкові трансакції типу ф'ючерс та свопи [213]. Такі операції спрямовуються на зменшення рівня ризику, пов'язаного з іншими активами, які становлять покриття резервів. Нині вітчизняні страховики можуть здійснювати операції спекулятивного характеру, використовуючи власний капітал, який не призначений для формування страхових резервів та виплати відшкодувань. На теперішньому рівні розвитку вітчизняного ринку страхових послуг доцільним є впровадження у практику другого напрямку застосування, а саме управління ризиками.

В цьому контексті похідні фінансові інструменти дають можливість убезпечитись від наслідків реалізації:

- прийнятого ризику, який лежить в основі предмету договору страхування;
- ризику страховика, джерелом якого є його діяльність.

У першому випадку застосовуються страхові деривативи, які спираються на події катастрофічного значення (наприклад природні катаклізми), фінансове банкрутство, раптовий спад валютного курсу чи світових цін [68, с. 160]. Їх залучення в процес управління фінансовими ризиками ґрунтується на твердженні, що цінність залежить від вартості базового активу. Значна динаміка його котирування (чи певного індексу) означає зростання ризику і зумовлює зміну вартості похідного фінансового інструменту.

Зазначимо, що операції управління фінансовими ризиками за допомогою деривативів характеризують чотири основних принципи:

- 1) придбання опціону «кол» дозволяє уникнути негативних наслідків зростання ціни базового інструменту, на який виставлена така опція;
- 2) купівля опціону «пут» убезпечує від зниження вартості активу, на основі якого ґрунтується цінний папір;
- 3) придбання строкового контракту не допускає фінансових втрат в результаті зростання ціни основного інструменту, на який сформована угода;
- 4) продаж строкового контракту запобігає негативному впливу зниження вартості базового активу на фінансовий стан компанії.

В багатьох країнах із розвинутим страховим ринком деривативи включено до переліку дозволених інструментів для інвестування активів або представлення резервів. Серед них Австрія, Болгарія, Італія, Латвія, Німеччина, Польща, Угорщина, Чехія, Швейцарія, Японія. Зауважимо, що основною метою проведення такої операції є, в першу чергу, управління інвестиційним ризиком. Крім того, це спрямовується на підвищення ефективності портфельного управління, забезпечення страхового покриття та покращення інших істотних показників. Латвійське страхове законодавство передбачає використання деривативів з метою управління не лише ризиками в інвестиційній діяльності, а й операційній. При цьому необхідним є письмове звернення до Комісії з фінансового ринку та ринку капіталів. Відповідно до австрійського нормативного акту про страхування обов'язковим є визначення та підтвердження ефективності хеджувальних операцій. У Великобританії допускається інвестування для забезпечення короткої позиції як на біржі, так і на позабіржовому ринку. Лише у Швейцарії, з поміж досліджених країн, страховикам дозволено вкладати кошти в такі інструменти з метою одержання доходів. Є різні обмеження на використання похідних цінних паперів у процентному відношенні до обсягу резервів (до 5 %, 10 %) або до обсягу активів (до 10 %). Показовими є результати оцінки Міжнародної агенції страхового нагляду, проведеної серед 89 країн-учасниць щодо частки деривативів, допустимих для покриття активів. Для цього із нормативно-правових актів, які регулюють страхову справу в обраних державах виокремлено основні параметри застосування такого виду фінансових інструментів, які вказано в табл. 3.3.

Таблиця 3.3

**Частка деривативів, допустима для покриття активів страхових компаній, %**

Показник	Активи для покриття технічних резервів	Активи для розрахунку рівня платоспроможності	Активи для покриття резервів та розрахунку рівня платоспроможності
Межа	3 – 100	5 – 100	5 – 100
Найпоширеніша	3 – 20	5 – 10	-
	100	100	-

Джерело: складено автором на основі [177, с. 32].

Таким чином, основною метою використання похідних цінних паперів в діяльності страхових компаній є уникнення фінансових втрат, які можуть бути наслідком несприятливих подій. Найбільш поширеними в операціях фінансовими інструментами є процентні свопи, які дають можливість страховикам управляти часовою структурою своїх інвестиційних портфелів. Ф'ючерсні контракти, в основному індексні, використовуються для розподілу активів [173, с. 8]. Крім того, страхові компанії все більшою мірою цікавляться кредитними похідними інструментами, завдяки чому мінімізується кредитний ризик. Зазначимо, що упродовж останніх 20-ти років ринок, який розвивався найшвидше у світовій економіці базувався на свопах та ф'ючерсних контрактах [44, с. 369].

Вітчизняний ринок похідних цінних паперів представлений опціонами та ф'ючерсними специфікаціями на аграрному, валютному та паливно-енергетичному секторах. При цьому основна частка операцій здійснюється на вторинному ринку Української фондової біржі та Української міжбанківської валютної біржі, на яких відбувається не лише розміщення, але й обіг.

В умовах низького рівня розвитку ринку похідних цінних паперів, їх застосування в діяльності страхових компаній має обмежений характер. Крім цього, слід брати до уваги ризики, які виникають в результаті проведення операцій з такими інструментами. На нашу думку, ключовий принцип, якого слід дотримуватись при роботі з ними, полягає в максимальній безпечності дій. В першу чергу, доцільно чітко окреслити допустиму межу їх використання. Постійно зростаюча нестабільність виключає можливість застосування похідних цінних паперів для спекулятивних операцій. В діяльності страхових компаній це спрямовано на мінімізацію фінансових ризиків, властивих їх діяльності.

На нашу думку, використання таких інструментів на практиці може спрямуватись на вчинення протиправних або сумнівних дій. Тому, перш ніж розширювати їх обіг, рекомендується максимально ретельно окреслити можливості їх функціонування для компаній. Убезпечувальний характер кожної операції з похідними фінансовими інструментами повинен документально



підтверджуватися. Для цього доцільно запровадити їх відокремлений облік в діяльності страховиків, який відповідатиме вимогам міжнародних стандартів фінансової звітності.

Для посилення контролю за достовірністю та цільовим призначенням таких грошових потоків слід зобов'язати страхові компанії долучати до звітності про проведені операції документарне підтвердження ефективності хеджувальних дій. Це дасть змогу не допускати «схемного» виведення коштів, шляхом використання похідних цінних паперів. Істотною проблемою в цьому контексті є оцінка якості та реальної вартості операції, оскільки досі в Україні не існує досконалої методики її проведення.

З огляду на це, вагому роль відіграє якісний підбір контрагентів та цінних паперів, якими передається ризик. Особливість страхової компанії полягає в тому, що вона є соціально відповідальною інституцією. Тобто її діяльність спрямована не лише на забезпечення прибутків власникам та акціонерам, а й надання матеріальної впевненості клієнтам у скрутний момент. Це підвищує необхідність високих вимог як до самого страховика, так і до тих контрагентів, від яких залежать його грошові надходження. Така постановка питання потребує співпраці Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг та Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку в площині виокремлення суб'єктів господарювання ненадійних для трансферу окремих ризиків.

На початковому етапі запровадження в дію похідних цінних паперів на страховому ринку необхідним є, на нашу думку, індивідуальне погодження кожної операції із органом нагляду. Це дасть змогу налагодити та вдосконалити процес, виокремити недоліки для їх подальшого усунення. Зазначимо, що не кожна страхова компанія може одержати такий дозвіл, оскільки для цього треба володіти певними ресурсами: матеріальними, людськими та іншими. Це обумовлено тим, що до роботи залучаються фахівці фондового ринку, юристи, актуарії. На практиці операції із хеджування будуть доступними лише для великих страховиків. Особливо перспективним цей інструмент є для тих, хто має іноземну материнську компанію. Це пов'язано з тим, що на

європейському страховому ринку вже є певні традиції роботи з похідними цінними паперами, досвід щодо їх залучення.

Основні напрями можливого використання страховиками деривативів виокремлено на рисунку 3.2. Ключове місце належить деривативам, спрямованим на управління фінансовими ризиками під час інвестиційної діяльності вітчизняних страхових компаній. Це охоплює як власні грошові ресурси, так і кошти страхових резервів. Прагматизм використання похідних цінних паперів в цій площині ґрунтується на двох основних напрямках: управлінні кредитним та ринковим ризиками. Це відбувається на рівні формування страхових резервів та роботі із контрагентами компанії (страхувальниками, перестраховиками, посередниками). Серед існуючих фінансових інструментів варто звернути увагу на ті, які, на нашу думку, із формуванням достатньої законодавчої бази, можуть стати інноваційним елементом в діяльності вітчизняних страховиків, зокрема опціони на акції, ф'ючерсні контракти на індекс акцій, валютні форвардні контракти та кредитно-дефолтні свопи.



**Рис. 3.2. Основні напрями можливого використання деривативів страховиками для управління фінансовими ризиками**

Джерело: складено автором.

Характерні операції управління окремими фінансовими ризиками із застосуванням похідних цінних паперів з позиції страховика мають певні особливості. Серед них ризик зміни цін акцій окремої компанії, для якого найчастіше застосовується акційний опціон:

– придбання опціону на акції «пут» запобігає негативним наслідкам від зниження ціни базового активу. Даний інструмент є придатним у випадку, коли страховик займає довгу позицію на ринку акцій, тобто здійснює купівлю [112, с. 62];

– купівля опціонів на акції «кол» убезпечує від зростання їх цін. Вони є вигідними в разі короткої позиції суб'єкта продажу на фінансовому ринку.

Виходячи з інтересів страхової компанії, значення має перший спосіб застосування опціону, оскільки вона здійснює фінансове інвестування в акції. Особливої актуальності це набуває з огляду на значні масштаби вкладення коштів вітчизняними страховиками в даний вид цінних паперів.

Придбання опціону «пут» дає можливість страховику уникнути втрат при зниженні вартості цінних паперів, в які інвестовано кошти страхових резервів, що безпосередньо впливає на рівень та строк здійснення виплат і відшкодувань. Якщо компанія має намір продати такі активи, існує ризик того, що їх вартість у визначений час виявиться нижчою за очікувану. Акційний опціон «пут» на конкретну вартість цінного паперу та строк виконання забезпечить визначеність у майбутніх грошових надходженнях, оскільки фіксує ціну продажу. Крім того, виконання контракту є правом страховика, за яке сплачується премія, а не зобов'язанням. Тому якщо вартість фінансового інструменту зросте, компанія має можливість реалізувати опціон по поточному курсу.

Право випускати опціонні сертифікати надано всім господарюючим суб'єктам, які мають документи, що підтверджують право власності на базовий актив [111, с. 53]. Обов'язковою умовою при роботі з ними регулятором визначено розміщення та обіг на фондовій біржі. Попри це, гнучкість такого механізму опціонів робить його привабливим для страховиків з огляду на те, що існує суттєва невизначеність відносно величини і термінів майбутніх грошових потоків. Хоча опціон може

виявитись дорожчим фінансовим інструментом порівняно з іншими контрактами, особливо під час нестабільності валютних ринків, у деяких випадках гнучкість робить його значно вигіднішим [38, с. 239].

Управління ризиком зміни вартості акцій, які перебувають в обігу на фондовій біржі можна здійснювати також шляхом укладення ф'ючерсного контракту на індекс акцій Української біржі. Цей інструмент з'явився на фінансовому ринку України у 2010 році і, як вказується, є особливо актуальним для страховиків з огляду на вимоги органу нагляду щодо якості їх інвестиційної діяльності [155, с. 150]. Перевагою даного виду деривативів є обов'язкова присутність професійної брокерської компанії в розрахунках та гарантування фондовою біржею виконання платіжних зобов'язань. Натомість фінансові витрати страховика при проведенні такої операції включають оплату послуг брокера та гарантійний внесок на біржі.

Іншим важливим фінансовим активом є форвардний контракт. Процедура попередньої фіксації вартості базового інструменту, прийнята під час укладання форвардної угоди, дозволять страховику хеджувати ризик, пов'язаний із майбутньою невизначеністю цінової ситуації. Затвердивши майбутню вартість інструмента, який буде продано продавець і страховик стають незалежними від зміни ринкової кон'юнктури впродовж окресленого в контракті періоду. При цьому, такий механізм не дає можливостей продавцеві мати переваги від підвищення ціни, а страховій компанії — від її зниження протягом визначеного терміну. Зазначимо, що форвардні угоди можуть укладатися на будь-які суми та терміни залежно від бажання і потреб обох сторін. Проте вважається, що їх ефективність проявляється при вартості, починаючи з 5 млн. дол. [113, с. 19].

На даний час можливість здійснення таких трансакцій для страхових компаній законодавчо не визначена. Це є особливо актуальним для тих, хто залучає при обслуговуванні укладених страхових чи перестрахових договорів іноземну валюту [59, с. 226]. Її придбання для формування страхового резерву здійснюється лише в кінці кварталу, проте вартість може суттєво відрізнитися від тієї, що була в момент сплати страхового внеску. Тому страховик опиняється у невигідному становищі, оскільки

повинен залучати додаткові кошти. В такому разі, укладення форвардного договору дає право купити іноземну валюту за попередньо визначеною ціною. Емітентом фінансового інструменту виступатиме національний банк, адже держава повинна сприяти розвитку вітчизняної страхової справи. Ці кроки можуть мати тимчасовий характер в нестабільні періоди. Доступ страховиків до форвардних контрактів в кризові моменти 2008 – 2009 років, на нашу думку, могли б істотно згладити несприятливі фінансові наслідки.

Варто відзначити, що суттєвим недоліком такої операції є обов'язкове її виконання. Якщо курс іноземної валюти на фінансовому ринку знизиться, то вигідніше буде купувати її за ринковими цінами. Тобто виконання форвардної угоди зумовить додаткові фінансові втрати страховика. На нашу думку, проводити такі операції доцільно в тому випадку, коли ймовірність зростання курсу іноземної валюти є дуже високою. В іншому випадку альтернативою може бути опціон на купівлю іноземної валюти.

Індивідуальні потреби страхових компаній забезпечуватимуть своєю конструкцією свопи. Різновид їх застосування можливий як з огляду на існування різних форм, так і завдяки еластичності структури. Відзначимо, що свопи сприятимуть в управлінні активами та пасивами страховика. Це проявлятиметься через збалансування ліквідності, управління валютною позицією, а також убезпечення перед ризиком відсоткової ставки та курсовим, зокрема зміною характеру процентів по зобов'язаннях (із сталого на змінне або ж навпаки).

