

УДК 368:330.322

Ю. М. Клатків,

к. е. н., доцент кафедри фінансів імені С.І. Юрія,

Тернопільський національний економічний університет, м. Тернопіль

О. Ю. Мелих,

к. е. н., доцент кафедри фінансів імені С.І. Юрія,

Тернопільський національний економічний університет, м. Тернопіль

ІНВЕСТУВАННЯ У ВИНО ЯК АЛЬТЕРНАТИВНА СТРАТЕГІЯ ДОВГОСТРОКОВОГО РОЗМІЩЕННЯ РЕЗЕРВІВ КОМПАНІЯМИ ІЗ СТРАХУВАННЯ ЖИТТЯ

Yu. Klavkiv,

Ph.D., associate professor of the Department of Finance named after S.I.Yuriy,

Ternopil National Economic University, Ternopil

O. Melykh,

Ph.D., associate professor of the Department of Finance named after S.I.Yuriy,

Ternopil National Economic University, Ternopil

INVESTING IN WINE AS AN ALTERNATIVE STRATEGY FOR LONG-TERM PLACEMENT OF RESERVES BY LIFE INSURANCE COMPANIES

У статті досліджено практику інвестиційної діяльності вітчизняних та зарубіжних компаній із страхування життя. Обґрунтовано, що основною сферою інвестиційних інтересів страховиків, які здійснюють операції страхування життя є інструменти з фіксованою дохідністю, які в основному представлені облігаціями. Вибір страховими компаніями облігацій як об'єкта інвестування, пояснюється, по-перше, можливістю отримання гарантованого фіксованого доходу, по-друге, різноманітністю цього виду цінного паперу та, по-третє, найбільшою надійністю серед інших фінансових інструментів. Доведено, що в сучасних умовах нестабільності світової економічної та політичної систем, яка негативно впливає на динаміку цін на традиційні фінансові активи й світовий фінансовий ринок у цілому, перед компаніями із страхування життя постає необхідність корекції інвестиційних стратегій та вибору альтернативних варіантів інвестування страхових резервів, серед яких заслуговує на увагу вкладення коштів у винні колекції. Аргументовано, що інвестування у винні колекції дає можливість диверсифікувати інвестиційний портфель, мінімізувати інвестиційні ризики й зберегти та суттєво примножити вкладений капітал.

The article deals with the problems of investment activity of domestic and foreign life insurance companies. It is proved that the main sphere of investment interests of insurers, carrying out operations in life insurance are fixed income instruments which are mostly represented by The choice of insurance companies as an investment object is explained by three reasons. First, the possibility of obtaining a guaranteed fixed income and secondly, the variety of this type of security. Thirdly, the greatest reliability among other financial instruments It is proved that in the current conditions of the instability of world economic and political systems, which adversely affects the dynamics of prices for traditional financial assets and the global financial market as a whole. Before life insurance companies there is a need to correct investment strategies and to choose alternative options for investing in insurance reserves. Among them worth attention is the investment of money in the wine collection. It is argued that investing in wine collections makes it possible to diversify the investment portfolio, minimize investment risks and maintain and substantially increase capital investments.

Ключові слова: компанії зі страхування життя, інвестиційна діяльність, інвестиційний портфель, альтернативні інвестиції, винні колекції, світовий ринок колекційних вин.

Key words: life insurance companies, investment activity, portfolio investments, alternative investments, wine collections, world market of collection wines

In vino veritas

(Істина у вині)

Гай Плїній Секунд (24 — 79 р. н. е.)

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Інвестиційна діяльність є вагомим складовою операцій здійснюваних страховими компаніями. Мобілізувати страхові премії, що сплачуються страхувальника-

ми згідно з договорами страхування й в подальшому трансформуються в технічні резерви й резерви зі страхування життя, страхові компанії виконують функцію інституційних інвесторів, які забезпечують надходжен-

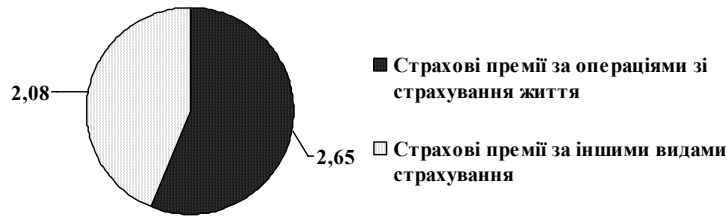


Рис. 1. Структура загальносвітових страхових премій акумульованих страховими компаніями у 2016 році (трлн дол. США)

ня інвестиційних ресурсів в реальний сектор економіки країни.

Сукупний обсяг інвестиційного потенціалу страхових компаній розвинутих країн, а саме США, Японії, Великобританії, Франції, Німеччини, можна зіставити з інвестиційним потенціалом банківського сектору.

Згідно з даними американського ділового журналу "Forbes", за підсумками 2016 року, обсяг активів страхових компаній, як і решти інституційних інвесторів зростав і становив 44 трлн дол. США [11], з яких понад 70% — активи сформовані за рахунок операцій із страхування життя.

Успішна інвестиційна діяльність компаній, що надають страхові послуги здатна забезпечити не лише розширене відтворення економічної системи країни, але і дає можливість страховим організаціям за рахунок інвестиційного прибутку виконувати зобов'язання перед страхувальниками, стабілізувати власний фінансовий стан, знизити інфляційний тиск та компенсувати збитковість певних видів страхування.

Проте, як свідчить світовий досвід, впродовж останніх років дохідність інвестицій, як для компаній в сфері особистого, так і майнового страхування, має тенденцію до зниження.

