



**МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**

Федеральное государственное автономное образовательное учреждение  
высшего образования

**«Дальневосточный федеральный университет»**

---

**ШКОЛА ЭКОНОМИКИ И МЕНЕДЖМЕНТА**

**Кафедра «Финансы и кредит»**

Шевлякова Елена Сергеевна

**СОБСТВЕННЫЙ КАПИТАЛ И ЕГО ВЛИЯНИЕ НА ФИНАНСОВУЮ  
УСТОЙЧИВОСТЬ СТРАХОВОЙ ОРГАНИЗАЦИИ**

**ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА**

по образовательной программе подготовки  
магистров по направлению 38.04.08 «Финансы и кредит»  
«Финансы: управление и развитие в современных экономиках»

г. Владивосток  
2018

Автор работы \_\_\_\_\_  
(подпись)

« \_\_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2018 г.

Консультант (если имеется)

\_\_\_\_\_ (подпись) \_\_\_\_\_ (Ф.И.О)

« \_\_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2018 г.

Руководитель ВКР к.э.н., доц. Васюкова Л.К.  
(должность, ученое звание)

\_\_\_\_\_ (подпись) Васюкова Л.К.  
(Ф.И.О)

« \_\_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2018 г.

Назначен рецензент  
Начальник управления корпоративных  
отношений Дальневосточного ГУ  
Центрального банка РФ  
Войтенко И.В.

Защищена в ГЭК с оценкой \_\_\_\_\_

Секретарь ГЭК (для ВКР)

\_\_\_\_\_ (подпись) \_\_\_\_\_ (Ф.И.О)

« \_\_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2018 г.

«Допустить к защите»

Заведующий кафедрой к.э.н., доц. Лялина Ж.И.  
(ученое звание)

\_\_\_\_\_ (подпись) Лялина Ж.И.  
(Ф.И.О)

« \_\_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2018 г.

**ЗАВЕРЯЮ**

Е.Б. Гаффорова / \_\_\_\_\_ /  
Подпись

Директор Школы экономики и менеджмента  
Директор/ наименование структурного подразделения

« \_\_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2018 г.

**В материалах данной выпускной квалификационной работы не содержатся сведения, составляющие государственную тайну, и сведения, подлежащие экспортному контролю.**

Е.А. Тюрина / \_\_\_\_\_ /  
Подпись

Заместитель директора по науке и инновациям  
Школы экономики и менеджмента  
Уполномоченный по экспортному контролю

« \_\_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2018 г.

## Оглавление

Введение.....	4
1 Теоретико-методологические основы оценки достаточности собственного капитала страховой организации.....	9
1.1 Сущность собственного капитала страховой организации и его функции.....	9
1.2 Особенности регулирования величины собственного капитала для обеспечения финансовой устойчивости страховых организаций: российский и зарубежный опыт.....	20
1.3 Модели оценки достаточности собственного капитала страховой организации.....	27
2 Методический инструментарий оценки достаточности собственного капитала страховой организации.....	36
2.1 Параметры влияния собственного капитала на финансовую устойчивость страховой организации.....	36
2.2 Финансовые индикаторы и пруденциальные нормативы оценки достаточности собственного капитала страховых организаций.....	53
2.3 Принципы и направления инвестирования собственного капитала страховой организации.....	60
3 Оценка эффективности пруденциального регулирования субъектов российского страхового рынка.....	73
3.1 Анализ капитализации отечественного страхового рынка.....	73
3.2 Оценка достаточности собственного капитала на основе пруденциальных нормативов.....	82
3.3 Предложения по совершенствованию направлений инвестирования собственного капитала в целях укрепления финансовой устойчивости страховщика.....	92
Заключение.....	99
Список использованных источников.....	105
Приложение А Бухгалтерский баланс СПАО «Ингосстрах».....	113
Приложение Б Отчет о финансовых результатов СПАО «Ингосстрах».....	116
Приложение В Бухгалтерский баланс ООО СК «Дальакфес».....	120
Приложение Г Отчет о финансовых результатов ООО СК «Дальакфес».....	122

## Введение

Активное развитие рыночной экономики способствует повышению потребности в страховании, начиная от отдельных граждан и заканчивая крупными мировыми корпорациями. По своей сути, страхование является наиболее эффективным методом защиты имущественных интересов от случайных рисков. Страхователь, заключая договор страхования, перекладывает риск убытков от опасных случайных событий на страховую компанию, полагая получить возмещение в случае наступления страхового события, тем самым освобождая себя от непредвиденных убытков. Страховой компании, аккумулирующей риски страхователей, в то же время необходимо обеспечить собственную платёжеспособность, предотвращая риск банкротства. В случае банкротства страховой компании страхователь не получит страховую защиту. Обеспечение финансовой устойчивости страховой компании есть уже непосредственная забота страховщика и его ответственность перед страхователем. Страховая компания является гарантом покрытия ущерба для своих клиентов, следовательно, потеря её финансовой устойчивости негативно скажется не только на самой компании, но и на множестве её клиентов, передавших свои риски на аутсорсинг страховщику.

Обеспечение финансовой устойчивости страховщика является основной целью для поддержания стабильного и сбалансированного развития страховой компании. Одной из гарантии финансовой устойчивости согласно законодательству является собственный капитал страховщика [2]. Однако вопросы формирования собственного капитала, как инструмента обеспечения финансовой устойчивости страховой организации, в настоящее время недостаточно хорошо изучены.

Государство, в лице Центрально Банка РФ, предпринимает действия по увеличению минимального размера уставного капитала в целях повышения финансовой устойчивости страховых компании и капитализации рынка в целом. Однако предложенные меры оспариваются в страховом сообществе.

Статистика ухода страховых компаний показывает, что страховщик имея размер уставного капитала выше в несколько раз минимально установленного теряет платежеспособность. В качестве примера можно вспомнить истории ухода со страхового рынка таких страховых компаний как «Компаньон» с уставным капиталом в размере 2,1 млрд рублей, компания «Россия» – уставный капитал 2 млрд рублей. Помимо этого, последствия увеличения минимального размера капитала способно усугубить и так кризисные явления на рынке, вызванные монополизацией рынка вследствие сокращения количества страховых компаний.

Одной из проблем страхового рынка является применение линейного метода регулирования со стороны страхового надзора. Противоречие состоит в том, что страховые компании, отличающиеся по структуре и величине страхового портфеля имеет одну и ту же границу минимального размера уставного капитала. По данной причине вызвана необходимость использования пропорциональных методов регулирования на страховом рынке, где в зависимости от оценки риска происходит

В теоретическом плане актуальность диссертационного исследования определяется необходимостью комплексного исследования риск-ориентированных подходов к оценке величины собственного капитала субъектов страхового дела, достаточной для безусловного выполнения страховщиком страховых обязательств.

В прикладном плане актуальность темы определяется потребностью оценки сложившейся в страховой отрасли ситуации нарастания симптомов кризисного развития в связи с неэффективностью существующих механизмов регулирования достаточности собственного капитала, а также подходов к формированию активов, покрывающих собственный капитал страховщика.

Таким образом, исходя из всего выше сказанного определим проблему: вопросы укрепления финансовой устойчивости субъектов российского страхового рынке не удастся решить через ужесточение требований к величине собственного капитала.

Цель диссертационного исследования – разработка методического инструментария для совершенствования оценки достаточности величины собственного капитала страховой организации в целях обеспечения финансовой устойчивости страховщика.

Задачи диссертационного исследования:

- исследовать теоретико-методологические основы формирования собственного капитала страховой организации;
- разработать методический инструментарий оценки достаточности величины собственного капитала страховщика в целях обеспечения финансовой устойчивости страховщика на основе риск-ориентированных подходов;
- разработать предложения по совершенствованию направлений инвестирования собственного капитала в целях обеспечения финансовой устойчивости страховой организации.

Объект исследования – собственный капитал, страховых организаций, как гарантия обеспечения финансовой устойчивости и платёжеспособности страховщика.

Предмет исследования – экономические отношения, связанные с особенностями формирования, оценкой достаточности и определения направлений инвестирования собственного капитала российских страховщиков.

Теоретической базой исследования являются результаты научных исследований по экономике страхования, а именно работы российских авторов, исследующих вопросы регулирования собственного капитала страховых организаций: Ж. В. Писаренко, Г. А. Насыровой, Л. К. Васюковой, Н. А. Мосоловой, Н. Г. Адамчук, Г. В. Черновой, Т. Федоровой, Д. В. Брызгалов, С. В. Солонина, И. В. Григоренко и др. Вопросы регулирования платёжеспособности субъектов страхового дела в своих работах рассматривали такие зарубежные авторы как Howard Kunreuther,

Richard J. Roth, Nadine Gatzert, Thomas Kosub, Derrick W. H., David Jou, Tobias Niedrig, Helmut Gründl, J. David, Martin F. Grace и др.

Методологической базой исследования послужили общенаучные и специальные методы научного познания: анализ и синтез, системный подход, методы статистического, сравнительного анализа, методы логической оценки.

Информационной базой исследования являются информационные порталы Центрального Банка РФ, «Страхование сегодня», а также финансовая отчетность СПАО «Ингосстрах» и ООО СК «Дальакфес».

Научная новизна диссертационного исследования:

- исследованы теоретико-методологические аспекты формирования собственного капитала, обоснованы гарантийная, нормативная и инвестиционная функции собственного капитала;
- разработан методический инструментарий оценки достаточности величины собственного капитала в процессе его формирования для целей обеспечения финансовой устойчивости страховщика;
- разработаны предложения по совершенствованию направлений инвестирования собственных средств страховщика с учётом риск-ориентированных подходов к оценке покрытия капитала.

Структура и содержание выпускной квалификационной работы определяется целью, поставленными задачами, логикой исследования и раскрываются во введении, трех глав, заключения, списка использованных источников.

В первой главе работы исследованы сущность, функции собственного капитала, а также особенности его регулирования. Исследованы модели оценки достаточности собственного капитала страховой организации. Рассмотрены методологические аспекты к формированию собственного капитала для обеспечения финансовой устойчивости страховой организации.

Во второй главе работы рассмотрен методический инструментарий оценки достаточности величины собственного капитала страховой компании. Определены параметры влияния собственного капитала на финансовую

устойчивость страховщика на основе риск-ориентированных подходов Solvency II. Разработан перечень финансовых индикаторов и разработаны пруденциальные нормативы для оценки достаточности собственного капитала российских страховых компаний. Обоснованы принципы и предложены структурные соотношения формирования инвестиционных.

В третьей главе проведена оценка достаточности собственного капитала страховых организаций для обеспечения финансовой устойчивости на основе пруденциальных подходов и директивы Solvency II.

Работа изложена на 124 страницах текста. Аналитический материал оформлен в 28 таблицах, проиллюстрирован 8 рисунками. Список использованных источников состоит из нормативно-законодательных документов, учебников и учебных пособий, а также научных статей периодических издания и электронных ресурсов, количество которых составляет 76 источников.



# **1 Теоретико-методологические основы оценки достаточности собственного капитала страховой организации**

## **1.1 Сущность собственного капитала страховой организации и его функции**

Страховая организация, как и любой другой финансовый институт, является неотъемлемой частью единого организма финансовой системы. Финансовые институты представляют собой институциональных операторов, предметом деятельности которых является привлечение свободных денежных средств и их использование на инвестирование, кредитование и другие операции [64]. Главная цель финансовых институтов заключается в осуществлении финансовых отношений в обществе.

Ключевым механизмом в работе финансовой системы являются финансовые ресурсы. Финансовые ресурсы страховой компании представляют собой совокупность имеющих целевой характер фондов денежных средств с помощью которых распределяется ущерб среди участников страхования [60]. Кругооборот денежных потоков у страховой организации осуществляется в основном в двух направлениях: операции по услугам страхования и инвестиционная политика. Принцип аккумуляции денежных средств, а также их распределение определяют состав и структуру капитала страховой организации. Отметим, что в таком случае важно понимать в каком соотношении аккумулируется собственный капитал страховых организаций, что в него входит и каким образом величина собственного капитала влияет на финансовую устойчивость компании.

Поскольку в деятельности финансовых компаний ключевую роль в функционировании и развитии компании в целом играют финансы, рассмотрим понятийный аппарат финансового потенциала. Под финансовым потенциалом страховой организации понимают финансовые ресурсы, находящиеся в хозяйственном обороте и используемые для проведения страховых операций и осуществления инвестиционной деятельности [63].

Финансовый потенциал состоит из собственного и привлеченного капиталов. Привлеченный капитал – денежные средства, не принадлежащие компании, то есть не составляющие его собственный капитал, но временно участвующие в его деятельности, преимущественно как оборотные средства [64]. В структуре капитала привлеченный занимает большую часть ввиду специфики профессиональной деятельности страховщиков. Страховая компания формирует страховой фонд, который аккумулируется за счет взносов страхователей. Данный фонд служит для оплаты страховых выплат и только после безубыточности договора переходит в доходную часть компании. Использование страхового фонда страховщиком имеет право только в целях инвестиционной политики. К привлечённому капиталу относятся следующие элементы: страховые резервы, кредиторская задолженность, кредиты.

Рассмотрим сущность собственного капитала страховой организации. Собственный капитал компании является важнейшей составляющей в деятельности компании, от которой зависит, имеет ли право страховщик представлять услуги на рынке или нет.

Специфика финансовых отношений страховой организации обусловлена особенностями организации денежного оборота. Так, организации, которые занимаются продажей товаров первоначально осуществляют затраты, а потом их возмещают. Страховщик же сначала привлекает финансовые ресурсы, а потом выполняет обязательство перед клиентами.

Стоит отметить, что в России существует определенная юридическая специфика относительно понятийного аппарата категории «собственный капитал». Так, нормативно-законодательные акты РФ не выделяют категорию «собственный капитал» или «собственные средства». К тому же в российской и зарубежной практике данные понятия является аналогичными друг другу. Ввиду того, что в специализированных источниках нет определения собственного капитала с учетом специфики страховой организации, целесообразным будет рассмотреть определения нескольких авторов

собственного капитала, не связанных со сферой страхования. Так, согласно словарю бизнес-терминов, под собственным капиталом понимается капитал, вложенный владельцами предприятия [46]. В тоже время другие авторы понимают под собственным капиталом совокупность материальных ценностей и денежных средств, финансовых вложений и затрат на приобретение прав и привилегий, необходимых для осуществления ее хозяйственной деятельности [46]. В целом понятие «собственного капитала» для нестраховых организаций определяется как совокупность всех средств фирмы, находящихся в ее собственности [20]. Однако данная терминология является весьма обширной в применении для специфических финансовых институтов – страховых компаний, поскольку в данном виде не отмечены характерные черты для сферы страхования.

Собственные средства страховой компании в виду специфичности своей деятельности имеют ряд особенностей, ряд которых подтвержден законодательством РФ. Во-первых, согласно ФЗ «Об организации страхового дела в Российской Федерации» страховые компании должны инвестировать собственный капитал в активы, разрешенные законодательством РФ [2]. Указание Банка России от 22.02.2017 № 4298-У «О порядке инвестирования собственных средств страховщика и перечне разрешенных для инвестирования активов» устанавливает требования к структуре активов, в которых размещены собственные средства [7].

Во-вторых, собственный капитал способствует увеличению финансовой устойчивости страховой организации. Если страховая компания имеет недостаточный капитал для реализации крупных страховых проектов, то финансовая устойчивость как страховщика, так и клиента-страхователя находится под угрозой.

В-третьих, собственный капитал является одной из гарантий и защитой имущественных интересов третьих лиц страховой компании. Страховая компания, имея достаточный собственный капитал, способствует доверию со стороны страхователей и подрядчиков.

Одним из финансовых институтов наравне со страховыми компаниями являются банки. Черты, свойственные для банковской деятельности во многом схожи со страховой, поэтому рассмотрим понятие собственного капитала для банковской деятельности. Под собственными средствами банка понимаются различные фонды, создаваемые банком для обеспечения его финансовой устойчивости, коммерческой и хозяйственной деятельности, а также полученную прибыль по результатам деятельности текущего и прошлых лет [64].

Исходя из определений собственного капитала и специфики деятельности страховой организации сформулируем определение собственного капитала страховщика. Так, собственный капитал страховой компании – это специально созданные фонды и полученная нераспределенная прибыль, необходимые для обеспечения финансовой устойчивости, страховой и инвестиционной деятельности, поглощения возможных убытков, а также для получения прибыли.

Величина собственного капитала играет важную роль как при создании страховой компании и получении лицензии, так и в дальнейшем при оказании услуг страхования. Начнем с того, что для получения лицензии страховая компания должна иметь размер уставного капитала не ниже минимально установленного в соответствии с ФЗ № 4015-1 «Об организации страхового дела в РФ». По состоянию на 2017 год согласно ФЗ «Об организации страхового дела в РФ» установлен следующий минимальный размер уставного капитала российских страховых компаний:

- для перестраховочных компаний и компаний, занимающихся одновременно страхованием и перестрахованием – 480 млн рублей;
  - для компаний по страхованию жизни – 240 млн рублей;
  - для компаний общего страхования (по рисковому видам страхования) – 120 млн рублей [69].
- Если страховщик не может обеспечить минимальный размер уставного капитала, он теряет лицензию на осуществление страховой деятельности. Стоит отметить, что достаточный размер стартового капитала

позволяет предприятию более уверенно планировать свое поведение на рынке, осуществлять достаточно крупные операции и тем самым иметь возможность выстоять в конкурентной борьбе.

Формирование собственного капитала осуществляется путем внесения взносов учредителей и последующего пополнения из прибыли от страховой деятельности, доходов от инвестирования средств, а также путем дополнительной эмиссии акций [63].

Согласно ФЗ «Об организации страхового дела в РФ» собственные средства (капитал) страховщиков (за исключением обществ взаимного страхования) включают в себя уставный капитал, резервный капитал, добавочный капитал и нераспределенную прибыль [4]. Ниже разберем основные характеристики каждого из элементов, входящих в собственный капитал, функции непосредственно собственного капитала и составляющих его элементов.

Для характеристики части собственного капитала, указанной в учредительных документах, используют понятия «уставный капитал», «складочный капитал» и «уставный фонд», «паевой фонд». Данное суждение относится как к хозяйственным обществам в целом, так и к страховым организациям в частности.

Уставный капитал страховой организации формируется из вкладов в денежной форме его участников-учредителей за счет индивидуального взноса (частная организация) либо за счет группового вложения членов – акционеров общества [63]. В ФЗ «Об организации страхового дела в Российской Федерации» уставный капитал определяется как «часть собственных средств страховщика, являющихся гарантией обеспечения финансовой устойчивости» [4].

В зависимости от организационно-правовой формы страховщика регламент мероприятий по увеличению уставного капитала будет различаться. В соответствии с ФЗ «Об организации страхового дела в Российской Федерации» деятельность российских страховщиков разрешена в статусе

юридического лица в любой предусмотренной законодательством организационно-правовой форме. Страховые организации в форме акционерных обществ действуют в рамках Федерального закона от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах», а те, которые созданы в форме обществ с ограниченной ответственностью, – в рамках Федерального закона от 08.02.1998 № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью».

Уставный капитал страховщика акционерного общества может быть увеличен путем:

- увеличения номинальной стоимости акций;
- размещения дополнительных акций.

Увеличение уставного капитала акционерного общества путем увеличения номинальной стоимости акций возможно только за счет имущества (собственных средств), а именно:

- средств, полученных акционерным обществом – эмитентом от продажи своих акций сверх их номинальной стоимости (эмиссионного дохода);
- остатков фондов специального назначения (фонда накопления, фонда потребления) страховой компании по итогам предыдущего года;
- нераспределенной прибыли страховой организации;
- средств от переоценки основных фондов страховой организации.

Увеличение уставного капитала путем размещения дополнительных акций может производиться как за счет имущества организации, так и за счет других источников. Например, за счет средств акционеров, вносимых в оплату размещаемых акций.

В соответствии с ФЗ от 8 февраля 1998 г. № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» увеличение уставного капитала может осуществляться:

- за счет имущества общества;
- за счет дополнительных вкладов участников общества;

– за счет вкладов третьих лиц, принимаемых в общество (если это не запрещено его уставом) [3].

Кроме того, увеличить уставный капитал возможно путем сочетания всех указанных способов. В первую очередь, должен быть увеличен оплачиваемый уставный капитал за счет погашения задолженности учредителей. Затем используются остальные источники увеличения.

Страховая компания может приобрести имущество и за счет него увеличить уставный капитал. Но это невыгодно, так как при покупке она будет вынуждена заплатить налог на добавленную стоимость, который впоследствии не будет включен в стоимость этого имущества, а отнесен на отдельный счет. Источниками для увеличения уставного капитала страховой организации за счет собственного имущества могут служить ее добавочный капитал или прибыль, оставшаяся в распоряжении организации после налогообложения.

Поскольку величина чистых активов является по своей сути стоимостью имущества организации, приобретенного за счет собственных источников, т.е. уставного капитала и прибыли, то «увеличение уставного капитала может быть произведено за счет прибыли страховщика, остающейся в его распоряжении после окончания года и реформации от баланса». Размер, на который увеличивается уставный капитал, не должен превышать разницу между стоимостью чистых активов и суммой уставного капитала и резервного фонда страховой организации

Согласно ст. 19 Закона № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью», собрание участников общества может принять решение об увеличении уставного капитала за счет дополнительных вкладов в уставный капитал его участниками. Таким решением должна быть определена общая стоимость дополнительных вкладов, а также установлено единое для всех участников общества соотношение между стоимостью дополнительного вклада участника и суммой, на которую увеличится номинальная стоимость его доли. Указанное соотношение устанавливается исходя из того, что

номинальная стоимость доли участника общества может увеличиваться на сумму, равную или меньшую стоимости его дополнительного вклада. Дополнительные вклады в уставный капитал участники могут вносить как совместно, так и по отдельности. От этого и зависит процедура увеличения уставного капитала.