Особливого значення в площині зменшення рівня фінансового ризику активів, якими володіє страховик, надається процентним свопам. Змінність відсоткових ставок НБУ, а також поступове зростання середнього строку зобов'язань міністерства фінансів по інструментах, емітентами яких воно виступає, зумовлюють зростання потенційного ризику вкладників (зокрема страхових компаній), які мають державні цінні папери у своєму інвестиційному портфелі. Юридичні особи мають право здійснювати операції із валютним свопом та свопом процентної ставки на підставі письмового дозволу НБУ на здійснення операції з інструментами, що базуються на обмінних курсах та відсотках [157]. Платіж в іноземній валюті за процентним свопом може

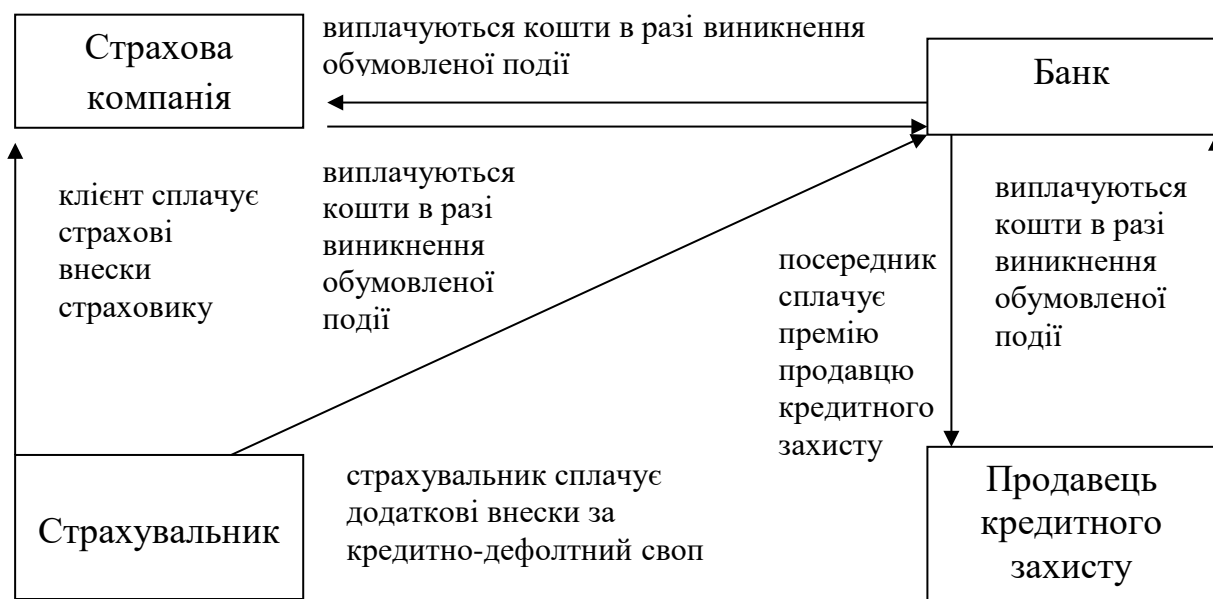
здійснюватись за відсутності дозволу, в разі його виконанням банком (ініціатором розрахунку), і у випадку його проведення контрагентом останнього, який є одержувачем коштів.

Залежно від волатильності рівня ринкових ставок, страхова компанія може продавати та купувати процентні свопи, управляючи чутливістю портфеля боргових цінних паперів до зміни відсоткових ставок. Еластичний характер цих фінансових інструментів дозволяє пристосувати елементи трансакції до кожного інвестиційного портфеля. Такі контракти можуть використовуватись в якості складової системи управління ризиками на досить тривалий час (навіть 30 років), пропонуючи найдовший період дії у порівнянні з іншими похідними цінними паперами [96, с. 6].

На наш погляд, основний інтерес для страхових компаній має кредитно-дефолтний своп, оскільки є одним із різновидів фінансової гарантії та використовується для управління кредитними ризиками. При укладенні договору із клієнтом, страховик може запропонувати умову збереження взаємних зобов'язань при виникненні фінансових труднощів у страхувальника [54]. Така опція може бути додана до договору страхування в якості сертифікату або окремої угоди. Тобто страхове покриття зберігатиме свою дію за рахунок паралельного існування кредитно-дефолтного свопу. Компанія отримує від гаранта такий сертифікат. Ним може виступити банк, колекторська компанія, інша зацікавлена фінансова інституція. За надання убезпечення вона отримує премію. Фактично, страхова компанія не має права бути одержувачем таких коштів, оскільки трансфер цього ризику не входить до законодавчо визначених напрямів її діяльності. Крім того, застосування похідних цінних паперів в даному напрямку спрямовується на управління фінансовим ризиком страхувальника як контрагента, тобто охоплює активи.

З позиції страховика, завдяки такій дії забезпечується цілісність та повнота його пасивів, тобто фінансових зобов'язань. Тому представлена схема відображає логічні детермінанти операції, а не нормативні можливості проведення. На практиці, за цю послугу клієнт сплачує посереднику додаткову премію, яка в подальшому зараховується як плата за дериватив (рис. 3.3). Конкретний обсяг платежу, який отримує компанія в разі настання

обумовленої події визначається угодою про кредитний своп. Ця сума безпосередньо залежить від величини ризику за конкретним договором страхування або перестраховування. На ньому ґрунтується обсяг винагороди, який виплачується страховиком за кредитним свопом у вигляді премії. В цьому разі через необхідність сплати комісійних гаранту підвищується вартість страхового договору.



**Рис. 3.3. Направлення грошових потоків при кредитно-дефолтному свопі**

Джерело: складено автором

В ситуації неплатоспроможності клієнта, продавець кредитного захисту виплачує страховику гарантовану суму коштів, за рахунок яких останній продовжує страхове покриття. При цьому подією визнається неспроможність контрагента компанії виконати свої фінансові зобов'язання. Сюди ж можна зарахувати банкрутство, а також відмову боржника здійснювати оплату [184, с. 46]. Зазначимо, що на момент укладення додаткової угоди страховик не знає, чи настане подія, чи ні. Натомість страховальник може оцінити свій матеріальний стан та ймовірні загрози в майбутньому. Як бачимо, на прийняття рішення щодо укладення кредитно-дефолтного свопу між страховиком та його клієнтом має вплив асиметрія інформації.

Зауважимо, що такий механізм є доцільний при портфельному підході. Залучається певна кількість індивідуальних

договорів, які можуть бути об'єднані по сегментах страхування. Формується своп корзина на невиконання зобов'язань, що дає можливість страховику убезпечити себе від негативних наслідків неплатоспроможності контрагентів. Особливого значення це набуває для компаній, що надають послуги зі страхування життя.

Зазначений інструмент використовується в межах синтетичної сек'юритизації. За умови законодавчого врегулювання вона, на нашу думку, представлятиме певний інтерес з позиції управління фінансовими ризиками для вітчизняних страховиків. Базельський комітет з питань банківського нагляду розглядає синтетичну сек'юритизація з точки зору інструменту управління невизначеністю. Її трактують як структуровану угоду, в якій банки використовують кредитні деривативи для того, щоб передати кредитний ризик певного пулу активів третім особам, зокрема страховим компаніям, банкам [179].

Сек'юритизація є, по суті, способом мінімізації кредитного ризику, який передбачає використання похідних фінансових інструментів (кредитних деривативів) [34, с. 85]. Можливості виділення такої непевності в самостійний об'єкт торгівлі визначає вагоме значення сек'юритизації як дієвого інструменту страховиків в системі управління фінансовими ризиками. По-перше, вона дає змогу підвищити конкурентоспроможність компанії на ринку послуг, позаяк ймовірність зниження кредитного ризику внаслідок його фактичного відокремлення від активів визначає можливість зменшення рівня страхових тарифів на договори.

Такий механізм полягає у випуску страховиком кредитно-дефолтних свопів або облігацій, які базуються на кредитному ризику. Умови останніх передбачають зниження зобов'язань по облігаціях в разі невиконання зобов'язань контрагентом. Сформований пул продається спеціально створеній компанії, яка, в свою чергу, випускає синтетичні цінні папери (наприклад, облігації) на його вартість. Перевагою в цьому випадку є розміщення випущених цінних паперів на міжнародних ринках, що дасть змогу розподілити ризик на іноземних учасників.

Головною базою кредитних деривативів в діяльності страховиків є страхові, перестрахові договори та боргові цінні папери, в які інвестуються як кошти страхових резервів, так і



власні. Ці фінансові інструменти уможливають продаж ризику, пов'язаного із обслуговуванням страхових та перестрахових угод. Додатково, кредитні деривативи дозволяють компанії прийняття ситуації із невизначеністю, тобто можливість утримання договорів із контрагентами (клієнтами), у яких можлива тимчасова неплатоспроможність.

Основною характеристикою застосування таких інструментів є редукування і виділення кредитного ризику страховиком та торгівля ним як окремою вартістю без домовленості із зобов'язаним контрагентом. Трансакція, яка здійснюється між страховою компанією і гарантом не має впливу на реляції між нею і клієнтом або іншою особою (наприклад, перестраховиком). Контрагенти можуть надалі продовжувати здійснювати свої постійні операції із страховиком.

Перевагою таких деривативів, як підкреслюють експерти, є те, що вони уможливають управління кредитним ризиком певної складової активів на коротший термін, ніж виконання зобов'язань [183]. Це має значення для страховика, який після продажу даної частини активів буде мати проблеми із новим пошуком інструментів з подібними характеристиками.

Застосування сек'юритизації дасть змогу страховику рівномірно розмістити кредитні ризики як на страховому ринку, так і за його межами. Таким чином, при появі економічної нестабільності та її негативних наслідках, вони розподіляться на кількох учасників операції. Це забезпечить певний рівень фінансової стійкості та ліквідності страхової компанії.

Похідні кредитні інструменти можуть відіграти важливу роль на вітчизняному страховому ринку. Як вказує вітчизняний фахівець О. Дзюблюк, страхові компанії за допомогою кредитних деривативів управляють фінансовими ризиками, особливо на ринках, що розвиваються, а також використовують їх як механізм захисту від неплатоспроможності основних контрагентів [35, с. 23]. Загалом можна нейтралізувати негативний вплив багатьох джерел ризиків: мораторію на валютні операції, заборони вивезення валюти закордон, інших рестрикцій стосовно трансферу капіталу.

Із кількісним та якісним розвитком фінансового ринку України з'являються нові можливі способи їх застосування.

Майбутнє розповсюдження кредитних інструментів обумовлюють кілька чинників: усвідомлення дієвості кредитних похідних інструментів потенційними користувачами (страховими компаніями); розповсюдження кредитних рейтингів; вища ліквідність ринку боргових цінних паперів; розуміння загроз страховика, пов'язаних із зростанням концентрації кредитів, а також підвищенням їх вартості.

Традиційна сек'юритизація відіграє важливу роль в діяльності іноземних компаній, зокрема тих, що займаються страхуванням життя. Її суть полягає в перерозподілі ризиків шляхом трансформації активів страховика у цінні папери для продажу інвесторам. Компанія випускає через спеціально створені установи цінні папери, які «прив'язуються» до конкретних активів [47, с. 118]. Тому сплата доходу та погашення таких фінансових інструментів залежить від отримання страховиком доходу та основної суми активу. Існує багато ризиків, пов'язаних із грошовими потоками, які можуть бути мінімізовані в межах сек'юритизації. В найбільшій мірі це ризик смертності і дожиття. У 2007 році відбулась перша емісія облігацій, базованих на даних щодо смертності, завданням якої був трансфер ризику від французької компанії «АХА» на ринок капіталів [194, с. 17]. Зростання рівня смертності може мати негативний вплив на кількість і графік виплат страховика, а підвищення показника дожиття – зумовити зростання грошових виплат в якості ренти. Попри те, що страхові компанії убезпечують себе перестраховими договорами від несприятливих коливань ключових параметрів, проблема досі залишається невирішеною.

Сек'юритизація дозволяє розподілити страховий ризик (наприклад, природних катастроф) на ринок капіталів. Крім цього, вона дає можливість урізноманітнити механізми убезпечення, зменшити їх взаємні ризики, а також вартість послуг. Така діяльність набула характеру «сек'юритизації страхового ризику» [68, с. 163]. Це сприяє диверсифікації нескорельованих, антициклічних загроз, які порушують профіль капіталу та ризику, пропонуючи при цьому відносно великі надходження. Зазначимо, що страхова сек'юритизація відрізняється від банківської характером ризику, який передається, оскільки він ґрунтується на нефінансовій природі. Як стверджується, в найближчому

майбутньому це буде одним із вагомих інструментів управління фінансовими ризиками. Проте, на нашу, думку, вітчизняний страховий ринок ще не є достатньо зрілим для трансферу активів третій стороні з огляду на соціальну значущість, низький рівень нормативно-правового обґрунтування та відсутність достатньої інфраструктури. Зазначимо, що їх практичне здійснення вимагатиме тривалого часу. Як свідчить досвід, на підготовку до сек'юритизації іпотечних активів ПриватБанком було витрачено 1,5 років [133].

Основні недоліки та позитивні сторони застосування деривативів особливо яскраво проявились в період фінансової кризи 2008 – 2009 років. Досвід польських страховиків вказує, що похідні фінансові інструменти можуть виступати джерелом втрат. Так, наприклад, найбільша страхова компанія «PZU» у 2007 році зазнала втрат в сумі 11,9 млн. злотих, у 2008 – 49,3 млн. злотих, а за результатами 2009 року – 41,5 млн. злотих саме на інвестиціях в дані інструменти. В структурі цих коштів значну частку займали строкові контракти на індекс WIG 20, до якого входять 20 «голубих фішок» варшавської фондової біржі. Крім того, суттєвих втрат принесли строкові контракти на облигації, емітентами яких виступили іноземні держави. Позитивний результат для компанії принесли інвестиції в свопи на відсоткові ставки [205, с. 9]. Попри те, за розрахунками американських фахівців, протягом вересня та жовтня 2009 року ефект хеджувальних програм, які застосували страховики у своїй діяльності, сягнув 93 %. Це забезпечило компаніям збереження 40 млн. доларів вартості активів [209].

Розвиток такої форми управління фінансовими ризиками пов'язаний із багатьма факторами. Одним з них є прояв економічної користі від операцій, тобто будь яка дія страховика із цими інструментами повинна підтверджуватись у вигляді грошових коштів. У цьому випадку результуючою є величина мінімізації втрачених коштів від реалізації ризиків. З іншого боку, зважаючи на зародковий стан таких фінансових трансакцій, найбільшою проблемою є брак ліквідного ринку, що може обумовити зростання вартості даного інструменту у безпечення. Для запровадження на практиці операцій такого типу пропонується закласти основи правового регулювання можливостей страховика купівлі-продажу похідних цінних паперів

для формування частини страхових резервів. Також визначити умови розрахунків між сторонами договору «дозабезпечення», що впливає із прийняття частини ризиків, пов'язаних із повним або частковим невиконанням зобов'язань контрагентом.

На основі окремих положень щодо механізму використання похідних фінансових інструментів, нами сформульовані основні необхідні засади політики їх застосування в діяльності страхових компаній:

1. Трагування спекулятивних та убезпечувальних дій (хеджування), тобто чітке розмежування між діяльністю, спрямованою на зменшення фінансових ризиків, властивих страховій справі та спекулятивною, яка підвищує ризики з метою отримання прибутків не пов'язаних із основною діяльністю. З позиції страхової компанії хеджування варто трактувати як метод розподілу фінансового ризику за допомогою похідних цінних паперів з метою мінімізації його негативного впливу на її діяльність.