Зниження дохідності інвестиційної діяльності страховиків, як з розвинутих країн, так і країн, що розвиваються, вимагає в найближчому майбутньому корекції їх інвестиційних стратегій та вибору альтернативних варіантів інвестування страхових резервів, серед яких заслуговує уваги вкладення коштів у колекції елітних вин.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

За радянських часів основу досліджень проблем страхування складала коментарі до державного соціального законодавства або критика західних моделей соціального забезпечення, що репрезентувалось в наукових працях М. Аглая, В. Афанасьєва, В. Ачаркяна, А. Бабича, М. Галицької, Є. Єгорова, П. Іпатова, Л. Рейтмана, Б. Сабанті, М. Сєдової, Г. Чернової та інших науковців. В умовах ринкових реформ в Україні, питання страхування набули особливого значення й знайшли відображення у працях К. Базилевич, В. Базилевича, О. Барановського, О. Василика, В. Гейця, Л. Клапків, М. Клапківа, П. Лайка, О. Ніколаєнка, С. Осадця, Р. Пікус, В.Тринчука, В. Фурмана, А. Чухна, С. Юрія, О. Ястремського. Зокрема упродовж останніх років проблемним аспектам інвестиційної діяльності страхових компаній приділяли значну увагу такі вітчизняні науковці, як: О. Жабинець, О. Кузьменко, Д. Нестерова, Р. Пікус, О. Поплавський, І. Цуркан та інші. Грунтовними на таку тематику є праці науковців з розвинутих країн — Г. Брау-

Таблиця 1. Динаміка збору загальносвітових страхових премій у 2004–2016 рр. (млрд дол. США)

Континент/роки	2004	2007	2010	2013	2016
Європа	1242	1751	1594	1632	1514
Азія	734	815	1161	1279	1419
Північна Америка	1182	1339	1277	1385	1466
Інші	132	202	265	346	333
Всього	3290	4108	4298	4641	4732

Джерело: розраховано та побудовано автором за даними [16; 17].

на, В. Варкалло, А. Віллетта, В.-Р. Гейльмана, Е. Гельтенса, Я. Дангеля, Я. Лісовського, К. Лискава, А. Нікбахта, Д. Сороса, Ю. Страубе, Є. Строїнського, Й. Тетенсона, Є. Хандшке та інших.

Дедалі більше привертають увагу зарубіжних та вітчизняних вчених і питання пошуку нетрадиційних способів розміщення інвестиційних ресурсів. Так, питання інвестування у винну продукцію порушували у своїх працях О. Ашенфелтер, Б. Буртон, Е. Дімсон, Й. Йасобсен, П. Роуссеау, Л.Саннінг, С. Спаєнйерс, К. Сторчманн, С. Шиффер, Й. Шарратт та інші.

Відаючи належне напрацюванням вчених з цієї проблематики, слід зауважити, що у сучасній фінансово-економічній науці бракує ґрунтовних науково-практичних розробок присвячених питанням довгострокового інвестування страховими компаніями страхових резервів в нетипові для фінансового ринку активи.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Метою дослідження є узагальнення практики інвестиційної діяльності вітчизняних та зарубіжних компаній із страхування життя й аналіз можливостей оптимізації їх інвестиційних портфелів шляхом вкладення частини резервів у винні колекції.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Характерною рисою розвитку світового фінансового ринку є зростання капіталу нагромадженого страховими компаніями, що у свою чергу сприяє перетворенню їх у потужних інституційних інвесторів, які успішно конкурують з банківськими установами. Страхові премії, що сплачуються страхувальниками й в подальшому трансформуються у страхові резерви є основним інвестиційним джерелом компаній, які надають страхові послуги. Так, обсяг світового страхового ринку, що оцінюється загальносвітовим збором страхових премій, у 2016 році становив 4,73 трлн дол. США (або 6,3% світового ВВП), з яких 56% (або 2,65 трлн дол. США) — премії сплачені страхувальниками за послуги зі страхування життя (див. рис. 1).

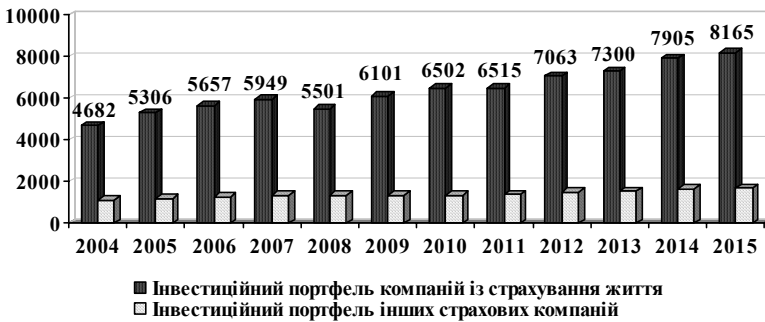


Рис. 2. Динаміка зміни обсягу інвестиційного портфеля страхових компаній європейських країн (млрд євро)

Джерело: побудовано автором за даними [18].

Така структура страхових премій має історичний характер і зумовлена глибокими причинами, перш за все тим, що страхування життя — це довгостроковий вид страхування зі своєю специфікою формування страхових резервів і політики інвестування [1, с. 16].

Лідерами зі збору страхових премій з 2004 року є страхові компанії континентальної Європи, частка яких серед страховиків інших континентів за підсумками 2016 року становила 32% (див. табл. 1).

У Європі об'єм інвестицій страхових компаній перевищує 25% ВВП країн континенту [3, с. 255]. Зокрема обсяг інвестиційного портфеля компаній із страхування життя перевищує вісім трильйонів євро (див. рис. 2).

Водночас слід зауважити, що з 2009 року традиційним фінансовим центрам в Європі та Північній Америці все частіше кидають виклик конкуренти із країн, що розвиваються. Зокрема вражаючий розвиток страхового ринку спостерігається в азіатських країнах, і особливо — в Китаї. За підсумками 2016 року темп приросту страхових премій зі страхування життя у країнах, що

розвиваються становив 20,1% проти 2,0% у розвинутих країнах [20, р. 7].

Структура договору купівлі-продажу страхової послуги дає можливість страховику впродовж деякого періоду розпоряджатися коштами, що отримані від страхувальників та інвестувати їх у різні сфери економіки. Компанії, що надають страхові послуги, самостійно формують свою інвестиційну політику, проте в процесі вибору напрямів розміщення страхових резервів, вони повинні дотримуватись норм державного регулювання, що орієнтують на забезпечення повернення та ліквідності вкладень, оскільки від ефективності й надійності розміщення тимчасово вільних коштів залежить не тільки дохід страховика, але і його платоспроможність.