Если в уставе страховой организации нет запрета на прием в нее третьего лица и внесение им вклада в уставный капитал, то уставный капитал страховой организации может быть увеличен за счет дополнительного вклада третьего лица. Третье лицо обращается с заявлением о принятии его в страховую организацию в качестве участника ООО и внесении вклада в уставный капитал.

Согласно требованиям бухгалтерской отчетности, элементом собственного капитала является добавочный капитал. Источниками образования добавочного капитала являются: средства, полученные в результате переоценки объектов основных активов; эмиссионный доход, полученный в результате размещения акций; средства, безвозмездно переданные другими организациями [30]. Добавочный капитал страховой организации не имеет специфики страховой деятельности и формируется таким же образом, как и в любой хозяйственной организации. Добавочный капитал используется в следующих направлениях:

- погашение сумм снижения стоимости основных средств в результате переоценки;
- увеличение нераспределенной прибыли при списании объектов основных средств, подвергавшихся дооценке;
- увеличение уставного капитала организации.

По своей сути добавочный капитал является отдельным звеном в структуре собственного капитала и прямым образом оказывает воздействие на финансовый результат компании.

Следующим элементом собственного капитала является резервный капитал, или, как его еще называют, запасной. Формирование резервного



капитала соответствует общим принципам организации хозяйственной деятельности предприятия. Согласно Федеральному закону от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» размер резервного капитала составляет не менее 5% уставного капитала. Согласно тому же ФЗ «Об акционерных обществах» резервный фонд общества предназначен:

- для покрытия убытков по результатам деятельности;
- для погашения облигаций общества;
- для выкупа акций общества в случае отсутствия иных средств [2].

В итоге, сущность резервного капитала проявляется как способ гарантирования финансовой прочности компании, а также соблюдение имущественных интересов третьих лиц. Резервный капитал – это резерв страховщика, который расходуется в случае недостаточности средств соответствующих фондов на внутрихозяйственные расчеты. Такая ситуация может сложиться в убыточные для страховой организации годы. Формирование и использование этого резерва основано на законодательстве об акционерных обществах. Помимо взносов акционеров, резервы капитала могут создаваться за счет того, что собственники предприятия отчисляют страховщику средства в размере, превышающем размер заявленного уставного капитала. В отечественной практике такие резервы принято называть резервными фондами. Это могут быть специальные средства, используемые в определенных целях. Однако эти запасы, как правило, могут создаваться и за счет выпуска новых акций, если их эмиссионный курс выше номинальной стоимости. Разница (за вычетом издержек по выпуску акций) отчисляется в резервный фонд.

Следующим элементом собственного капитала является нераспределенная прибыль. Нераспределенная прибыль — это прибыль компании, фирмы, акционерного общества, остающаяся после уплаты налогов и выплаты дивидендов, используемая для реинвестирования, на нужды развития [64]. Решение о распределении данного дохода принимается собственниками компаниями.

Нераспределенная прибыль может быть направлена на следующее:

- погашение убытков;
- увеличение размера резервного капитала;
- выплата акционерам дивидендов;
- другие цели по развитию компании.

По сути нераспределенная прибыль служит источником финансирования долгосрочного характера для страховой организации.

Далее рассмотрим функции собственного капитала. В экономической литературе практически совсем не делается акцент на функции собственного капитала страховой организации, поэтому рассмотрим их через призму функций собственного капитала любой хозяйствующей организации. Учитывая тот факт, что «собственный капитал» это больше собирательное, нежели самостоятельное определение в литературе, тогда рассмотрение функций произведем с нескольких «горизонтов», основываясь на функции уставного, добавочного и резервного капитала, а также нераспределенной прибыли.

Рассмотрим общие функции уставного капитала, которые могут быть применимы к специфике страховой деятельности. Большинство исследователей одной из основных функций выделяют функцию начального капитала [16]. Данная функция не является исключением и для страховой компании. Страховая компания для получения лицензии на осуществление страховой деятельности должна иметь уставный капитал размером не ниже установленного законом. По своей сути исходная роль уставного капитала представляет собой материальную базу для осуществления финансово-хозяйственной деятельности страховщика.

Следующая функция, выделенная большинством ученых-экономистов, называется гарантийной [16]. Гарантийную функцию можно рассмотреть с двух сторон: со стороны клиента и со стороны самого страховщика. Со стороны страхователей и кредиторов гарантийная функция проявляется как гарантия ответственности страховщика в пределах его уставного капитала.

Для клиента это говорит о снижении вероятности банкротства и рассматривается как защита имущественных интересов страхователей. Со стороны страховщика гарантийная функция собственного капитала определяется через минимальный размер собственного капитала, установленный на законодательно-нормативном уровне, который позволяет страховщику с более высокой вероятностью обеспечить достаточность капитала, а значит и маржу платежеспособности.

Размер собственного капитала играет важнейшую роль не только на начальном этапе развития страховой компании, когда она получает лицензию на право осуществления страховых услуг, но и в дальнейшем функционировании компании при оказании страховых услуг. Стоит отметить, что это является отличительной чертой уставного капитала страховой организации от уставного капитала нефинансового хозяйствующего субъекта. В связи с этим можно выделить еще одну отличительную функцию собственного капитала страховой организации - стратегическую.

Конкуренция на страховом рынке побуждает страховщиков развиваться по различным признакам: создание новых страховых продуктов и услуг, совершенствование услуг и их адаптация к новым условиям социально-экономической жизни, расширение компании в географическом положении. Достаточный размер собственного капитала позволяет страховщику осуществлять крупные страховые операции, внедрять новые виды страхования, открывать филиальную сеть, быть более уверенным в планировании долгосрочных целей, при этом устоять в конкурентной борьбе при нестабильной экономической ситуации в стране и на международной арене. Таким образом, достаточный собственный капитал позволяет страховой компании сосредоточиться не только на внутренних страховых процессах и тактических задачах, но и формировать долгосрочную стратегию компании, где важной задачей останется надежность и финансовую устойчивость страхового оператора.

Согласно ФЗ «Об организации страхового дела в РФ» страховщики имеют необходимость и возможность инвестирования собственные средства в определенные активы, установленные нормативно-правовыми актами РФ. Таким образом, собственный капитал страховой организации выступает как инвестиционный ресурс. В связи с этим положением выделим функцию собственного капитала страховщика – инвестиционная функция. Инвестиционная деятельность оказывает значительное влияние на финансовое состояние страховой компании. Поэтому в РФ существует жесткий регламент в части использования собственных средств для инвестирования.

Таким образом, под собственным капиталом страховой организации понимается специально создаваемые фонды, необходимые для обеспечения финансовой устойчивости, страховой и инвестиционной деятельности, поглощения возможных убытков, а также для получения прибыли. В структуру собственного капитала входят следующие элементы: уставный капитал, резервный капитал, добавочный капитал и нераспределенная прибыль. Функции собственного капитала страховой организации были введены на основании функций собственного капитала и его составляющих нестраховой организации, поскольку в экономической литературе отсутствует спецификация по страховой сфере. Были выделены следующие функции: начальная, гарантийная, стратегическая и инвестиционная.

## **1.2 Особенности регулирования величины собственного капитала для обеспечения финансовой устойчивости страховых организаций: российский и зарубежный опыт**

Особенности регулирования собственного капитала для обеспечения финансовой устойчивости страховых организаций с точки зрения российского опыта рассмотрим через историю развития страхового коммерческого рынка.

С середины 1994 г. Росстрахнадзором в целях обеспечения финансовой устойчивости было введено требование, согласно которому для российских

страховщиков, только начинающих страховую деятельность, оплаченный уставный капитал и иные собственные средства должны были в совокупности составлять определенную величину, дифференцированную в зависимости от видов осуществляемых операций [22]. При обращении страховой организации за получением лицензии на проведение страховой деятельности оплаченный уставный капитал и иные собственные средства страховой организации должны были составлять в совокупности (в процентах от суммы страховой премии, планируемой страховщиком на первом году деятельности). Например, по виду страхования жизни – 15%, по видам страховой деятельности: страхование средств воздушного транспорта, страхование средств водного транспорта, страхование других видов имущества, страхование профессиональной ответственности, страхование ответственности за неисполнение обязательств – 25%, по видам страховой деятельности: страхование финансовых рисков, страхование гражданской ответственности предприятий источников повышенной опасности, страхование иных видов гражданской ответственности – 30%.

Поскольку планирование поступлений страховой премии в России на практике никогда жестко не регулировалось и выполнение этих планов не контролировалось, в качестве планируемой величины страховая компания могла заявить абсолютно любую сумму без последствий для себя. Поэтому по своей сути, ограничения, установленные в процентах, ничего для регулирования не значили [32].

Значительное влияние на развитие страхового рынка оказало увеличение законодательных требований касательно усиления страхового надзора за деятельностью субъектов страхового рынка, а также в части финансовой устойчивости и платёжеспособности. Так, в 2005-2007 гг. законом были установлены новые требования к минимальному размеру уставного капитала страховой компании – не менее 30 млн рублей (для вида страхования жизни – 60 млн рублей, перестрахования – 120 млн рублей) [22].

Под влиянием законодательных инициатив, произошедших в 2005-2007 гг., происходило сокращение числа страховых компаний, при этом их капитализация увеличилась, а вместе с ними их активы и выплаты [22]. Однако, одной из острых проблем на протяжении всего развития национального страхового рынка является низкая капитализация страховщиков. Поэтому государство в целях увеличения конкурентоспособности российских страховых компаний приняло решение об изменении минимального размера уставного капитала. С 1 января 2012 г. установлен следующий минимальный размер уставного капитала российских страховых компаний, который действует до сих пор.

На увеличение размера уставного капитала как основного структурного элемента собственных средств страховщика оказывает влияние ряд факторов. Чернова Г. В. выявляет следующие факторы принятия об увеличении собственного капитала страховой организации.

1 Фактор социальной миссии страхования. Страхование как институт финансовой и социальной защиты направлено на минимизацию потерь, связанных с реализацией рисков, поэтому усиление позиций страхования является условием устойчивого развития экономики страны и методом защиты населения от возникающего ущерба, потерь, повреждений.

2 Ряд объективных факторов, не зависящих от воли самого страховщика:

- участвующий характер природных катаклизмов и техногенных катастроф;
- появление новых высокорисковых технологий и производств;
- специфика производственных и технологических рисков, проявляющаяся в том, что при очень малой вероятности их реализации размеры возможного ущерба могут быть чрезвычайно большими.

3 Ряд субъективных факторов, на проявление которых страховщик может оказать то или иное воздействие:

– увеличение в страховом портфеле доли индивидуальных высоких рисков, что объясняется созданием уникальных единичных производств и предприятий;

– недостаточность статистики по индивидуальным рискам ввиду отсутствия аналогов [61].

Финансовая устойчивость страховой организации является её фундаментальной ценностью и определяет качество экономических отношений, складывающихся у участников страхового рынка: страхователей, страховщиков, перестраховщиков, других партнёров и контрагентов субъектов страхового дела. Страховщик, как профессиональный риск-менеджер, формируя обязательства компенсировать убытки страхователей от опасных случайных событий, сам становится носителем риска потери финансовой устойчивости и платёжеспособности. Согласно действующему законодательству, гарантией обеспечения финансовой устойчивости страховой компании является её собственный капитал, страховые резервы, экономически обоснованные тарифы и надёжная перестраховочная защита. Государство, в лице регулятора страхового рынка – Банка России, в целях ужесточения требований к финансовой устойчивости и платёжеспособности страховщиков, инициирует вопросы увеличения собственного капитала страховых организаций, в том числе уставного капитала, как основополагающего элемента структуры собственных средств страховщика.

В российской практике для оценки платёжеспособности страховщика определяется соотношение активов и страховых обязательств компании, так называемая маржа платёжеспособности, методика расчёта которого представляет собой подход, закреплённый в Директивах ЕС под названием Solvency I. Одним из основных показателей расчёта маржи платёжеспособности компании выступает величина уставного капитала компании, которая регулируется федеральным законом. При этом, нормативные требования к минимальному размеру уставного капитала

компании одинаковы для всех участников российского страхового рынка, без учёта рисков страхового портфеля.

Требования, которые предъявляются к минимальной величине уставного капитала, включают только один признак – вид страховой специализации. В соответствии с ним выделяются только четыре уровня минимальных уставных капиталов: для организаций, которые занимаются страхованием жизни, страхованием иным, чем страхование жизни, перестраховочной деятельностью и обязательным медицинским страхованием. Внутри этих групп уже не существует никаких градаций, в то время как за рубежом такие градации имеются.

В европейском страховом законодательстве требования к размеру уставного капитала страховых компаний трансформируются в требования к размеру так называемого минимального гарантийного фонда страховой организации – минимального размера собственных средств, который должна иметь страховая организация, исходя из реализуемого вида страхования, т. е. из специфики рисков, покрываемых этим видом страхования.

Мировой опыт показывает, что совсем необязательно, чтобы требование о большом размере уставного капитала соблюдалось всеми страховыми компаниями.

Известно, что на страховом рынке США и Европы есть компании, к которым органы надзора предъявляют требования относительно размера уставного капитала, отличные от общих.

Стоит отметить, что в странах, являющихся членами ЕС, по размеру минимального гарантийного фонда все же предполагается определенная свобода в установлении национальных льгот, например, в отношении некоторых географических регионов или особых рисков. В этом случае национальные регулирующие органы сами решают — вводить льготы или устанавливать ограничения на минимальный гарантийный фонд [61].

Концентрация капитала, куммуляция рисков стали предпосылками для разработки новых подходов к регулированию величины собственного



капитала компаний. В международной практике регулирование величины собственного капитала страховых организаций производится по стандартам Solvency II и включает, во-первых, требования к минимальному размеру капитала (MCR), который страховщики и перестраховщики должны резервировать; во-вторых, требования к капиталу для обеспечения платёжеспособности (SCR) – размер капитала, достаточный для покрытия обязательств страховщика за один год на уровне достоверности  $\gamma = 0,995$  ( $\alpha(\gamma) = 1,645$ ).

Данный подход предусматривает расчет страхового капитала посредством оценки рыночных, катастрофических и операционных рисков страховщика. Основными факторами финансовой устойчивости согласно данной Директиве являются величина собственного капитала, которая определяется пропорциональной объему взятых рисков, и качество активов страховщика. Таким образом, предполагается, что крупные страховые компании, способные принимать на страхование системные риски, имеют один размер уставного капитала, а небольшие страховые компании – другой. Дифференцированная позиция органов надзора по требованиям к размеру минимального гарантийного фонда страховых компаний объясняется тем, что и небольшие компании могут иметь устойчивый страховой портфель, обусловленный определенным сектором страхового рынка. Надзорные органы, осуществляющие контроль финансовой устойчивости и платёжеспособности субъектов страхового рынка, контролируют соответствие финансовых показателей деятельности страховщика принятым пруденциальным нормативам.

В частности, директива ЕС Solvency II предусматривает минимальный капитал для страхования, иного чем страхования жизни (без права страхования ответственности) в размере 2,5 млн евро, что составляет в рублевом эквиваленте 182 млн рублей (для сравнения: российский минимальный показатель для универсальных компаний по законопроекту – 300 млн рублей).

Необходимо отметить, что Банк России предпринял в 2016 году разработал документы, регламентирующие порядок расчёта показателей для оценки достаточности собственного капитала компании и основных финансовых показателей её деятельности. Пруденциальные нормативы планировалось разработать и ввести в действие до января 2017 г. До настоящего времени пруденциальные нормативы для осуществления мониторинга показателей финансовой устойчивости и платёжеспособности страховых компаний не введены.

Подход Solvency II успешно апробирован в странах Европы и переход к нему был закономерным последствием сложившейся рыночной ситуации. Возможность пропорционального регулирования способна запустить рыночные механизмы для сохранения и развития конкурентной среды на страховом рынке, что принесёт пользу как для страхователя, так и для рынка в целом. Solvency II призвана снизить вероятность банкротства и отзыва лицензии у страховых компаний до минимально возможного уровня в 0,5%.

Таким образом, требования к размеру собственных средств страховщика в российском законодательстве проявляются в ограничениях по минимальному размеру уставного капитала как основного структурного элемента собственных средств страховщика, в то время как в европейском законодательстве – по размеру минимального гарантийного фонда, т. е. в ограничениях по всему размеру всех собственных средств страховщика. Европейские требования по минимальному размеру гарантийного фонда дифференцируются по видам страхования (они учитывают специфику рисков, покрываемых этими видами страхования), в то время как российские условия по минимальному размеру уставного капитала дифференцируются по группам видов страхования – по рисковому видам страхования и по страхованию жизни – и учитывают специфику перестрахования.

Сравнение подходов показывает, что российский вариант требований к размеру собственных средств страховщика является более общим, чем

европейский, так как специфику различных видов страхования он не учитывает и не улавливает.

### **1.3 Модели оценки достаточности собственного капитала страховой организации для обеспечения финансовой устойчивости страховой организации**

Управление финансовой устойчивостью и платежеспособностью страховой компании являются главными задачами в системе управления страховой организацией, которые выражаются рядом экономических решений по выполнению принятых страховых обязательств при воздействии на ее деятельность неблагоприятных факторов и изменений экономической конъюнктуры [40]. Обеспечение финансовой устойчивости страховой организации является основной целью для поддержания стабильного и сбалансированного развития компания, а также для ее успешного функционирования.

Согласно Л. А. Орланюк-Малицкой существуют два признака финансовой устойчивости страховой организации – это платежеспособность и наличие финансовых ресурсов для развития компании, как субъекта рынка [40].

С понятием платёжеспособности обычно связывают способность страховой организации удовлетворять все обязательства на конкретную отчетную дату. Поэтому, платёжеспособность можно по праву считать характеристикой, которая измеряет финансовую устойчивость страховой компании на определенную отчетную дату. Таким образом, различие двух понятий состоит в определении величины во временном отрезке.

Второй признак финансовой устойчивости – наличие финансовых ресурсов для развития компании. Финансовый потенциал страховщика должен быть достаточным для проведения страховых операций и осуществления инвестиционной политики. Собственный капитал как часть системы финансовых ресурсов страховой организации и его показатель

достаточности является ключевым индикатором финансового состояния страховщика.

В российской практике модель достаточности капитала определяется соотношением активов и страховых обязательств компании, так называемая маржа платежеспособности. Методика расчета маржи платежеспособности представляет собой подход, который закреплён в Директивах ЕС – Solvency I. Методика расчета соотношения активов и обязательств страховой организации включает в себя следующие этапы:

- расчет фактической маржи платёжеспособности;
- расчет двух показателей и поправочного коэффициента нормативной маржи платежеспособности;
- сравнение фактической маржи платежеспособности с нормативной [5].

Фактический размер маржи платёжеспособности определяется по формуле (1):

$$M_{\phi} = УК + ДК + РК + НП - НУ - ЗА - СА - НМА - ДЗ, \quad (1)$$

где УК – уставный капитал страховщика;

ДК – добавочный капитал;

РК – резервный капитал;

НП – нераспределённая прибыль;

НУ – непокрытый убыток;

ЗА – задолженность акционеров по взносам в уставный капитал;

СА – стоимость собственных акций, выкупленных у акционеров;

НМА – стоимость нематериальных активов;

ДЗ – просроченная дебиторская задолженность.

Нормативный размер маржи платёжеспособности рассчитывается по формуле (2):

$$M_n = \max \{M_{n1}, M_{n2}\} \times K_{пн}, \quad (2)$$

где  $M_{n1}$  – первый показатель, рассчитываемый на основании данных о страховых премиях;

$M_{n2}$  – второй показатель, рассчитываемый на основании данных о страховых выплатах;

$K_{пн}$  – поправочный коэффициент.

Расчетным периодом для вычисления первого показателя является год (12 месяцев), предшествующий отчетной дате.

$$M_{n1} = 0,16 \times (СП - СП_{раст} - РПМ - O_{зак}), \quad (3)$$

где СП – сумма страховых премий (взносов), начисленных по договорам страхования, сострахования и договорам, принятым в перестрахование;

$СП_{раст}$  – сумма страховых премий (взносов), возвращенных страхователям (перестрахователям) в связи с расторжением (изменением условий) договоров страхования, сострахования и договоров, принятых в перестрахование, за расчетный период;

РПМ – сумма отчислений от страховых премий (взносов) по договорам страхования, сострахования в резерв предупредительных мероприятий за расчетный период;

$O_{зак}$  – сумма других отчислений от страховых премий (взносов) по договорам страхования, сострахования в случаях, предусмотренных действующим законодательством, за расчетный период.

Второй показатель  $M_{n2}$  рассчитывается по формуле (4):

$$M_{n2} = 0,23 (СВ - СР + I_{рзу} + I_{рпну}):3, \quad (4)$$

где СВ – сумма страховых выплат, фактически произведенных по договорам страхования, сострахования и начисленных по договорам, принятым в перестрахование;

СР – суммы поступлений, связанных с реализацией перешедшего к страховщику права требования, которое страхователь (застрахованный, выгодоприобретатель) имеет к лицу, ответственному за убытки, возмещенные в результате страхования, за расчетный период;

$I_{рзу}$  – изменения резерва заявленных, но неурегулированных убытков по договорам страхования, сострахования и договорам, принятым в перестрахование, за расчетный период;

$I_{рпну}$  – изменения резерва заявленных, но неурегулированных убытков, и резерва произошедших, но незаявленных убытков, по договорам страхования, сострахования и договорам, принятым в перестрахование, за расчетный период.