2. Окреслення сфери застосування цінних паперів, тобто визначення видів ризиків, які можуть бути об'єктом управління при використанні такого підходу, наприклад, коливання валютного курсу, зміна вартості акцій чи облігацій, невиконання зобов'язань контрагентом.

Аналіз іноземного досвіду показав, що застосування такого методу є допустимим для:

а) покращення ефективності управління ризиками під час інвестування коштів страхових резервів;

б) підвищення ліквідності активів, які формують страхові резерви.

3. Виокремлення сфер, в яких використання похідних інструментів забороняється:

– спекулятивні операції;

– нетипові і складні трансакції;

– операції, ринкову вартість яких складно або неможливо оцінити;

– трансакції, виконання яких обумовлює значні труднощі у відповідній служби страхової компанії.

4. Визначення напрямів, в яких застосування похідних інструментів вимагає індивідуального погодження із відповідними

органами регулювання та нагляду. З огляду на значний ризик проведення таких операцій та низький рівень розвитку фінансового ринку, вважаємо, що кожна дія із деривативами повинна проходити під наглядом регулятора.

5. Окреслення ризиків, які загрожують страховій компанії при застосуванні таких інструментів, а також основних кроків, спрямованих на їх нейтралізацію. Серед них варто відзначити ключову: складність об'єктивної оцінки реальності такого захисту.

При одержанні цієї послуги страховик стає залежним не лише від фінансового стану іншого суб'єкта господарювання, а й від ринкової кон'юнктури загалом. Кореляція між цими показниками є суттєвою, що в разі негативних явищ чи подій безпосередньо відобразиться на компанії. Крім того, інформаційна замкнутість і непрозорість обумовлює сумніви щодо адекватної вартості окремих цінних паперів.

6. Підготовка зразків типових контрактів, а також постійне оновлення існуючих форм відповідно до змін економічних та правових умов. Досі єдиним документом, у якому частково розкривається це питання є положення про вимоги до стандартної (типової) форми деривативів. Він може стати базою для подальших розробок, оскільки в ньому дається стисла характеристика основних елементів форвардних, ф'ючерсних контрактів та опціонів.

7. Визначення принципів підбору контрагентів, наприклад на основі рейтингів фахових агентств, а також вибору і співпраці із посередниками.

8. Розроблення процедури внутрішнього контролю у страховій компанії, періодичності і масштабів аудиту, а також способу підтвердження компетентності аудиторів у даній сфері.

9. Визначення механізму оцінки ефективності хеджувальної стратегії страхової компанії або групи.

Розвиток фінансового посередництва в Україні забезпечить просування та розповсюдження такого методу убезпечення. Не завжди окремі суб'єкти ринку поінформовані про потреби та інтереси один одного щодо деривативів. Посередники сприятимуть швидкому пошуку зацікавлених контрагентів. Це надасть таким трансакціям організованості, більшої прозорості та пришвидшить їх проведення.

Використання розглянутих способів розподілу фінансових ризиків може дозволити, на нашу думку, значно підвищити ефективність страхової справи. Особливо це проявиться в нестабільних умовах кризових явищ на фінансових ринках, коли гостро постає проблема збереження існуючих резервів та грошових надходжень. За умови прийняття закону «Про похідні (деривативи)» та визначення правових меж використання таких цінних паперів в Україні пропонуємо:

– по-перше, регламентувати страховим компаніям можливість вкладення коштів в похідні фінансові інструменти, якщо операція спрямована на зниження інвестиційного ризику, пов'язаного з іншими активами, якими представлені страхові резерви. Такі інвестиції повинні бути обмежені по відношенню до одного контрагента та виду операцій з похідними цінними паперами;

– по-друге, регулятору розробити документ щодо методології застосування похідних фінансових інструментів в діяльності страховиків, який встановить чіткі правила та межі їх обігу в діяльності страховиків із врахуванням вказаних методологічних засад.

### **3.3. Удосконалення підходу до формування капіталу із врахуванням показників фінансових ризиків**

З метою підвищення якісної складової характеристики учасників вітчизняного страхового ринку, доцільно, на нашу думку, запроваджувати в компаніях сучасні вимоги до управління. При цьому, вони повинні спрямовуватися не лише на виконання нормативів органів нагляду, але й забезпечувати внутрішні потреби будь-якого страховика. Як характеризує теперішню ситуацію німецький фахівець М. Баллер, обидві сторони – компанії та регулятор – повинні досягнути розуміння, що ефективний ризик-менеджмент та достатній рівень капіталу будуть підтримувати стабільність ринку, інакше виникнуть значні труднощі [11].

Істотним елементом правового регулювання, спрямованого на захист інтересів страхувальників і страховиків є вимоги щодо капіталу та платоспроможності. Нові явища, які з'явилися на страхових ринках наприкінці ХХ століття, спричинили

підвищення уваги до методів окреслення фінансового стану компаній. Все більше поширюється переконання, що застосовувані до цього часу інструменти та нормативи не в стані оцінити потенціал ризиків в умовах зростання волатильності результатів [79, с. 280]. Тому деякі країни здійснюють реформу систем моніторингу фінансового положення страхових компаній, в основу якої покладаються ризики діяльності. Все більшої актуальності в цьому аспекті набирає необхідність оприлюднення повної інформації щодо фінансових показників та даних стосовно властивих ризиків.

Наглядова функція в концепції, базованій на ризиках зосереджується на тих сферах чи операціях, які потенційно можуть завдати значних фінансових втрат суб'єкту страхового підприємництва. Вона полягає в дослідженні загроз аналітиком, що власне і є істинною оцінкою компанії з наглядової точки зору. В діючому підході, фахівець робить висновок про дотримання кожним страховиком чинних вимог та нормативів. Вважається, що перехід до нового типу нагляду, забезпечить дві основні переваги [58, с. 161]. По-перше, він вимагає більшої підзвітності та відповідальності з боку керівників та власників, оскільки вони оперують глибшими знаннями і відомостями для прийняття операційних рішень щодо діяльності страхової компанії. По-друге, нагляд на основі даної концепції є більш активним, тому що він вимагає визначення оптимальної стратегії, контролю і адекватних інструментів для мінімізації фінансових ризиків, з якими стикається суб'єкт.

У процесі державного регулювання на основі інноваційних елементів, особлива увага приділяється внутрішній системі управління і контролю за ризиками кожного страховика [75, с. 17]. Завдяки їй самостійно проводиться ідентифікація та квантифікація, контролюються небезпечні позиції та розраховується необхідний запас капіталу. Одним із дієвих кроків в даному контексті є запровадження і розповсюдження механізму власної оцінки ризиків і платоспроможності, яка полягає в самооцінці компанії з метою виявлення і розрахунку загроз, пов'язаних із подіями в короткостроковому або довгостроковому періоді, що можуть вплинути на її фінансовий стан. Поширення такої системи на

вітчизняному ринку, на нашу думку, обумовить позитивні результати.

Зазначимо, що саме від розміру власного капіталу залежать можливості страховика оптимально організувати тарифну, фінансову, інвестиційну та перестрахову політику, що безпосередньо впливає на рівень фінансових ризиків [137, с. 152]. Необхідний капітал визначає обсяг грошових коштів, який є обов'язковим для забезпечення його стійкого функціонування в нестабільних зовнішніх умовах. Ця величина становить синтетичну міру передбаченого діапазону та ризику діяльності у визначеному часовому горизонті. Вартість такої міри, встановлена для певної компанії повинна гарантувати водночас прийнятий рівень безпеки – межу надійності. З огляду на те, що норма безпеки встановлюється на основі капіталу, обсяг діяльності і ризику повинні відображатись в його частках [164, с. 34]. Це гарантує в майбутньому стійкість компанії в кризових ситуаціях. За своїм змістом, такі кошти є фактично резервом або страховим фондом на випадок несприятливих явищ.

Розмір власних коштів страховика детермінує масштаб його діяльності та визначає рівень фінансової стабільності, а тим самим, служить виконанню початкової характеристики функціонування, тобто реальності страхового захисту. Це становить основу норми надійності, яка, разом із відповідною системою нагляду за страховою справою, створює сітку фінансової безпеки. В такому трактуванні найбільшою трудністю є визначення необхідного обсягу власних коштів, який забезпечить надійне функціонування компаній.

Визначають наступні цілі, які повинен реалізувати такий тип капіталу:

- 1) забезпечення буферу безпеки на випадок неочікуваних втрат, окреслюючи величину коштів на їх покриття [77, с. 9];
- 2) мотивація страховиків до уникнення надмірного рівня ризиків (зі сторони реалізації страхових полісів);
- 3) сприяння оцінці і управлінню фінансовими ризиками в компанії;
- 4) надання органам нагляду сигналу про тривожні явища на страховому ринку.



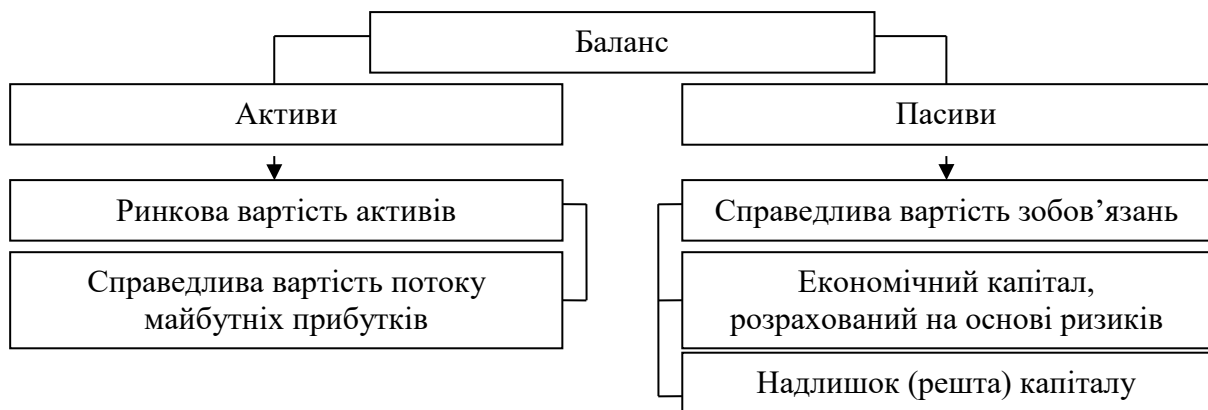
З метою визначення необхідного рівня коштів страховиків, на практиці дотримуються концепції капіталу, базованого на показниках ризиків (укр. – КБР, англ. – RBC), зокрема фінансові. Вона прийнята в американському законодавстві у 1992 році для компаній, що займаються страхуванням життя та у 1993 році – для учасників «ризикової» галузі [204, с. 37]. В деяких країнах СНД лише планується впровадження в систему нагляду. Відповідно до змісту концепції, до уваги беруться різні види ризиків, які впливають на діяльність страхової компанії і приписуються їх частинам (квотам) власного капіталу. Виокремлюють, в такому випадку, структуру активів і пасивів. Сума окремих частин власного капіталу з визначеними для них ризиками називається капіталом, зваженим на ризики. Він становить мінімум для величини власних коштів. Якщо їх реальний рівень є нижчим, ніж показник такого капіталу то ліквідність, платоспроможність компанії є під загрозою і вимагає проведення адекватних дій.

Система, запроваджена в США полягає в тому, що при розрахунку капіталу страховиків враховується кредитний (джерело – перестраховик) і андеррайтинговий ризики, а також ризик активу (ринковий або позиційний) та зміни процентної ставки. Підхід до двох останніх видів аналогічний, як у банківському секторі: активи розподілені на групи, і в залежності від категорії, компанія повинна забезпечити певний обсяг капіталу щодо цього активу (наприклад, якщо в складі є нерухомість, то необхідно зарезервувати 10 % від ринкової вартості об'єкту) [175, с. 29]. Перевагою такої моделі є те, що враховуються різноманітні характеристики окремих складових активів і пасивів страховика, а також вплив на них фінансового ризику. З іншої сторони, така система вимагає встановлення значної кількості його факторів та ведення ретельного і досконалого обліку. При проведенні окремих оцінок, рейтинговим агентством Standard&Poors розглядається потреба в капіталі в широкому сенсі, що полягає в співставленні адекватності його обсягу номенклатурі страхових продуктів та рівню ризиків, пов'язаних із основною та інвестиційною діяльністю компанії [1].

При застосуванні цієї концепції на практиці, регулюючий орган визначає найбільш ризикові напрями діяльності страховика і концентрує увагу саме на них, що значно зменшує масштаби

контролю на кількісному рівні [42, с. 441]. Деякі компанії з власної ініціативи застосовують подібну модель при економічному розрахунку балансу (рис. 3.4).

Суть підходу полягає в тому, що окремим позиціям активів та пасивів страховика прописуються індивідуально визначені фактори, які відображають рівень ризику, пов'язаний з ними, а також їх вплив на цілісний фінансовий стан. Це дає можливість здійснювати реальний пруденційний нагляд, спрямований на попередження негативних ситуацій в компаніях на ранніх стадіях, замість намагання подолати наслідки.



**Рис. 3.4. Економічний підхід до оцінки балансу страховика**

Джерело: складено автором на основі [151].

Система, яка базується на даній концепції, діє як превентивна (попереджувальна) складова, яка уможливорює втручання органу нагляду в діяльність страхової компанії. В якості цього інструменту вона становить інформаційний матеріал органам нагляду про недокапіталізованість об'єкта в момент, коли можливе швидке реагування на негативну ситуації та запобігання неплатоспроможності [172, с. 154].

Такий тип грошових фондів належить до класу моделей, призначених для визначення загрози неплатоспроможності страховиків, у яких масштаб діяльності і властиві ризики втілюються в часках доступного капіталу. На основі існуючого досвіду, сформулюємо основні засади, рекомендовані при конструкції моделі КЗР:

- встановити таксономію ризиків;
- прийняти способи їх опису та виміру;

-окреслити алгоритм визначення коефіцієнтів КЗР або план виконання сценарних аналізів і стрес-тестів;

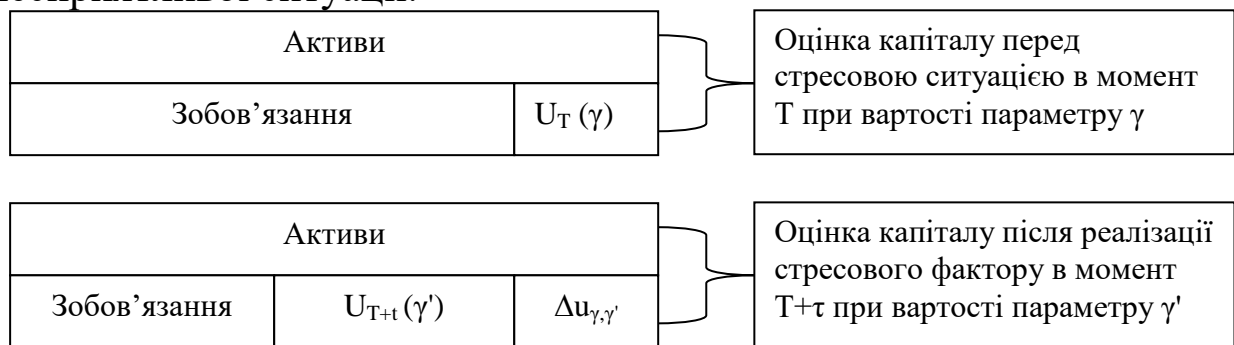
-встановити спосіб агрегації окремих вартостей, базованих на ризиках в узагальнену суму капіталу, який забезпечить платоспроможність, або ж підхід до об'єднання окремих їх видів в єдиний ризик для страховика.