Для прикладу, згідно вітчизняного законодавства, а саме: Статті 31 ЗУ "Про страхування" №85/96-ВР від 07.03.96 р. [4] та Положення "Про обов'язкові критерії та нормативи достатності, диверсифікованості та якості активів страховика", затвердженого Розпорядженням Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг №396 від 23.02.2016 р. [9], резерви компаній із страхування життя повинні розміщуватися з урахуванням безпечності, прибутковості, диверсифікованості й мають бути представлені активами таких категорій:

- грошові кошти на поточному рахунку;
- банківські вклади (депозити);
- валютні вкладення згідно з валютою страхування;
- нерухоме майно;
- цінні папери, що емітуються державою;
- права вимоги до перестраховиків;

Таблиця 2. Державні нормативи щодо видів та диверсифікації активів страховиків, що здійснюють страхування життя в Україні

Назва активу	Нормативи диверсифікації
Грошові кошти на поточних рахунках та банківські вклади на вимогу (за винятком коштів у розмірі резерву належних виплат страхових сум та коштів резерву заявлених, але не виплачених збитків)	не більше 20% страхових резервів
Банківські вклади (депозити) в тому числі в іноземній вільноконвертованій валюті, валютні вкладення згідно з валютою страхування	не більше 70% страхових резервів (при цьому не більше 20% - в одному банку)
Нерухоме майно	не більше 20% страхових резервів (при цьому, не більше 10% - в один об'єкт)
Цінні папери, а саме:	не більше 50% страхових резервів
- акції українських емітентів	не більше 10% страхових резервів (при цьому, не більше 3% - в акції одного емітента)
- облігації вітчизняних підприємств	не більше 40% страхових резервів (при цьому, не більше 10% - в облігації одного емітента)
- акції, облігації іноземних емітентів та цінні папери іноземних держав	не більше 20% страхових резервів
- облігації місцевих позик	не більше 10% страхових резервів
- іпотечні облігації, емітентом яких є Державна іпотечна установа або фінансова установа	не більше 20% страхових резервів
- облігації міжнародних фінансових організацій	не більше 50% страхових резервів
Державні облігації України	не більше 95% страхових резервів
Права вимоги до перестраховиків	не більше 40% страхових резервів
Довгострокове фінансування (кредитування) житлового будівництва	не більше 10% страхових резервів
Інвестиції в економіку України за напрямками, визначеними Кабінетом Міністрів України	не більше 10% страхових резервів (при цьому, не більше 5% - в один об'єкт)
Банківські метали, в тому числі поточні та вкладні (депозитні) рахунки в банківських металах	не більше 15% страхових резервів
Кредити страхувальникам – фізичним особам	не більше 20% страхових резервів

Джерело: побудовано автором за даними [9].

Таблиця 3. Структура інвестиційного портфеля компаній із страхування життя у 2016 році в країнах-лідерах за обсягом сукупних активів страховиків, що здійснюють страхування життя

Країна	Грошові кошти на поточних та депозитних рахунках		Нерухоме майно		Акції та інші фінансові інструменти із змінною дохідністю		Облігації та інші фінансові інструменти із фіксованою дохідністю		Позики		Інші*		Сукупні інвестиції	
	млрд дол.	%	млрд дол.	%	млрд дол.	%	млрд дол.	%	млрд дол.	%	млрд дол.	%	млрд дол.	%
США	112,0	2,4	33,3	0,7	186,4	3,9	3502,7	73,6	675,2	14,2	247,5	5,2	4757,1	100
Японія	73,0	2,1	53,8	1,5	188,0	5,5	2436,3	70,9	311,9	9,1	374,6	10,9	3437,6	100
Великобританія	4,8	0,3	11,4	0,6	30,1	1,6	1054,6	56,2	-	-	775,0	41,3	1875,9	100
Німеччина	7,0	0,4	21,5	1,5	53,5	3,8	501,0	34,7	253,0	17,5	606,7	42,1	1442,7	100
Південна Корея	14,8	2,1	12,7	1,8	27,0	3,9	344,3	49,3	104,3	14,9	195,5	28	698,6	100
Франція	10,0	1,9	8,7	1,6	33,8	6,2	386,3	71,7	4,6	0,9	95,4	17,7	539,1	100
Данія	8,7	1,8	1,6	0,3	103,4	21,5	108,8	22,7	6,4	1,3	251,3	52,4	480,2	100
Швеція	7,7	1,7	7,5	1,7	110,1	24,8	120,3	27,1	8,1	1,9	190,2	42,8	443,9	100
Індія	-	-	-	-	49,1	11,7	342,0	81,5	16,4	3,9	12,1	4,6	419,6	100
Швейцарія	8,2	2,1	47,9	12,1	11,7	3,0	232,8	59,0	51,3	13,0	42,6	10,8	394,5	100
Італія	4,3	1,4	0,5	0,2	5,3	1,7	262,8	84,9	0,1	0,0	36,6	11,8	309,6	100
Люксембург	2,4	0,8	0,1	0,0	0,9	0,3	151,1	50,5	0,1	0,0	144,9	48,4	299,5	100
Ірландія	3,9	1,6	0,1	0,0	2,4	1,0	162,5	67,4	0,4	0,2	71,9	29,8	241,2	100
Норвегія	0,8	0,5	14,0	8,8	19,1	12,0	98,7	61,9	13,3	8,3	13,5	8,5	159,4	100
Австралія	-	-	-	-	6,2	4,6	23,4	17,4	0,7	0,5	104,3	77,5	134,6	100

Примітка: *вкладення коштів в інститути спільного інвестування (взаємні фонди, хедж-фонди, приватні інвестиційні партнерства), структуровані фінансові продукти тощо.

Джерело: розраховано та побудовано автором за даними [21].

- інвестиції в економіку України за напрямками інвестування визначеними Кабінетом Міністрів України;
- банківські метали;
- кредити страхувальникам — фізичним особам, що уклали договори страхування життя, в межах викупної суми на момент видачі кредиту та під заставу викупної суми;
- готівка в касі в обсягах лімітів залишків каси, встановлених центральним банком [4] (див. табл. 2).

Аналіз інвестиційної діяльності страховиків, що здійснюють страхування життя, як з розвинутих країн, так і країн, що розвиваються, дає підстави зробити висновки, що основною сферою їх інвестиційних інтересів є інструменти з фіксованою дохідністю, які, в основному, представлені облігаціями.

Вкладення коштів у боргові зобов'язання дозволяє страховикам розробляти довгострокові інвестиційні стратегії з високою ймовірністю отримання прогнозованої дохідності. Вибір інвестором облігацій пояснюється, по-перше, можливістю отримання гарантованого фіксованого доходу, по-друге, різноманітністю цього виду цінного паперу (залежно від терміну обігу, способу погашення, норми дохідності) та, по-третє, найбільшою надійністю серед інших фінансових інструментів [15, с. 109].

Зокрема, питома вага облігацій й інших цінних паперів з фіксованою дохідністю емітованих суб'єктами державного та приватного секторів економіки становить від 50% до 90% у інвестиційних портфелях страховиків в таких країнах як: Японія (70,9%), США (73,6%), Італія (84,9%), Франція (71,7%), Норвегія (61,9%), Швейцарія (59%) та ін. (див. детальніше табл. 3).