Поправочный коэффициент  $K_{пн}$  рассчитывается по формуле (5):

$$K_{пн} = (СВ - ДП_{пн} + I_{рзу} - ДП_{рзу} + I_{рпну} - ДП_{рпну}) / (СВ + I_{рзу} + I_{рпну}), \quad (5)$$

где  $ДП_{пн}$  – начисленная доля перестраховщиков в страховых выплатах;

СВ – страховые выплаты, фактически произведённые по договорам страхования, сострахования и начисленных по договорам, принятым в перестрахование за расчётный период;

$ДП_{рзу}$  – изменение доли перестраховщиков в резерве заявленных, но неурегулированных убытков за расчётный период;

$ДП_{рпну}$  – изменение доли перестраховщиков в резерве произошедших, но не заявленных убытков за расчётный период.

Многолетний опыт урегулирования страхового сектора Европейского Союза согласно Директиве Solvency I показал, что при оценке достаточности капитала недостаточно учитываются риски страховой компании, что затрудняет прогнозирование вероятности банкротства страховщика. В итоге был разработан новый подход – Solvency II. Основная цель реформы – переход надзорной практики за платёжеспособностью субъектов страхового рынка от

надзора, основанного на правилах, к системе, основанной на принципах управления рисками. Главная концепция реализации Solvency II – необходимость взаимодействия органов страхового надзора и субъектов страхового рынка на основе сотрудничества [48].

Собственные средства должны состоять из базовых собственных средств и дополнительных собственных средств. Базовые собственные средства должны включать в себя следующие статьи: превышение активов над обязательствами и субординированные обязательства.

Дополнительные собственные средства должны включать в себя статьи, отличные от базовых собственных средств, которые могут быть привлечены для абсорбирования убытков. Дополнительные собственные средства могут включать в себя следующие статьи в случаях, когда они не являются статьями базовых собственных средств:

- неоплаченный акционерный капитал или начальный фонд, который еще не был привлечен;
- аккредитивы и гарантии;
- любые иные имеющие юридическую силу обязательства, принятые страховыми и перестраховочными организациями [70].

Необходимый уровень капитала согласно Solvency II рассматривается как вторая линия защиты платёжеспособности страховой компании. Первая линия защиты – управление рисками: страховой, рыночный, кредитный и операционный.

Контроль платёжеспособности строится на создании и внедрении системы требований к собственным средствам субъектов европейского страхового рынка, основанной на оценке риска – SCR (Solvency Capital Requirements). Капитал считается достаточным, если основные фонды страховщика превышают необходимый капитал платёжеспособности (SCR). Необходимый капитал платёжеспособности – это целевой размер капитала, который с учетом всех рисков и с вероятностью не менее 99,5% гарантирует выполнение страховых обязательств страховщиков.

Требование к объёму капитала для обеспечения платежеспособности, рассчитанное по стандартной формуле, должно представлять собой сумму следующих статей:

- базовое требование к капиталу для обеспечения платежеспособности;
- требование капитала для покрытия операционного риска;
- корректировка на способность технических резервов и отложенных налогов к абсорбированию убытков.

При этом базовый требуемый объем капитала для обеспечения платежеспособности состоит из следующих модулей риска:

- риск андеррайтинга для страхования иного, чем страхование жизни;
- риск андеррайтинга для страхования жизни;
- риск андеррайтинга для медицинского страхования и страхования от несчастных случаев и болезней;
- рыночный риск;
- риск невыполнения обязательств контрагентом [69].

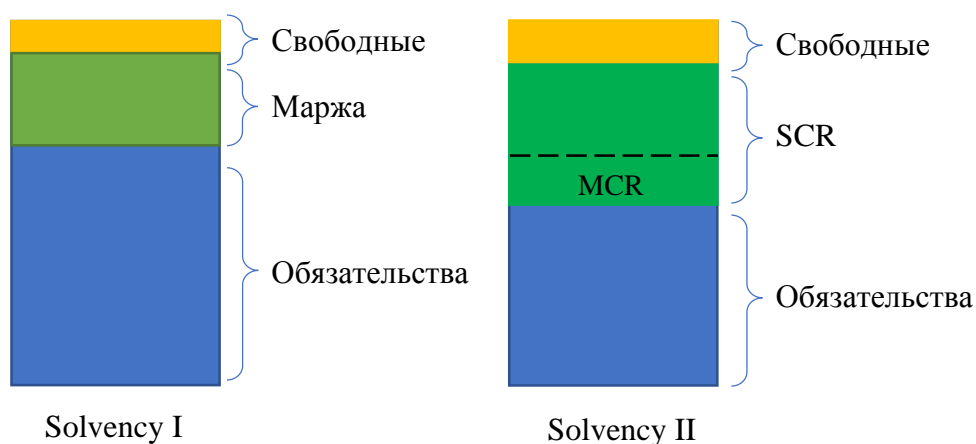
Минимальный требуемый объем капитала должен рассчитываться как линейная функция группы или подгруппы следующих переменных: страховые резервы организации, принятые страховые премии, капитал, подверженный риску, отложенные налоги и административные расходы. он должен иметь абсолютный нижний предел:

- 2 500 000 евро для организаций, занимающихся страхованием иным, чем страхование жизни, включая кэптивные страховые организации
- 3 700 000 евро для организаций, занимающихся страхованием жизни, включая кэптивные страховые организации;
- 3 600 000 евро для организаций, занимающихся перестрахованием, за исключением случаев кэптивных организаций, занимающихся перестрахованием; в этом случае минимальный требуемый объем капитала должен быть не менее 1 200 000 евро [70].



Минимальное требование к капиталу не должно опускаться ниже 25% и не должно превышать 45% требования к капиталу для обеспечения платежеспособности организации [70].

Одной из причин введения двух требований к капиталу является установление раннего механизма предупреждения банкротства и, таким образом, увеличение времени для надзорного вмешательства. Если имеющиеся ресурсы страховщика падают ниже величины SCR, тогда руководители должны предпринять действия скорейшего восстановления финансов страховщика обратно на уровень SCR. Если финансовое положение страховщика продолжает ухудшаться, тогда уровень надзорного вмешательства будет постепенно усиливаться. Если, несмотря на надзорное вмешательство, имеющиеся ресурсы страховщика опускаются ниже MCR, тогда конечными контрольными действиями надзорных органов будет лишение лицензии страховой компании и признание ее банкротом. Структуру пассивов страховой компании согласно директивам Solvency I и Solvency II изображено на рисунке 1.



Источник: составлено автором

Рисунок 1 – Сравнение формирования капитала страховых компаний Solvency II/Solvency I

Система Solvency II носит пропорциональный характер, поскольку величина собственного капитала зависит от объема взятых рисков и их

качества. Таким образом, предполагается, что крупные страховые компании, способные принимать на страхование системные риски, имеют один размер уставного капитала, а небольшие страховые компании – другой.

Предполагается, что внедрение системы Solvency II будет способствовать повышению эффективности защиты потребителей страховых услуг. Если минимальный размер собственного капитала страховщика не соответствует требованиям к капиталу, то страховщик должен будет прекратить свою деятельность. Требования к платёжеспособности будут формироваться на основании расчётной модели, согласованной с органами страхового надзора.

Требования к страховым компаниям согласно с Директивой Solvency II делят на три уровня. Первая группа требований (Pillar 1) представляет собой количественный требования, в которые входят следующее:

- оценка активов, обязательств и резервов;
- порядок расчета нормативной маржи платёжеспособности (SCR);
- порядок расчета минимально установленного уровня нормативного капитала (MCR);
- порядок расчета технических резервов;
- регулирование инвестиционной политики страховых компаний.

Вторая группа требований (Pillar 2) представляет собой качественные требования, в которые входят:

- построение эффективной внутренней системы управления рисками;
- усовершенствование процедуры взаимодействия с надзорными органами.

Правила третьей группы (Pillar 3) направлены на повышение прозрачности бизнеса страховых компании. На третьем этапе регулирования платёжеспособности формируются отчётность страховщика органам страхового надзора, производится раскрытие рисков деятельности страховой компании.

Рассмотрим особенности и основные отличия Директивы Solvency I от Solvency II.

1 Согласно Solvency II страховые компании должны иметь достаточный капитал для всех видов рисков: страховой, операционный, кредитный, рыночный и риск ликвидности.

2 Предполагается использование системы проактивного управления рисками, приведение внутреннего аудита и контроля в соответствии с новыми международными стандартами.

3 Введение единой оценки системы оценки активов всеми страховыми компаниями на основе рыночной стоимости.

4 Выявление риска банкротства на ранних этапах через обеспечение гарантий прозрачности и раскрытия информации.

5 Усиление взаимодействия надзорных органов со страховыми организациями.

Таким образом, действующая система оценки платежеспособности в России является устаревшей и не способной защитить рынок от банкротства страховых компаний. Усовершенствованная директива Solvency II способна повысить финансовую устойчивость страховщиков на рынке путем оценки рисков деятельности компании. Расчет количественных и качественных показателей позволяет страховщикам выявить размер достаточного капитала необходимый для ведения деятельности без угроз банкротства. В итоге, директива способствует расчету данного показателя для каждого страховщика отдельно таким образом, что компания, имеющая крупные риски, и компания, которая занимается обслуживанием граждан и среднего бизнеса, имеют собственный капитал в соответствии с размером риска. То есть на рынке действует пропорциональная система регулирования, которая способствует увеличению платежеспособности, при этом не лишая рынок средних региональных страховых компаний.

## **2 Методический инструментарий формирования собственного капитала страховой организации**

### **2.1 Параметры влияния собственного капитала на финансовую устойчивость страховой организации**

Согласно действующему законодательству, гарантиями обеспечения финансовой устойчивости страховой организации являются экономически обоснованные страховые тарифы; сформированные страховые резервы; средства страховых резервов, достаточные для исполнения обязательств по страхованию, сострахованию, перестрахованию, взаимному страхованию; собственные средства; перестрахование. Регулятор страхового рынка – Банк России реализует меры по повышению финансовой устойчивости рассматривая собственный капитал только с количественной характеристики – увеличение минимального размера уставного капитала, как основополагающего элемента структуры собственных средств страховщика. При этом важнейшей стороной собственного капитала является его качественная характеристика – наполнение капитала реальными и качественными активами. Процессы повышения минимального размера уставного капитала и контроля качества собственного капитала должны идти повалено друг другу. При этом не стоит забывать и об других гарантиях финансовой устойчивости, для которых необходимо введение контроля.

Вопросы формирования уставного капитала, как инструмента обеспечения финансовой устойчивости страховой организации, в настоящее время недостаточно хорошо изучены. Основополагающей точкой зрения в научных кругах признана мысль о весомом влиянии уставного капитала на финансовую устойчивость страховщиков. Финансовой гарантией платежеспособности признан собственный капитал страховщика [35]. Безусловно, собственный капитал в целом и уставный капитал, в частности, имеют значение при обеспечении необходимого уровня финансовой

устойчивости. В России и в западных странах существует требование к минимальному размеру уставного капитала, без которого невозможно осуществление страховой деятельности. Достаточность собственного капитала позволяет страховщикам планировать свою деятельность на страховом рынке, включая в страховой портфель более крупные риски страхователей. К тому же, если страховая компания только начинает свою деятельность, либо планирует заниматься новыми видами страхования, ей необходимы финансовые ресурсы для обеспечения страхового покрытия сделок, заменяющие еще не сформированные страховые резервы. Можно сказать, что достаточный уровень собственного капитала защищает страхового оператора от банкротства, если есть, например, негативные аспекты в формировании политики перестрахования или в недостаточном уровне страховых резервов. Таким образом, объясняется актуальность установления минимального размера уставного капитала для страховщика.

Однако, ряд ученых-экономистов считают, что собственный капитал является дополнительной гарантией финансовой устойчивости. По их мнению, данный источник теряет свое значение с ростом объема страховых операций [61]. В качестве примера можно вспомнить истории ухода со страхового рынка таких страховых компаний, как «Компаньон» с уставным капиталом в размере 2,1 млрд рублей, компании «Россия» - уставный капитал 2 млрд рублей, «Гефест» – 750 млн рублей. Несмотря на значительные размеры уставных капиталов, эти страховщики не смогли сохранить свою платёжеспособность, вследствие чего регулятор страхового рынка – Банк России принял решение об отзыве лицензий на осуществление страховой деятельности.

Собственный капитал – это часть чистых активов страховой компании, которая является ее собственностью. При анализе платежеспособности в страховой практике используется понятие свободных активов (маржа платежеспособности) – имущество страховой компании, свободное от любых обязательств [39]. Величина свободных активов – показатель, позволяющий

оценить, сколько обязательств может принять на себя страховая компания без какого-либо ущерба для своей финансовой устойчивости. Следовательно, чем больше свободных активов, тем организация более устойчива к изменениям финансовых обстоятельств и платежеспособна. В целом, это свидетельствует, что фактический размер маржи платежеспособности напрямую зависит от величины собственного капитала страховой компании.

На основании изложенных выше противоречий, следует вывод, собственный капитал – один из механизмов финансовой устойчивости, но в целом решить проблему неплатежеспособности через него не получится. В целях обеспечения финансовой устойчивости собственный капитал необходимо регулировать через риск-ориентированный подход, который предполагает принцип пропорциональности. Главная идея пропорционального регулирования страхового рынка: чем выше риски для общества, населения, и предприятий, тем жестче контроль за обслуживающими их страховыми организациями. И наоборот, чем ниже риски и последствия банкротства страховщиков для населения и хозяйствующих субъектов, тем либеральнее должно быть регулирование их деятельности [33].

В рамках принципа пропорциональности важно провести разграничение страховых компаний в зависимости от объема, принимаемых рисков. В России для нефинансовой сферы существует четкое разделение и определение понятия малого и среднего бизнеса. Также для развития данного сегмента на рынке создана федеральная корпорация малого и среднего бизнеса. К сожалению, в страховании нет понятия «крупных» и «малых» страховых компаний, государственное регулирование происходит линейным методом для всего страхового рынка.

Элементами разграничения страхового рынка на условные группы могут послужить критерий объема страховой премии и определённых видов страхования. Самые мощные гиганты страхового рынка – это системно значимые компании, которые способны оказать сильное влияние на устойчивость финансового рынка. Системно значимые финансовые

институты – это финансовые институты, ухудшение финансового положения или нарушение деятельности которых, обусловленное размером, сложностью операций и системной взаимосвязанностью, может нанести существенный ущерб финансовой системе и экономике. В отношении данных организаций необходимо установление усиленных мер надзора, чтобы скомпенсировать возможность получения государственной поддержки, а значит нивелировать негативные последствия для страхового рынка.

Государство, в лице регулятора финансового рынка – Банка России, не сформулировало критерии для определения системно значимой компании. Российская практика определения системно значимых компаний органами страхового надзора сводится к оценке значимости компаний по объёмам подписанной страховой премии и доле рынка, занимаемой компанией [12]. Таким образом, в число системно значимых компаний попадают компании, занимающие места в рейтинге страховщиков «ТОП-20» по объемам страховых премий.

Международной ассоциацией страховых надзоров IAIS была разработана методика выявления глобальных системно значимых страховых компаний, подлежащих более жестким надзорным и регуляторным требованиям. Однако, данная методика не может быть применима полностью для российских страховых компаний. Причиной такой ситуации является, во-первых, отсутствие в отчётности российских страховых компаний многих индикаторов, на которых строится оценка; во-вторых, современный этап развития российских страховщиков не позволяет оценивать возможность генерирования системных рисков в связи с минимальными значениями многих индикаторов из приведённой методики [12].

Существует разработанная методика оценки значимости системно значимых компаний на основании рекомендаций IAIS, которая адаптирована под российские условия страхового рынка [12]. В таблице 1 приведены индикаторы для определения системно значимых российских страховых компаний.

Таблица 1 – Индикаторы для определения системно значимых российских страховых компаний

Категория	Удельный вес категории, %	Индикаторы	Удельный вес индикаторов, %
Размер	15	Активы, всего	5,0
		Страховые премии, всего	5,0
		Инвестиционный доход, всего	5,0
Страховая и инвестиционная деятельность	30	Фактическая маржа платёжеспособности	10,0
		Коэффициент диверсификации страхового портфеля x Страховые премии (всего)	10,0
		Чистые активы	10,0
Взаимосвязь страхового и финансового риска	40	Финансовые активы	8,0
		Страховые резервы	8,0
		Перестрахование	8,0
		Уровень риска активов	8,0
		Уровень неликвидных активов	8,0
Нестраховая деятельность	10	Нестраховые обязательства	2,5
		Доходы от нестраховой деятельности	2,5
		Краткосрочные нестраховые финансовые обязательства	2,5
		Финансовые гарантии	2,5
Высокорисковые страховые операции	5	Премии по высокорисковым видам страхования	5,0

Источник: [12]

Для выявления системно значимых страховых компаний предлагается проводить расчёт по формуле (6):

$$S = \sum P_n I_n, \quad (6)$$

где  $S$  – итоговое значение показателя, определяющего уровень системной значимости страховой компании;

$P_n$  – значение индикатора по результатам финансово-хозяйственной деятельности страховой компании;

$I_n$  – значение удельного веса индикатора;

$n$  – число индикаторов.



Системно значимыми компаниями являются те компании, которые получают наибольшее число  $S$ .

Для системообразующих страховых компаний очевидна необходимость жесткого контроля над оценкой достаточности собственного капитала в целях обеспечения финансовой устойчивости. Важно сформировать капитал, который будет достаточным для обеспечения обязательств в зависимости от видов страхования и объема рисков.

Как известно, собственный капитал согласно директивы Solvency II рассчитывается исходя из двух показателей: MCR – минимальный размер уставного капитала, SCR – размер капитала, достаточный для покрытия обязательств на уровне достоверности 99,5%.

Рассмотрим методику расчета SCR для страхования иного, чем страхование жизни.

Для расчета требуемого капитала включаются следующие категории риска: страховой риск; риск дефолта контрагентов; рыночный риск; операционный риск.

Чтобы вычислить требуемый капитал необходимо рассчитать плату за каждый вид риска. При этом для некоторых видов риска применяется факторный метод, например, риск незаработанной премии и недостаточности резервов. Для других видов плата за риск рассчитывается на основании сценарного метода, предполагающего повышение или снижение количественной характеристики риска. Затем, на основе полученных плат за риск, рассчитывается требуемый капитал с использованием корреляционной матрицы. Рассмотрим составляющие требуемого капитала.

## 1 Страховой риск

### 1.1 Риск незаработанных премий и недостаточности резервов

Стандартная формула требует, чтобы страховая компания разделила страхование на несколько видов:

- страхование средств наземного транспорта;
- ОСАГО;

- страхование морского и воздушного транспорта, страхование грузов;
- страхование предпринимательских и финансовых рисков;
- страхование имущества;
- страхование сельскохозяйственных рисков;
- страхование гражданской ответственности;
- личное страхование.

Для определения общей платы за риск незаработанной премии и недостаточности резервов необходимо рассчитать плату за эти виды рисков по каждому виду страхования. Первым шагом является расчет стандартного отклонения для каждого вида страхования по формуле (6):

$$\sigma_{\text{ЛОВ}} = \sqrt{\frac{\text{Премии}_{\text{ЛОВ}}^2 * \sigma_{\text{пр}}^2 + \text{Резервы}_{\text{ЛОВ}}^2 * \sigma_{\text{рез}}^2 + 2 * \text{Премии}_{\text{ЛОВ}} * \text{Резервы}_{\text{ЛОВ}} * \sigma_{\text{пр}} * \sigma_{\text{рез}}}{(\text{Премии}_{\text{ЛОВ}} + \text{резервы}_{\text{ЛОВ}})^2}} \quad (6)$$

где  $\sigma_{\text{пр}}$  – стандартное отклонение премий по какому-либо виду страхования (Таблица 2);

$\sigma_{\text{рез}}$  – стандартное отклонение резервов по какому-либо виду страхования (Таблица 2).

Таблица 2 – Стандартное отклонение по видам страхования

В процентах

Вид страхования	$\sigma_{\text{пр}}$	$\sigma_{\text{рез}}$
Страхование предпринимательских и финансовых рисков	21,5	19
Страхование морского и воздушного транспорта, страхование грузов	17	14
Страхование сельскохозяйственных рисков	10	11
ОСАГО	5	9,5
Страхование средств наземного транспорта	7	10
Страхование гражданской ответственности	15	11
Страхование имущества	10	11
Личное страхование	12,8	20

Источник: [74]

Далее необходим расчет стоимости по отдельным видам страхования. Рассчитывается по следующей формуле (7):

$$\text{Volume}_{\text{LOB}} = (\text{Премии}_{\text{LOB}} + \text{Резервы}_{\text{LOB}}) * (0.75 + 0.25 * \text{DIV}), \quad (7)$$

где DIV – диверсификация по регионам (странам).

Так как формула предназначена, для компаний ЕС, функционирующих на территории нескольких государств, что и обуславливает наличие диверсификации, то значение DIV для России будет равняться 1.

Следующий шаг – определение общего стандартного отклонения по формуле (8):

$$\sigma_{\text{Total}} = \sqrt{\frac{1}{\text{Volume}_{\text{Total}}^2} * \sum_{r,c} \text{CorrLob}_{r,c} * \sigma_r * \sigma_c * \text{Volume}_r * \text{Volume}_c}, \quad (8)$$

где r и c – индексы, определяющие виды страхования;

CorrLob – значение парной корреляции между видом r и видом c (Таблица 3);

Volume<sub>Total</sub> – сумма всех Volume<sub>LOB</sub>.

Таблица 3 – Матрица корреляций для риска премий и резервов

Вид страхования	1	2	3	4	5	6	7	8
1 Страхование предпринимательских и финансовых рисков	1							
2 Страхование морского и воздушного транспорта, страхование грузов	0,5	1						
3 Страхование сельскохозяйственных рисков	0,5	0,25	1					
4 ОСАГО	0,25	0,25	0,25	1				
5 Страхование средств наземного транспорта	0,5	0,25	0,25	0,25	1			
6 Страхование гражданской ответственности	0,25	0,25	0,25	0,25	0,5	1		
7 Страхование имущества	0,5	0,5	0,25	0,25	0,5	0,5	1	
8 Личное страхование	0,25	0,5	0,5	0,5	0,25	0,25	0,25	1

Источник:[74]

Заключительным шагом для определения платы за риск незаработанной премии и недостаточности резервов является вычисление платы по формуле (9):

$$SCR_{premium\ and\ reserves} = Volume_{Total} * (3 * \sigma_{Total}), \quad (9)$$

Коэффициент 3 в данной формуле является значением стандартного отклонения лог-нормального распределения для достижения уровня значимости 99,5%.