Залежно від методів виміру розміру потреби в капіталі можна виділити моделі, базовані на факторному підході, а також ті, в яких використовують сценарії або стрес-тести [203, с. 45]. Перші можна охарактеризувати в наступний спосіб. Нехай  $Z = z_t$  означає вартість в момент дослідження ( $t = T$ ) змінної (носія), яка окреслює ризик, пов'язаний із встановленим фактором. Натомість  $p_z$  означає вартість коефіцієнта, який враховується при розрахунку частини капіталу на одиницю вартості носія ризику та забезпечує платоспроможність. У факторному підході необхідний обсяг капіталу для носія ризику  $Z$  ( $RBC_z$ ) визначається із залежності  $RBC_z = p_z \times z_t$ . Вартість параметру  $p_z$  встановлюється відповідно до прийнятих принципів калібрації моделі. При ієрархічній структурі ризику, яка виникає із прийнятої таксономії, вона може бути здійснена на кожному рівні ризику: діяльності страховика, підмодулів або окремих носіїв.

У сценарному підході, який базується на заданих умовах визначаються кошти (втрати), джерелом яких є реалізація прийнятої ситуації або очікуване навантаження від втрат. На цій основі визначається розмір необхідного капіталу. Сценарії обираються таким чином, щоб ймовірність реалізації кожного з них була на певному рівні, залежно від прийнятих принципів калібрації моделі КБР. Нехай  $S$  означає величину коштів, пов'язаних з реалізацією події зазначеної в окресленому сценарії,  $p_s$  – ймовірність її виникнення у визначеному часовому горизонті,  $\alpha$  та  $\alpha_i$  – обсяг втрат страхового ринку від цього явища чи події і частка в них окремого учасника відповідно. Розмір капіталу, зваженого на ризики в такому підході розраховується як  $RBC_s = \alpha_i \times (\alpha \times p_s \times S)$ .

У підході, базованому на стрес-тестах розмір необхідного капіталу приймається як величина, залежна від зниження вартості власних коштів (наприклад, активів) в результаті виникнення стресової ситуації (шоку) в зовнішньому середовищі (рис. 3.5).

Нехай  $u_T(\gamma)$  означає вартість власного капіталу в момент  $T$ , залежно від параметру  $\gamma$  або вектору параметрів, які характеризуються як стресові. Припустимо, що  $\gamma'$  означає вартість кожного параметру  $\gamma$  одержаного в результаті стресу і відповідно  $U_{T+\tau}(\gamma')$  прогнозована (випадкова) вартість капіталу в момент  $T+\tau$  після його виникнення. Вартість  $\gamma'$  параметру  $\gamma$  може бути визначена наприклад через абсолютну зміну, рівень зміни, динаміку зміни. Розмір капіталу, пов'язаний із параметром  $\gamma$  ( $RBC_\gamma$ ) визначається як функція різниці  $\Delta U_{\gamma'}(T+\tau) = U_{T+\tau}(\gamma) - U_{T+\tau}(\gamma')$ , де  $U_{T+\tau}(\gamma)$  означає прогнозовану вартість коштів до виникнення несприятливої ситуації.



**Рис. 3.5. Оцінка капіталу, зваженого на ризики при підході, базованому на стрес-тестуванні**

Джерело: складено автором.

Моделі КБР можуть відрізнятися способами встановлення загальної потреби в капіталі. Якщо у страхової компанії є певна прийнята таксономія фінансових ризиків, тобто встановлено види, окремі фактори і джерела та залежності між ними, то визначення його розміру може відбуватися на різних її рівнях. Прийmemo, що на певному рівні таксономії  $m$ , фінансовий ризик в діяльності страховиків  $Y_m$  залежить від  $k$  факторів окремого ризику  $X_{i1}, \dots, X_{i2}$ . Нехай  $f$  означає функцію, завдяки якій здійснюється агрегування окремих видів ризиків,  $p$  – міру ризику, яка визначає необхідний капітал, а також  $g$  – функцію, за допомогою якої об'єднується капітал, зважений на ризики. Таким чином капітал, зважений на ризик  $p$  ( $Y_m$ ) можна визначити двома способами:

1) об'єднуючи окремі види ризиків, зокрема фінансових:  $p$  ( $Y_m$ ) =  $p$  ( $f_m(X_{i1}, X_{i2}, X_{ik})$ );

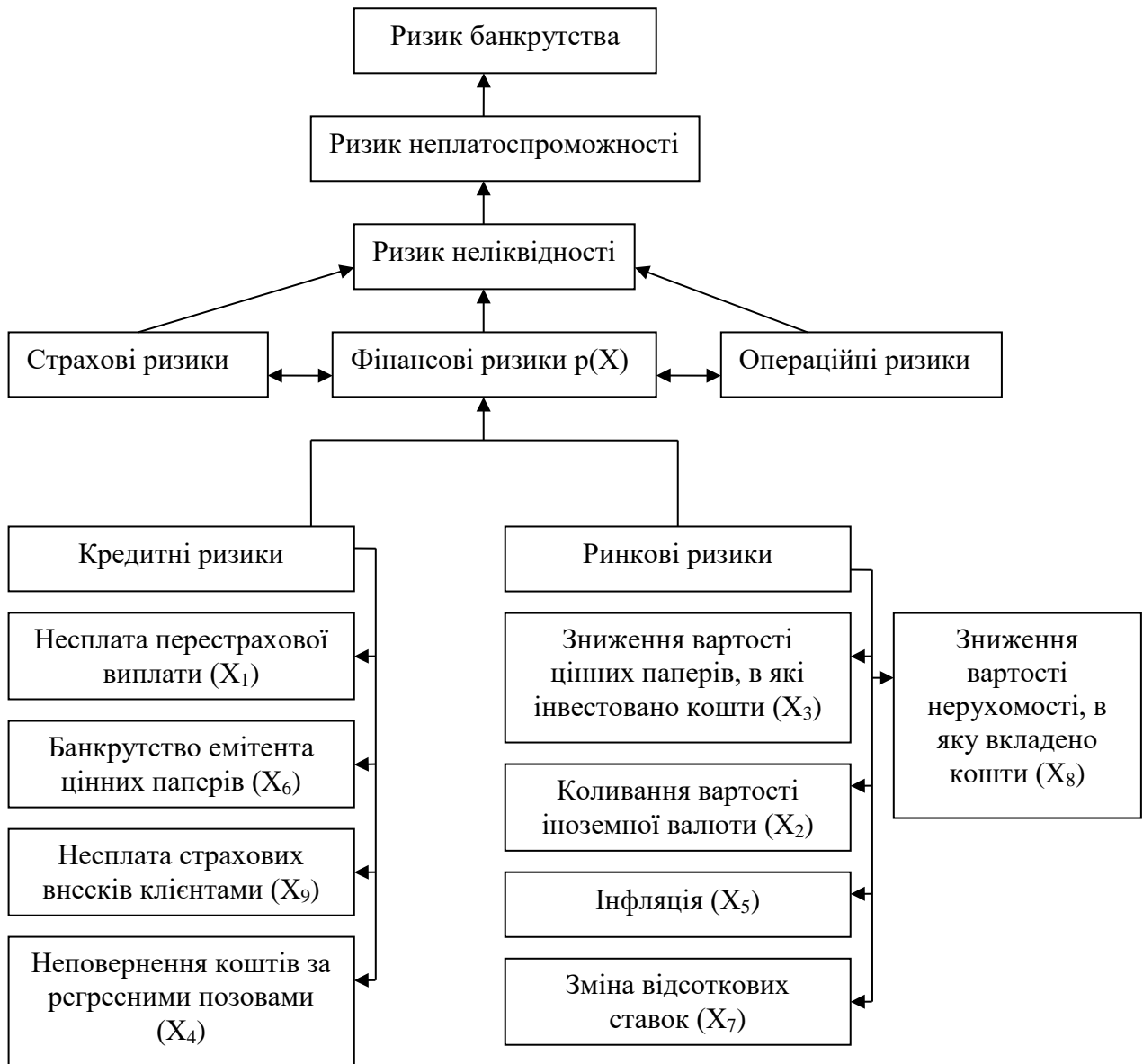
2) об'єднуючи частини капіталу, зваженого на деякі ризики:  $p$  ( $Y_m$ ) =  $g_m(p(X_{i1}), p(X_{i2}), p(X_{ik}))$ .

З огляду на спосіб встановлення загальної потреби в капіталі, розрізняють моделі на основі міри окремих видів та факторів ризиків, а також базовані на розподілах. Крім того, поширеними є змішані підходи. До першої групи належить факторна модель. Ключове значення при цьому має вибір методів виміру, принципи оцінки впливу окремих видів ризиків та їх факторів на обсяг капіталу, а також спосіб агрегування зважених часток капіталу.

В основі другої моделі лежить визначення розподілу випадкової змінної. Так, наприклад, в дослідженні В. Могі для ризикових компаній закладається, що фактори ризику характеризуються нормальним розподілом із математичним сподіванням  $\mu$  і стандартним відхиленням  $\sigma$ . Аргументуючи, що у випадку такого розподілу, ймовірність виникнення ризику певної величини на проміжку  $\mu \pm 3\sigma$  становить близько 0,997, тому закладається фактор безпеки страховика  $3\sigma$  [165, с. 61].

Для побудови власної моделі, окремим позиціям активів і пасивів компанії призначаються вибіркові фактори, які відображають рівень пов'язаних ризиків, а також їх вплив на її фінансовий стан [166, с. 47]. Результати діяльності в сегменті ризикового страхування у певний рік ( $t+1$ ) можна представити за допомогою залежності  $F(t+1) = B(t+1) - X(t+1) - K(t+1) - O(t+1) - X_R(t+1) + K_R(t+1) + I(t+1) - L(t+1)$ , де  $F(t+1)$  – фінансовий результат діяльності страховика протягом року;  $B(t+1)$  – страхова премія-брутто;  $X(t+1)$  – відшкодування (брутто);  $K(t+1)$  – кошти аквізиції та адміністраційні витрати;  $O(t+1)$  – сальдо інших доходів і витрат;  $X_R(t+1)$  – частка перестраховиків у виплатах;  $K_R(t+1)$  – участь в доходах перестраховиків;  $I(t+1)$  – прибутки з інвестицій;  $L(t+1)$  – сальдо решти витрат і прибутків (надзвичайних).

На основі такої формалізації проведемо таксономію ризиків, які характерні діяльності вітчизняних страховиків (рис. 3.6) та виділимо в ній саме фінансовий вид. Величина, що характеризує дану складову позначається  $p$  ( $X$ ), тобто є залежна від вектора факторів ризику  $X$ , за допомогою міри  $p$ . Зазначається, що індивідуальний перелік ризиків, на які наражається кожна компанія є унікальним [77, с. 17].



**Рис. 3.6. Таксономія ризиків в діяльності вітчизняних страховиків**

Джерело: складено автором.

В моделях капіталу, розрахованого на основі ризиків, на які наражається страхова компанія, важливу роль відіграє спосіб їх вимірювання. Вибір міри фінансового ризику залежить від прийнятої класифікації і характеристики (видів, носіїв, джерел). Як вказується, для цієї моделі обґрунтування капіталу прийнятним є підхід до групування ризиків, який базується на ефектах (наслідках) [78, с. 12].

В нашому дослідженні ризик приймається як випадкова змінна, яка відображає фінансові наслідки, що виникають в результаті реалізації подій або ж під час їх перебігу. Таким показником, який репрезентує ризик позначено  $X \in \Omega$ , а функція

$p:\Omega \rightarrow \mathbb{R}$  означає міру ризику з підпорядкованими випадковим змінним дійсними числами. Вони можуть мати різні значення з економічної точки зору, зокрема з позиції діяльності страхової компанії. Серед них варто виділити стимуляційні та дестимуляційні, номінантні та деномінантні. Випадкова змінна  $X$  – стимуляційна визначає позитивні наслідки діяльності (наприклад, доходи), а дестимуляційна  $X$  – негативні (втрати). Номінанта та деномінанта описує випадки, в яких можна виокремити бажані або небажані результати діяльності відповідно у випадку віддалення від точки, яка визначає відсутність чи мінімальний рівень ризику.

Часто вказується, що показник ризику  $p(X)$  повинен характеризуватися, по-перше, субадитивністю, тобто загальний ризик у портфелі, який складається із декількох змінних не перевищує суми ризиків кожної із них. Це має значення при дотриманні страховиками стратегії диверсифікації фінансових ризиків. По-друге, монотонністю – якщо одна випадкова змінна більша, ніж інша, то і величина ризиків співвідносяться аналогічно. Додатна гомогенність забезпечує незалежність показника міри від одиниць, в яких виражається змінна, що репрезентує ризик. По-четверте, інваріантність, що дозволяє виокремити елементи, позбавлені ризику при розрахунках.

Універсальність обраної міри ризику є бажаною ознакою. Водночас її відсутність не повинна зумовлювати відмову від такого підходу, який в практичному застосуванні відображає рівень ризику подібно до інтуїції та гарантує прийняття ефективних економічних рішень. Зазвичай, найважливішою умовою показника ризику є субадитивність, яка гарантує зниження його вартості у випадку успішно диверсифікованого портфеля. Проте, на нашу думку, для визначення необхідного рівня капіталу, на основі ризиків, досліджувана величина повинна підпорядковуватись усім визначеним ознакам з метою одержання найбільш досконалих результатів.

Як вказано в пункті 2.2. роботи, традиційними мірами фінансового ризику є математичне сподівання ( $\mu$ ), стандартне відхилення ( $\sigma$ ), варіація ( $\sigma^2$ ). Серед показників можна виділити ті групи, в яких розглядається чистий ризик, тобто можливість реалізації подій із негативними наслідками, наприклад, менших вартостей (у випадку стимулянти) або більших (в разі

дестимулянти) від  $\mu$ , 0 або запланованої величини. До цієї групи належать: семиваріація, ймовірність значних втрат або банкрутства, очікувані втрати та інше. На практиці найпоширенішим є використання вартісних методик Value at Risk (укр. – Вартість під ризиком), Tail value at risk (укр. – Вартість під ризиком із «хвостами» ) і Expected Shortfall (укр. – Очікувані втрати) [80, с. 43].