Сукупна вартість та структура інвестиційного портфеля страховиків залежить від багатьох факторів, зокрема ефективності страхової діяльності, ситуації на фондовому ринку, ринку нерухомості, ступеня жорсткості державного регулювання інвестиційної діяльності, макроекономічної ситуації в державі.

Так, для страхових компаній із незначним обсягом активів характерним є інвестування резервів із страхування життя у прості фінансові інструменти (корпоративні цінні папери з високим кредитним рейтингом, муніципальні та федеральні облігації, депозитні вкладення, тощо), водночас як потужні суб'єкти надання страхових послуг, в силу наявних інформаційних, трудових та фінансових ресурсів надають перевагу заставним та деривативам [10, с. 119].

Наступним фактором, який відіграє ключову роль у формуванні інвестиційних схем страховиків є макроекономічні умови. Зокрема у період фінансової кризи, одним із проявів якої є інфляція та зростання бюджетного дефіциту, в інвестиційному портфелі страхових компаній зростає частка боргових цінних паперів, на противагу цьому, в періоди економічного піднесення — позбавляється інвестування в акції й інші цінні папери із змінною дохідністю [8].

Так, у країнах-членах ЄС, в яких упродовж останніх років фіксується бюджетний дефіцит (для прикладу — Угорщина, Італія, Португалія, Ірландія, Греція, Словенія, Польща та ін.) (див. рис. 3) незважаючи на послаблення державних обмежень на інвестування у деривативи, нерухомість, пайові інвестиційні фонди й в приватний акціонерний капітал, домінуючим активом в інвестиційних портфелях страховиків є державні облігації для яких характерна висока прибутковість.

Виключенням із загальної тенденції є страхові компанії США, Великобританії, Німеччини, Франції, Данії, Швеції та ін. країн (див. детальніше табл. 3), які в процесі реалізації інвестиційної політики акцентують увагу на таких фінансових інструментах як корпоративні облігації, акції, кредити й вкладенні коштів в інститути спільного інвестування (взаємні фонди, хедж-фонди, приватні інвестиційні партнерства) тощо.

Для прикладу, інвестиційний портфель американських компаній зі страхування життя включає високоліквідні короткострокові інвестиції (банківські depo-

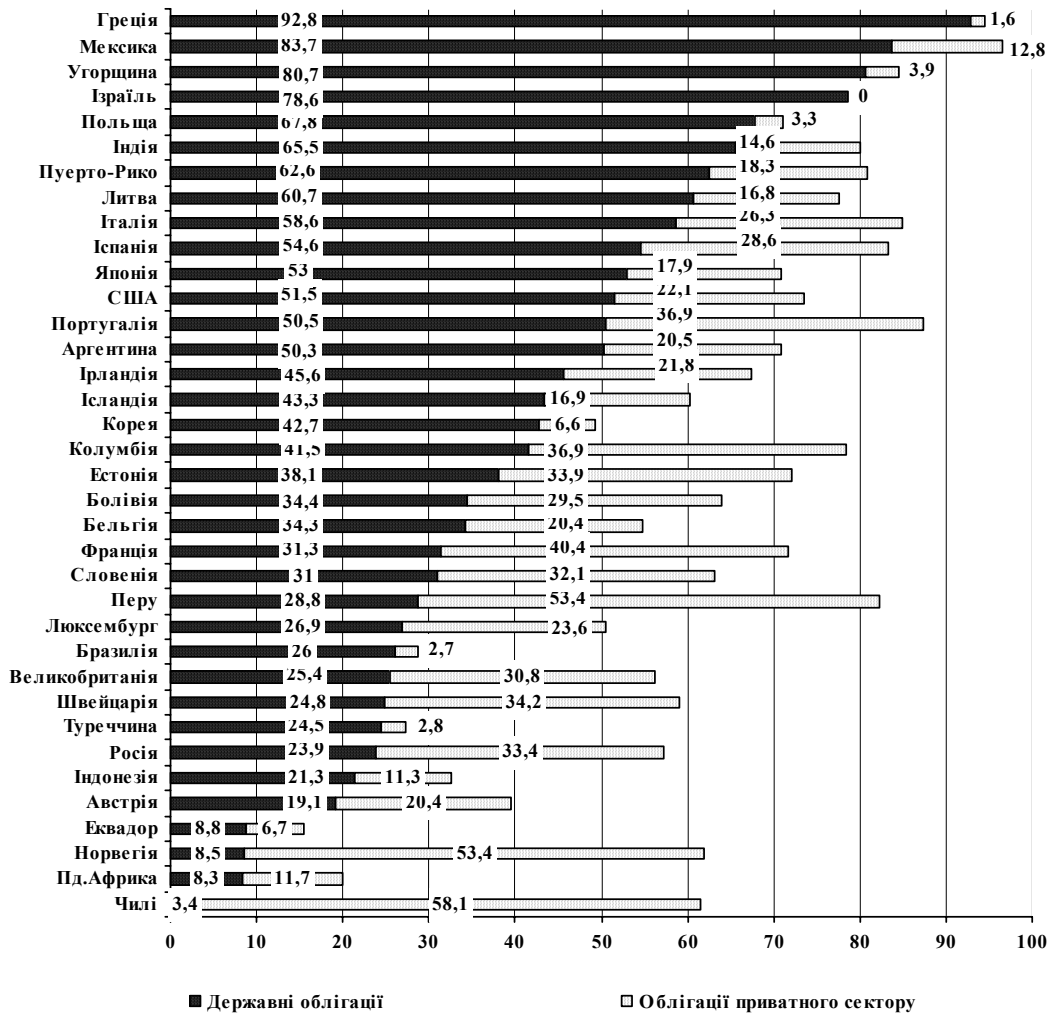


Рис. 3. Питома вага облігацій в інвестиційних портфелях страховиків, що здійснюють страхування життя у деяких країнах світу, 2016 рік (%)

Джерело: побудовано автором за даними [19].