## 1.2 Риск катастроф

Требуемый капитал по риску катастроф учитывает как катастрофы природного характера, так и техногенные катастрофы. Требуемый капитал по риску катастроф находится как потенциальный ущерб для природных и техногенных катастроф в России умноженный на долю компании в страховом рынке России.

После нахождения требуемого капитала по риску незаработанной премии и недостаточности резервов и по риску катастроф, определяется требуемый капитал по страховому риску по следующей формуле (10):

$$SCR_{und} = \sqrt{SCR_{premium}^2 + 0,25 * SCR_{cat} * SCR_{premium} + SCR_{cat}^2}, \quad (10)$$

где  $SCR_{cat}$  – требуемый капитал по риску катастроф

## 2 Риск дефолта контрагентов

Риск дефолта контрагентов предполагает возможные потери из-за неожиданного дефолта или падения кредитоспособности контрагентов и должников страховщика в ближайшие 12 месяцев.

### 2.1 Недиверсифицированный риск

Недиверсифицированный, включает риски, относящиеся к перестраховщикам, связанные с секьюритизацией и деривативами, а также с наличными денежными средствами и депозитами в банках.

Требования к капиталу по этому типу риска вычисляются по следующей формуле (11):

$$SCR_{def,1} = \begin{cases} 3 * \sqrt{V}, & \text{если } \sqrt{V} \leq 5\% * \sum LGD_i \\ \min(\sum LGD_i; 5 * \sqrt{V}), & \text{если обратное} \end{cases} \quad (11)$$

где  $LGD_i$  – потери в случае дефолта  $i$ -го контрагента;

$V$  – дисперсия распределения потерь при недиверсифицированном риске.

Потери в случае дефолта (LGD) включают три части:

– эффект снижения риска от перестрахования (T1), который рассчитывается как разница между требуемым капиталом по страховым рискам с учетом перестрахования и без учета перестрахования (нетто-перестрахование и брутто-перестрахование);

– балансовый риск (T2) (возмещения по договорам перестрахования)

– обеспечение (T3) (LGD уменьшается на сумму залогового обеспечения).

Для каждого контрагента LGD рассчитывается по следующей формуле (12):

$$LGD_i = \max(50\% * (T1 + T2 - T3); 0), \quad (12)$$

Стоит отметить, что при наличии депозитов в банке, LGD равняется сумме депозита, то есть учитывается по номинальной стоимости.

Для вычисления дисперсии  $V$  необходимо вычислить несколько показателей по нижеприведенным формулам:

$$y_j = \sum LGD_i, \quad (13)$$

$$z_j = \sum (LGD_i)^2, \quad (14)$$

$$u_{kj} = \frac{p_k * (1 - p_k) * p_j * (1 - p_j)}{(1 + \gamma) * (p_k + p_j) - p_k p_j}, \quad (15)$$

$$v_j = \frac{(1 + 2\gamma) * p_j * (1 - p_j)}{2 + 2\gamma - p_j}. \quad (16)$$

где  $\gamma = 0,25$ ;

$p_j$  и  $p_k$  – вероятности дефолта контрагентов по рейтинговым классам;

$j$  – рейтинговый класс;

$i$  – контрагент в классе  $j$ .

Вероятность дефолта контрагентов по рейтинговым классам определяется с помощью следующей таблицы 4.

Таблица 4 – Вероятность дефолта по рейтинговому классу

Рейтинг	Шаг кредитного качества	$p_i, \%$
AAA	1	0,002
AA		0,01
A	2	0,05
BBB	3	0,24
BB	4	1,20
B	5	6,04
ССС и ниже	6	30,41

Источник: [74]

После вычисления описанных показателей, полученные значения подставляются в следующую формулу (17) для нахождения  $V$ :

$$V = \sum_j \sum_k u_{j,k} * y_j * y_k + \sum_j v_j * z_j, \quad (17)$$

## 2.2 Диверсифицированный риск

Диверсифицированный риск охватывает риски, относящиеся к дебиторской задолженности посредников и задолженности полисодержателей. Требования к капиталу по диверсифицированному риску определяются как результат предопределенного сценария, предполагающего падение в стоимости задолженности контрагентов. SCR в этом случае рассчитывается по формуле (18):

$$SCR_{def,2} = 15\% \times ДЗ \text{ до 3-х месяцев} + 90\% \times ДЗ \text{ сроком свыше 3-х месяцев}, \quad (18)$$

Последним этапом вычисления требуемого капитала по риску дефолта контрагентов является вычисление  $SCR_{def}$  по формуле (19):

$$SCR_{def} = \sqrt{SCR_{def,1}^2 + 1,5 * SCR_1 * SCR_2 + SCR_{def,2}^2}, \quad (19)$$

### 3 Рыночный риск

#### 3.1 Риск процентных ставок

Расчет риска процентных ставок происходит с использованием сценарного анализа. Стандартная формула предполагает рассмотрение влияния падения (роста) процентных ставок на определенное количество пунктов в зависимости от срока до погашения активов (обязательств), чувствительных к изменению процентной ставки. При этом, под обязательствами, чувствительными к процентным ставкам, понимаются резервы убытков, в том случае, если они оцениваются путем дисконтирования денежных потоков. Таким образом, для определения требуемого капитала страховщику необходимо рассчитать изменение стоимости чистых активов (NAV) под влиянием падения или роста ставки:

$$SCR_{int}^{up} = \Delta NAV|up, \quad (20)$$

$$SCR_{int}^{down} = \Delta NAV|down, \quad (21)$$

При этом стоимость каждого обязательства или актива, чувствительного к процентной ставке рассчитывается отдельно, в зависимости от срока до погашения. Чтобы сразу определить изменение NAV можно текущую процентную ставку умножить на ее изменение и рассчитать изменение стоимости активов, умножив активы, чувствительные к процентной ставке на полученную ставку.

Таблица 5 – Изменение процентной ставки

Срок до погашения (в годах)	$s^{up}$ , %	$s^{down}$ , %
0,25	70	-75
0,5	70	-75
1	70	-75
2	70	-65
3	64	-56
4	59	-50
5	55	-46
6	52	-42
7	49	-39
8	47	-36
9	44	-33
10	42	-31

Источник: [74]

Требуемый капитал по риску процентных ставок определяется по следующей формуле (22):

$$SCR_{int} = \max(SCR_{int}^{up}; SCR_{int}^{down}), \quad (22)$$

### 3.2 Риск по акциям

Риск по акциям рассчитывается аналогично риску процентных ставок, то есть учитывает влияние стрессовых сценариев на чистую стоимость активов. Согласно стандартной формуле изменение NAV рассчитывается по предопределенному сценарию:

- 30% падение в стоимости акций, котируемых на фондовой бирже;



– 40% падение в стоимости других акций (некотируемые акции, хедж-фонды).

Для расчета требуемого капитала  $SCR_{eq}$  необходимо определить изменение NAV по каждому из пунктов и далее, предполагая, что корреляция между влиянием изменения стоимости котируемых и других акций равна 75%, подставить полученные значения в следующую формулу:

$$SCR_{eq} = \sqrt{\Delta NAV_{котир}^2 + 0,75 * \Delta NAV_{котир} * \Delta NAV_{некот} + \Delta NAV_{некот}^2}, \quad (23)$$

где  $NAV_{котир}$  – стоимость котируемых акций;

$NAV_{некот}$  – стоимость некотируемых акций.

### 3.3 Риск по недвижимости

Требуемый капитал по риску недвижимости рассматривается как изменение NAV при predetermined сценарии – падении стоимости инвестиций в недвижимость на 25%. Стоит отметить, что инвестиции в компании, работающие с недвижимостью, развитие проектов или подобные инвестиции рассматриваются в качестве риска по акциям. Риск по недвижимости включает рассмотрение только прямых инвестиций компаний в недвижимое имущество. Таким образом, требуемый капитал по риску недвижимости  $SCR_{prop}$  рассчитывается следующим образом:

$$SCR_{prop} = \Delta NAV|25\% \text{ down}, \quad (24)$$

### 3.4 Валютный риск

Требуемый капитал по валютному риску  $SCR_{cur}$  рассчитывается также на основе predetermined сценария, который предусматривает мгновенный рост или падение курса валюты против домашней валюты на 25%.

$$SCR_{cur}^{up/down} = \Delta NAV|25\%up/down, \quad (25)$$

Требуемый капитал по валютному риску вычисляется по формуле (26):

$$SCR_{cur} = \max(SCR_{cur}^{up}; SCR_{cur}^{down}), \quad (26)$$

### 3.5 Риск кредитного спреда

Требуемый капитал по риску кредитного спреда рассчитывается как изменение NAV, вызванное определенными колебаниями в размере или волатильности кредитного спреда, полученного превышением над безрисковой ставкой доходности. Отдельные расчеты производятся по облигациям, структурированным кредитным продуктам, и кредитным деривативам. Сценарий изменения кредитного спреда зависит от рейтинга актива.

Расчет риска спреда по облигациям отражает непосредственное влияние на NVA мгновенного снижения стоимости облигаций. Величина влияния изменяется в зависимости от рейтинга ценной бумаги и дюрации.

$$SCR_{sp}^{bonds} = \max(\Delta NAV|bonds; 0) = \sum MV_i * dur_i * F(rating), \quad (27)$$

где  $MV_i$  – вложения в  $i$  облигацию;

$dur_i$  – дюрация  $i$  облигации;

$F(rating)$  – параметр, зависящий от рейтинга облигации (Таблица 6).

Таблица 6 – Значение параметра  $F(rating)$

Рейтинг	Параметр $F(rating)$ , %
AAA	0,9
AA	1,1
A	1,4
BBB	2,5
BB	4,5
B и ниже	7,5
Без рейтинга	3,0

Источник: [74]

Риск спреда по кредитным деривативам определяется как воздействие на NAV увеличения (уменьшения) кредитных спредов кредитных деривативов. Изменения спредов рассматриваются как последствия одного из двух сценариев, описанных в стандартной формуле: (1) расширение спредов (в абсолютном выражении) и (2) снижение спредов (в относительном выражении). Требуемый капитал по этому риску определяется как наибольший эффект от одного из этих сценариев.

Требуемый капитал по риску кредитного спреда равен сумме трех полученных значений.

После нахождения всех составляющих рыночного риска, общий требуемый капитал по рыночному риску рассчитывается по следующей формуле:

$$SCR_{\text{market}} = \sqrt{\sum \text{Corr}_{ij} * SCR_i * SCR_j}, \quad (28)$$

где  $i$  и  $j$  – требуемые нормы капитала по семи рискам;

$\text{Corr}_{ij}$  – коэффициент корреляции между  $i$  и  $j$  риском, зависящая от выбранного риска процентной ставки (up или down) (Таблица 7).

Таблица 7 – Матрица корреляций при риске процентной ставки up/down

Процентная ставка up	1	2	3	4	5
1 Риск процентной ставки	1				
2 Риск по акциям	0	1			
3 Риск по недвижимости	0	0,75	1		
4 Риск кредитного спреда	0	0,75	0,5	1	
5 Валютный риск	0,25	0,25	0,25	0,25	1
Процентная ставка down	1	2	3	4	5
1 Риск процентной ставки	1				
2 Риск по акциям	0,5	1			
3 Риск по недвижимости	0,5	0,75	1		
4 Риск кредитного спреда	0,5	0,75	0,5	1	
5 Валютный риск	0,25	0,25	0,25	0,25	1

Источник: [74]

Следующим шагом является расчет показателя BSCR, который находится на основании полученных ранее норм требуемого капитала по трем видам риска: страховому, риску дефолта контрагентов и рыночному риску. Данный показатель рассчитывается по следующей формуле (29):

$$BSCR = SCR_{intan} + \sqrt{\sum Corr_{mn} * SCR_m * SCR_n}, \quad (29)$$

где  $SCR_{intan} = 0,8 * \text{нематериальные активы}$ ;

$Corr_{mn}$  – коэффициент корреляции между риском m и риском n (Таблица 8).

Таблица 8 – Коэффициент корреляции

	Рыночный риск	Риск дефолта контрагентов	Страховой риск
Рыночный риск	1		
Риск дефолта контрагентов	0,25	1	
Страховой риск	0,25	0,5	1

Источник: [74]

#### 4 Операционный риск

Операционный риск является последней составляющей для нахождения требуемого капитала компании, который находится по формуле (30):

$$SCR_{op} = \min(0.3 \times BSCR; Op), \quad (30)$$

Параметр Op находится по следующей формуле (31):

$$Op = 0,03 \times \text{Полученные премии} + 0,03 \times \text{Рост премий свыше 10\%}, \quad (31)$$

Итак, требуемый капитал компании находится по формуле (32):

$$SCR = SCR_{op} + BSCR, \quad (32)$$

После расчета требуемого капитала, полученный показатель сравнивается с фактическим уровнем капитала компании. Если фактический показатель ниже SCR, тогда надзорные органы должны предпринять жесткие действия по повышению уровню финансовой устойчивости страховщика.

## **2.2 Финансовые индикаторы и пруденциальные нормативы оценки достаточности собственного капитала страховых организаций**

В 2016 году Банк России разработал документы, регламентирующие порядок расчета показателей для осуществления мониторинга деятельности страховщиков. Пруденциальные нормативы планировалось разработать и ввести в действие до января 2017 г. Однако до настоящего времени пруденциальные нормативы разработаны не были.

На основании требований Указания Банка России от 18 января 2016 г. № 3935-У «Об осуществлении мониторинга деятельности страховщиков», директивы Solvency II, а также научных работ экономистов [3,12] были предложены финансовые индикаторы и пруденциальные нормативы оценки достаточности собственного капитала страховой организации.

Оценка достаточности собственного капитала осуществляется путем примерного перечня следующих показателей:

- показатель заработанной премии к собственным средствам;
- коэффициент автономии;
- показатель достаточности собственных средств;
- показатель соотношения нестраховых обязательств и собственных средств (капитала) страховой организации;
- коэффициент надежности;
- показатель достаточности покрытия собственными средствами (CAR).

Показатель заработанной премии к собственным средствам (ПК1) определяется как процентное отношение заработанных страховых премий – нетто-перестрахование к собственным средствам по формуле (33):

$$ПК1 = \frac{ЗСП_{\text{нетто-перестрах}}}{СК} * 100\%, \quad (33)$$

где  $ЗСП_{\text{нетто-перестрах}}$  – заработанные страховые премии – нетто-перестрахование за последние двенадцать месяцев, предшествующих отчетной дате;

$СК$  – собственные средства (капитал) на отчетную дату.

Нормативный показатель варьируется от 77% до 336 %.

Показатель относительной капитализации страховой организации, коэффициент автономии (ПК2) определяется как процентное отношение собственных средств (капитала) к общей сумме пассивов по формуле (34):

$$ПК2 = \frac{СК}{П} * 100\%, \quad (34)$$

где  $П$  – общая сумма пассивов на отчетную дату.

Нормативное значение коэффициента должно быть более 19%.

Показатель достаточности собственных средств (капитала) (ПК3) определяется как процентное отношение собственных средств (капитала) к величине резервов убытков за вычетом доли перестраховщиков в резервах убытков по формуле (35):

$$ПК3 = \frac{СК}{SUM PY} * 100\%, \quad (35)$$

где  $SUM PY$  – сумма резерва выплат по заявленным, но неурегулированным страховым случаям, и резерва выплат по произошедшим, но незаявленным страховым случаям, за вычетом доли перестраховщиков, по страхованию жизни.

Пруденциальные норматив данного показателя может быть установлен на уровне более 30%.

Показатель соотношения нестраховых обязательств и собственных средств (капитала) страховой организации (ПК4) определяется как процентное отношение суммы нестраховых обязательств к собственным средствам (капиталу) по формуле (36):

$$\text{ПК4} = \frac{O_{\text{н}}}{\text{СК}} * 100\%, \quad (36)$$

где  $O_{\text{н}}$  – нестраховые обязательства: заемные средства, кредиторская задолженность и прочие обязательства на отчетную дату.

Коэффициент надежности (КН) показывает степень обеспеченности рискованных вложений собственным капиталом, за счет которого возможна частичная выплата возмещения при наступлении страхового случая:

$$\text{КН} = \frac{\text{СК}}{\text{СР}}, \quad (37)$$

где СР – сумма страховых резервов.

Отношение собственных средств страховой компании к величине страховых резервов – данный показатель не должен быть менее 0,3; Отношение собственных средств компании к величине страховых резервов отражает уровень устойчивости компании с точки зрения возможности покрытия обязательств компании по договорам страхования за счет собственных средств.

В российской практике для оценки платёжеспособности страховой компании применяется методика расчёта соотношения собственного капитала страховщика и принятых им обязательств. В настоящее время методика расчёта показателя маржи платёжеспособности закреплена Указанием Банка России от 28 июля 2015 г. № 3743-У «О порядке расчёта страховой организацией нормативного соотношения собственных средств (капитала) и принятых обязательств» [5].

Действующая модель контроля за платежеспособностью страховых организаций состоит в определении достаточности собственного капитала компании. Уровень платежеспособности осуществляется путем соотношения активов страховщика с существующими обязательствами, как следствие рассчитывается сумма фактически свободных от каких-либо обязательств активов. Финансовым наполнением данных активов является величина собственного капитала страховой организации. Если выявляется недостаточность собственного капитала, в таком случае компания является неплатежеспособной. Таким образом, методика расчета соотношения активов и обязательств страховой организации включает в себя следующие этапы:

- расчет фактической маржи платёжеспособности;
- расчет двух показателей и поправочного коэффициента нормативной маржи платежеспособности;
- сравнение фактической маржи платежеспособности с нормативной.

Согласно Указанию Банка России № 3743-У от 28 июля 2015 г. Фактический размер маржи платежеспособности страховой организации не должен быть меньше нормативного размера маржи платежеспособности [5]. Однако до введения в действие данного Указания, контроль нормативы соотношения фактической и нормативной маржи платежеспособности осуществлял Минфин РФ. Контроль регулятором рынка исполнялся путем пруденциального норматива – если фактический показатель маржи платёжеспособности больше 1,3 коэффициента нормативного, то финансовое положение компании считается нормальным.

Целесообразность отмены пруденциального норматива о соотношении фактической и нормативной маржи платёжеспособности является противоречивым вопросом. Некоторые экономисты полагают, что норматив, характеризующий соотношение фактической и нормативной маржи платёжеспособности, является излишним, поскольку крупные компании имеет достаточный запас финансовой устойчивости для выполнения всех своих обязательств [38]. Однако, другие же считают необходимостью введения



пруденциального норматива на уровне превышения нормативного размера не менее чем на 30% фактической маржи платежеспособности [12].

На основании методики нормативного соотношения активов и принятых страховых обязательств выведем показатели достаточного и критического размеров уставного капитала для любой страховой организации. Примем утверждение, когда фактический показатель маржи платёжеспособности больше 1,3 коэффициента нормативного, то размер уставного капитала является достаточным. При равенстве двух показателей, уставный капитал считается критическим. То есть для каждого уровня отклонения фактической маржи платежеспособности от нормативной существует уровень регулирования уставного капитала, которые рассмотрим в таблице 9.

Таблица 9 – Уровни регулирования уставного капитала

Уровень регулирования уставного капитала	Критический	Предупредительный	Достаточный
Соотношение фактического и нормативного размеров платежеспособности	$Mф < Mн$	$Mн < Mф < 1,3Mн$	$Mф \geq 1,3Mн$

Источник: составлено автором [16]

Исходя из данных таблицы 9 выведем из неравенств искомые величины уставного капитала критического и достаточного. Для упрощения выражения формулы  $Mф$  примем  $ДК + РК + НП$  равным  $A_1$  и  $НУ - ЗА - СА - НМА - ДЗ$  равным  $A_2$ , не теряя при этом характеристик формулы. Для упрощения формулы  $Mн$  примем  $СП_{раст} - РПМ - O_{за}$  равными  $B_1$ . В таком случае формула приобретает вид:

$$Mф = УК + A_1 - A_2, \quad (38)$$

$$Mн = 0,16 \times (СП - B_1) \times K_{пн}. \quad (39)$$

В таком случае выведем неравенство и найдем достаточный размер уставного капитала:

$$M_{\phi} \geq 1,3M_{н}, \quad (40)$$

$$УК + A_1 - A_2 \geq 0,16 \times (СП - B_1) \times K_{пн}, \quad (41)$$

$$УК \geq 1,3 M_{н} - A_1 + A_2, \quad (42)$$

Те же самые расчеты проведем и для критического размера уставного капитала и получим следующее (43):

$$УК_{кр} = M_{н} - A_1 + A_2, \quad (43)$$

Таким образом, были определены финансовые индикаторы уставного капитала: достаточный и критический.

Экономисты дополняют оценку платёжеспособности страховщика расчётом достаточности покрытия собственными средствами маржи платёжеспособности [21;35]. Для обеспечения платёжеспособности страховщика размер свободных активов страховщика, исчисленный как разница между суммой активов и суммой обязательств, должен соответствовать нормативному размеру. Должно соблюдаться равенство:

$$A_{\phi} - A_{н} \geq O, \quad (44)$$

где  $A_{\phi}$  – фактический размер активов страховщика;

$A_{н}$  – нормативный размер превышения активов страховщика над его обязательствами;

$O$  – обязательства страховщика.