В моделях часток капіталу передбачаються різні види ризиків, їх носії та джерела. Деякі з них перебувають у зв'язку, зумовлюючи виникнення мережі складних взаємовпливів між собою. Варто зазначити, що з метою спрощення аналізу, окремі співвідношення можна нівелювати, якщо це суттєво не змінює висновків. Вибір підходу залежить від прийнятої класифікації і характеристики ризиків (видів, носіїв, факторів, джерел), а також від обраного рівня складності моделі і можливості верифікації прийнятих положень.

Для відображення залежностей між випадковими змінними зазвичай використовується лінійна кореляція. В моделях КЗР, які складаються для внутрішніх потреб іноземних страхових компаній все частіше використовують копули. Їх суть полягає в моделюванні багатofакторних ризиків та визначенні структури взаємозалежності між різними видами джерел [99, с. 54].

Прийmemo, що результатом діяльності протягом року є випадкова змінна  $X$ . Розподіл величини  $X$  невідомий і може бути складним. У системі моніторингу ризиків в операціях страхової компанії розподіл змінної  $X$  служить для визначення вимог до розміру капіталу. Нехай  $u_T$  означає його вартість в момент  $t = T$ . Функцію, яка враховуватиме кумулянти можна представити наступним чином [179, с. 166]:

$$\varphi_X(t) = \mu t + \sigma^2 \frac{t^2}{2} + k_3 \frac{t^3}{3!} + k_4 \frac{t^4}{4!} + \dots + k_n \frac{t^n}{n!} \quad (3.3)$$

де  $k_3, k_4$  – кумулянти вищих рядів (3, 4 і т.д.).

З огляду на те, що кумулянти вищих рядів розподілу змінної  $X$  складно визначити, і не завжди можливо, в діяльності страховиків пропонуємо обмежитись використанням  $\mu$  та  $\sigma^2$ . Аналогічно приймається, що розподіл змінної  $X$  наближений до нормального.

Величину  $X$ , яка представляє показник фінансового ризику в діяльності страхової компанії, можна декомпонувати,



передбачивши відповідні складові  $X_1, X_2, \dots, X_n$ . Якщо змінна  $X^T = [X_1 \ X_2 \ \dots \ X_n]$  характеризується нормальним розподілом (або таке твердження припускається) з вектором математичного сподівання  $\mu^T = [\mu_1 \ \mu_2 \ \dots \ \mu_n]$  і матрицею варіації і коваріації, то величина  $X = \sum_{i=1}^n X_i$  має нормальний розподіл із математичним сподіванням  $\mu = \sum_{i=1}^n \mu_i$  і дисперсією  $\sigma^2$ . Дисперсію змінної  $X$ , яка характеризує рівень складових фінансового ризику можна записати як [208, с. 215]:

$$\sigma^2 = \sum \rho_{ij} \sigma_i \sigma_j \quad (3.4)$$

де  $\rho_{ij}$  – показник кореляції між змінними  $X_i$  та  $X_j$ ;

$\sigma_i, \sigma_j$  – стандартне відхилення змінної  $X_i$  та  $X_j$  відповідно.

В моделях зваженого капіталу, математичне очікування  $\mu$  репрезентує ту частину ризику, яка знаходиться під контролем страхової компанії. Саме на цьому рівні встановлюється величина технічних резервів [144, с. 142]. Сюди зараховується ймовірна вартість подій, прийнятих за договором страхування. Фінансового забезпечення вимагає друга частина показника, яка охоплює власні ризики, пов'язані із діяльністю страхової компанії як суб'єкта господарювання. Розмір капіталу, необхідний для покриття наслідків реалізації фінансових ризиків в річному періоді позначається  $v(T+1)$ . На основі формули 3.4, в стандартній моделі, яка базується на нормальному розподілі можна прийняти, що:

$$v(T+1) = t_\gamma \sigma = t_\gamma \sqrt{\sum_{i,j=1}^n \rho_{ij} \sigma_i \sigma_j} = \sqrt{\sum_{i,j=1}^n \rho_{ij} t_{\gamma i} \sigma_i t_{\gamma j} \sigma_j} = \sqrt{\sum_{i,j=1}^n \rho_{ij} u_{Ti} u_{Tj}} \quad (3.5)$$

де  $u_{Ti}, u_{Tj}$  – величина необхідного капіталу в річному періоді з огляду на складові ризику  $i$  та  $j$ ;

$t_\gamma$  – критична точка розподілу Стьюдента при заданій надійності  $\gamma$  та односторонній критичній області.

На основі формули 3.5, величину необхідного капіталу, який покриває значення складової фінансового ризику  $i$  можна узалежнити від математичного сподівання цієї складової  $\mu_i$ , використовуючи коефіцієнт варіації  $v_i$ :

$$\hat{u}_{Ti} = t_\gamma \frac{\sigma_i}{\mu_i} \mu_i = t_\gamma v_i \mu_i \quad (3.6)$$

де добуток  $t_y v_i$  – величина необхідного капіталу.

Змінна  $X$ , що репрезентує фінансовий ризик в діяльності страхової компанії представляється в залежності від складових  $X_1, X_2, \dots, X_n$ . Окремі їх елементи можуть залежати від виокремлених факторів ризику  $x_1, x_2, \dots, x_m$ . Залежно від очікуваної глибини аналізу страхової компанії можна проводити таксономію та відповідно ускладнювати модель розрахунку капіталу, із врахуванням фінансового ризику.

Таким чином, загальна вартість капіталу визначається при використанні коефіцієнта кореляції на основі обсягу коштів, встановлених для кожного із видів фінансового ризику. Так, наприклад, у підході, викладеному у директиві Європейського Союзу, ринковий ризик характеризується як похідна від шести підмодулів ризику: відсоткової ставки, інвестування в акції, інвестування в нерухомість, несприятливого спреду на ринку, концентрації інвестицій, зміни валютного курсу та показника кореляції між ними [168, с. 132]. Для визначення обсягу капіталу, зваженого на ринковий ризик, в європейському проекті пропонується використовувати факторний підхід для підмодулів: ризику спреду та концентрації інвестицій, а для решти – сценарний підхід, ґрунтований на результатах стрес-тестів.

Моделі КБР, сформовані для потреб органів нагляду, забезпечують кількісну інформацію про загрозу неплатоспроможності страхової компанії, в першу чергу. З огляду на обмежений доступ до даних про діяльність будь-якого страховика, детальний аналіз може бути здійснений лише всередині організації. Базові форми проведення розрахунків на основі таких показників, якими можуть забезпечуватись інтереси внутрішніх користувачів пропонують у своїх дослідженнях фахові організації СЕА [169, с. 12-19] (укр. – Європейський комітет страхування), GDV (укр. – Генеральна асоціація німецьких страховиків).

На нашу думку, для учасників страхового ринку актуальним є впровадження методики розрахунку капіталу на основі ризиків (фінансових), які б відповідали можливостям та інформаційній забезпеченості зовнішніх користувачів. При умові її рекомендації, страховики матимуть можливість застосовувати для обчислення коштів стандартний підхід або ж власну модель. Невеликі

компанії, на нашу думку, використовуватимуть стандартний підхід, з огляду на собівартість обслуговування процесу. Перевагою розробки власної моделі є можливість глибокого та індивідуального визначення обсягу складових капіталу виходячи із власної карти ризиків. Під час оцінки та аналізу страховика слід брати до уваги індивідуальні якісні та кількісні характеристики щодо активів і зобов'язань, страхових резервів, власних коштів, платоспроможності.

Зауважимо, що запровадження на практиці ризикового підходу до розрахунку капіталу обумовлює, на нашу думку:

- гармонізацію методів та стандартів нагляду за суб'єктами страхового підприємництва відповідно до європейських норм;
- мотивація страховиків до ідентифікації, квантифікації та управління власними фінансовими ризиками;
- оцінку активів та пасивів на основі економічного підходу.

Серед фахівців існують різні погляди щодо перспектив такого механізму на вітчизняному ринку, зокрема вказується, що його застосування поки що є передчасним [23, с. 22]. Ми вважаємо, що існуючий в Україні підхід до визначення необхідного обсягу капіталу варто поступово адаптувати до тих європейських норм, які вже підтвердили свою результативність. В інноваційній системі пріоритетне місце повинна займати надбавка до капіталу, розрахована на основі фінансових ризиків, характерних діяльності страхової компанії в певний проміжок часу.

Вітчизняна оцінка базується на виконанні компанією законодавчих вимог покриття маржі платоспроможності власними коштами. Система ризикового капіталу ґрунтується головним чином на регуляторній звітності. Проте на українському ринку відсутні достатні оприлюднені дані, на основі яких можливо детально оцінити потребу наділення страховика капіталом, залежно від ризиків, на які він наражається під час функціонування. Вітчизняні закони та інші нормативні акти не відповідають завданням нагляду на основі оцінки ризиків та мають значні прогалини [87, с. 5].

Зазначимо про важливість дотримання принципу конфіденційності при розрахунку капіталу, ґрунтованого на рівні ризиків. З одного боку, страховики, як правило, виступають за те,

щоб результати проведення оцінок їх фінансового стану не оприлюднювались та використовувались лише регулятором для виконання покладених функцій. З іншого боку, для відкритості та підтримання довіри до страхового ринку доцільно відкривати інформацію, яка свідчить про рівень його надійності та перспективи існування.

Перехід на економічно зорієнтовану, побудовану на фінансових ризиках модель регулювання спрямований не лише на вдосконалення техніки корпоративного управління страховиками, а й повинен створити умови, в яких більш точно відобразатимуться загрози, властиві їх діяльності.

На наш погляд, для українських страховиків в дану методичку доцільно впровадити понижувальні коефіцієнти, зокрема для кредитного та ринкового ризиків. Їх зміст полягає в зниженні розрахункової суми запасу капіталу, з огляду на відповідні показники якості управління даним ризиком в кожній компанії:

- 1) рейтингу перестраховиків, з якими співпрацює компанія, зокрема зокрема вищий рейтинг відповідає більшому понижувальному коефіцієнту;
- 2) тривалості заборгованості, зокрема більша частка короткострокової заборгованості означає вищий коефіцієнт;
- 3) рівня повернення коштів завдяки спеціалізованим внутрішнім службам, що характеризує якість регресно-претензійної роботи, юридичного відділу, а саме вища частка повернення коштів таким шляхом визначає більший понижувальний коефіцієнт;
- 4) класу безпечності вкладень, зокрема найбільш безпечними вважаються державні цінні папери.

На основі статистичних даних доцільно сформувати сітку нормативів понижувальних коефіцієнтів для страховиків. З огляду на закритість даних, таку можливість мають лише орган нагляду та страхові компанії. Ці характеристики можуть бути прийняті страховиками при обчисленні власного запасу платоспроможності. Відмітимо, що діюча методика базується на інформації, що міститься у балансі за поточний рік та включає суми страхових премій та виплат (нормативний розрахунковий запас платоспроможності). Такий підхід звужує можливості врахування минулих тенденцій в діяльності страховиків та різних джерел

фінансової небезпеки. Для розрахунку відповідного капіталу не достатньо інформаційної бази, сформованої лише на основі бухгалтерського обліку, оскільки величина потреби в капіталі формується із врахуванням зовнішніх для компанії факторів [72, с. 140].

Впровадження моделі капіталу, базованого на фінансових ризиках в регулятивну практику, на нашу думку, є неминучим з огляду на інтеграцію фінансових ринків, притік іноземного капіталу в цю галузь. Таким чином, це дозволить вітчизняному ринку страхових послуг вийти на якісно новий рівень та відповідати не лише вимогам нестабільного зовнішнього економічного середовища, а й європейським стандартам корпоративного управління. Основним недоліком при застосуванні даної моделі є обмежений доступ зовнішніх користувачів до фінансових показників страховиків. Якщо такий підхід обслуговує сферу інтересів власників або менеджерів компаній, то у них є можливість досконалого розрахунку обсягів рекомендованого капіталу.

## ПІСЛЯМОВА

---

У монографії наведено теоретичні узагальнення та отримано нове вирішення наукової проблеми обґрунтування теоретико-методологічних і прикладних засад формування, впливу фінансових ризиків у діяльності страхових компаній та удосконалення підходів до управління цими ризиками як інструменту підвищення фінансової стійкості страховиків та умови активізації вітчизняного ринку страхових послуг.

1. Часова вартість грошей, якими володіє страхова компанія змінюється в процесі управління ризиком, прийнятим від страхувальника, під впливом зовнішнього економічного середовища. Це зумовлює зміну сукупної вартості ризику, який сформувався під час обслуговування відповідного страхового договору. Для виконання взятих фінансових зобов'язань, страховик повинен володіти коштами рівними або більшими вартості комплексного ризику. Таким чином, в діяльності страховика виникає три групи ризиків, якими необхідно управляти: фінансові, страхові та операційні.

2. Фінансовий ризик характеризується наступними особливостями: імовірнісний характер настання події; можливість прийняття одного із альтернативних варіантів рішень; неочікувані зміни грошових потоків; формування під час фінансової діяльності, використання фінансових інструментів; результат у вигляді втрат або недоотримання коштів. Фінансовий ризик в діяльності страхової компанії доцільно трактувати як ймовірність понесення втрат у формі зменшення або ненадходження грошових коштів внаслідок змін умов зовнішнього економічного середовища при здійсненні фінансових операцій, у тому числі формуванні фінансових ресурсів.

3. Особливість фінансових ризиків, що виникають в діяльності страхової компанії полягає у формуванні фінансового ризику страхової послуги як ймовірності понесення втрат у формі зменшення або ненадходження грошових коштів, спрямованих на обслуговування страхового договору, під час формування, інвестування страхових резервів, перестраховування та виплати внаслідок змін умов зовнішнього економічного середовища.

Реалізації фінансових ризиків в діяльності страховиків характерні стадії, які відображають причинно-наслідковий зв'язок. З позиції управління, найважливішою є стадія, яка охоплює ринковий, валютний та кредитний ризики, оскільки в цей момент компанія є найменш вразливою та має значні можливості для маневрування.

4. Одним із завдань корпоративного управління є надання максимальної стійкості діяльності страховика, ґрунтуючись на концепції «прийнятного ризику» шляхом утримання сукупного фінансового ризику, тобто очікуваного рівня втрат в межах, передбачених стратегією розвитку компанії. Стохастичний характер страхової справи визначає особливості процесу управління фінансовими ризиками, що полягають у застосуванні перестраховування та формуванні страхових резервів.

Як фінансова інституція, страховик проводить діяльність, яка базується на довірених коштах, тому він повинен брати до уваги не лише власні комерційні інтереси, а також і матеріальне зобов'язання перед клієнтами. У такому випадку доцільно трактувати його не як звичайного суб'єкта господарювання, але як такого, що надає суспільні послуги та несе особливу відповідальність. З огляду на це, формується необхідність зміни підходу до нагляду на основі попередження фінансових втрат.