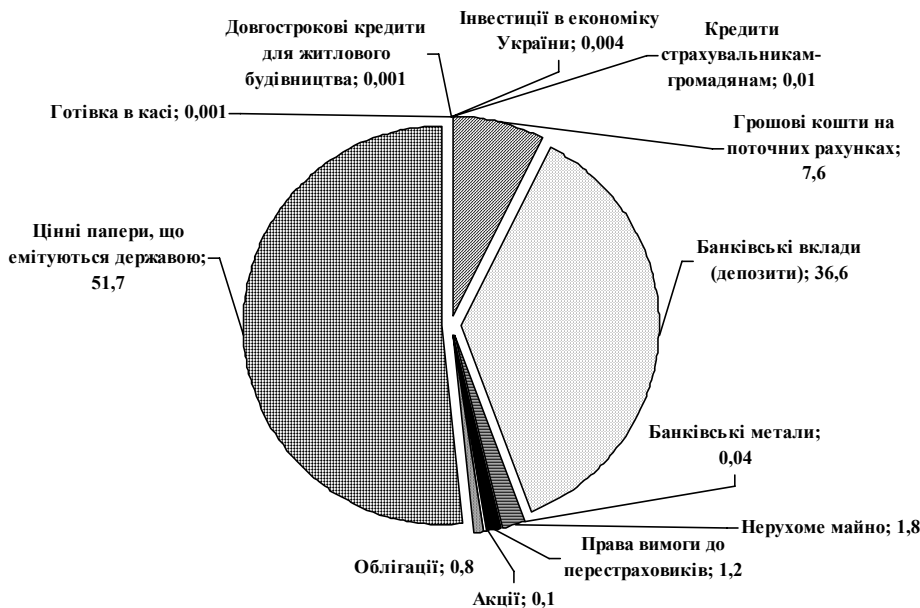


Рис. 4. Розміщення коштів резервів зі страхування життя в Україні за станом на 30.09.2017 року (%)

Джерело: побудовано автором за даними [13].

зиту, депозитні сертифікати, казначейські й комерційні векселі) та середньо- і довгострокові вкладення в цінні папери з фіксованим доходом й іпотечні кредити. Окрім того, дані компанії інвестують резерви у економіку США, спрямовуючи капіталовкладення в такі галузі економіки як хімічна, нафтова, нафтопереробна, електронна, машинобудівна.

Аналіз структури активів страховиків Великобританії, страховий ринок якої є найбільшим у Європі й займає третє місце в світі, дає підстави стверджувати про суттєву питому вагу корпоративних боргових цінних паперів (30,8%) (див. рис. 3; табл. 3) й інвестицій в пайові трасти.

Подібна ситуація спостерігається і у Німеччині, Франції, де більша частина активів компанії

із страхування життя представлена корпоративними цінними паперами. Також у Німеччині підтримується практика надання страховиками кредитів промисловим корпораціям та фізичним особам на індивідуальне житлове будівництво (17,5% активів) (див. табл. 3).

Одним із основних напрямів інвестиційної діяльності страхових компаній Данії та Швеції є купівля таких цінних паперів, як акції (див. табл. 3). Інвестиційна політика страховиків має свої особливості і у Польщі де спостерігається зменшення в їх інвестиційних портфелях частки іпотечних та боргових цінних паперів, в тому числі і державних облігацій, з одночасним збільшенням питомої ваги пайових цінних паперів, що позитивно впливає на рентабельність інвестицій [10, с. 120].

На відміну від зарубіжних, вітчизняні компанії зі страхування життя, в процесі інвестиційної діяльності надають перевагу низькоризиковим активам, до яких належать цінні папери, що емітуються державою та кошти, розміщені в банках, які мають кредитний рейтинг, не нижчий ніж "AA" за національною рейтинговою шкалою (див. рис. 4).

Так, станом на 30.09.2017 року загальна сума активів, якими представлені резерви зі страхування життя становила 21 804,8 млн грн, з якої — 36,6% та 51,7% банківські вклади й цінні папери, що емітовані державою відповідно.

Інвестиційна привабливість депозитів в Україні зумовлена, з одного боку, високою ліквідністю вкладень, а з іншого — гарантованою доходністю.

Незважаючи на переваги банківських вкладів, в Україні упродовж останніх років, внаслідок зниження відсоткових ставок та частих кризових явищ у банківській системі, спостерігається тенденція до зменшення їх питомої ваги в структурі інвестиційних портфелів компаній зі страхування життя. Зокрема за останні три роки частка депозитів в структурі активів, якими представлені резерви зі страхування життя скоротилась на 20,9 в.п.

Вітчизняні страхові компанії також мають право розміщувати свої активи в галузі економіки, перелік яких затверджено Кабінетом міністрів, надавати кредити страхувальникам-громадянам й здійснювати довгострокове кредитування житлового будівництва. Проте на ці інструменти припадає лише 0,008% резервів зі страхування життя (див. рис. 4).

Таким чином, для українського страхового ринку характерною є ситуація, коли страхові компанії займаються переважно власне страховою діяльністю та значно менше — інвестиційною. Дослідження експертів показали, що серед стримуючих факторів на розвиток інвестиційної діяльності страхових компаній негативний вплив передусім має політична та економічна нестабільність, обмежений перелік інвестиційних інструментів, надмірна зарегульованість страхового ринку, висока ризиковість вкладень та їх низька доходність [12, с. 671].

Перша світова фінансово-економічна криза ХХІ ст., призвівши до зниження доходності інвестиційної діяльності компаній зі страхування життя, суттєво вплинула на їх інвестиційну політику [5, с. 205].

У сучасних умовах нестабільності світової економічної та політичної систем, що негативно впливає на ди-

Таблиця 4. Темпи зростання (зниження) цін об'єктів альтернативного інвестування, %

Об'єкти альтернативного інвестування	31.12.2016 – 31.12.2017	31.12.2007 – 31.12.2017
Автомобілі	9	457
Винні колекції	24	267
Монетні колекції	6	195
Ювелірні вироби	3	147
Витвори мистецтва	-14	139
Колекції марок	1	133
Кольорові діаманти	0	111
Годинники	4	66
Китайська кераміка	-14	6
Меблі	-5	-31

Джерело: [7; 14].

наміку цін на традиційні фінансові активи й світовий фінансовий в цілому, компанії зі страхування життя активно вивчають альтернативні варіанти інвестування страхових резервів, а також способи організації інвестиційної діяльності.

Альтернативне (нетрадиційне) інвестування здатне в значній мірі якісно поліпшити комбінацію ризиків, підвищити прибутковість сучасних інвесторів, а також знизити кореляцію інвестиційного портфеля на фондовому ринку.

Так, згідно з поглядами Л.І. Хомутенко та А.В. Усенко [14, с. 182], однією із основних категорій альтернативного інвестування є матеріальні цінності (прямі активи), які зумовлюють генерацію прибутку або мають властивість збільшення власної вартості та які не залежать від змін на фондовому ринку, а саме: твори мистецтва і антикваріат; вкладення в дорогоцінне каміння і метали; нерухомість; інноваційні проекти; різні рідкісні колекції та раритетні предмети; тощо.