Уровень достаточности покрытия собственными средствами маржи платёжеспособности определяется по формуле (45):

$$CAR = (M_{\phi} - M_{н}) / M_{н} \times 100\%, \quad (45)$$

где  $M_{\phi}$  – фактическая маржа платёжеспособности страховщика;

$M_n$  – нормативная маржа платёжеспособности страховщика.

Значения показателя для оценки достаточности покрытия собственными средствами применяют следующие критерии оценки, указанные в таблице 10.

Таблица 10 – Критерии оценки достаточности покрытия собственными средствами обязательств страховщика

Значение CAR	Оценка покрытия
Менее 0%	Недостаточное
От 0% до 25%	Нормальное
От 26% до 50%	Хорошее
От 51% до 75%	Надёжное
Свыше 75%	Отличное

Источник: [35]

Таким образом, для оценки достаточности собственного капитала предлагаем следующие пруденциальные нормативы, которые указаны в таблице 11.

Таблица 11 – Пруденциальные нормативы для достаточности собственного капитала

В процентах

Показатель	Норматив
Показатель заработанной премии к собственным средствам	77-360
Показатель относительной капитализации	>19
Показатель достаточности собственных средств	>30
Показатель соотношения нестраховых обязательств и собственных средств	<25
Коэффициент надёжности	> 100
Годовой прирост СК	1,5-130
Показатель CAR	>50

Источник: составлено автором [21;35]

Предлагаемые финансовые индикаторы и пруденциальные нормативы разработаны с учетом российской практики мониторинга финансовых

показателей страховщиков, а также практики, в основе которой лежит европейский стандарт оценки платежеспособности Solvency II.

### **2.3 Принципы и направления инвестирования собственного капитала страховой организации**

Процесс реализации страховой услуги принципиально отличается от аналогичных процессов в других видах предпринимательской деятельности. Это обусловлено тем, что страхователь фактически авансирует страховщика, а реализация страховой услуги осуществляется спустя продолжительное время или может вообще отсутствовать. Указанная особенность реализации страховой услуги позволяет сделать два вывода [42].

1 В распоряжении страховщика в течение некоторого периода оказываются временно свободные от обязательств средства, которые должны быть инвестированы в целях получения дополнительного дохода.

2 Инвестирование страховщиком должно достаточно жестко регулироваться государством, поскольку страхователи объективно лишены возможности контролировать, насколько умело страховая организация распорядится предоставленными ей средствами и не поставит под угрозу выполнение обязательств по договору страхования.

Инвестиционная деятельность страховщика регулируется Федеральным законом от «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений». В силу специфичности страхового дела инвестиционная деятельность регулируется также положениями Закона РФ «Об организации страхового дела в Российской Федерации» и Указанием Банка России от 22.02.2017 № 4298-У «О порядке инвестирования собственных средств страховщика и перечне разрешенных для инвестирования активов».

Инвестиционная деятельность для страховой компании является дополнительным источником доходов. Осуществляя инвестиции, страховые компании руководствуются принципами диверсификации, возвратности,

прибыльности и ликвидности [4], так как эффективность и надежность инвестиционной политики также отражается на платежеспособности страховщика. Кроме того, инвестиционными ресурсами страховой компании являются как собственные средства (уставный капитал, резервный капитал, добавочный капитал и нераспределенная прибыль), так и привлеченные средства в виде страховых резервов, формируемых ими из собранных страховых премий для осуществления выплат по страховым случаям. Это значит, что большие финансовые потери в случае неудачных инвестиций могут привести к потере финансовой устойчивости и неспособности страховщика отвечать по своим обязательствам. Следовательно, инвестиционный риск страховой компании необходимо рассматривать как составляющую часть риска неплатежеспособности, так как банкротство страховщика может наступить также и вследствие неэффективной инвестиционной политики.

Согласно принципам инвестиционной политики страховых компаний, размещение инвестиционного капитала осуществляется на следующих условиях:

1 Диверсификация – распределение инвестируемых капиталов между различными объектами вложений с целью снижения риска возможных потерь капитала или доходов от него. Размещение средств собственного капитала осуществляется по принципу распределения финансовых потоков в различные виды инвестиций согласно требованиям Указания Банка России от 22.02.2017 № 4298-У «О порядке инвестирования собственных средств (капитала) страховщика и перечне разрешенных для инвестирования активов».

2 Ликвидность – способность активов быть быстро проданным без потери в первоначальной стоимости, а значит быть близкой к рыночной стоимости. Таким образом, размещение средств собственного капитала должно быть вложено в те активы, которые в достаточно короткие сроки смогут быть трансформированы в денежные средства без существенных издержек.

3 Возвратность – принцип инвестиций, предполагающий обязательность и своевременность возврата инвестированных средств.

4 Доходность – эффективность вложений, выраженная в получении дохода от инвестиций. То есть размещение средств собственного капитала предполагает получение дохода от вложенного капитала.

Такие принципы инвестиционной политики страховых компаний как ликвидность и доходность не могут быть полностью эффективны при построении системы управления инвестиционной деятельностью, поскольку те не являются измеримыми параметрами. Принцип ликвидности не имеет пруденциального норматива или жесткого ограничения при каких значениях инвестиция имеет высокую ликвидность. То есть проблема принципа ликвидности состоит в отсутствии ранжирования инвестиций по параметру ликвидности, а также отсутствия пороговых значений ликвидного актива согласно закону. Принцип доходности также не имеет измеримых показателей и не совсем ясно в каком случае показатель будет удовлетворительным или нет.

Принцип диверсификации представлен параметрами разрешенных процентов для отдельных видов актива, разрешенных для инвестирования. Таким образом, согласно требованиям к структуре активов страховщик не имеет права инвестировать в один-два финансовых инструмента. Принцип возвратности не подразумевает измеримых параметров, единственной правило – инвестированный актив должен обеспечивать возврат в полном объеме.

Принципы инвестиционной политики в различной степени актуальны в зависимости от специализации страховой компании и от объема, принятых рисков – региональные и крупные страховщики. Для компаний, специализирующихся на страховании жизни более важным принципом при построении инвестиционной политики является принцип доходности. Поскольку данный вид страхования является долгосрочным, то принцип ликвидности практически не имеет значения. Для компаний

специализирующиеся по рисковым видам страхования первостепенное значение имеет ликвидность активов.

Помимо дифференциации принципов инвестиционной политики в деятельности страховых компаний целесообразно говорить о применимости тех или иных принципов к страховым компаниям с разным объемом, принятых рисков. Разделение принципов инвестирования в зависимости от объема, принятых рисков страховщиком, удовлетворяет принципу пропорциональности согласно директивы Solvency II. Для региональных компаний первоочередными принципами формирования инвестированных активов является принципы ликвидности и возвратности. Региональные страховщики более подвержены финансовой уязвимости, поэтому для них важно иметь возможность в срочном порядке трансформировать свои инвестиции в денежные ресурсы. Крупные страховщики в большей мере нуждаются в принципе диверсификации, поскольку имеют достаточно крупные страховые резервы и собственный капитал для инвестирования. В целях сохранения капитала страховщики с большим объемом принятых рисков на страхование, обязаны разделять финансовые ресурсы на большее количество финансовых инструментов.

Страховые компании вправе инвестировать собственные средства в следующие виды активов:

- 1) государственные ценные бумаги Российской Федерации и ценные бумаги, исполнение обязательств по которым гарантировано Российской Федерацией (в том числе путем гарантирования исполнения обязательств, вытекающих из банковских гарантий и (или) поручительств, обеспечивающих исполнение обязательств, вытекающих из указанных ценных бумаг),
- 2) государственные ценные бумаги субъектов Российской Федерации,
- 3) муниципальные ценные бумаги,
- 4) акции,
- 5) облигации,

- б) денежные средства, размещенные в депозиты, в том числе удостоверенные депозитными сертификатами,
- 7) остатки по обезличенным металлическим счетам,
- 8) недвижимое имущество: здания, жилые и нежилые помещения, земельные участки,
- 9) денежные средства на банковских счетах,
- 10) облигации с ипотечным покрытием,
- 11) непросроченная дебиторская задолженность юридических и физических лиц (в том числе индивидуальных предпринимателей),
- 12) дебиторская задолженность страховщиков, возникшая в результате расчетов по прямому возмещению убытков в соответствии с законодательством российской федерации об обязательном страховании гражданской ответственности владельцев транспортных средств,
- 13) отложенные налоговые активы,
- 14) дебиторская задолженность по налогам и сборам (включая авансовые платежи и переплату по ним),
- 15) задолженность контрагентов перед страховщиком, возникающая в результате заключения страховщиком договоров РЕПО, определенных статьей 51.3 Федерального закона от 22 апреля 1996 года № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» [7].

Страховщики вправе размещать средства собственного капитала в соответствии с Указанием Банка России от 22.02.2017 г. № 4298-У «О порядке инвестирования собственных средств страховщика и перечне разрешенных активов», в которых устанавливаются как состав (виды) активов, в которые допускается размещение средств собственного капитала, так и требования к структуре активов, в которые допускается размещение средств собственного капитала, предусматривающие, в том числе, разрешенный процент стоимости каждого вида активов или группы активов от размера собственного капитала страховщика или его части.



Страховщику, так или иначе, приходится становиться инвестором, постоянно решающим проблему надежного и выгодного размещения собственных средств, соблюдая при этом задаваемые нормативной базой параметры и пропорции. Это резко отличает страховую компанию от других инвесторов. Выступая в роли инвестора, страховщик не только создает новый для себя источник дохода, но и подвергает себя дополнительным опасностям.

Рассмотрим активы российских страховых компаний за период 2015-2016 гг., данные по которым представлены в таблице 12.

Таблица 12 – Активы российских страховых компаний в 2015-2016 гг.

В млн р.

	2015	2016	Изменение	Темп роста, %
Всего Активы в т.ч.	1626574	1871403	244829,5	115,1
Банковские вклады	401488,7	487859,5	86370,8	121,5
Дебиторская задолженность	309353,2	330931,4	21578,2	107,0
Облигации	253745	324812,6	71067,6	128,0
Государственные и муниципальные ценные бумаги	103748,2	166522	62773,8	160,5
Доля перестраховщиков в страховых резервах	130371,3	150400,5	20029,2	115,4
Акции	116650,4	124686,7	8036,3	106,9
Денежные средства	128034,5	115584,1	-12450,4	90,3
Недвижимое имущество	82821,2	79106,4	-3714,8	95,5
Инвестиционные паи ПИФов	14010,4	11557,8	-2452,6	82,5
Векселя	7384,4	1737,4	-5647	23,5
Прочие	78966,5	78205	-761,5	99,0

Источник: составлено автором [37]

В целом активы страховых компаний за период 2015-2016 гг. увеличились на 15%, что в абсолютном значении составляет 244 829 млн рублей. Положительное влияние на увеличение активов оказало увеличение государственных ценных бумаг на 60,5%, облигаций и банковских вкладов на 28% и 21,5% соответственно. При этом отношение активов к ВВП увеличилось

на 0,2% до 2,2%. Далее рассмотрим таблицу 13, на которой представлены активы российских страховщиков за период 3 квартала 2016-2017 гг.

Таблица 13 – Активы российских страховых компаний

В млн р.

	3 квартал 2016	3 квартал 2017	Изменение	Темп прироста, %
Всего активы в т.ч.	1804232,0	2329751,1	525519,1	29,1
Банковские вклады	467404,1	535876,8	68472,7	14,6
Дебиторская задолженность	323358,6	332984,4	9625,8	3,0
Облигации	308841,6	481024,1	172182,5	55,8
Государственные и муниципальные ценные бумаги	124451,3	271358,5	146907,2	118,0
Доля перестраховщиков в страховых резервах	153716,6	140857,3	-12859,3	-8,4
Акции	120282,3	122556,8	2274,5	1,9
Денежные средства	129630,2	144211,5	14581,3	11,2
Недвижимое имущество	82786,7	83556,4	769,7	0,9
Инвестиционные паи ПИФов	12734,0	11019,7	-1714,3	-13,5
Векселя	2945,0	1273,9	-1671,1	-56,7
Прочие	78081,6	100187,0	22105,4	28,3
Отложенные аквизиционные расходы		104844,6	104844,6	

Источник: составлено автором [37]

По итогам III квартала 2017 г. совокупные активы страховых организаций составили 2329,8 млрд рублей, темп прироста которого составили +29,1% по сравнению со значением годом ранее, что в том числе связано с внедрением нового стандарта финансовой отчетности страховщиков, в соответствии с которым отложенные аквизиционные расходы отражаются в разделе активов. Положительное влияние на увеличение совокупных активов страховщиков оказало увеличение государственных и муниципальных ценных бумаг на 118%, а также облигации и депозиты на 55,8% и 14,6% соответственно. Отношение активов к ВВП

продолжает расти: на конец III квартала 2017 г. оно составило 2,6% (+0,5% по сравнению со значением годом ранее).

Рассмотрим структуру активов за 3 квартал 2017 года, которая представлена на рисунке 2.



Источник: составлено автором [37]

Рисунок 2 – Структура активов российских страховых компаний

Структура активов остается стабильной: преобладают банковские вклады (23%; –2,9% годом ранее), облигации (21%), а также продолжают расширять свою долю государственные и муниципальные ценные бумаги (12%). Продолжается сокращение доли дебиторской задолженности (–3,6%) и доли перестраховщиков в страховых резервах (–2,5%), по итогам которого они составили 14% и 6% соответственно. Доля вложений в денежные средства составила 6,2% на конец отчетного периода (–1,0% . годом ранее).

Международные рейтинговые агентства в процессе оценки российских страховых компаний отмечают «низкое качество активов, из которых формируются инвестиционные портфели страховых компаний» [23]. Большая часть «фиктивных активов» приходится на ценные бумаги. Согласно

рейтинговому агентству «Эксперт РА» под фиктивными активами понимается:

- активы страховых компаний, которые в реальности не существуют;
- активы, которые существуют в реальности, но не принадлежат страховым компаниям;
- активы, стоимость которых существенно завышена (в размере завышения стоимости этих активов) [23].

На долю фиктивных активов приходится около 35% от общей величины активов, что составляет около 654 991 млн рублей.

В арсенале страховых компаний существует несколько способов «рисования» отчетности и отражения в покрытии собственных средств и страховых резервов высоколиквидных и надежных средств. Наиболее распространённым способом является отражение в отчетности высоколиквидных ценных бумаг, которые в реальности не принадлежат страховщикам. Такие страховщики взаимодействуют с депозитариями, которые представляют выписки, что страховщик якобы владеет данными финансовыми инструментами.

При этом существует другая проблема реального инвестирования страхового капитала в активы. Страховые компании инвестируют страховой капитал в активы компаний, принадлежащих акционерам данной страховой компании. В итоге, финансовые ресурсы страховщика находятся в обороте одних и тех же компаний. Целью становится не получение прибыли от инвестиционной деятельности страховщиком, а получение дополнительного дохода или другого эффекта для компании, куда был инвестирован страховой капитал.

Важнейшим фактором, определяющим платёжеспособность страховой компании, является наличие у страховщика качественных, ликвидных активов. Поскольку существует проблема фиктивных активов необходимо введение жестких финансовых индикаторов и нормативов для решения задачи обеспечения страхового рынка реальными и качественными активами. В

январе 2016 г. Банк России начал осуществлять элементы контроля рисков страховых организации через анализ активов с учетом их рейтинга рисков. Нормативы оценки структуры и совокупного качества активов страховщика, до сих пор не разработаны, контроль структуры и качества активов органами страхового надзора является последующим, а, следовательно, малодейственным.

Предлагаем следующий перечень пруденциальных нормативов оценки инвестирования собственного капитала в активы согласно принципам диверсификации, возвратности, прибыльности и ликвидности.

#### 1 Норматив диверсификации инвестиционных активов.

Коэффициент диверсификации инвестиционных активов отражает удельный вес приоритетного инвестиционного актива в общем объеме инвестиционных активов и средств на счетах. Норматив позволяет определить степень защищенности инвестиционной политики в зависимости от диверсификации активы, а также возможные причины неэффективной инвестиционной деятельности по причине преобладания одного вида актива.

$$K_{иа} = \frac{ИА^i}{ИА_{общ} + ДС}, \quad (46)$$

где  $Д_{иа}$  – норматив диверсификации инвестиционных активов;

$ИА_{общ}$  – общая сумма инвестиционных активов;

$ИА^i$  – сумму приоритетного инвестиционного актива;

$ДС$  – денежные средства.

Коэффициенту диверсификации инвестиционных активов соответствуют интервальные значения, которые зависят от объема, принятых рисков страховой компанией – крупные системно значимые страховые компании и региональные страховщики. Для крупных страховщиков норматив является определяющим в ведении инвестиционной политике, поэтому его значение должно соответствовать менее 0,2. Для региональных страховых

компаний допустимое значение коэффициента находится на уровне в диапазоне 0,2 – 0,5.

## 2 Норматив инвестиционного дохода.

Коэффициент инвестиционного дохода рассчитывается по следующей формуле (47):

$$K_{ид} = \frac{ИД}{ЧА}, \quad (47)$$

где ИД – инвестиционный доход;

ЧА – чистые активы.

Высокий коэффициент дохода от инвестиций означает высокий риск актива, низкий же коэффициент свидетельствует об неэффективном выборе инвестиционного инструмента. Для удовлетворительной оценки инвестиционной деятельности норматив должен иметь положительное значение.

## 3 Нормативы ликвидности инвестиционных активов.

Оценка качества и ликвидности активов осуществляется по следующим показателям:

3.1 Показатель текущей ликвидности активов определяется по формуле (48):

$$K_{тл} = (\sum A_{л} \times \text{Риск}_i) : O_{т} \times 100\%, \quad (48)$$

где  $\text{Риск}_i$  – коэффициенты риска по группам активов страховщика, определённые Банком России;

$A_{л}$  – общая сумма ликвидных активов на отчётную дату;

$O_{т}$  – текущие обязательства: страховые резервы за вычетом доли перестраховщиков и кредиторская задолженность страховщика.

Пруденциальный норматив текущей ликвидности активов предлагается установить на уровне 1,0–2,0.

### 3.2 Норматив достаточности высоколиквидных активов.

Норматив достаточности высоколиквидных активов, рассчитываемый как отношение стоимости высоколиквидных активов к сумме обязательств по формуле (49):

$$D_{\text{ва}} = \frac{\text{ВА}}{\text{От}}, \quad (49)$$

где  $D_{\text{ва}}$  – норматив достаточности высоколиквидных активов;

ВА – стоимость высоколиквидных активов.

Норматив достаточности высоколиквидных активов должен быть не менее единицы.

Размер собственного капитала для инвестирования активов определяется наибольшей из двух показателей – минимального размера уставного капитала, установленного законодательством РФ, или нормативного размера маржи платежеспособности.

Страховщики вправе размещать средства собственного капитала в соответствии с Указанием Банка России от 22.02.2017 г. № 4298-У «О порядке инвестирования собственных средств страховщика и перечне разрешенных активов», в которых устанавливаются состав активов и разрешенный процент стоимости каждого вида активов или группы активов от размера собственного капитала страховщика или его части (Приложение А).

Принцип пропорциональности имеет целесообразность быть применимым в части корректировки разрешенного процента стоимости вида актива от размера собственного капитала. Согласно указному выше нормативу диверсификации инвестиционных активов, интервальное значение для крупных компаний составляет 0,2. Данное значение свидетельствует о том, что

любой вид актива должен быть инвестирован в размере до 20% от стоимости части собственного капитала.

Для региональных компаний необходимо изменение правил формирования инвестиционной политики. Исходя из того, что компаниям в первую очередь важны принципы ликвидности и возвратности, предложим ряд мер. Во-первых, необходимо использовать дифференцированный подход к управлению инвестиционными ресурсами, имеющими краткосрочный и долгосрочный характер, а также определить структурные соотношения в зависимости от долгосрочности инвестиции.

Во-вторых, необходима тщательная проработка качества и ликвидности инвестиций региональных компаний. Допустим, установление норматива высоколиквидных активов на уровне от 50%.

Таким образом, контроль качества уставного капитала и повышение его минимального размера нельзя разделять, данные процессы должны идти параллельно. Необходимо введение жесткого контроля качества наполнения реальными активами заявленных на сегодня уставных капиталов, что позволило бы снизить потенциальный риск фиктивного увеличения объемов активов под новые требования к уставному капиталу страховых организаций.

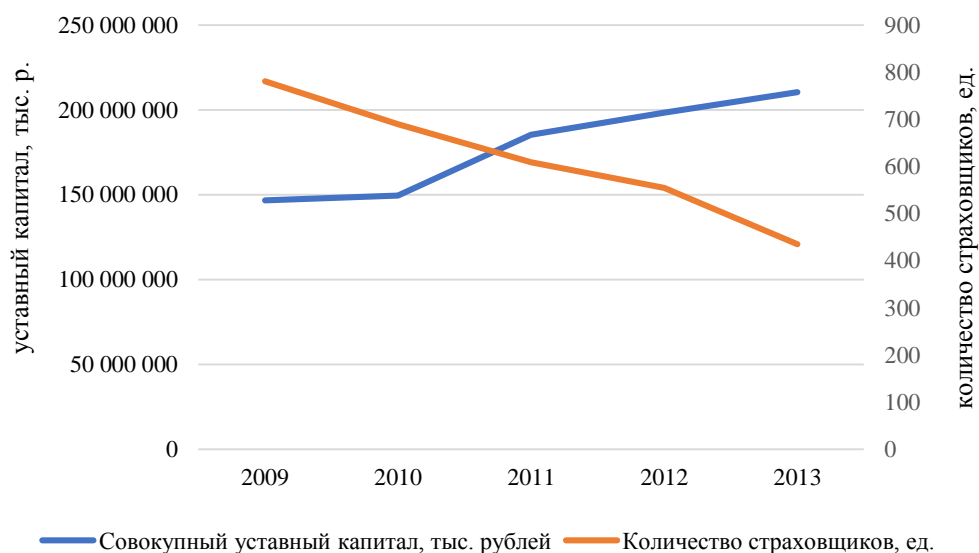


### **3 Оценка достаточности собственного капитала страховых организаций для обеспечения финансовой устойчивости страховых организаций в России**

#### **3.1 Анализ капитализации отечественного страхового рынка**

Одной из серьезных проблем российского страхового рынка является низкая капитализация страховщиков. На протяжении всего развития отечественного страхового рынка проблема капитализации страховых компаний была весьма актуальной. В период с 1990-х до 1996 гг. была характерна низкая капитализация страховых компаний: порядка 500 компаний имели уставный капитал более 1 млн рублей, остальные меньше. Далее повышение размеров минимального уставного капитала в 2005-2007 гг., а также в 2011-2012 гг. не дало ожидаемого повышения капитализации страхового рынка, как было запланировано государством [43].