5. Поглиблення значення фінансових ризиків в сучасних умовах викликане розвитком та ускладненням економічних відносин, які формуються за рахунок взаємодії зовнішнього і внутрішнього середовища компанії. До факторів, які мають значний вплив на її діяльність належать, перш за все, обставини макрорівня. Формування фінансових ризиків відбувається на кожній стадії функціонування страховиків, зокрема формування статутного капіталу, реалізації страхових полісів, вкладення власних коштів і страхових резервів, перестраховування, виплати, що підтверджено аналізом функціональної моделі відповідних процесів. Важливість цієї проблеми посилюється негативним впливом ризиків на рівень та обсяг страхових відшкодувань і виплат.

6. Нині на перетині секторів страхових послуг і технологій з'явився динамічно розвинутий сегмент під назвою InsurTech, де технологічні стартапи і нові учасники ринку застосовують інноваційні підходи до продуктів і послуг, які традиційно

надавались страховими компаніями. За результатами проведеного аналізу виділено настання таких специфічних ризиків при застосуванні InsurTech: операційні ризики; технологічні ризики; ризики безпеки; ризики провайдера. Ці ризики перебувають у тісній взаємодії та взаємозалежності, а їх кількість може збільшуватись у процесі запровадження нових інноваційних форм ведення страхового бізнесу.

Під управлінням InsurTech-ризиками запропоновано розуміти процес поетапного впливу відповідальних підрозділів страхової компанії на величину ризику. основними етапами управління InsurTech-ризиками будуть вже стандартні процедури, притаманні управлінню ризиками традиційної діяльності страхової компанії: ідентифікація; аналіз та оцінка; мінімізація та моніторинг. При цьому, InsurTech-ризики, як і будь-які ризики притаманні страховому бізнесу, потребують комплексного управління як зі сторони страхової компанії, так і з боку компаній-провайдерів реалізації InsurTech-послуг.

7. Зростання вартісного обсягу співпраці страховика та страхувальника дало якісно нові форми відносин, в основу яких покладено окремі елементи механізму протидії фінансовим ризикам. Більшість діючих інструментів є внутрішніми запровадженнями страховиків та мають причинний або наслідковий характер дії. Проте недоліком існуючих підходів є те, що основний тягар втрат, який обумовлюються дією ризиків, відображається на рівні розрахунків із страхувальниками, що знижує якість та повноту надання споживачам страхових послуг.

8. Система стрес-тестування повинна бути спрямована на розв'язання проблеми вітчизняних страхових компаній, які функціонують в складних економічних умовах. В цьому контексті її варто розглядати як складову індивідуальної системи управління ризиками компанії або як елемент механізму державного нагляду. Такий аналіз ґрунтується на моделюванні неочікуваної зміни та впливу факторів зовнішнього економічного середовища на обсяг активів страховика з використанням ретроспективного аналізу.

9. Застосування похідних цінних паперів компаніями на іноземних страхових ринках здійснюється з метою зниження ринкового ризику та ефективного управління інвестиційним портфелем. Для запровадження у вітчизняній практиці операцій



такого типу пропонується закласти основи регулювання можливостей страховика купівлі-продажу похідних цінних паперів для формування частини страхових резервів з метою зниження ризику під час інвестування коштів. В контексті надання страхового захисту можливе застосування кредитно-дефолтного свопу для управління кредитним ризиком, тому доцільним є визначення умов розрахунків між сторонами договору «дозабезпечення», що впливає із прийняття частини ризиків, пов'язаних із повним або частковим невиконанням зобов'язань контрагентом.

10. Доцільним є встановлення залежності між рівнем фінансового ризику та обсягом капіталу страховика, який буде достатнім для забезпечення стійкого функціонування в умовах нестабільного економічного середовища. Ця величина становить відповідну міру передбаченого діапазону та ризику діяльності у визначеному часовому горизонті. Вартість такої міри, встановлена для певної компанії повинна гарантувати водночас прийнятий рівень безпеки. Крім того, це є одним із елементів інтеграції страхового ринку у європейський економічний простір. З огляду на показники якості управління кредитним та ринковим ризиками у страхових компаніях доцільним є запровадження відповідних коефіцієнтів, що стимулюватиме до підвищення ефективності системи протидії ризикам.

## ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Адекватность капитала. Insurance Top. URL: <http://insurancetop.com/ra/standard/metod/capital> (дата звернення: 29.04.2018).
2. Антонян Л. В. Роль и место риск-менеджмента в управление компании. *Общество и экономика*. 2008. № 2. С. 100 – 114.
3. Аскарова Р. Ш. Управление активами и пассивами страховой организации. *Страховое дело*. 2002. № 10. С. 39 – 47.
4. Бабенко В. Г. Механізм страхування фінансових ризиків. Тавр. держ. агротехнол. ун-т. Мелітополь: ТДАТУ, 2009. 286 с.
5. Балабанов И. Т. Риск-менеджмент. Москва: Финансы и статистика, 1996. 192 с.
6. Балабанов И. Т., Балабанов А. И. Страхование: Учеб. СПб.: Питер, 2003. 250 с.
7. Баллеєр М. Актуарна інфраструктура – Європейський досвід та рекомендації для українського ринку. Інформаційний матеріал. TACIS, 2009. 7 с.
8. Бартон Т. Комплексный подход к риск-менеджменту: стоит ли этим заниматься. Практика ведущих компаний. Вільямс, 2003. 208 с.
9. Білецька І. М., Клапків Ю. М., Свірський В. С. Ринок страхових послуг: чинники запровадження і розвитку новітніх технологій страхування. Європейський вектор модернізації економіки: креативність, прозорість та сталий розвиток: монографія / За заг. ред. д-ра екон. наук, проф. Л. Калініченко. Х.: ФОП Панов А. М., 2018. С. 20–30.
10. Бланк И. А. Управление финансовыми рисками К.: Ника-Центр, 2005. 600 с.
11. Боллер М. Управление рисками в компании в контексте требований к платежеспособности – новые вызовы для рынка. 2010. URL: <http://cbs.org.ua/wp-content/uploads/2010/10/present/22.09.2010/1.ppt> (дата звернення: 12.06.2019).

12. Бочаров В. В. Финансовый инжиниринг. СПб. Питер, 2004. 400 с.

13. Брітченко І. Г. Механізм оцінки й управління фінансовими ризиками підприємств: Монографія. Донецький держ. ун-т економіки і торгівлі ім. М. Туган-Барановського. Донецьк, 2004. 172 с.

14. В трети исков по страховым случаям после ДТП задействованы коллекторы. URL: <http://verdict.kiev.ua> (дата звернення: 01.08.2019).

15. Введение в управление кредитными рисками / Пер. с англ.; под. ред. О. Кучеровой. М.: Pricewaterhouse, 1994. 344 с.

16. Верченко П. І. Багатокритеріальність і динаміка економічного ризику (моделі та методи): монографія. К: КНЕУ, 2006. 263 с.

17. Вітлінський В. Кількісне оцінювання ризику у фінансово-економічній сфері. *Фінанси України*. 2003. № 11. С. 16 – 25.

18. Волосович С. Страхування ризиків кредитної свери: монографія. К.:Київ. нац.торг.-екон. ун-т, 2013. 388 с.

19. Волошин И. В. Оценка банковских рисков: новые подходы. К.: Сльга, 2004. 216 с.

20. Воротнев А. С. Финансовая безопасность государства: проблема управления рисками. СПб.: ИВСЕН, Знание, 2006. 216 с.

21. Временко Л. Пруденційні режими регулювання страхової діяльності. *Страхова справа*. 2009. № 1. С. 60 – 64.

22. Галасюк В. Почему в XXI веке кредитные рейтинги, присваиваемые рейтинговыми агентствами по методикам XX века, неприемлемы для принятия эффективных экономических решений? *Фондовый рынок*. 2003. № 10. С. 10 – 28.

23. Гаманкова О. О. Ринок страхових послуг: теорія, методологія, практика. Монографія. К.: КНЕУ, 2009. 283 с.

24. Господарський кодекс України: із змінами і доповненнями станом на 24 трав. 2011 року. URL: <http://zakon.rada.gov.ua> (дата звернення: 12.01.2019).

25. Грабчук О. М. Фінансово-економічний механізм ризик-менеджменту підприємства: автореферат дис. канд. екон. наук: 08.04.01 / Дніпропетровський національний ун-т. Д., 2006. 24 с.

26. Гранатуров В. М. Управление предпринимательскими рисками: вопросы теории и практики. Одесса: МЧП «Эвен», 2005. 204 с.

27. Гриценко А. Прогрессивные методы управления: построение многовекторной системы риск-менеджмента страховой компании. *Рынок ценных бумаг*. 2004. № 4. С. 40 – 42.

28. Грошово-кредитна статистика / Національний банк України. Електронні дані. К., 2019. URL: <http://www.bank.gov.ua> (дата звернення: 12.09.2019).

29. Грюнинг Х. ван. Анализ банковских рисков. Система оценки корпоративного управления и управления финансовым риском: Пер. с англ. / Х. ван Грюнинг, С. Б. Братанович; Вступ. слово к рос. изд. К. Р. Тагирбекова. М.: Весь Мир, 2004. 289 с.

30. Дані компанії «Європейський страховий альянс» по договору майнового страхування. URL: <http://www.eia.com.ua> (дата звернення: 11.09.2019).

31. Дані страхової компанії «АСКА» по договору майнового страхування. URL: [www.aska.com.ua](http://www.aska.com.ua) (дата звернення: 01.08.2019).

32. Дані страхової компанії «НІКО Страхування» по договору майнового страхування. URL: [www.indigo-ua.com](http://www.indigo-ua.com) (дата звернення: 01.08.2019).

33. Дедиков С. В. Фінансове перестраховування та його правовий режим. *Фінансовий ринок України*. 2007. № 4. С. 15 – 16.

34. Дзюблюк О. В. Перспективи використання сек'юритизації як засобу оптимізації кредитного портфеля банків. *Науковий вісник Волинського національного університету імені Лесі Українки*. 2007. № 12. С. 84 – 88.

35. Дзюблюк О. В. Про деякі аспекти використання кредитних деривативів у банківському ризик-менеджменті. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2009. № 2. Т.1. С. 21 – 23.

36. Договір добровільного страхування життя за основною програмою № 5 «КАПІТАЛ» (зразок) «Восточноукраинского страхового агентства» . URL: <http://www.vusa.com.ua> (дата звернення: 01.04.2019).

37. Дэниэлс Д. Международный бизнес: внешняя среда и деловые операции. М.: Дело, 1998. 688 с.

38. Економіко-математичне моделювання: навч. посіб. для студ. вищ. навч. закладів; за ред. О. Іващука. Т.: ТНЕУ, 2008. 704 с.
39. Ефимов С. Энциклопедический словарь. *Экономика и страхование*. М.: Церих-ПЭЛ, 1996. 528 с.
40. Єрмошенко А. Нова політика у сфері платоспроможності страхових компаній європейського співтовариства. *Фінанси України*. 2007. № 11. С. 103 – 109.
41. Заруба О. Д. Страхова справа: підручник. К.: «Знання», КОО, 1998. 321 с.
42. Зискінд І. Вимоги до капіталу як основа пруденційного нагляду. *Держава і право*. 2010. № 43. С. 440 – 445.
43. Іванюк І. С. Теоретичні підходи до визначення категорії «фінансова стійкість страхової компанії». *Фінанси України*. 2006. № 11. С. 77 – 89.
44. Іващук Н. Ринок деривативів: економіко-математичне моделювання процесів ціноутворення: монографія. Львів: «Львівська політехніка», 2008. 472 с.
45. Камінський А. Б. Моделювання фінансових ризиків: Монографія. К.: Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2006. 304 с.
46. Кириллова Н. Финансовая устойчивость и несостоятельность страховых компаний. *Страховое дело*. 2001. № 3. С. 17 – 22.
47. Кишакевич Б. Ю. Управління кредитним ризиком через сек'юритизацію активів банку. *Економічний простір*. 2008. № 11. С. 117 – 125.
48. Кізима Т. О. Фінанси домогосподарств: Сучасна парадигма та доміанти розвитку: монографія. К.: Знання, 2010. 431 с.
49. Клапків Ю. Особенности страхования системы умный дом в условиях интернет вещей, Страхование в информационном обществе – место, задачи, перспективы: сб.тр. XX Междунар. науч.-практ. конф. г. Владимир, 4–6 июня 2019г. В 2 т. Т. 1, Владимир: Изд-во ВлГУ. С.91-95.
50. Клапків Ю. М. Дистрибуція страхових услуг через мобільні додатки в епоху цифрової економіки. *Страхование в эпоху цифровой экономики: проблемы и перспективы*. 2018. С. 45-48.

51. Клапквив Ю. Особенности дистрибуции услуг имущественного страхования через интернет. Стратегия развития экономики Беларуси: вызовы, инструменты реализации и перспективы : материалы Международной научно-практической конференции (20-21 сентября 2018 года, г. Минск). В 2 т. Т. 2 / Ин-т экономики НАН Беларуси. Минск: Право и экономика, 2018. С. 177-179.

52. Клапків Л. М. Використання стрес-тестів у діяльності вітчизняних страховиків. Збірник тез доповідей Восьмої Міжнародної науково-практичної конференції молодих вчених «Економічний і соціальний розвиток України в ХХІ столітті: національна ідентичність та тенденції глобалізації», (Тернопіль, 24 – 25 лютого 2011 р.). В 2 ч. Ч. 2. Тернопіль: ТНЕУ, 2011. С. 87 – 89.

53. Клапків Л. М. Застосування деривативів страховиками в управлінні фінансовими ризиками. *Економіка. Фінанси. Право*. 2011. № 03. С. 24 – 27.

54. Клапків Л. М. Инновационная составляющая управления финансовыми рисками в деятельности страховщиков. Материалы международной научно-практической конференции «Инновационное развитие современных социально-экономических систем», (Комсомольск-на-Амуре, 21 – 22 ноября, 2009 р.). у 2 ч. Ч.2. Комсомольск-на-Амуре: ГОУВПО «КнАГТУ», 2009. С. 15 – 18.

55. Клапків Л. М. Інструменти управління фінансовими ризиками в умовах економічної кризи. Матеріали ІХ Всеукраїнської наукової конференції молодих учених і студентів «Трансформація господарського механізму в умовах економічної кризи», (Чернівці, 15 – 17 квітня, 2010 р.). Чернівці: ЧНУ, 2010. С. 99 – 101.

56. Клапків Л. М. Квантифікація фінансових ризиків в діяльності українських страховиків. *Науковий вісник Буковинської державної фінансової академії*. 2011. № 1 (20). С. 90 – 99.

57. Клапків Л. М. Кредитний ризик в структурі фінансових ризиків страховиків. *Галицький економічний вісник*. 2009. № 3 (24). С. 94 – 104.

58. Клапків Л. М. Місце ризику в концепції нагляду за діяльністю вітчизняних страховиків. Матеріали Всеукраїнської

науково-практичної конференції «Інноваційні процеси у фінансово-кредитній сфері», (Київ, 14 – 15 квітня, 2011 р.). К.: Київ. нац. торг.- екон. ун-т, 2011. С. 161 – 162.

