

процедур внутрішнього контролю і скороченню обсягу інформації, що утримується в корпоративних базах даних, та забезпечує скорочення часу на пошук та аналіз релевантної інформації.

Таким чином, розроблені методичні та практичні рекомендації проведення внутрішнього контролю трансакційних витрат з використанням сучасних інформаційних технологій дозволить автоматизувати та спростити процес перевірки – починаючи з формування інформаційної бази перевірки за напрямками виникнення, додержанням оптимальних розмірів трансакційних витрат, проведення контрольних дій та закінчуючи узагальненням результатів в робочих документах внутрішнього контролю трансакційних витрат.

УДК 368+614.2

**Т.Д. Косова**, д-р екон. наук, проф. (*ДонНУЕТ, Кривий Різ*)

**Н.О. Слободянюк**, канд. екон. наук, доц. (*ДонНУЕТ, Кривий Різ*)

## **ІНВЕСТИЦІЙНА СКЛАДОВА СТРАХОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ**

У розвинутих країнах світу страхові компанії відіграють досить активну участь у створенні і функціонуванні ліквідних ринків капіталу, інвестуючи значні ресурси у корпоративні і державні цінні папери. У країнах з розвиненим фінансовим ринком страхова справа визнана стратегічним сектором економіки. Інвестиційна діяльність страхових компаній за кордоном є настільки масштабною, що численні страховики мають спеціалізовані відділи, які займаються управлінням інвестиційними портфелями. Діяльність страхових компаній, таким чином, стала виходити далеко за межі страхової, і це стало визначальним у віднесенні їх до фінансових посередників та професійних учасників фондового ринку.

На жаль, ситуація в Україні є діаметрально протилежною. Недостатній рівень капіталізації ринку, несприятливі умови для інвестування, відсутність надійних інвестиційних інструментів і державних гарантій під інвестиційні проекти, недосконалість податкового законодавства негативно впливають на інвестиційну

привабливість страхового ринку України, а отже, стримують його розвиток. Для підвищення фінансової стабільності страховиків пропонується введення більш жорстких заходів регулювання з метою підвищення рівня захисту прав інвесторів та протидії організованій злочинності у сфері інвестиційної діяльності на страховому ринку. Тому питання управління інвестиційним потенціалом страхової компанії щодо вибору партнерів та інструментів інвестування, з урахуванням можливого ризику, є надзвичайно важливими і актуальними.

Напрями розміщення коштів страхових резервів визначені статтею 31 Закону України «Про страхування». Вони мають забезпечувати безпечність, прибутковість, ліквідність, диверсифікованість активів страхових компаній. Портфель цінних паперів формується за рахунок акцій, облігацій, іпотечних сертифікатів, цінних паперів, що емітуються державою. На мікроекономічному рівні під портфелем розуміється набір цінних паперів, які індивідуально управляються. В рамках даного дослідження, яке проводиться на макроекономічному рівні, портфель являє собою сукупні вкладення у цінні папери страхових компаній України.

Протягом 2005-2012 рр. була чітко виражена тенденція до зростання вартості активів (із 12,3 млрд. грн. до 48,8 млрд. грн., або у 3,96 разів) та портфеля цінних паперів (із 6,1 млрд. грн. до 34,1 млрд. грн., або у 5,58 разів). У 2013 р. розпочався зворотній процес - скорочення активів і портфеля цінних паперів. Станом на 01.10.2015 р. їх вартість становила відповідно 37,7 млрд. грн. та 17,3 млрд. грн., що втричі більше рівня 2005 р.

Питома вага портфеля цінних паперів в активах варіювала від 39,37% у 2008 р. до 69,77% у 2012 р. із середнім значенням 50%. Його основу формують акції, середня частка яких 86,5%, а розмах варіації – від 94,22% у 2005 р. до 79,42% у 2013 р. Середня питома вага облігацій у портфелі цінних паперів становить близько 5%., іпотечних сертифікатів – 0,64%. Суттєві структурні зрушення стосуються цінних паперів, емітованих державою. Протягом 2005-2014 рр. їх вартість зросла з 79,9 млн. грн. до 3390,0 млн. грн., або у 42,4 рази. Це обумовило зростання питомої ваги цінних паперів, емітованих державою, у структурі портфеля із 1,31% до 14,95%. За 9 міс. 2015 р. вартість цього фінансового інструменту, представленого переважно облігаціями внутрішньої державної позики (ОВДП), скоротилася до 2358,8 млн. грн., а питома вага – до 13,64%. Привабливість ОВДП для страхових компаній визначається їх ліквідністю, відносно високим рівнем надійності, можливістю швидко конвертуватись у грошові кошти.