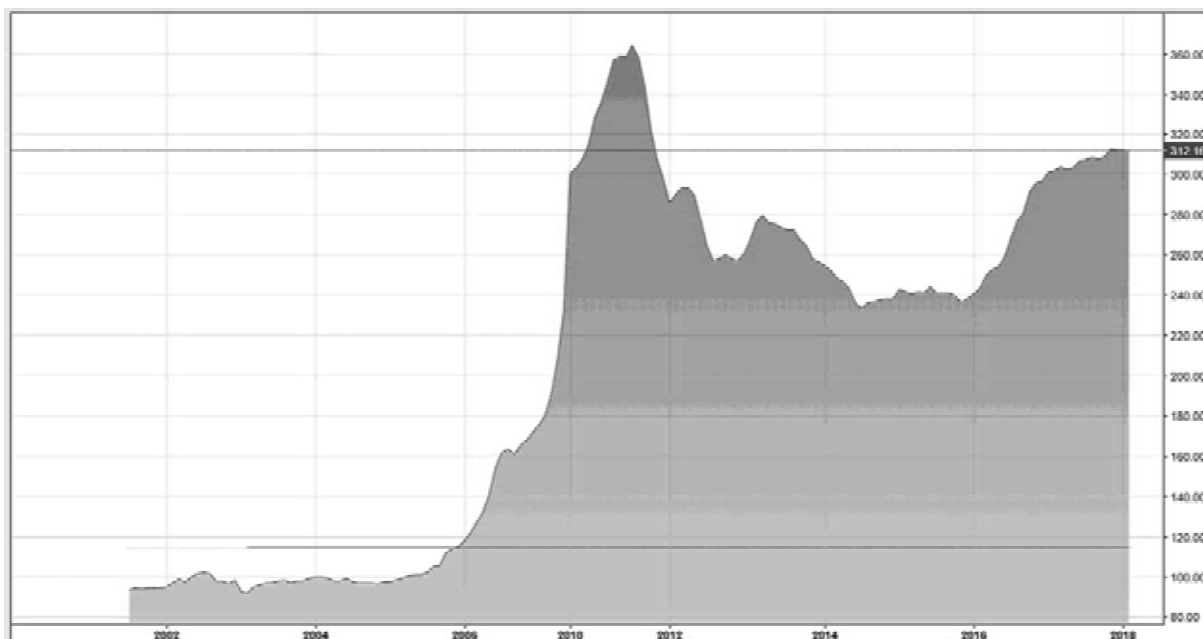
За даними Британської консалтингової компанії Knight Frank, за останні 10 років серед матеріальних активів найвищі темпи зростання цін демонстрували класичні автомобілі історичної групи Hagti Top Index (Ferrari, Porsche, Mercedes-Benz) та винні колекції (див. табл. 4).

Вкладення коштів у колекції елітних вин перейшло з розряду простого споживання в один із способів інвестування у 90-ті роки ХХ ст. Так, у 2000 році біржовими брокерами Дж. Майлесом та Дж. Гібсом було засновано Лондонську Міжнародну винну біржу (Liv-ex — London International Vintners Exchange), на якій розпочалась торгівля інвестиційно значимими марками вин і яка нині є одним із провідних світових майданчиків торгівлі даним матеріальним активом.

Справжній бум на ринку інвестування у вино розпочався в 2005 році. Він характеризувався небувалим зростанням прибутковості (див. рис. 5), що в свою чергу збільшувало інтерес до винної галузі. Так, наприклад, за п'ятилітній період вино Carruades de Lafite з 2003 року продемонструвало зростання вартості на 600%, а Lafite Rothschild урожаю 1982 р. — на 411%.

Причиною такої динаміки було зростання попиту на колекційні вина з боку китайських інвесторів.

Ажіотаж на винному ринку різко припинився у 2013 році (див. рис. 5), після того, як Сі Цзіньпін зайняв посаду Голови КНР. Новий президент Китаю, з метою підвищення ефективності боротьби з корупцією ввів забо-



Примітка: Liv-ex Fine Wine 100 — індекс зміни цін на 100 краєвих вин, що користуються найбільшим попитом на вторинному ринку, з яких: 74% — вина Bordeaux; 26% — вина Rhone, Burgundy, Champagne, а також декілька видів італійських, американських, австралійських та іспанських вин.

Рис. 5. Динаміка індексу Liv-ex Fine Wine 100 на Лондонській винній біржі у 2002 — 31.01.2018 рр.

Джерело: [23].

рону на подарунки чиновникам. Як результат, у березні 2013 року продажі на ринку колекційних вин Франції знизилися на 13% через втрату головного імпортера з Азії. У 2016 році позитивна траєкторія руху цін на марочні вина відновились під впливом нестабільності світової політико-економічної системи, що підвищило інтерес інвесторів до альтернативних активів [14, с. 185].

За останні 15 років попит на колекційні вина як об'єкт інвестування зріс на 13%. Найбільш активними на цьому ринку є інвестори з США, Великобританії, Німеччини, Канади і Китаю на яких припадає 49% усіх інвестиційних операцій з винними колекціями [24, р. 113].

Представлені дані у таблиці 4 підтверджують, що прямі інвестиції у винні колекції є привабливою формою розміщення капіталу, який приносить високу віддачу в довгостроковій перспективі. Норма доходності при вкладенні коштів у винні колекції на десятилітній період становить близько 265%, що підтверджує імператив вина як об'єкта для довгострокового розміщення капіталів страхових компаній. Водночас такі інвестиції характеризуються не лише високою прибутковістю, але і складністю та ризиковістю даного процесу. Традиційним фактором ризику є та обставина, що якість вина можна визначити лише через півтора року, коли воно буде розлите у пляшки і надійде в роздрібний продаж. Ще більше часу (додатково від шести до восьми років) потрібно для того, щоб вино досягло своєї зрілості, як смакової, так і "фінансової", і попит на нього значно підвищився.

Окрім того, придбане в якості довгострокових інвестицій вино вимагає особливих умов зберігання зі стро-

гим дотриманням температурного режиму і підтримкою певного рівня вологості.