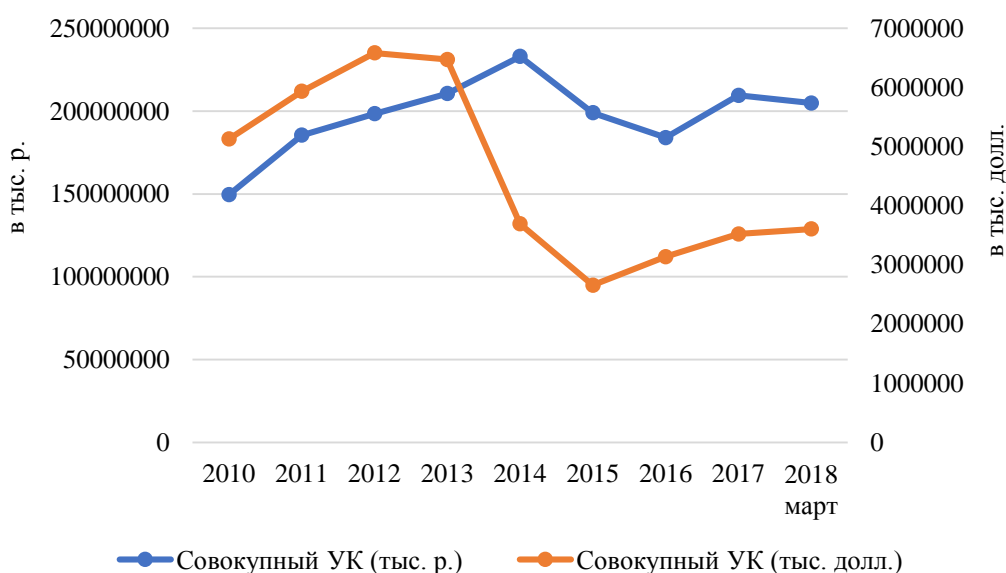
По итогам 2012 г. на фоне сокращения общего числа зарегистрированных на территории РФ страховщиков с 579 до 469 капитал страховщиков увеличился на 16,7% (Рисунок 3), что в первую очередь связано с проводимой политикой по повышению уровня капитализации в соответствии с требованиями российского законодательства, вступившими в силу с 1 января 2013 г. В результате недокапитализированные компании ушли с рынка или объединились с более крупными страховщиками. Однако после 2013 г. страховщики столкнулись с замедлением роста прибыли и снижением рентабельности [22].



Источник: составлено автором [19]

Рисунок 3 – Совокупный уставный капитал и количество страховых компаний за период 2009-2013 гг.

Далее рассмотрим совокупный уставный капитал страховых компаний в рублевом и долларовом эквиваленте, график которого представлен на рисунке 4.



Источник: составлено автором [19]

Рисунок 4 – Совокупный уставный капитал за период 2010-2018 гг., в тыс. р. и тыс. долл. США

Капитализация страхового рынка по состоянию на март 2018 года составляет 204 млрд рублей (3,6 млрд долларов США). Согласно графику видно, что размер уставного капитала в валютном эквиваленте в 2018 году так и не достиг значений 2010 года, а в рублевом эквиваленте совокупный капитал находится на уровне 2012 года. Стоит отметить, что графики капитализации с 2003 года показывают наивысший уровень капитализации на январь 2015 года в рублевом эквиваленте – 222 млрд рублей, и в долларовом – 6,3 млрд рублей в январе 2008 года. В 2016 г. доля российского страхового рынка составляла 0,41% от общего показателя мирового страхового рынка.

Рассмотрим показатели уставного капитала 10 крупнейших страховых компаний, представленные в таблице 14.

Таблица 14 – Размер уставного капитала крупнейших страховых компаний

В млн р.

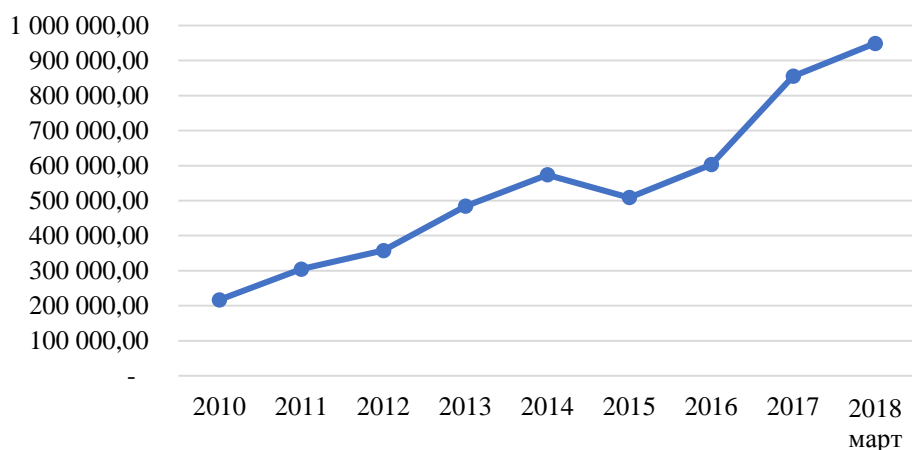
Страховая компания	Размер уставного капитала
1 Согаз	25 061 122
2 Росгосстрах	19 580 149
3 Ингосстрах	17 500 000
4 РЕСО-гарантия	10 850 000
5 Югория	8 155 430
6 ВТБ страхование	5 500 000
7 Согласие	5 390 740
8 Альфастрахование	5 000 000
9 ВСК	3 650 000
10 Уралсиб	3 349 898
Итого	104 037 339

Источник: составлено автором [19]

Согласно таблице 14 видно, что наибольший размер уставного капитала имеет страхования компания АО «СОГАЗ» – 25 млрд рублей, далее следует ПАО СК «Росгосстрах» – более 19 млрд рублей и СПАО «Ингосстрах» с уставным капиталом 17,5 млрд рублей. Отметим, что на 10 страховых

компаний приходится 104 млрд рублей, что составляет больше половины совокупного уставного капитала российского страхового рынка.

Рассмотрим средний уставной капитал страховых компаний, который представлен на рисунке 5.

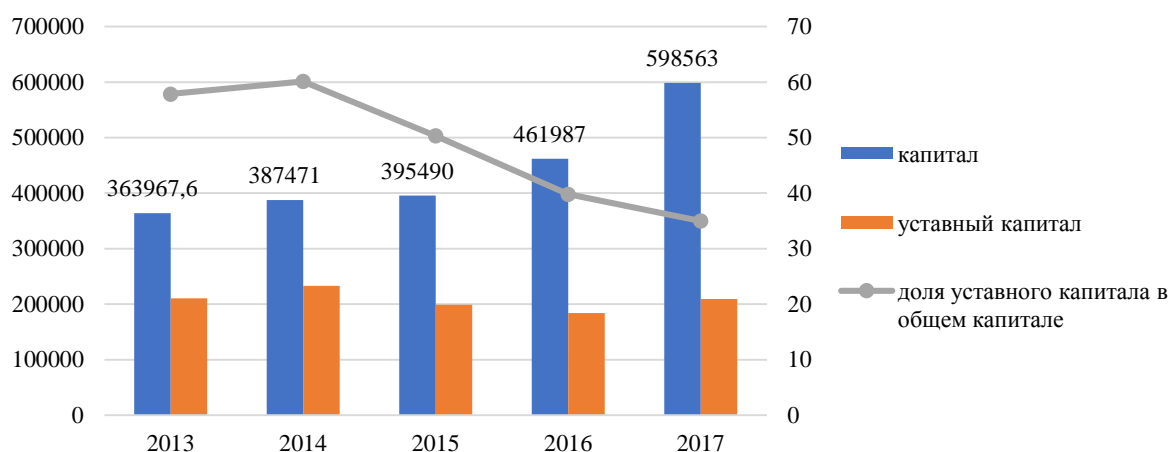


Источник: составлено автором [19]

Рисунок 5 – Средний уставной капитал за период 2010-2018 гг., в тыс. р.

Согласно рисунку 5 видна четкая тенденция увеличения уставного капитала в период с 2010-2018 гг., что связано с проводимыми политиками увеличения минимального размера уставного капитала. На март 2018 г. среднее значение уставного капитала составляет 948 тыс. рублей. Прирост среднего уставного капитала в период с 2016 г. по март 2018 г. составил 57%. Столь значительное увеличение уставного капитала с 2016 года связано с увеличением уставного капитала перестраховочных компаний. Стоит отметить, что основное повышение уставного капитала пришлось на АО «Российская национальная перестраховочная компания» (РНПК), где единственным учредителем и акционером является Центральный Банк РФ.

На рисунке 6 представлен график с показателями совокупных собственных средств и совокупного уставного капитала за период 2013-2017 гг.



Источник: составлено автором [19]

Рисунок 6 – Динамика совокупного капитала и совокупного уставного капитала за период 2013-2017 гг., млн р.

Как видно из рисунка 6, совокупный капитал страховщиков постоянно растет; в 2017 г. – 598563 млн рублей, при этом прирост капитала составил 30%. Доля уставного капитала в собственном капитале в период 2013-2015 гг. находилась на уровне 50-60%, а в 2016-2017 гг. снизилась до 35-40%.

В таблице 15 представлена показатели маржи платежеспособности страховых компаний за период 2015-2017 гг.

Таблица 15 – Показатели маржи платежеспособности в 2015-2017 гг.

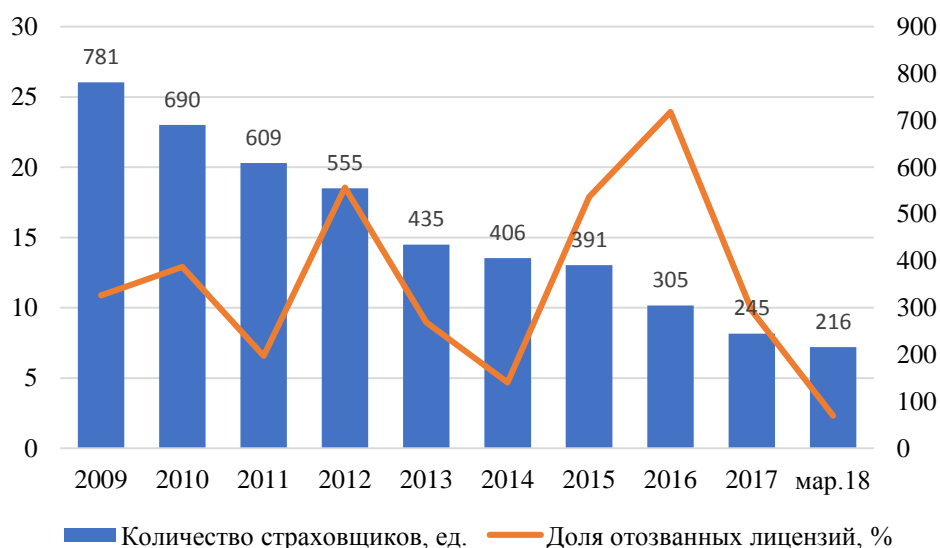
В млн р.

Показатель	2015	2016	2017
Фактический размер маржи платежеспособности	383859,3	447720,1	504652,8
Нормативный размер маржи платежеспособности	190403,7	194730,6	203710,3
Отклонение фактического размера маржи платежеспособности от нормативного	193455,6	252989,5	300942,5
Темп роста фактического размера маржи платежеспособности, %		116,6	112,7
Темп роста нормативного размера маржи платежеспособности, %		102,2	104,6
Темп роста показателя отклонения фактического размера маржи платежеспособности от нормативного, %		130,7	118,9

Источник: составлено автором [37]

Согласно таблице 15 темп роста фактического размера маржи платежеспособности выше темпа роста нормативного размера маржи платежеспособности (в 2016 г. – 116% против 102%; в 2017 г. – 112% против 104%). Отклонение фактического размера маржи платежеспособности от нормативного в 2017 г. составило 300924 млн рублей, что выше на 150% нормативной маржи платежеспособности в абсолютном значении. Данная ситуация говорит об высокой финансовой устойчивости страховых компаний российского рынка.

На рисунке 5 отражена динамика количества субъектов российского страхового рынка, а также отображена доля отозванных лицензий страховщиков.

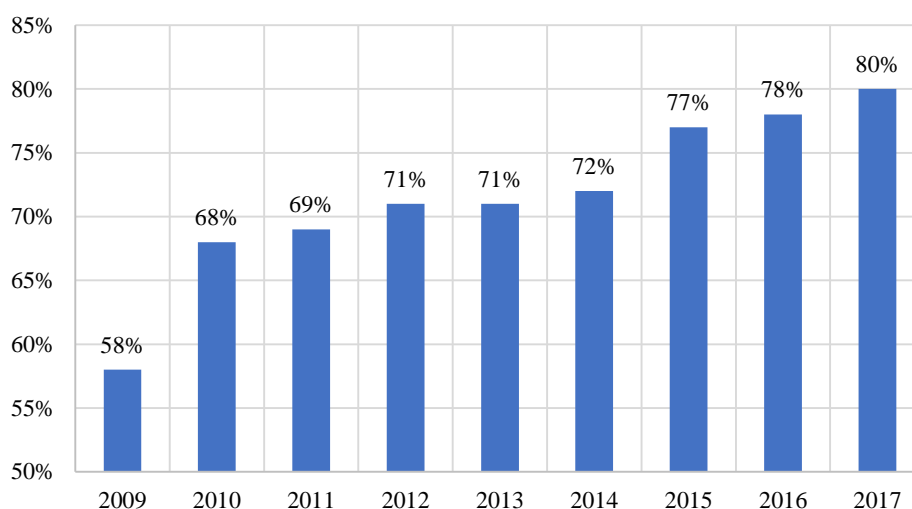


Источник: составлено автором [19]

Рисунок 5 – Динамика числа субъектов страхового рынка 2009-2018 гг.

Согласно рисунку 5, количество российских субъектов страхового рынка постоянно сокращается. С 2010 г. по март 2018 г. количество страховых компаний снизилось практически на 70%. При этом наибольшая доля отозванных лицензий была зафиксирована в 2016 г. и составляла 24% от общего показателя предыдущего года.

Рассмотрим динамику концентрации рынка ТОП-20 крупнейших страховых компаний, которая представлена на рисунке 6.



Источник: составлено автором [19]

Рисунок 6 – Динамика концентрации рынка ТОП-20 страховых компаний 2009-2018 гг.

Как видно из рисунка 5, концентрация топ-20 крупнейших страховых компаний постоянно увеличивается. На конец 2017 года ТОП-20 страховых компаний получили 80% страховых поступлений страхового рынка. Тогда получается, что около 200 страховых компаний получили всего лишь 20% страховых премий всего страхового рынка. Для сравнения целесообразно привести следующие данные. В 2010 году – году, когда были приняты поправки в закон «Об организации страхового дела в Российской Федерации», предписывающие увеличить минимальный размер уставного капитала сразу в 4 раза и повлекшие за собой уход с рынка небольших, в основном, региональных компаний, коэффициент концентрации CR-20 был меньше 69%, а пять крупнейших страховщиков владели долей рынка, не превышающей 40%. Индекс Херфиндаля-Хиршмана в 2016 г. находился на уровне 523, на период 3 квартала 2017 г. – 544. Индекс Херфиндаля-Хиршмана (НИ) представляет собой один из основных индикаторов, с помощью которого можно определить уровень концентрации рынка. Если значение индекса

находится в пределах от 1000 до 1800, то рынок можно охарактеризовать с довольно высоким уровнем монополизации (олигополистический рынок). Если индекс меньше 1000 – значит, рынок конкурентный и нет никаких барьеров для входа или выхода из него. Исходя из этого, российский рынок страхования можно считать конкурентным рынком.

В таблице 16 представлены результаты расчета индекса Линда за период 2010-2017 гг. Индекс Линда является показателем, применяющимся для определения структуры рынка и степени доминирования на рынке, используется в качестве определителя «границы» олигополии.

Таблица 16 – Индекс Линда страхового рынка за период 2010-2017 гг.

Год	Индекс Линда, ед.
2010	более 20
2011	более 20
2012	15
2013	9
2014	10
2015	9
2016	8
2017	7

Источник: рассчитано автором [19]

Согласно таблице 16 видно, что за период 2010-2017 гг. количество доминирующих компаний сокращается, что увеличивает концентрацию рынка в целом. На конец 2017 года присутствуют 7 доминирующих компаний: Согаз, Росгосстрах, Сбербанк Страхование, Ресо-Гарантия, ВТБ Страхование, Ингосстрах, Альфастрахование. Данные компании являются лидерами рынка и составляют олигополистическое ядро страхового рынка.

На региональных рынках концентрация страхового рынка находится еще на более высоком уровне. Рассмотрим таблицу 17, на которой представлены показатели концентрации страхового рынка Приморского края за 2017 г. и для сравнения за 2010 г.



Таблица 17 – Показатели концентрации страхового рынка Приморского края

Показатель	2010	2017
CR-20,%	84,1	92,5
CR-5,%	47,5	50,44
Индекс Херфиндаля-Хиршмана (НИ),ед.	672	1196

Источник: рассчитано автором [19]

По итогам 2017 г. в Приморском крае Росгосстрах собрал 26,3% страховых премий от общего объёма, Дальакфес – 8,6%, СОГАЗ – 7%. Коэффициент концентрации рынка CR-20 равен 92,5%, при этом CR-5 – 50,3%. Индекс рыночной концентрации Херфиндаля-Хиршмана в 2017 г. по Приморскому страховому рынку находится на уровне 1196, в 2010 г. – 672. На 2017 год страховой рынок Приморского края можно охарактеризовать как олигополистический рынок, учитывая, что в 2010 г. рынок являлся низкоконтцентрированным, т.е. конкурентным.

В других субъектах ситуация ещё более обострена: в Амурской области на долю ТОП-20 крупнейших страховых компаний приходится 98,2% страхового рынка региона (CR-5 – 64,5%), в Республике Дагестан индекс концентрации CR-5 в 2017 г. сформировался на уровне 82,5%, CR-20 – 98,9%. Аналогичная ситуация наблюдается практически на всех российских региональных рынках.

Таким образом, можно сделать вывод о капитализации российского страхового рынка:

- рынок с высоким уровнем монополизации (олигополистический рынок);
- сокращение количества российских страховых компаний за последние 8 лет на 70%;
- капитализация страхового рынка по состоянию на март 2018 года составляет 204 млрд рублей (3,6 млрд долларов);
- на ТОП-10 страховых компаний приходится половина совокупного уставного капитала.

### 3.2 Оценка достаточности собственного капитала на основе пруденциальных нормативов

СПАО «Ингосстрах» — одна из крупнейших российских страховых компаний, входящая в топ-5 страховщиков по собранным страховым премиям. Рассмотрим основные показатели собственного капитала страховой компании СПАО «Ингосстрах», которые представлены в таблице 18.

Таблица 18 – Показатели изменения собственного капитала СПАО «Ингосстрах» за период 2016-2017 гг.

Показатель	2016	2017	Темп прироста	Структура
	тыс. р.	тыс. р.	%	%
Уставный капитала	18377293	18377293	0,00	29,64
Резервный капитал	3809106	3809106	0,00	6,14
Резерв переоценки основных средств и нематериальных активов	2460306	2395250	-2,64	3,86
Резерв переоценки обязательств по вознаграждениям работникам по окончании трудовой деятельности, не ограниченным фиксируемыми платежами	-	13927	-	0,02
Нераспределенная прибыль	26653455	37403434	40,33	60,33
Итого капитала	51300160	61999010	20,86	100,00

Источник: составлено автором [59]

Согласно таблице 18 темп прироста собственного капитала за 2017 г. составил 20%, что в абсолютном значении равно 10698850 тыс. рублей. Увеличение капитала произошло за счет увеличения суммы нераспределенной прибыли более чем на 40%. Рассматривая структуру собственных средств страховщика наибольшую долю занимает нераспределённая прибыль – 60% и уставный капитал – 29%. Практически два показателя занимают около 90% структуры капитала, что в большей степени связано с внедрением стандартов МСФО, где были изменены структура отчетности и его оценка.

Далее рассмотрим соотношение фактической и нормативной маржи платёжеспособности за период 2016-2017 гг., которое представлено в таблице 19.

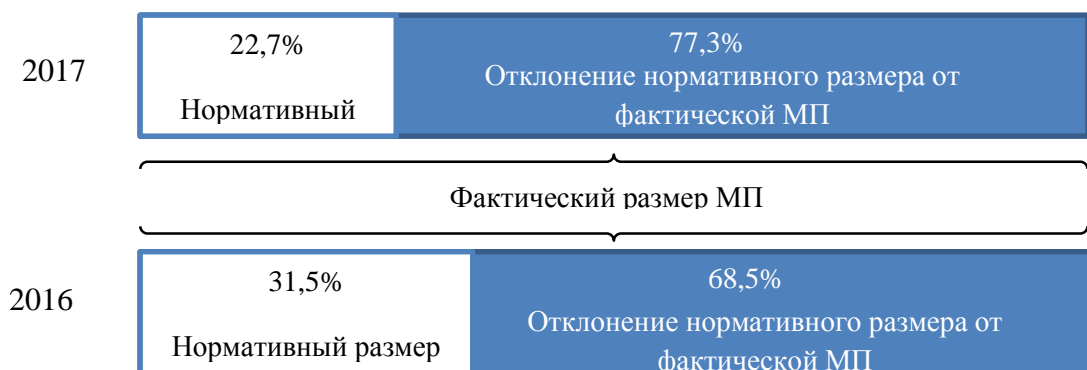
Таблица 19 – Соотношение фактической и нормативной маржи платёжеспособности за период 2016-2017 гг.