Станом на 30.06.2016 р. обсяг загальних активів страховиків становив 54722,2 млн. грн., що на 13,9% менше в порівнянні з відповідним показником минулого року. Величина активів, визначених відповідно до статті 31 Закону України «Про страхування», зменшилась в порівнянні з відповідним показником станом на 30.06.2015 р. на 3718,7 млн. грн. або на 9,9% та склала 61,7% загальних активів страховиків (станом на 30.06.2015 р. активи, визначені по статті 31 Закону України «Про страхування» становили 37460,9 млн. грн., станом на 30.06.2016 р. – 33742,2 млн. грн.). На зменшення загальних активів страховиків (-13,9%) та активів, визначених законодавством для представлення коштів страхових резервів (-9,9%) при збільшенні страхових резервів (+17,2%) вплинули такі чинники: втрата активів пов'язана з анексією АР Крим та веденням бойових дій на сході України; проведення переоцінки активів за справедливою вартістю, призвело до росту страхових резервів.

Структура активів страхових компаній, визначених статтею 31 Закону України «Про страхування» для представлення страхових резервів, станом на 30.06.2016 р. у порівнянні з інформацією станом на 30.06.2015 р. мала такі зміни: на 6043,9 млн. грн. (або на 40,5%) зменшився обсяг активів, дозволених для представлення акціями, і становив 8869,3 млн. грн. (або 26,3% від загального обсягу активів); на 1 685,7 млн. грн. (або на 65,2%) збільшився обсяг активів, дозволених для представлення цінними паперами, що емітуються державою, і становив 4269,4 млн. грн. (або 12,7% від загального обсягу активів).

У структурі активів, якими представлені технічні резерви та резерви зі страхування життя, станом на 30.06.2016 р. у порівнянні з інформацією станом на 30.06.2015 р. відбулися такі зміни: на 1700,0 млн. грн. (або на 69,6%) збільшився обсяг активів, дозволених для представлення цінними паперами, що емітуються державою, і становив 4144,2 млн. грн. (або 22,1% від загального обсягу активів, якими представлені технічні резерви та резерви зі страхування життя); на 1386,6 млн. грн. (або на 94,1%) зменшився обсяг активів, дозволених для представлення акціями, і становив 87,5 млн. грн. (або 0,5% від загального обсягу активів, якими представлені технічні резерви та резерви зі страхування життя).

Переважає частина портфелю цінних паперів страхових компаній України представлена пайовими цінними паперами, вартість яких може суттєво коливатися. Страхові компанії мають формувати резерви для відшкодування можливих втрат за придбаними цінними паперами за рахунок частини доходу незалежно від фінансового результату. Практика свідчить, що у разі низької якості портфеля цінних паперів страхової компанії розміри резервів можуть бути

значними. Так станом на 01.01.2016 р. портфель цінних паперів групи компаній Національної акціонерної страхової компанії (НАСК) «ОРАНТА» становить 218,9 млн. грн., а сума резерву -137,9 млн. грн., або 63% вартості портфеля.

Резерви для відшкодування можливих втрат сформований у розмірі 100% по акціям 17 емітентів та облігаціям 3 емітентів. Тому Національна комісія з регулювання ринку цінних паперів проводить заходи, які орієнтовані на підвищення якості цінних паперів в портфелях страхових компаній, зокрема в 2016 р. було прийнято Положення про обов'язкові критерії та нормативи достатності, диверсифікованості та якості активів, якими представлені страхові резерви за видами страхування, іншими, ніж страхування життя.

Його норми визначають обов'язкові вимоги до цінних паперів в портфелях страхових компаній : проходження процедури лістингу на фондовій біржі, знаходження у біржовому реєстрі та в обігу на фондовій біржі. Боргові цінні папери повинні мати кредитний рейтинг рівня «інвестиційний», а у разі зниження його рівня такі активи включаються до суми прийнятних для розміщення страхових резервів активів не в повному обсязі. До суми прийнятних активів не включаються цінні папери: обіг яких зупинено; щодо емітента яких порушено провадження у справі про банкрутство, винесена ухвала про його санацію; щодо емітента яких прийнято рішення про припинення шляхом ліквідації або визнання емітента банкрутом; щодо яких визнано недійсною емісію цінних паперів такого емітента, скасовано реєстрацію випуску цінних паперів такого емітента; емітент яких включений до списку емітентів, що мають ознаки фіктивності, оприлюдненому на офіційному веб-сайті Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку; емітента, у відношенні до яких прийнято рішення про зупинення торгівлі на будь-якій біржі. До нормативу диверсифікованості активів не включаються такі цінні папери: емітентами яких є інші страховики; цінні папери із зобов'язаннями зворотного викупу, крім державних облігацій України; цінні папери, за якими не здійснено повної оплати їх вартості; іпотечні сертифікати, іпотечні облігації, крім іпотечних облігацій, емітентом яких є фінансова установа, більше ніж 50 відсотків корпоративних прав якої належать державі та/або державним банкам.