Проте, незважаючи на витрати, пов'язані зі страхуванням винних колекцій на випадок втрати споживчих властивостей та їх зберіганням у спеціальних винних погрібах, стрімкі темпи зростання цін на даний матеріальний актив, дають можливість інвестору отримати значно кращий фінансовий результат ніж при вкладенні коштів на фондовому ринку або ж їх розміщенні на депозитних рахунках. Крім того, довгострокові інвестиції, в тому числі у вино, на термін понад шість місяців у ЄС звільняються від оподаткування.

Для інвестора принципове значення має правильний вибір вина і часу його купівлі. Традиційно на аукціонах за найвищими цінами продаються вина з Бордо (виноробний регіон розташований на південному заході Франції), і тому вони, в першу чергу, рекомендуються для інвестицій. Однак найбільший прибуток можна одержати в тому випадку, якщо обрати невідому на даний момент марку вина, яка через п'ять — десять років поверне до себе увагу споживачів.

Експерти не виключають, що через певний час серед таких вин можуть виявитися канадські елітні Pinot Noir від Funk Vineyard, Cabernet Sauvignon, що випускається Lailey Vineyards чи Chardonnay, вироблене Angel's Gate у дуже малій кількості для ексклюзивних клієнтів.

Як правило, колекціонери-інвестори віддають перевагу червоним винам: по-перше, вони зберігаються набагато довше, ніж білі, рожеві чи ігристі, а по-друге, вони більш популярні. Винятком є біле вино Le Montrachet з Бургундії і солодке вино Chateau d'Yquem із Сотерну [2; 25].

ВИСНОВКИ

В умовах сучасних процесів світового економічного розвитку, особливістю інвестиційної діяльності компаній зі страхування життя, як в розвинутих країнах, так і в країнах, що розвиваються є дедалі частіше вкладення коштів в альтернативні фінансові інструменти, а саме: хедж-фонди, фонди прямих інвестицій, активи компаній, що розвиваються, тощо. Пошук альтернативних напрямів для інвестування зумовлений бажанням диверсифікувати структуру інвестиційного портфеля, знизити його кореляцію на фондовому ринку й отримати потенційно вищу доходність.

Нестабільність світової економічної та політичної систем, яка негативно впливає на динаміку цін на традиційні фінансові активи й світовий фінансовий ринок в цілому, вимагає в найближчому майбутньому подальшої корекції інвестиційних стратегій та вибору альтернативних варіантів інвестування страхових резервів компаніями із страхування життя [6], серед яких заслуговує уваги вкладення капіталу у винні колекції, які упродовж останніх років демонструють найвищі темпи зростання вартості серед матеріальних активів.

На відміну від традиційних активів, винні колекції — це довгостроковий інвестиційний об'єкт, річна доходність якого становить близько 30%, а через п'ять — десять років його вартість здатна зрости у два — три рази.

Саме тому постає необхідність стимулювання інвестування у винні колекції вітчизняними та зарубіжними компаніями зі страхування життя шляхом лібералізації страхового законодавства, створення відповідних інвестиційних структур та підвищення обізнаності щодо вкладення капіталу у цей матеріальний актив.

Література:

1. Бунін С.В. Сучасний стан і тенденції світового ринку страхових послуг / С.В. Бунін // Вісник Харківського національного університету імені В.Н. Каразіна (Серія "Міжнародні відносини. Економіка. Країнознавство. Туризм"). — 2017. — Вип. 6. — С. 15—19.
2. Вино як об'єкт інвестування // Інформаційно-аналітичний портал Українського агентства фінансового розвитку [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.ufin.com.ua/analit_mat/poradnyk/060.htm
3. Гавриляк Т.С. Зарубіжний досвід формування фінансового потенціалу інвестиційної діяльності страхових компаній / Т.С. Гавриляк // Науковий вісник НЛТУ України. — 2015. — Вип. 25.5. — С. 251—257.
4. Закон України від 07.03.1996 року №85/96-ВР "Про страхування" [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/85/96-%D0%B2%D1%80>
5. Клапків Ю.М. Детермінанти страхування реальних інвестицій / Ю.М. Клапків // Науковий вісник Буквинського державного фінансово-економічного університету. Економічні науки. — 2014. — Вип. 26. — С. 203—210.
6. Клапків Ю.М. Спрямування інституціонального розвитку ринку страхування життя в Україні / Ю.М. Клапків // Світ фінансів. — 2016. — № 1. — С. 206—215.

7. Корольова А.С. Международное инвестирование в альтернативные объекты капиталовложений / А.С. Корольова // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. Экономика и экономические науки. — 2016. — № 1. — С. 99—102.

8. Пікус Р. Досвід інвестиційної діяльності зарубіжних страхових компаній / Р. Пікус, Д. Нестерова // Вісник Київського національного університету ім. Т. Шевченка. Сер. "Економіка". — 2014. — № 3 (156). — С. 6—11.

9. Положення "Про обов'язкові критерії та нормативи достатності, диверсифікованості та якості активів страховика", затверджене Розпорядженням Нацкомфінпослуг №396 від 23.02.2016 р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0417-16>

10. Поплавський О.О. Діяльність страхових компаній на фінансовому ринку: аналіз світового досвіду / О.О. Поплавський // Облік і фінанси: науково-виробничий журнал. — 2016. — № 1 (71). — С. 117—123.

11. Рейтинг страхових компаній мира (Forbes Global) [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.ukrstrahovanie.com.ua/ratings/top-strahovyh-kompaniy-mira>

12. Рекуненко І.І. Особливості інвестиційної діяльності страхових компаній / І.І. Рекуненко, С.В. Чорна // Економіка і суспільство. — 2017. — Вип. 8. — С. 666—671. — DOI: http://www.economyandsociety.in.ua/journal/8_ukr/111.pdf

13. Статистика страхового ринку України // Фोरиншурер [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://forinsurer.com/stat>

14. Хомутенко Л.І. Альтернативне інвестування як спосіб диверсифікації інвестиційного портфеля: інвестиції в колекції вин / Л.І. Хомутенко, А.В. Усенко // Економічний аналіз. — 2017. — №4. — Т. 27. — С. 180—187.

15. Цуркан І.М. Інвестиційна діяльність страхових компаній у розвинених країнах світу на ринку цінних паперів / І.М. Цуркан, І.Ю. Герасимова // Економічний вісник Національного гірничого університету. — 2013. — № 4. — С. 103—110.