В млн р.

Наименование показателя	2016	2017
Фактический размер маржи платёжеспособности	41 813	48 906
Нормативный размер маржи платёжеспособности по страхованию иному, чем страхование жизни	13 119	11 142
Отклонение фактического размера маржи платёжеспособности от нормативного	28 652	37 765
Отклонение фактического размера маржи платёжеспособности от нормативного, %	318	439

Источник: составлено автором [59]

По данным, представленным в таблице 19 можно утверждать, что СПАО «Ингосстрах» полностью отвечает требованиям маржи платёжеспособности согласно методике в соответствии с Указаниями Банка России № 3743-У от 28.07.2015 г. При этом можно рассмотреть качественные характеристики изменения маржи платёжеспособности за период 2016-2017 гг., что можно представить на рисунке 8.



Источник: составлено автором [19]

Рисунок 8 – Соотношение фактической и нормативной маржи платёжеспособности за период 2016-2017 гг.

Учитывая, что фактический размер маржи платёжеспособности должен быть больше нормативного размера, тогда можно сделать вывод, что при увеличении отклонения нормативного размера от фактического размера платёжеспособности, финансовая устойчивость компании становится выше. Таким образом, в 2015 г. финансовая устойчивость СПАО «Ингосстрах» была выше, чем в 2016 г.

Найдем требуемый капитал для СПАО «Ингосстрах» согласно методике Solvency II. Для этого рассчитаем капитал по каждому виду риску.

### 1 Страховой риск

1.1 Риск незаработанных премий и достаточности резервов. Для расчета требуемого капитала по риску незаработанных премий и достаточности резервов рассчитаем стандартное отклонение по каждому из видов страхования ( $\sigma_{\text{ЛОВ}}$ ) и их стоимости ( $\text{Volume}_{\text{ЛОВ}}$ ) (Таблица 20).

Таблица 20 – Расчеты для требуемого капитала по риску незаработанных премий

Вид страхования	Страховая премия	Страховые резервы	$\sigma_{\text{ЛОВ}},\%$	$\text{Volume}_{\text{ЛОВ}}$
	тыс. р.	тыс. р.	%	тыс. р.
Страхование предпринимательских и финансовых рисков	1096263	1252996	17,46	2349259
Страхование морского и воздушного транспорта, страхование грузов	5463762	6244920	13,34	11708682
Страхование сельскохозяйственных рисков	41652	47607	9,14	89259
ОСАГО	22108623	25269511	6,55	47378134
Страхование средств наземного транспорта	27584620	31528416	7,52	59113036
Страхование гражданской ответственности	1913115	2186634	11,16	4099749
Страхование имущества	10149561	11600652	9,14	21750213
Личное страхование	10087974	11530260	14,60	21618234
Итого	78445570	89661000		168 106 57

Источник: составлено автором [59]

На основании расчетов таблицы проведем расчет общего стандартного отклонения  $\sigma_{Total}$ , который составляет 2,26%. Тогда расчет требуемого капитала по риску премий и резервов  $SCR_{premium\ and\ reserves}$  сводится к следующему:

$$SCR_{premium\ and\ reserves} = 168106570 \times (3 \times 2,26\%) = 11\ 411\ 053 \text{ тыс. р.}$$

## 1.2 Риск катастроф

Расчет требуемого капитала по риску катастроф  $SCR_{cat}$  представлен в таблице 21. По оценкам МЧС России ущерб от техногенных и природных катастроф составляет около 9 млрд. рублей [36].

Таблица 21 – Расчет требуемого капитала по риску катастроф

Показатель	Значение показателя
Материальный ущерб (оценка МЧС), тыс. р.	9000000
Доля рынка по страховой премии, %	6,18
$SCR_{cat}$ , тыс. р.	556200

Источник: составлено автором [59]

Таким образом, требуемый капитал по риску катастроф составляет 556200 тыс. рублей.

На данном этапе определим требуемый риск в целом по страховому риску  $SCR_{und}$ .

$$SCR_{und} = \sqrt{11411053^2 + 0,25 * 556200 * 11411053 + 556200^2} = 11493832$$

Таким образом, требуемый капитал по страховому риску составляет 11493832 тыс. рублей.

## 2 Риск дефолта контрагентов

### 2.1 Недиверсифицированный риск

Недиверсифицированный риск включает риски, относящиеся к перестраховщикам, связанные с секьюритизацией и деривативами, а также с наличными денежными средствами и депозитами в банках. При этом каждый риск с финансовым активом рассчитывается в зависимости от рейтинга компании. В связи с отсутствием данных по рейтингам компании контрагентов, возможно рассчитать риск дефолта только по банкам. Согласно консолидированной отчетности СПАО «Ингосстрах» финансовые активы делятся на три группы в зависимости от рейтинга:

- финансовые активы с рейтингом от AAA до BBB – активы с высоким кредитным качеством;
- финансовые активы с рейтингом от BB до B – активы со стандартным кредитным качеством;
- финансовые активы с рейтингом от CCC и ниже – активы с кредитным качеством ниже стандартного.

Таким образом, применяя вероятностные значения дефолта контрагента согласно таблице 4 найдем требуемый капитала недиверсифицированного риска, который составляет 9426424 тыс. рублей.

## 2.2 Диверсифицированный риск

Расчет диверсифицированного риска происходит на основании показателей дебиторской задолженности до трех месяцев и свыше 3 месяцев погашения (Таблица 22).

Таблица 22 – Расчет показателя  $SCR_{def2}$

Показатель	до 3 месяцев	свыше 3 месяцев
Дебиторская задолженность, тыс. р.	12156000	4921000
Коэффициент корректировки	0,15	0,9
$SCR_{def2}$ , тыс. р.	6252300	

Источник: составлено автором [59]

Таким образом, требуемый капитала диверсифицированного риска составляет 6252300 тыс. рублей.

Найдем требуемый капитал риска дефолта на основании ранее полученных значений недиверсифицированного и диверсифицированного рисков.

$$SCR_{def} = \sqrt{9426424_{def,1}^2 + 1,5 * 6252300 * 94726424_2 + 6252300_{def,2}^2} = 14\,708\,976$$

Таким образом, требуемый капитал по второму риску дефолта контрагентов составляет 14708976 тыс. рублей.

### 3 Рыночный риск

#### 3.1 Риск процентных ставок

СПАО «Ингосстрах» обладает двумя видами активов, чувствительными к изменению процентных ставок: депозиты и прочие размещенные средства в кредитных организациях и банках-нерезидентах, займы. Средние процентные ставки по активам: для депозитов в банках – 8%, для предоставленных займов – 7%. Для расчета необходимо разграничить финансовые активы по срокам погашения: до 3 месяцев, до 1 года, от 1 до 3 лет. Для расчета требуемого капитала по риску процентных ставок необходимо рассчитать чистую стоимость активов (NAV) в зависимости от сроков погашения (Таблица 23 ).

Таблица 23 – Чистая стоимость активов по риску процентных ставок,

В млн р.

Срок погашения	Депозиты	Займы	NAV
До 3 мес.	6372	1283	449,67
до 1 года	9908	4617	836,87
от 1 до 3 лет	9969	1514	542,1

Источник: составлено автором [59]

Исходя из данных таблицы, требуемый капитал по процентному риску  $SCR_{in}$  составляет 1828650 тыс. рублей.

3.2 Риск по акциям. Требуемый капитал по риску по акциям рассматривается как изменение чистых активов акций NAV по

предопределенному сценарию 30% падение в стоимости акций, расчет которого представлен ниже.

$$SCR_{eq} = 0,3 * 7138000 = 2141400 \text{ тыс. р.}$$

### 3.3 Риск недвижимности

Требуемый капитал по риску недвижимности при предопределённом сценарии – снижении стоимости инвестиций в недвижимость на 25%. Таким образом, расчет требуемого капитала  $SCR_{prop}$  сводится к следующему:

$$SCR_{prop} = 0,25 * 1218000 = 304500 \text{ тыс. р.}$$

### 3.4 Валютный риск

В консолидированной отчётности СПАО «Ингосстрах» рассматривается управление валютным риском. При возможном изменении курса иностранной валюты на 10% влияние на капитал составит 601000 тыс. рублей. Таким образом, требуемый капитал по валютному риску составляет 601000 тыс. р.

После нахождения всех составляющих рыночного риска, найдем общий требуемый капитал по рыночному риску, который составляет 1835113,44 тыс. рублей.

Рассчитав показатели трех рисков (страхового, рыночного и риска дефолта контрагентов), рассчитаем показатель базового требуемого капитала BSCR, используя корреляционную таблицу 8. Таким образом, базовый требуемый капитал компании СПАО «Ингосстрах» составляет 9486367 тыс. рублей.

Следующим этапом необходимо провести расчет по операционному риску. Для данного расчета необходимо произвести вычисление параметра  $Op$ . Поскольку прирост заработанной премии за 2017 год составил 3%, тогда расчет  $Op$  упрощается до следующего:



$$Op=0,03*82866000 = 2485980 \text{ тыс. рублей}$$

Капитал платежеспособности, необходимый для операционного риска ( $SCR_{op}$ ) составляет минимальное значение одного из двух параметров: 30% от базового требования к объёму капитала или параметр  $Op$ . Исходя из этого определим  $SCR_{op}$ .

$$SCR_{op} = \min(0.3 * BSCR; Op) = \min(2845910; 2485980) = 2485980$$

Итак, требуемый капитал компании ( $SCR$ ) находится следующим образом:

$$SCR = SCR_{op} + BSCR = 2485980 + 9486367 = 12\,332\,278$$

Таким образом, требуемый капитала компании СПАО «Ингосстрах» за 2017 год согласно методике Solvency II равен 12 332 278 тыс. рублей. Стоит отметить, что это приблизительный показатель достаточного капитала, поскольку в данной модели отсутствует расчет части рисков. На основании данного расчёта можно определить «коридор» минимального размера капитала, ниже которого страховая компания будет неплатежеспособной. Минимальное требование к капиталу не должно опускаться ниже 25% и не должно превышать 45% требования к капиталу для обеспечения платежеспособности организации. Итак, минимальный требуемый капитал составляет от 3,08 млрд до 5,6 млрд рублей.

В предыдущей главе работы были предложены пруденциальные показатели для оценки достаточности собственного капитала страховой организации. Рассчитаем данные показатели страховой компании СПАО «Ингосстрах» за 2017 год, результаты которых представлены в таблице 24.

Таблица 24 – Показатели достаточности собственного капитала СПАО «Ингосстрах» за 2017 г.

В процентах

Показатель	2017	Норматив	Выполнение норматива
Показатель заработанной премии к собственным средствам	178	77-360	да
Показатель относительной капитализации	33	>19	да
Показатель достаточности собственных средств	157	>30	да
Показатель соотношения нестраховых обязательств и собственных средств	9	<25	да
Коэффициент надежности	75	> 100	нет
Годовой прирост СК	4,08	1,5-130	да
Показатель CAR	338	>50	да

Источник: составлено автором [59]

На основании проведенного анализа выполнения пруденциальных нормативов, можно сделать следующий вывод: СПАО «Ингосстрах» полностью отвечает требованиям достаточности собственного капитала по данным на 2017 год.

СПАО «Ингосстрах» обладает крупным уставным капиталом, что позволяет компании брать на себя крупные риски, при этом обеспечивая свою финансовую устойчивость на достаточно высоком уровне. Наибольший риск для компании СПАО «Ингосстрах» представляет собой страховой риск и риск дефолта контрагентов. Для компании СПАО «Ингосстрах» достаточно важно поддерживать достаточный уровень капитала, поскольку компания является системно значимой.

Проведем оценку достаточности собственного капитала на примере региональной страховой компании ООО «Дальакфес» с использованием пруденциальных нормативов. ООО СК «Дальакфес» – это региональная страховая компания Приморского края, которая была обанкрочена 7 мая 2018 г. Поскольку финансовой отчетности за 2017 год компания не успела предоставить, проведем оценку достаточности капитала за 2016 год.

Таблица 25 – Показатели достаточности собственного капитала ООО СК «Дальакфес» за 2016 г.

Показатель	2016	Норматив	Выполнение норматива
Показатель заработной премии к собственным средствам, %	295	77-360	да
Показатель относительной капитализации, %	31	>19	да
Показатель достаточности собственных средств, %	69	>30	да
Показатель соотношения нестраховых обязательств и собственных средств,%	66	<25	нет
Коэффициент надежности, %	64,7	> 100	нет
Годовой прирост СК,%	-6,5	1,5-130	нет
Показатель CAR, %	25	>50	нет
Размер УК, тыс. р.	120 000	>124 441	нет
Маржа платежеспособности, в тыс. р.	Мф >Мн	116149 > 92762	да

Источник: составлено автором [58]

Таким образом, страхования компания «Дальакфес» на период 2016 г. не соответствует более чем половине пруденциальных нормативов оценки достаточности собственного капитала. Данная ситуация уже говорит об кризисном финансовом состоянии и необходимости действий по оздоровлению финансовой устойчивости страховой компании. В целом, согласно оценки маржи платежеспособности компания является платежеспособной, благодаря чему компания и продолжила свою страховую деятельность на период 2016-2017 гг. Однако, если был бы введен коэффициент  $1,3M_n$ , тогда бы страховая компания не смогла бы выполнить неравенство  $M_f > 1,3M_n$ . Развивает данное утверждение определение уставного капитала через нормативное соотношение маржи платёжеспособности. Согласно получившемуся нормативу достаточный размер уставного капитала для ООО СК «Дальакфес» составляет более 124 млн рублей, при том, что компания имеет 120 млн. рублей. Качественная оценка достаточности покрытия собственными средствами (CAR) находится на уровне 25%, что является пороговым значением недостаточного покрытия капиталом.

Таким образом, была проведена оценка достаточности собственного капитала для СПАО «Ингосстрах» и ООО СК «Дальакфес», которые являются представителем системно значимой и региональной компаниями. На примере компании ООО «Дальакфес» очередной раз было доказано, что для каждой страховой компании должна быть своя нижняя граница уставного капитала. СПАО «Ингосстрах» имеет достаточный собственный капитал, что было доказано согласно расчета требуемого капитала согласно Solvency II и оценки пруденциальных нормативов. Компания «Дальакфес» не смотря на удовлетворительную оценку маржи платёжеспособности показала недостаточность собственного капитала согласно пруденциальным нормативам, что в итоге в 2018 году привело компанию к банкротству.

### **3.3 Предложения по совершенствованию направлений инвестирования собственного капитала в целях укрепления финансовой устойчивости компании**

В инвестиционной деятельности компания СПАО «Ингосстрах» по традиции использует консервативную политику по размещению собственных средств и средств страховых резервов, ориентированную на минимизацию рисков. Данная политика обеспечивает достаточно высокую надежность и возвратность инвестиций, гарантируя при этом получение запланированной нормы доходности. Одной из основных задач в части краткосрочных инвестиций является формирование фонда высоколиквидных активов, достаточного для покрытия принятых обязательств и способного обеспечить заданную норму доходности. Структура инвестиционного портфеля включает банковские инструменты (43%) и небанковские инструменты (57%) [59].

Рассмотрим активы СПАО «Ингосстрах» за 2017 г. в зависимости от их кредитного рейтинга. Согласно консолидированной отчётности финансовые активы делятся на три группы в зависимости от рейтинга:

- финансовые активы с рейтингом от AAA до BBB – активы с высоким кредитным качеством;

– финансовые активы с рейтингом от ВВ до В – активы со стандартным кредитным качеством;

– финансовые активы с рейтингом от ССС и ниже – активы с кредитным качеством ниже стандартного.

Ниже представлены виды активов с разбивкой на кредитные рейтинги.

Таблица 26 – Активы в зависимости от их качества

В млн р.

Вид актива	Высокое качество	Стандартное качество	Ниже стандартного качества
Денежные средства и их эквиваленты	12008	3437	8
Обязательные резервы в Банке России	487		
Депозиты и прочие размещенные средства в кредитных организациях и банках-нерезидентах,	1058	25197	14
Займы, прочие размещенные средства и прочая дебиторская задолженность	10	2914	3237
Финансовые активы, оцениваемые по справедливой стоимости, изменение которой отражаются в составе прибыли или убытка	25612	34380	99
Кредиты клиентам		30930	4751
Финансовые активы, имеющиеся в наличии для продажи	9576	4339	858
Финансовые активы, удерживаемые до погашения	3568	238	351
Дебиторская задолженность по операциям страхования, сострахования и перестрахования	1102	10166	2062
Доля перестраховщиков в резервах убытков	8596	501	195
Итого	62017	112102	11575
Структура, %	33,4	60,4	6,2

Источник: составлено автором [59]

Таким образом, активы с высоким качеством составляют 60217 млн рублей, что в структуре активов занимают 33,4%. Наибольшая доля среди них – финансовые активы, оцениваемые по справедливой стоимости, изменение которой отражаются в составе прибыли или убытка (долговые ценные бумаги кредитных организаций и банков- нерезидентов, долговые ценные бумаги Правительства Российской Федерации долговые ценные бумаги

нефинансовых организаций и другие); денежные средства и их эквиваленты (депозиты в кредитных организациях и банках-нерезидентах, классифицированные как денежные эквиваленты, остатки средств на текущих счетах в Банке России).

Активы с стандартным качеством составляют 112102 млн рублей (60,4% из общей суммы активов). Наибольшую долю занимают следующие виды активов: финансовые активы, оцениваемые по справедливой стоимости, изменение которой отражаются в составе прибыли или убытка (долговые ценные бумаги некредитных финансовых организаций, долговые ценные бумаги кредитных организаций и банков-нерезидентов, долговые ценные бумаги нефинансовых организаций), кредиты клиентам, депозиты. Активы с качеством ниже стандартного занимают 6,2% (11575 млн рублей). Структура инвестиционного портфеля включает в себя банковские инструменты (43%) и небанковские инструменты (57%) [59].

Исходя из информации об содержании активов с точки зрения кредитного рейтинга можно сделать предположение о возвратности активов. Активы с качеством ниже среднего имеет большую вероятность быть не возвратными. Учитывая, что у системно значимой компании СПАО «Ингосстрах» существуют данные активы в сумме более 11,5 млрд рублей, то это свидетельствует о большом уровне риска невозвратности инвестиций.

Проведем анализ качества активов на основании пруденциальных нормативов, результаты которых представлены в таблице 27.

Таблица 27 – Результаты анализа выполнения пруденциальных нормативов по качеству активов СПАО «Ингосстрах» в 2017 г.

Показатель	2017	Норматив	Выполнение норматива
Норматив диверсификации активов	0,17	0,2	да
Норматив инвестиционного дохода	0,11	>0,01	да
Норматив текущей ликвидности активов	1,58	1 - 2,0	да
Норматив достаточности высоколиквидных активов	0,36	>0,52	нет

Источник: составлено автором [59]

Норматив диверсификации инвестиционных активов был рассчитан исходя из наибольшей доли в структуре активов, занимают которые депозиты в российских банках (24069 млн рублей). Вследствие этого был рассчитан данный показатель, который удовлетворяет нормативы для системно значимых компаний.

Норматив инвестиционного дохода считается удовлетворительным, если его значение – положительная сумма. По итогам 2017 года доходность по банковским инструментам сложилась на уровне 9,7% годовых. Размещения в инструменты фондового рынка в основном представлены долговыми финансовыми инструментами с низкой волатильностью. Доля акций, как наиболее рискованных активов, составила в среднем по 2016 году в совокупном портфеле краткосрочных финансовых вложений 4,5%. Доходность по инструментам фондового рынка составила 12,7% годовых. В итоге, доходность в целом по портфелю сложилась на уровне 11,7% годовых.

Показатель текущей ликвидности активов с учетом коэффициентов рисков активов страховщика выполнен.

Таким образом, можно сделать выводы об инвестиционной политике исходя из принципов инвестирования:

1 Важнейший принцип инвестирования для системно значимых компаний – принцип диверсификации активов. СПАО «Ингосстрах» инвестирует финансовые ресурсы в различные виды финансовых активов, диверсифицируя риск. Однако, согласно консолидированной отчетности, большой объем инвестиций вкладывается в «связанные» компании.

2 Принцип возвратности инвестиций оценивался с помощью кредитного риска компаний контрагентов. Учитывая, что СПАО «Ингосстрах» ведет консервативную политику инвестирования, то этого говорит о высокой вероятности сохранности капитала, но тем не менее компания имеет небольшой процент (6%) рискованных активов.

3 Ликвидность активов находится на среднем уровне, что является удовлетворительной оценкой для системно значимой компании.

4 Доходность компании обусловлена консервативной политикой размещения инвестируемых активов. Компания имеет менее рискованные финансовые инструменты, и с этим же имеет менее высокую доходность на уровне 11%.

Рассмотрим инвестиционную деятельность ООО СК «Дальакфес» на основании пруденциальных нормативов качества активов. Ранее было определено, что страховая компания по количественным требованиям имеет недостаточный собственный капитал. Теперь рассмотрим качественную характеристику инвестируемого капитала компании.

Таблица 28 – Результаты анализа выполнения пруденциальных нормативов по качеству активов ООО СК «Дальакфес» в 2016 г.