Таким чином, прийняті нововведення сприятимуть більш активному залученню страхових компаній до біржової торгівлі і скороченню позалістингових цінних паперів в їх портфелях, а також боргових інструментів із низьким кредитним рейтингом. Це також зменшить можливості для маніпуляцій, коли відбувається штучне

формування ціни на (цінний папір), яка не відповідає реальному стану цього фінансового активу.

Для підвищення якості розробки і реалізації інвестиційної політики страхових компаній на ринку цінних паперів доцільно впроваджувати Стандарти The Global Investment Performance Standards (GIPS) - це етичні стандарти представлення результативності інвестування, призначені для справедливого і повного розкриття результатів діяльності компанії. Стандарти GIPS мають окремі розділи: основні принципи відповідності стандартам, початкові дані, методика розрахунків, побудова композитів, розкриття інформації, представлення результатів і звітність. Композит - це об'єднання одного або декількох портфельів цінних паперів в єдину групу відповідно до конкретної інвестиційної мети або стратегії. У рамках кожного композиту цінних паперів має бути визначений еталон – це незалежна (чи мінімально прийнятна) ставка прибутковості, яка утворює об'єктивний тест для фактичної реалізації інвестиційної стратегії. Страхова компанія, яка приєдналася до стандартів GIPS, має пройти процедуру верифікації - це атестація процесів і процедур оцінки результативності інвестування в компанії по управлінню цінними паперами, яка виконується незалежною третьою стороною – «верифікатором». Верифікація перевіряє відповідність вимогам стандартів GIPS процесів управління композитами, процедур для розрахунку і представлення результатів інвестування в цінні папери страхових компаній. Наявність звіту про верифікацію зміцнюватиме конкурентні позиції компанії на страховому ринку.

Таким чином, протягом десятирічного періоду динаміка активів, призначених для розміщення страхових резервів, і портфеля цінних паперів страхових компаній України мала схожі тенденції, що підтверджується тісним кореляційним зв'язком і побудованою кореляційно-регресійною моделлю. Період 2005-2012 рр. означився стрімким кількісним зростанням портфеля цінних паперів страхових компаній України, після якого розпочалася низхідна тенденція. Утім кількісні показники розвитку інвестиційної складової страхового ринку України вступають у протиріччя з якісними, оскільки портфель цінних паперів сформований переважно за рахунок пайових цінних паперів, ризик інвестування в які частково компенсується облігаціями внутрішньої державної позики. Позитивно слід оцінити новели нормативно-правового регулювання страхового ринку, які стимулюють страхові компанії до підвищення якості портфеля цінних паперів в частині вибору об'єктів інвестування, включення до нормативу диверсифікованості активів і прийнятних для розміщення страхових

резервів активів. Для удосконалення і підняття на новий якісний рівень інвестиційної політики страхових компаній України доцільна імплементація ними глобальних стандартів результативності інвестування, а також підвищення транспарентності операцій із цінними паперами.

УДК 330.336

**К.В. Павлов**, д-р екон. наук, проф. (ЛГУ, Новополоцк, Беларусь)

### **ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ИННОВАЦИЙ И ИНВЕСТИЦИЙ ИНТЕНСИВНОГО И ЭКСТЕНСИВНОГО ТИПА**

В условиях развитых рыночных отношений часто говорят о необходимости повышения конкурентоспособности экономики на основе широкого внедрения инноваций, тогда как три десятилетия назад – в условиях директивно-плановой социалистической экономики, на разных иерархических уровнях управления постоянно говорили о необходимости повышения социальной экономической эффективности на основе всемерной интенсификации общественного воспроизводства (в этой связи можно вспомнить последние съезды КПСС – начиная с XXV съезда, - в программах которых интенсификация общественного воспроизводства объявлялась ключевым направлением социально-экономического развития страны). Очевидно, что основой и интенсификации производства, и процесса использования инноваций являются современные направления НТП. Так может быть и в условиях рыночной экономики, и в условиях социалистической экономики говорят и говорили об одном и том же, но разными словами, используя разные термины?! Тогда правомерно задать вопрос: а стоило ли городить огород и придумывать новые термины со старым смыслом?! Или, все же, несмотря на очевидное наличие общих компонентов, между категориями «инновация» и «интенсификация» можно найти и существенные различия? Тем более, что из-за использования в современных условиях новых терминов и категорий проблема необходимости интенсификации российской экономики (также как в свое время проблема необходимости интенсификации и советской экономики) никуда не делась, т.е. сама по себе проблема не исчезла. Как показывают исследования, по-прежнему в развитии