16. European Insurance — Key Facts (2016) [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.insuranceeurope.eu/european-insurance-%E2%80%94-key-facts-0>

17. European Insurance in Figures (dataset) [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.insuranceeurope.eu/statistics-n%C2%B050-european-insurance-figures-dataset>

18. European insurers investment portfolio [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.insuranceeurope.eu/statistics/structure-european-insurers-investment-portfolio-2015>

19. Global insurance market trends 2017 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.oecd.org/daf/fin/insurance/Global-Insurance-Market-Trends-2017.pdf>

20. Global insurance trends analysis 2016 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-global-insurance-trends->

analysis-2016/\$File/ey-global-insurance-trends-analysis-2016.pdf

21. Insurance Statistics [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://stats.oecd.org/>
22. Klapkiv L. Risk environment of the insurance company's activity / L. Klapkiv // Bulletin of the Kiev National Trade and Economic University. — 2009. — Vol. 4. — P. 83—92.
23. Liv-ex Fine Wine 100 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: https://www.quandl.com/data/LIVEX/LVX_100-LVX-100-Fine-Wine-Index
24. Marcinkowska M. Inwestycje w wino jako przyklad inwestycji alternatywnych / M. Marcinkowska // Zeszyty Naukowe Wyzszej Szkoły Bankowej w Poznaniu. — 2010. — № 30. — P. 111 — 126.
25. Potrykus M. Wino-uzupelnienie czy dominujacy skladnik portfela inwestycyjnego o minimalnym ryzyku / M. Potrykus // Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecinskiego. — 2015. — № 74 (T.1). — P. 455—466.

References:

1. Bunin, S.V. (2017), "The current state and trends of the world market of insurance services", Visnyk Kharkivs'koho natsional'noho universytetu imeni V.N. Karazina (Serii "Mizhnarodni vidnosyny. Ekonomika. Krainoznavstvo. Turyzm"), vol. 6, pp. 15—19.
2. Information Analytical Portal of the Ukrainian Financial Development Agency (2018), "Wine as an investment object", available at: http://www.ufin.com.ua/analit_mat/poradnyk/060.htm (Accessed 15 April).
3. Havryliak, T.S (2015), "Foreign experience of formation of financial potential of investment activity of insurance companies", Naukovyj visnyk NLTU Ukrainy, vol. 25.5, pp. 251—257.
4. The Verkhovna Rada of Ukraine (1996), The Law of Ukraine "About insurance", available at: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/85/96-%D0%B2%D1%80> (Accessed 15 April).
5. Klapkiv, Y.M. (2014), "Determinants of real investment insurance", Naukovyj visnyk Bukovyns'koho derzhavnoho finansovo-ekonomichnoho universytetu. Ekonomichni nauky, vol. 26, pp. 203—210.
6. Klapkiv, Y.M. (2016), "The direction of the institutional development of the life insurance market in Ukraine", The World of Finance, vol.1, pp. 206—215.
7. Korolova, A.S. (2016), "International investment in alternative investment projects", Izvestija Sankt-Peterburgskogo gosudarstvennogo jekonomicheskogo universiteta. Jekonomika i jekonomicheskie nauki, vol.1, pp. 99 - 102.
8. Pikus, R. and Nesterova, D. (2014), "Experience of investment activity of foreign insurance companies", Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics, vol. 3 (156), pp. 6—11.
9. National Commission for State Regulation of Financial Services Markets (2016), Regulation "On mandatory criteria and standards of adequacy, diversification and quality of assets of the insurer", available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0417-16> (Accessed 15 April).
10. Poplavskyy, O.O. (2017), "Activities of insurance companies in the financial market: analysis of world experience", Accounting and Finance, vol. 1 (71), pp. 117—123.
11. UkrStrakhovanye (2018), "Rating of insurance companies in the world (Forbes Global)", available at: <https://www.ukrstrahovanie.com.ua/ratings/top-strahovyh-kompaniy-mira> (Accessed 15 April).
12. Rekunenko, I.I. and Chorna, S.V. (2017), "Features of investment activity of insurance companies", Ekonomika i suspil'stvo, vol. 8, pp. 666—671.
13. Forinshurer (2018), "Statistics of the insurance market of Ukraine", available at: <https://forinsurer.com/stat> (Accessed 15 April).
14. Khomutenko, L.I. and Usenko, A.V. (2017), "Alternative Investment as a Way to Diversify an Investment Portfolio: Investing in a Wine Collection", Ekonomichnyj analiz, vol.4, no. 27, pp. 180—187.
15. Tsurkan, I. and Herasymova, I. (2013), "Investment activity of insurance companies in the developed countries on the securities market", Ekonomichnyj visnyk Natsional'noho hirnychoho universytetu, vol. 4, pp. 103—110.
16. Insurance Europe (2016), "European Insurance — Key Facts", available at: <https://www.insuranceeurope.eu/european-insurance-%E2%80%94-key-facts-0> (Accessed 15 April).
17. Insurance Europe (2015), "European Insurance in Figures", available at: <https://www.insuranceeurope.eu/statistics-n%C2%B050-european-insurance-figures-dataset> (Accessed 15 April).
18. Insurance Europe (2016), "European insurers investment portfolio", available at: <https://www.insuranceeurope.eu/statistics/structure-european-insurers-investment-portfolio-2015> (Accessed 15 April).
19. OECD (2018), "Global insurance market trends 2017", available at: <http://www.oecd.org/daf/fin/insurance/Global-Insurance-Market-Trends-2017.pdf> (Accessed 15 April).
20. EY (2017), "Global insurance trends analysis 2016", available at: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-global-insurance-trends-analysis-2016/\\$File/ey-global-insurance-trends-analysis-2016.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-global-insurance-trends-analysis-2016/$File/ey-global-insurance-trends-analysis-2016.pdf) (Accessed 15 April).
21. OECD (2018), "Insurance Statistics", available at: <http://stats.oecd.org/> (Accessed 15 April).
22. Klapkiv, L. (2009), "Risk environment of the insurance company's activity", Bulletin of the Kiev National Trade and Economic University, vol. 4, pp. 83—92.
23. Liv-ex (2018), "Liv-ex Fine Wine 100", available at: https://www.quandl.com/data/LIVEX/LVX_100-LVX-100-Fine-Wine-Index (Accessed 15 April).
24. Marcinkowska, M. (2010), "Inwestycje w wino jako przyklad inwestycji alternatywnych", Zeszyty Naukowe Wyzszej Szkoły Bankowej w Poznaniu, vol. 30. p. 111—126.
25. Potrykus, M. (2015), "Wine-supplement or the dominant component of an investment portfolio with minimal risk", Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecinskiego, vol.74, no.1, pp.455—466.

Стаття надійшла до редакції 20.04.2018 р.