59. Клапків Л. М. Перспективи застосування деривативів страховими компаніями України. Збірник тез доповідей VI Міжнародної науково-практичної конференції «Міжнародні фінансові та страхові ринки в нових економічних умовах», (Київ, 16 грудня 2010 р.). К.: КНУ ім. Т. Шевченка, 2010. С. 224 – 227.

60. Клапків Л. М. Прагматизм управління фінансовими ризиками, властивими страховим послугам. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2010. № 4. Т. 1 (154). С. 137 – 140.

61. Клапків Л. М. Ризикове середовище діяльності страхової компанії. *Вісник КНТЕУ*. 2009. № 4. С. 83 – 92.

62. Клапків Л. М. Ринковий ризик в діяльності страхових компаній України. *Збірник наукових праць Національного університету Державної податкової служби України*. 2009. № 2. С. 108 – 114.

63. Клапків Л. М. Складова ринкового ризику в інвестиційній діяльності страховика. Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції студентів, аспірантів та молодих вчених «Інвестиційні та інноваційні складові розвитку внутрішнього ринку України в умовах глобалізації», (Київ, 5-6 листопада, 2009 р.). К.: КНУ ім. Т. Шевченка, 2009. С. 48 – 49.

64. Клапків Л. М. Теоретичні детермінанти фінансових ризиків в діяльності страхових компаній. *Інноваційна економіка*. 2009. № 3 (13). С. 140 – 144.

65. Клапків Л. М. Теоретичні основи ризиків діяльності страхових компаній. Матеріали I Міжнародної науково-практичної конференції студентів, аспірантів та молодих вчених «Проблеми глобалізації та проблеми стійкого розвитку економіки», (м. Луганськ, 25 – 27 березня 2009 р.). Луганськ: СНУ ім. В. Даля, 2009. С. 158 – 161.

66. Клапків Л. М. Управління фінансовими ризиками страхових компаній. Збірник тез доповідей VI Міжнародної науково-практичної конференції молодих вчених «Економічний і соціальний розвиток України в XXI столітті: національна ідентичність та тенденції глобалізації», (м. Тернопіль, 26 – 27 лютого 2009 р.). В 2 ч. Ч. 2. Тернопіль: ТНЕУ, 2009. С. 90 – 91.

67. Клапків Л. М., Клапків Ю. М., Свірський В. С. Консолідація банківського та страхового бізнесу: теоретико-методологічні домінанти та тенденції розвитку: монографія. Івано-Франківськ: Видавець Кушнір Г. М., 2019. 183 с.

68. Клапків М. С. Страхування фінансових ризиків. Тернопіль: Економічна думка, Карт-бланш. 2002. 570 с.

69. Клапків Ю. М. Консолідація страхової справи та високих технологій у insurtech стартапах. Сучасні проблеми економіки та фінансів: Збірник матеріалів Міжнародної науково-практичної конференції. Київ, 30 жовтня 2018 р. К.: КНЕУ. 2018. С.117-119.

70. Клапків Ю. М. Вплив інновацій та окремих елементів цифрового суспільства на процес креації вартості страхової послуги. *Фінансові послуги*. 2018. №4. С. 33-38.

71. Клапків Ю. М. Мобільні додатки в онлайн дистрибуції страхових послуг. *Наукові праці : наук. журн. Чорном. нац. ун-т ім. Петра Могили*. 2018. Т. 302. Вип. 290. С. 46-53.

72. Козоріз Г. Г. Капітал і капіталізація страхового ринку України : монографія ; наук. ред. д-р екон. наук, проф. Т. С. Смовженко. К.: УБС НБУ, 2010. 327 с.

73. Козьменко О. Страховий ринок України у контексті сталого розвитку: монографія. Суми: ДВНЗ «УАБС НБУ», 2008. 350 с.

74. Козьменко О. Формування пріоритетів страхового ринку України у відповідності з програмами розвитку страхового ринку Solvency I та Solvency II. *Збірник наукових праць ЧДТУ*. 2008. № 21. С. 198 – 202.

75. Кондратенко Д. В. Регулювання страхової діяльності на основі оцінки ризиків. Препринт. Харків: ХДТУБА. 2006. 19 с.

76. Концепції ризику та капіталу, оснований на ризику, у сфері страхування. Проект АМР «Міжнародні стандарти бізнесу – Корпоративне управління», Київ. 2004. 58 с.

77. Корват О. В. Діагностичний моніторинг в системі пруденційного нагляду (на прикладі компаній зі страхування життя). Препринт. Х., 2009. 22 с.

78. Корват О. Ризики діяльності страховика. Препринт. Х., 2008. 20 с.



79. Косаренко Н. Н. Правовое обеспечение публичных интересов в сфере страхования: монография. М.: Волтерс Клувер, 2010. 320 с.

80. Котлобовский И. Рисковый подход к платежеспособности страховой компании. *Финансы*. 2006. № 6. С. 39 – 43.

81. Кудрявцева М. Г. Что тестирует стресс-тест. *Рынок ценных бумаг*. 2006. № 2. С. 54 – 57.

82. Кучер Т., Свірський В. Фінансові інновації: суть, фінансування, класифікація та умови фінансування / Сучасні тренди трансформації вітчизняної економіки в контексті глобальних викликів: колективна монографія. Івано-Франківськ: НАІР, 2018. С. 166-184.

83. Лисенко Р. С. Методи проведення системного стрес-тестування банківської системи: основні характеристики та основи практичного застосування. *Вісник УБС НБУ*. 2008. № 3. С. 196 – 199.

84. Лука К. Торговля на мировых валютных рынках. Пер. с англ. 2-е изд. М.: Альпина Бизнес Букс, 2005. 716 с.

85. Луконин С. В. Финансовая устойчивость страховых компаний и пути ее повышения. *Страховое дело*. 2003. № 5. С. 28 – 31.

86. Мадорский В. Управление техническим риском страховщика при страховании жизни. *Страховое дело*. 2001. № 1. С. 26 – 29.

87. Макдональд У. Перспективи наглядю на основі оцінки ризиків. К.: USAID, 2006. 17 с.

88. Матвійчук А. В. Економічні ризики в інвестиційній діяльності: монографія. Вінниця: УНІВЕРСУМ, 2005. 205 с.

89. Меркурьева И. С. Применение теории государственного регулирования в страховой деятельности. *Страховое дело*. 2002. № 10. С. 3 – 9.

90. Методичні вказівки з інспектування банків «Система оцінки ризиків»: постанова Правління НБУ від 15.03.2004 р. № 104. URL: <http://zakon.nau.ua/doc/> (дата звернення: 02.06.2019).

91. Методичні рекомендації щодо порядку проведення стрес-тестування в банках України: постанова Правління НБУ від 06.08.2009 р. № 460. URL: <http://zakon.nau.ua> (дата звернення: 11.08.2019).

92. Мних М. В. Страхування фінансових ризиків та їх роль та значення в сучасних умовах. *Інвестиції: практика та досвід*. 2007. № 14. С. 26 – 28.

93. Найт Ф. Х. Риск, неопределенность и прибыль / Пер. с англ. М. Я. Каждана. М.: Издательство «Дело». 2003. 360 с.

94. Нехайчук Ю. Методи управління ризиками. *Фінансовий менеджер*. 2008. № 2. С. 62 – 69.

95. Никулина Н. Роль фінансового аналітика в систематизації небезпек фінансових втрат страхувальника. *Страховое дело*. 2008. № 6. С. 51 – 56.

96. Нікіфоров А. Процентний своп. *Юридична газета*. 2008. № 13 – 14. С. 6.

97. Нобель П. Швейцарське фінансове право і міжнародні стандарти [пер. с англ.]. М.: Волтерс Клувер, 2007. 1152 с.

98. Об утверждении Инструкции о нормативных значениях и методике расчетов пруденциальных нормативов страховой (перестраховочной) организации, норматива достаточности маржи платежеспособности страховой группы, формах и сроках представления отчетов о выполнении пруденциальных нормативов: постановление Правления Агентства РК по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций № 131 от 22.08.2008 г. URL: [www.afn.kz](http://www.afn.kz) (дата звернення: 02.08.2019).

99. Окунев О. Моделирование и агрегирование зависимых рисков с использованием функции копула. *Управление риском*. 2008. № 2. С. 53 – 62.

100. Олексів І. Б. Методи багатовимірної аналізи в оцінюванні фінансових ризиків. *Фінанси України*. 2005. № 1. С. 96 – 103.

101. Олифиров А. Управление собственным риском предприятия: монография. Донецьк: ДонНУСЭТ, 2008. 160 с.

102. Омельченко В. Построение корпоративной системы управления финансовыми рисками. *Фінансовий менеджмент в страховій компанії*. 2006. № 3. С. 77 – 88.

103. Орланюк-Малицкая Л. А. Платежеспособность страховой организации. М.: Анкил, 1994. 151 с.

104.Офіційний сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг (Нацкомфінпослуг). URL: <https://www.nfp.gov.ua/> (дата звернення: 01.01.2019-01.10.2019).

105.Оцінка кредитоспроможності та інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання: монографія; під ред. д-ра екон. наук А. Єпіфанова. Суми: УАБС НБУ, 2007. 286 с.

106.Пікус Р. В Класифікація фінансових ризиків страхових компаній – основа ефективного ризик-менеджменту . *Вісник КНУ. Економіка: Зб.наук.праць.* 2006. Вип. 81 – 82. С. 118 – 123.

107.Піратовський Г. Л. Страховий бізнес: управління розвитком: Монографія. К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2006. 254 с.

108.Пойда-Носик Н. Н., Бачо Р. Й. Страхове підприємництво регіону: сучасний стан і перспективи розвитку: монографія. Ужгород: Мистецька Лінія, 2010. 232 с.

109.Положення про обов'язкові критерії та нормативи достатності, диверсифікованості та якості активів, якими представлені страхові резерви з видів страхування, інших, ніж страхування життя: розпорядження ДКРРФПУ від 08.10.2009 р. № 741 // Офіційний вісник України. 2009. № 91. С. 198.

110.Попова А. Ю. Риск-менеджмент инвестиционной деятельности. Х.: Харьковский национальный ун-т им. В. Н. Каразина, 2003. 266 с.

111.Порядок реєстрації випуску опціонних сертифікатів та проспекту їх емісії: рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 16.06.2009 р. № 572. *Офіційний вісник України.* 2009. № 80. С. 53.

112.Приймак В. Моделювання вибору оптимальної опціонної стратегії. *Фінанси України.* 2009. № 6. С. 58 – 67.

113.Примостка Л. О. Фінансові деривативи: аналітичні та облікові аспекти. Монографія. Київ: КНЕУ, 2001. 263 с.

114.Про застосування іноземної валюти в страховій діяльності: постанова НБУ від 11.04.2000 р. № 135. *Офіційний вісник України.* 2000. № 18. С. 203.

115. Про затвердження методики формування небанківськими фінансовими установами резерву для покриття ризиків неповернення основного боргу за кредитами, гарантіями, поруками, придбаними цінними паперами, іншими видами

заборгованості, визнаними нестандартними: розпорядження ДКРРФПУ від 04.06.2004 р. № 912. *Офіційний вісник України*. 2004. № 26. С. 130.

116.Про затвердження Методичних рекомендацій щодо загальних підходів до застосування страховиками стрес-тестів: розпорядження ДКРРФПУ від 05.12.2006 р. № 6496 . URL: <http://zakon.nau.ua/doc/> (дата звернення: 12.03.2019).

117.Про затвердження Положення про здійснення фінансового моніторингу фінансовими установами: розпорядження ДКРРФПУ від 05.08.2003 р. № 25. *Офіційний вісник України*. 2003. № 34. С. 66.

118.Про затвердження Положення про порядок, умови видачі та розмір кредитів страхувальникам, які уклали договори страхування життя: розпорядження ДКРРФПУ від 03.12.2004 р. № 2883. *Офіційний вісник України*. 2004. № 51. С. 305.

119.Про затвердження Правил формування, обліку та розміщення страхових резервів за видами страхування, іншими, ніж страхування життя: розпорядження ДКРРФПУ від 17.12.2004 р. № 3104 . URL: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=z0019-05>

120.Про обов'язкове страхування цивільно-правової відповідальності власників наземних транспортних засобів: закон України від 01.07.2004 № 1961-IV. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1961-15> (дата звернення: 04.08.2019).

121.Про страхування: закон України від 07.03.96 р. № 86/96. URL: [www.zakon.rada.gov.ua](http://www.zakon.rada.gov.ua) (дата звернення: 25.08.2019).

122.Про схвалення Концепції розвитку страхового ринку України до 2010 року: розпорядження КМУ від 23.08.2005 р. № 369. *Офіційний вісник України*. 2005. № 35. С. 101.

123.Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг: закон України від 12.07.2001 р. № 2664. *Офіційний вісник України*. 2001. № 32. С. 82.

124.Програма «Страхування життя на строк» . URL: [www.fui.ua](http://www.fui.ua) (дата звернення: 22.08.2019).

125.Райнер Г. Деривативы и право. пер. с нем.. М.: Волтерс Клувер, 2005. 469 с.

126. Риск инвестиционных проектов: науч.: пер. с польск. Э. Островская. М.: Экономика, 2004. 269 с.
127. Рудой А. Страховые компании начали уменьшать объемы перестрахования. *Компанийон*. 2009. № 36. – С. 26 – 27.
128. Русин С. Технический риск и расходы страховщиков. *Страховое дело*. 2003. № 5. С. 45 – 49.
129. Самойловський А. Л. Менеджмент страхування «Три кити управління»: монографія. К.: Видавничий дім «Корпорація», 2007. 318 с.
130. Сахирова Н. П. *Страхование*: учеб. пособие для вузов. М.: Велби, 2007. 744 с.
131. Свірський В. Вплив фінансового сектору на економічне зростання: ретроспективний аналіз емпіричних гіпотез та наукових парадигм сучасної світової науки. *Світ фінансів*, 2014. №3. С. 72-82.
132. Семенова Е. В. Оценка финансового резерва, требуемого для обеспечения финансовой устойчивости страховой компании. *Финансовый менеджмент в страховой компании*. 2006 – № 4. С. 43 – 51.
133. Серга О. ПриватБанк завершил первую в Украине сделку секьюритизации ипотечных активов . URL: <http://www.privatbank.ua/> (дата звернення: 11.01.2019).
134. Сиканевич И. Финансовая стабильность страхового сектора. *Банкаускі веснік*. 2009. № 22. С. 35 – 42.
135. Слесарук С. За страховки придется доплатить. *Деловая столица*. 2009. № 9. С. 6.
136. Сорока П. М. Економічні та фінансові ризики: Навчальний посібник. за наук. ред. О. Д. Гудзинського. К.: Університет «Україна», 2006. 266 с.
137. Стійкість фінансових ринків України та механізми її забезпечення / І. О. Барановський, В. Г. Барановська, Є. О. Бублик та ін.; за ред. д-ра екон. наук О. І. Барановського; НАН України; Ін-т екон. та прогнозів. К., 2010. 492 с.
138. Стратегічне управління страховою компанією. Колективна монографія / В. М. Фурман, О. Ф. Філонюк, М. П. Ніколенко, О. І. Барановський та ін.; наук. ред. д.е.н., проф. В. М. Фурман. К.: КНЕУ, 2008. 440 с.

139. Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2015 року. Українське агентство фінансового розвитку . URL: <http://www.ufin.com.ua> (дата звернення: 19.07.2019).

140. Страховий ринок України: стан та перспективи розвитку: монографія. за заг. ред. А. А. Мазаракі. К.: КНТЕУ, 2007. 460 с.

141. Сухов В. А. Государственное регулирование финансовой устойчивости страховщиков.: «Анкил», 1995. 112 с.

142. Сушко Р. В., Ретинський А. А. Оцінка результатів діяльності страхових компаній. *Фінанси України*. 2002. № 6. С. 127 – 133.

143. Таран О. В. Сучасні питання проблематики ризиків фінансової сфери діяльності підприємств: теоретичні узагальнення та прикладний аналіз. Х.: Константа, 2004. 110 с.

144. Тульчинский С. Как управлять рисками в условиях нарастающей неопределенности. *Банковское дело*. 2008. №12. С. 68 – 69.

145. Тэпман Л.Н. Управление рисками: Учебное пособие. М.: Анкил, 2009. 352 с.

146. Управление предпринимательскими рисками. 2-е изд., испр., перераб. Тамбов: Изд-во ТГТУ, 2002. 120 с.

147. Управління розвитком ринків фінансових послуг. наук. ред. Н. М. Внукова; М-во освіти і науки України, Харк. нац. екон. ун-т. Х.: АдВА, 2009. 195 с.

148. Уткин Э. А. Управление рисками предприятия. Учебно-практическое пособие. М.: ТЕИС, 2003. 247с.

149. Форма заяви на внесення змін (стандартні) до договору страхування. URL: <http://www.oranta-life.com.ua/ru/info/application> (дата звернення: 01.08.2019).

150. Фурман В. М. Ризики в інвестиційній та фінансовій діяльності страховика. *Фінанси України*. 2008. № 2. С. 107 – 114.

151. Хергезель М. Достаточность капитала страховых компаний. 2006. 27 с. URL: [www.rrms.ru/files/upload/forum2006/Allianz.ppt](http://www.rrms.ru/files/upload/forum2006/Allianz.ppt) (дата звернення: 12.01.2019).

152. Хергезель М. Підвищення вартості страхової компанії за допомогою активного ризик-менеджменту. Матеріали міжнародного інвестиційного конгресу страхової еліти.

URL: [www.forinsurer.com/public/08/12/26/3666](http://www.forinsurer.com/public/08/12/26/3666) (дата звернення: 12.08.2018).

153.Чернова Г. В. Основные факторы формирования финансовых ресурсов страховой компании. *Вестник СПбГУ*. 2002. Серия 5 «Экономика». С. 127 – 133.

154.Шарова Т. А. Управление валютными рисками. К., 1994. 200 с.

155.Шульга О. О. Проблеми та перспективи застосування похідних фінансових інструментів на фондовому ринку України. *Наукові праці НДФІ*. 2008. № 14. С. 146 – 151.

156.Щеглова Е. Валютные осложнения. Майбутнє. *Убезпечення життя*. 2008. № 4 – 5. С. 6 – 8.

157.Щодо надання роз'яснень стосовно правомірності здійснення операцій зі свопами за законодавством України: лист Міністерства юстиції України від 14 липня 2005 р. № 20-41-254. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/> (дата звернення: 12.08.2018).

158.Энциклопедия финансового риск-менеджмента; под. ред. А. Лобанова – М.: Альпина Бизнес Букс, 2009. 878 с.

159.Юлдашев Р. Практика страхового предпринимательства. М.: Анкил. 2010. 144 с.

160.Юрченко Л. А. Финансовый менеджмент страховщика: Учеб. пособие для вузов; Предисл. И. А. Акодиса. Москва : ЮНИТИ-Дана, 2001. 198 с.

161.Яшина Н. М. Сущность и виды страхового портфеля. *Финансы*. 2003. № 2. С. 50 – 53.

162.Basle committee on Banking Supervision. The new Basel capital accord. Consultative document. – April, 2003. 211 p. URL: <http://www.bis.org/bcbs/bcbscp3.pdf>. (дата звернення: 12.07.2017).

163.Best's credit rating methodology. Global life and non-life insurance edition. A.M. Best Inc. 2010. 97 p.

164.Bijak W. Praktyczne metody badania niewypłacalności zakładów ubezpieczeń. Warszawa: Szkoła Główna Handlowa, 2009. 245 s.

165.Boyle P.P. Risk based-capital for Financial Institutions / Financial Risk in Insurance [red] G. Ottavian. Berlin: Springer – Verlag, 2000. S. 47 – 62.

166. Brien C.O. Modernizing insurance solvency regulation evidence from the UK. *Journal of Insurance Regulation*. 2006. Vol. 25 (1). P. 41 – 60.

167. CEIOPS DOC-03/05 «Answers to the European Commission on the ‘first wave’ of Calls for Advice in the framework of the Solvency II» project . 2005. 40 p.

168. Comité Européen des Assurances, Working Document on the Standard Approach for Calculating the Solvency Capital Requirements. Brussel: CEA, 2006. 30 p.

169. Cummins T. Handbook of international insurance: between global dynamics and local contingencies. Springer, 2007. 953 p.

170. Defining Risk URL: [www.floodrisk.org.uk](http://www.floodrisk.org.uk) (дата звернення: 22.02.2019).

171. FinTech Global 2019. URL: <https://fintech.global/global-insurtech-funding-tops-3bn-in-2018/> (дата звернення: 12.08.2019).

172. Gąsioriewicz L. *Finanse zakładów ubezpieczeń majątkowych*. Warszawa: C.H. Bech, 2009. 300 s.

173. Grat A. Rozwoj giełdowych instrumentów pochodnych w Polsce na tle tendencji światowych. *BANK I KREDYT*. 2004. № 8. S. 4 – 15.

174. Hocking J., Wood A., Dally N. et al. Insurance and Technology: Evolution And Revolution in a Digital World. “Blue Paper” Morgan Stanley Research. 2014.

175. IAIS on Solvency, Solvency Assessments and Actuarial Issues: An IAIS Issues Paper. 2000. 50 p.

176. IAIS. FinTech Developments in the Insurance Industry. 21 February 2017. p. 4.

177. Insurance Laws, Regulations and Practices in IAIS Member Jurisdictions. 2009. 43 p.

178. International Actuarial Association, Global Framework for Insurer Solvency Assessment / International Actuarial Association. IAA, 2004. 179 p.

179. International Swaps and Derivatives Association. Margin Survey 007. 2007.

180. Jaworski L.W. *Bankowość. Zagadnienia podstawowe*. Warszawa: Poltext, 2008. 328 s.



181.Jedynak P. Zarządzanie ryzykiem w przedsiębiorstwach zorientowanych międzynarodowo. Krakow: Księgarnia Akademicka, 2001. 99 s.

182.Jones F. Monitoring the Risk of Derivatives: Good Management versus Regulation / Federal reserve bank of Chicago. 2009.

183.Karczmarek R. Zastosowania pochodnych instrumentów kredytowych. 2007.

184.Kasapi A. Kredytowe instrumenty pochodne. Wolters Kluwer Polska, 2002. 216 s.

185.Klapkiv J., Klapkiv L., Zarudna N. Online Distribution Of Insurance Of Civil Liability Of Owners Of Vehicles, The Experience Of Poland, Opportunities Of Ukraine. *Baltic Journal of Economic Studies*. 2018. № 4.1. pp. 195-201.

186.Klapkiv L., Kędra A., Łyskawa K., Klapkiv J. Digitalization in insurance companies, conference proceedings “Contemporary issues in business, management and economics engineering”, Vilnius Gediminas Technical University (VGTU) Press, 2019, s. 842 – 852.

187.Klapkiv L., Klapkiv J. Methods for the identification of cyber risk: an analysis based on patent data, pod. red. P. Hájek, O. Vít, CBU International Conference Proceedings. 2018. Vol 6. 2018. s. 241- 246.

188.Klapkiv L., Klapkiv J. Technological innovations in the insurance industry. *Journal of Insurance, Financial Markets and Consumer Protection*. 2017. № 26. pp. 67-78.

189.Klasyfikacja ryzyk występujących w działalności Zakładów Ubezpieczeń. [J. Antczak, J. Pietrusiewicz, M. Rosa, inne] – Warszawa: Garmond, 2007. 24 s.

190.Kowalewski E. Wprowadzenie do teorii ryzyka ubezpieczeniowego. Ubezpieczenia w gospodarce rynkowej. Praca zbiorowa pod redakcją A. Wąsiewicza. Bydgoszcz: Branta. 1994. C. 21-37.

191.Krenn G. Systemic Risk Factors in the Insurance Industry and Methods for Risk Assessment. Financial Stability Report The Oesterreichische Nationalbank (OeNB), Central bank of the Republic of Austria. 2003. № 6 – P. 62 – 74.

192.Kulp C. Casualty Insurance. NY: Ronald Press, 1968. 1028 p.

193.Lutsyshyn Z., Klapkiv Y., Kucher T., Svirskyi V. Development of innovative instruments in the financial market of

Ukraine. *Revista Espacios*. 2019. Vol. 40 (№ 28), Page 22.  
URL: <https://www.revistaespacios.com/a19v40n28/19402822.html>  
(дата звернення: 31.08.2019).

194. Malek A. Jak sekurytyzowac zycie. *Gazeta Bankowa*. 2007. № 15. P.15 – 19.

195. McFall, L., & Moor, L. Who, or what is insurtech personalizing?: persons, prices and the historical classifications of risk. *Distinktion. Journal of Social Theory*. 2018. 19(2). P. 193–213. [Doi:10.1080/1600910x.2018.1503609](https://doi.org/10.1080/1600910x.2018.1503609)

196. Nicoletti B. *Digital Insurance. Business Innovation in the Post-Crisis Era*, Palgrave Macmillan UK, 2016.

197. Olieslagers R. Risk management of financial conglomerate. *Risk management newsletter*. 2004. № 1. P. 13 – 23.

198. Otto W. Wycena ryzyka w ubezpieczeniach niezyciowych. *Prawo Asekuracyjne*. 1997. N 2. s. 16-27.

199. Peterson R., Rudelius W., Glenn W. Spread of Marketing Innovations in a Service Industry Source. *The Journal of Business*. 1972. Vol. 45, No. 4.

200. *Podstawy ubezpieczeń tom I – mechanizmy i funkcje* / red. J. Monkiewicz. Poltext, Warszawa. 2000. 390 s.

201. Quagliariello M. *Stress-testing the Banking System: methodologies and applications*. Cambridge University Press, 2009. 330 p.

202. Rebuelta C. Risk management under Solvency II: Solvency capital requirement // *Solvency II in der Rechtsanwendung*. red. Meinrad Dreher [Hrsg.]. Karlsruhe : Verl. Versicherungswirtschaft, 2009. P. 43 – 57.

203. Ronka-Chmielowiec W. Wybrane problemy zarzadzania ryzykiem zakladu ubezpieczen. *Rozprawy Ubezpieczeniowe zeszyt*. 2007. № 1(2). S. 71 – 77.

204. Ronka-Chmielowiec W. *Zarzadzanie finansami w zakladach ubezpieczen*. Wroclaw: Branta. 2004. 269 s.

205. Rosik P. Pogarsza sie wynik na pochodnych. *Parkiet*. 2009. № 8. S. 9.

206. S.I. №. 359/1994 European communities (Life Assurance) framework regulation.

URL: [www.irishstatutebook.ie/1994/en/si/0359.html](http://www.irishstatutebook.ie/1994/en/si/0359.html) (дата звернення: 01.08.2017).

207.Sandomero A. Financial Risk Management by Insurers: An analysis of the Process. *The journal of Risk and Insurance*. 1997. № 64. P. 36 – 52.

208.Stress and Scenario Analysis – Risk Assessment and Quantification and use in the determination of Capital: 2004 GIRO Convention; chief R. Shawa. Killarney, 2004. 66 p.

209.Sun P. Performance of insurance company hedging programs during the recent capital market crisis. Milliman Research Report. 2008.

210.Szymańska A., Bednarczyk T., Klapkiv J. Rozwój dystrybucji ubezpieczeń majątkowych online w Polsce w latach 2005-2016. *Ekonomika i organizacja przedsiębiorstwa*. 2018. № 5, pp. 82-95.

211.Szymańska K. Jak i gdzie ubezpieczyć majątek firmy. Ośrodek Doradztwa i Doskonalenia Kadr Sp. z o. o., Gdańsk. 1997. 410 s.

212.Ubezpieczenia majątkowe. Wydanie IV uzupełnione aneksem /Praca zbiorowa pod redakcją prof. dr Witolda Warkała. Warszawa: PWE, 1971. C. 36.

213.Ustawa «O działalności ubezpieczeniowej» od 22 maja 2003 roku. URL: <http://www.pzu.pl/?nodeid=57> (дата звернення: 31.08.2019).

214.Weiss M. Systemic Risk and the U.S. Insurance Sector. Centre for Insurance policies and research, 2010. 40 p.

215.Williams C. A., Smith Jr., M. L., Young P. C. Zarządzanie ryzykiem a ubezpieczenia, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa. 2002, s. 28.

216.Zarządzanie ryzykiem; red. W. Ronka-Chmielowiec. Warszawa: PWN, 2007. 392 s.

Наукове видання

*Рекомендовано до друку науковою радою  
Інституту післядипломної освіти та бізнесу, м. Київ  
(Протокол №3 від 8 листопада 2019 року)*

**Клапків Л. М., Клапків Ю. М., Свірський В. С.**

**ФІНАНСОВІ РИЗИКИ В ДІЯЛЬНОСТІ СТРАХОВИХ  
КОМПАНІЙ:**  
теоретичні засади, сучасні реалії та прагматизм управління

**МОНОГРАФІЯ**

Віддруковано з готового макету замовника

Підписано до друку 14.01.2020 р.

Формат 60x84 1/16. Умов. друк. арк. 10,01.  
Папір офсетний. Гарнітура “Times New  
Roman”. Друк цифровий. Зам. № 5.  
Тираж 300 примірників.



Видавець Кушнір Г. М.

Свідоцтво про внесення суб'єкта видавничої справи  
до державного реєстру видавців, виготівників і розповсюджувачів  
видавничої продукції: серія ІФ №31 від 26.01.2009 р.  
76000, м. Івано-Франківськ, вул. Шота Руставелі, 1,  
тел. (099) 700-47-45, e-mail: kgm.print@i.ua