Показатель	2016	Норматив	Выполнение норматива
Норматив диверсификации активов	0,13	0,2	да
Норматив инвестиционного дохода	-0,037	>0,01	нет
Норматив достаточности высоколиквидных активов	0,13	>0,52	нет

Источник: составлено автором [58]

В 2016 году компания «Дальакфес» получила инвестиционный доход лишь за счет доходов от банковских вкладов, сумма которого составила 2598 тыс. рублей. При этом расходы от инвестиционной деятельности составили 8942 тыс. рублей, норматив инвестиционного дохода не выполнен и составляет -3,7%. По итогу компания получила убыток от данной деятельности в размере 6344 тыс. рублей. Выполнение показателя диверсификации активов связано с большой долей дебиторской задолженности (58%) и основных средств (20%) в структуре пассивов. В связи с этим норматив достаточности высоколиквидных активов крайне мал (0,13).

ОО СК «Дальакфес» в страховом портфеле имеет около 90% риски по ОСАГО и КАСКО. Для осуществления выплат по данным рискам необходимо иметь высоколиквидные активы (денежные средства и их эквиваленты) в



размере выплат за период двух месяцев. Фактически компания владеет денежными средствами в размере 17113 тыс. рублей, а выплаты за период двух месяцев составляют более 298900 тыс. рублей. Таким образом, компания владеет необходимыми высоколиквидными активами лишь на 57%, что обуславливает трудности с выплатами в будущем.

Таким образом, можно сделать выводы об инвестиционной политике исходя из принципов инвестирования:

1 Важнейший принцип инвестирования для региональных компаний – принцип ликвидности активов. Анализ показал, что компания не имеет достаточного уровня ликвидных активов для возмещения убытков по рискам ОСАГО и КАСКО. Более того 78% составляют труднореализуемые активы – основные средства и дебиторская задолженность. Учитывая, что более 90% в страховом портфеле занимают транспортные риски, то компании необходимо обеспечить себя «короткими» финансовыми ресурсами.

2 Принцип возвратности оценивается с помощью кредитного риска компаний. Поскольку компания инвестирует денежные средства только в депозиты банков, можно судить о возвратности всех инвестиций. Однако, при том условии что рейтинги банков занимают группы рисков 1 и 2 согласно Указанию Банка России от 18.01.2016 г. № 3935-У.

3 Диверсификация инвестиционных активов компании является нецелесообразной, поскольку в компании практически крайне низкая доля финансовых активов.

4 Доходность от инвестиционной деятельности компании находится на отрицательном значении, что является неудовлетворительной оценкой.

Таким образом, была проведена оценка качества инвестируемых активов для компании СПАО «Ингосстрах» и ООО СК «Дальакфес». Системно-значимая страховая компания «Ингосстрах» удовлетворяет признакам качественных инвестируемых активов в основном за счет своей консервативной политики инвестирования. Несмотря на небольшую доходность финансовых активов, те являются возвратными и ликвидными.

Региональная компания «Дальакфес» не соответствует требованиям качества и ликвидности активов. Важнейшим принципом для компании должно является ликвидность активов, поскольку компания имеет риски, которые связаны с короткими деньгами.

## Заключение

Цель выпускной магистерской работы заключается в разработке методического инструментария для совершенствования оценки достаточности величины собственного капитала страховой организации в целях обеспечения финансовой устойчивости страховщика.

В соответствии с данной целью были решены следующие задачи:

- исследованы теоретико-методологические основы оценки достаточности собственного капитала страховой организации;
- разработан методический инструментарий оценки достаточности собственного капитала страховщика на основе риск-ориентированных подходов;
- разработаны предложения по совершенствованию оценки величины собственного капитала и направлений его инвестирования в целях обеспечения финансовой устойчивости страховой организации.

Таким образом, были получены следующие выводы.

Под собственным капиталом страховой организации понимается специально создаваемые фонды, необходимые для обеспечения финансовой устойчивости, страховой и инвестиционной деятельности, поглощения возможных убытков, а также для получения прибыли. В структуру собственного капитала входят следующие элементы: уставный капитал, резервный капитал, добавочный капитал и нераспределенная прибыль.

Многофункциональность собственного капитала страховой организации проявляется на всех этапах ее функционирования:

- на стадии создания организации действует начальная функция, которая характеризует исходную роль собственного капитала, дающего материальную базу для осуществления финансово-хозяйственной деятельности предприятия;

– при выполнении обязательств перед клиентами проявляется гарантийная функция, которая предполагает ответственность в пределах собственного капитала перед клиентами организации;

– при размещении собственных средств страховой компании проявляется инвестиционная функция, которая определяет возможность и необходимость осуществления страховщиками инвестиционной деятельности;

– при укреплении позиций на рынке за счет разработки и внедрения новых видов страхования, открытия филиальной сети, включения международную конкуренцию проявляется стратегическая функция собственного капитала.

Иницилируемое государством увеличение минимального размера уставного капитала предназначено для решения таких задач как, во-первых, укрепления платежеспособности страховых компаний, а во-вторых, повышение уровня капитализации страхового рынка. Как показывает прошлый опыт, данная мера только усугубит и так нарастающие кризисные явления на страховом рынке. При этом, как известно, собственный капитал не решает проблему финансовой устойчивости полностью, он лишь один из механизмов ее укрепления.

В российской практике оценка платежеспособности страховщика определяется соотношением активов и страховых обязательств, методика расчета которая представляет собой подход Solvency I. Основным показателем для расчета маржи платёжеспособности является размер собственного капитала. При этом нормативные требования к минимальному размеру уставного капитала абсолютно одинаковы для всех компаний, независимо от объема портфеля и принятых рисков компаний.

В международной практике величина собственного капитала производится по стандартам Solvency II Данный подход предусматривает расчет собственного капитала через оценку рыночного, риска дефолта контрагентов и страхового рисков страховщика. Предполагается, что крупные

страховщики, способные принимать на страхование системные риски имеет один размер капитала, а небольшие страховые компании – другой. Таким образом, для регулирования размера собственного капитала в целях финансовой устойчивости необходимо применение риско-ориентированного подхода и принципа пропорциональности.

Для расчета требуемого капитала для обеспечения платежеспособности была рассмотрена методика Solvency II. Чтобы вычислить требуемый капитал необходимо рассчитать плату за каждый вид риска. При этом для некоторых видов риска применяется факторный метод, например, риск незаработанной премии и недостаточности резервов. Для других видов плата за риск рассчитывается на основании сценарного метода, предполагающего повышение или снижение количественной характеристики риска.

Для оценки достаточности капитала были предложены следующие пруденциальные нормативы:

- показатель заработанной премии к собственным средствам;
- коэффициент автономии;
- показатель достаточности собственных средств;
- показатель соотношения нестраховых обязательств и собственных средств (капитала) страховой организации;
- коэффициент надежности;
- показатель достаточности покрытия собственными средствами (CAR).

В части принципов и направлений инвестирования собственного капитала страховой компании было выяснено, что около 30% всех активов занимают фиктивные. В связи с этим были предложены меры по повышению эффективности инвестирования и качества активов для системообразующих и региональных страховщиков.

Для крупных страховых компаний большое значение в политике инвестирования собственных средств имеет принцип диверсификации. Необходимо установление данного норматива на уровне 20% стоимости

либо из активов от размера собственного капитала. Для региональных компаний в первую очередь важны принципы ликвидности и возвратности, поэтому необходимо использовать дифференцированный подход к управлению инвестиционными ресурсами, имеющими краткосрочный и долгосрочный характер, а также определить структурные соотношения в зависимости от долгосрочности инвестиции. Во-вторых, необходима тщательная проработка качества и ликвидности инвестиций региональных компаний. Допустим, установление норматива высоколиквидных активов на уровне от 50%.

Также для оценки качества инвестирования собственного капитала были предложены пруденциальные нормативы: норматив диверсификации активов, норматив достаточности высоколиквидных активов, норматив текущей ликвидности, норматив инвестиционного дохода.

Проведенный анализ в третьей главе показал следующие выводы о капитализации российского страхового рынка:

- рынок с высоким уровнем монополизации (на ТОП-20 страховых компаний приходится 80% страховых премий);
- сокращение количества российских страховых компаний за последние 8 лет на 70%;
- капитализация страхового рынка по состоянию на март 2018 года составляет 204 млрд рублей (3,6 млрд долларов);
- на 2017 г. согласно коэффициенту Линда существует 7 доминирующих страховых компаний;
- на ТОП-10 страховых компаний приходится половина совокупного уставного капитала.

Основной причиной отзыва лицензий является несоответствие активов (по составу и структуре) к величине страховых обязательств.

Для компании СПАО «Ингосстрах» был рассчитан требуемый капитал для обеспечения платежеспособности на основе оценки следующих рисков: риск дефолта контрагентов, операционный, страховой и рыночный риски. В

результате расчета требуемый капитал для СПАО «Ингосстрах» составил более 12 млрд рублей, что соответствует фактическому показателю компании. Также была проведена оценка достаточности собственного капитала для СПАО «Ингосстрах» и ООО СК «Дальакфес», которые являются представителем системно значимой и региональной компаниями на основе пруденциальных нормативов. СПАО «Ингосстрах» имеет достаточный собственный капитал, что было доказано согласно соответствию пруденциальным нормативам. Компания «Дальакфес» не смотря на удовлетворительную оценку маржи платёжеспособности показала недостаточность собственного капитала согласно пруденциальным нормативам, что в итоге в 2018 году привело компанию к банкротству. Компания не выполнила следующие нормативы: показатель соотношения нестраховых обязательств и собственных средств, коэффициент надежности показатель CAR, размер уставного капитала. При этом размер уставного капитала у компании «Дальакфес» недостаточный и должен быть увеличен минимум на 4 млн рублей.

Оценка качества инвестируемых активов была проведена для компании СПАО «Ингосстрах» и ООО СК «Дальакфес». На основании анализа инвестирования собственного капитала компанией СПАО «Ингосстрах» было выяснено, что компания отвечает требованиям пруденциальных нормативов инвестирования собственного капитала за счет ведения консервативной политики инвестирования. Несмотря на небольшую доходность финансовых активов, те являются возвратными и ликвидными, при этом норматив диверсификации являются выполненным. Региональная компания «Дальакфес» не соответствует требованиям качества и ликвидности активов. Анализ показал, что компания не имеет достаточного уровня ликвидных активов для возмещения убытков по рискам ОСАГО и КАСКО. Более того 78% составляют труднореализуемые активы – основные средства и дебиторская задолженность. Учитывая, что более 90% в страховом портфеле занимают транспортные риски, то компании необходимо обеспечить себя

«короткими» финансовыми ресурсами. Также в компании существует проблема отсутствия доходности от инвестиционной политики, более того компания имеет убыток по данному виду деятельности.

Таким образом, для оценки достаточности собственного капитала в целях финансовой устойчивости необходимо внедрение риско-ориентированного подхода к оценке необходимого капитала и применение принципов пропорциональности. К собственному капиталу как к гарантии финансовой устойчивости необходимо подходить не только с количественной стороны – увеличение уставного капитала, но и с качественной – соответствие активов принципам инвестирования.



## Список использованных источников

1. Гражданский кодекс Российской Федерации: часть первая : [по состоянию на 23 мая 2018 г. : принят ГД 24 октября 1994]. – КонсультантПлюс. – Режим доступа : [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_5142/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142/)
2. Об акционерных обществах, № 14-ФЗ : [по состоянию на 07 марта 2018 г. : принят ГД 24 ноября 1995]. – КонсультантПлюс. – Режим доступа : [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_8743/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_8743/)
3. Об обществах с ограниченной ответственностью № 208-ФЗ : [по состоянию на 01 февраля 2018 г. : принят ГД 14 января 1998]. – КонсультантПлюс. – Режим доступа : [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_17819/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_17819/)
4. Об организации страхового дела в Российской Федерации [Электронный ресурс]: федер. закон от: принят Верховным Советом РФ 27.11.1992 г. [ред. от 31.12.2017]. – Электрон. дан. – Режим доступа: <http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=LAW;n=176347>
5. О порядке расчёта страховой организацией нормативного соотношения собственных средств (капитала) и принятых обязательств [Электронный ресурс]: указание Банка России от 28.07.2015 г. № 3743-У. – Электрон. дан. – Режим доступа: <http://cbr.ru/finmarkets/files/legislation/3743-U.pdf>
6. О порядке инвестирования средств страховых резервов и перечне разрешённых для инвестирования активов [Электронный ресурс]: указание Банка России от 16.11.2014 г. № 3444-У [ред. от 09.01.2018]. – Электрон. дан. – Режим доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_152533/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_152533/)
7. О порядке инвестирования собственных средств (капитала) страховщика и перечне разрешённых для инвестирования активов [Электронный ресурс]: указание Банка России от 16.11.2014 г. № 3445-У [ред. от 22.02.2017]. – Электрон. дан. – Режим доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_152538/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_152538/)

8. О порядке осуществления мониторинга деятельности страховщиков [Электронный ресурс]: указание Банка России от 18.01.2016 г. № 3935-У. – Электрон. дан. – Режим доступа: <http://cbr.ru/finmarkets/files/legislation/3935-U.pdf>
9. Адамчук, Н. Г. Теория и практика страхования : учебное пособие / Н. Г. Адамчук. – М. : Анкил, 2013. – 704 с.
10. Близнюк, А. А. К вопросу о развитии страхового рынка России в условиях глобализации российской экономики / А. А. Близнюк, Н. Ф. Кузовлева // Финансы и кредит. – 2015. – № 48. – С.50–54.
11. Брызгалов, Д. В. Влияние требований Solvency 2 на страховой рынок Российской Федерации [Электронный ресурс] / Д. В. Брызгалов // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2015. – №13 (247). – Режим доступа : <https://cyberleninka.ru/article/n/vliyanie-trebovaniy-solvency-2-na-strahovoy-rynok-rossiyskoj-federatsii>
12. Васюкова, Л. К. Государственное финансовое регулирование страхового рынка : мировой опыт и его использование в России / Л. К. Васюкова, Мосолова Н. А. – 120 с.
13. Васюкова, Л. К. Ключевые риски российского страхового рынка в условиях глобализации международных экономических отношений / Л. К. Васюкова, О. Н. Васюков, Н. А. Мосолова // Экономика и предпринимательство. – 2016. – № 11 (ч.3). – С. 259–263
14. Годин, А. М. Страхование : учебник / А. М. Годин, С. Р. Демидов, С. В. Фрумина. – М. : Издательско – торговая корпорация «Дашков и Ко», 2015. – 504 с.
15. Головешкина, О. В. Переход на новые стандарты учета и отчётности: опыт европейских страховых компаний / О. В. Головешкина // МСФО на практике. – 2015. – №7. – С. 56–61.
16. Григоренко, И. В. Уставный капитал и его влияние на финансовую устойчивость страховой организации : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 / Григоренко Ирина Викторовна. – М., 2014. – 171 с.

17. Грищенко, Ю. И. Оценка уровня капитализации страховых компаний / Ю. И. Грищенко, Н. Е. Хрусталева // Современные научные исследования и инновации. – 2015. – № 12. – С. 128–136.

18. Давыдова, М. С. Совершенствование подхода к оценке платежеспособности страховых компаний / М. С. Давыдова // Научные записки молодых исследователей. – 2015. – №1. – С. 43–46.

19. Динамика рынка [Электронный ресурс]. – Электрон. дан. – Режим доступа : <http://www.insur-info.ru/statistics/>

20. Жилкина, А. Н. Финансовый анализ : учебник и практикум / А. Н. Жилкина. — М. : Издательство Юрайт, 2015. – 285 с.

21. Жилияков, Д. И. Финансово-экономический анализ (предприятие, банк, страховая компания) : учебное пособие / Д. И. Жилияков, В. Г. Зарецкая. – М. : КНОРУС, 2015. – 480 с.

22. Зобова, Е. В. Развитие страхового рынка в России на современном этапе / Е. В. Зобова, Ю. Ю. Косенкова // Социально-экономические явления и процессы. – 2014. – №11 (057). – С.37–42.

23. Качество активов страховых компаний : творческий подход [Электронный ресурс]. – Электрон. дан. – Режим доступа : [http://raexpert.ru/researches/insurance/asset\\_quality\\_2014](http://raexpert.ru/researches/insurance/asset_quality_2014)

24. Ковалев, В. В. Курс финансового менеджмента / О. В. Ковалев. – М. : Проспект, 2015. – 504 с.

25. Костенко, О. В. Страхование : курс лекций / О. В. Костенко. – Киров : Вятская ГСХА, 2015. – 307 с.

26. Красиков, С. А. О перспективах развития корпоративного страхования в России / С. А. Красиков, Л. А. Савиных // Страховое дело. – 2016. – № 2. – С. 24–29.

27. Лойко, А. П. Анализ повышения эффективности работы страховых компаний при слиянии и поглощении [Электронный ресурс] / А. П. Лойко, Н. С. Ульянова // Известия Московского государственного технического университета МАМИ. – 2015. – № 4 (18). – Режим доступа :

<https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-povysheniya-effektivnosti-raboty-strahovyh-kompaniy-pri-sliyanii-i-pogloschenii>

28. Луконин, С. В. Финансовая устойчивость страховых компаний и пути ее повышения / С. В. Луконин // Страховое дело. – 2013. – № 5. – С.28–31.

29. Луконин, С. В. Формализация и совершенствование методики расчета маржи платежеспособности страховой компании / С. В. Луконин // Страховое дело. – 2014. – № 8. – С. 17–27.

30. Мамедов, А. А. Финансы страховых организаций и финансовая система / А. А. Мамедов // Страховое дело. – 2015. – № 7. – С.8–11.

31. Маренков, Н. Л. Инвестиции и страхование / Н. Л. Маренков // Законодательство и экономика. – 2015. – № 8. – С. 58–61.

32. Мишалуева, Е. А. Уставный капитал российских страховщиков: расчет оптимального показателя / Е. А. Мишалуева // Ученые записки Российской Академии предпринимательства. – 2015. – № 3. – С.243–248.

33. Монополия, олигополия, конкуренция и пропорциональное регулирование [Электронный ресурс]. – Электрон. дан. – Режим доступа : <http://www.insur-info.ru/comments/1156/>

34. Насырова, Г. А. Регулирование деятельности страховых организаций на основе пруденциального подхода / Г. А. Насырова. // Эффективное антикризисное управление. – 2015. – № 4 (91). – С. 60–68.

35. Никулина, Н. Н. Финансовый менеджмент страховой организации : учебное пособие / Н. Н. Никулина, С. В. Березина. – М. : Издательство «Магистр», 2014. – 423 с.

36. О состоянии защиты населения и территорий российской федерации от чрезвычайных ситуаций природного и техногенного характера в 2016 году [Электронный ресурс]. – Электрон. дан. – Режим доступа : [http://www.mchs.gov.ru/upload/site1/document\\_file/MUUuMnux6f.pdf](http://www.mchs.gov.ru/upload/site1/document_file/MUUuMnux6f.pdf)

37. Обзор ключевых показателей деятельности страховщиков [Электронный ресурс]. – Электрон. дан. – Режим доступа : [https://www.cbr.ru/StaticHtml/File/14698/review\\_insure\\_290617.pdf](https://www.cbr.ru/StaticHtml/File/14698/review_insure_290617.pdf)

38. Огорелкова, Н. В. Вопросы пруденциального регулирования и надзора на российском страховом рынке / Н. В. Огорелкова // Вестник Омского университета. – 2013. – № 2. – С. 143–148.

39. Орланюк-Малицкая, Л. А. Страхование. Практикум : учебное пособие для академического бакалавриата / Л. А. Орланюк-Малицкая, С. Ю. Янова. – М. : Издательство Юрайт, 2014. – 575 с

40. Орланюк-Малицкая, Л. А. О понятии и факторах финансовой устойчивости страховых компаний / Л. А. Орланюк-Малицкая // Вестник Финансового университета. – 2015. – № 1. – С. 41–48.

41. Оцениваемые АО «Райффайзенбанк» показатели финансовой устойчивости страховых компаний [Электронный ресурс]. – Электрон. дан. – Режим доступа : [https://www.raiffeisen.ru/common/img/uploaded/files/retail/insurance/trebovaniya\\_k\\_finansovoy\\_ustoychivosti.pdf](https://www.raiffeisen.ru/common/img/uploaded/files/retail/insurance/trebovaniya_k_finansovoy_ustoychivosti.pdf)

42. Писаренко, Ж. В. Регулирование страховой деятельности / Ж. В. Писаренко, Н. П. Кузнецова. – М. : Издательство Юрайт, 2016. – 437 с.

43. Платонова, Э. Л. Куда летит страховая отрасль? [Электронный ресурс] / Э. Л. Платонова // Информационное агентство «МИГ». – Электрон. дан. – Режим доступа: <http://www.insur-info.ru/interviews/1107/>

44. Риск-менеджмент : учебник / И. Т. Балабанов. – М. : Финансы и статистика, 2016. – 192 с.

45. Слепухина, Ю. Э. Финансы страховых организаций : проблемы управления / Ю. Э. Слепухина, Ю. Г. Фомин // Экономика региона. – 2014. – №4. – С. 149–158.

46. Словарь бизнес терминов / Г. А. Трофимов, А. Г. Трофимов. – М. : ИВЭСЭП, 2016, – 263 с.

47. Солонина, С. В. Факторы обеспечения финансовой устойчивости и платёжеспособности страховой организации [Электронный ресурс] / С. В. Солонина, Э. С. Овсяницкий, А. П. Ануфриева // Научный журнал КубГАУ. – 2014. – № 99 (05). – Режим доступа : <http://ej.kubagro.ru/2014/05/pdf/57.pdf>

48. Стандартная формула Solvency II. Практика использования моделей для оценки платежеспособности страховщика и перестраховщика [Электронный ресурс]. – Электрон. дан. – Режим доступа : <https://forinsurer.com/public/09/07/21/3843>

49. Страхование : теория и практика / В. Ю. Абрамов – М. : «Волтерс Клувер», 2015. – 221 с.

50. Страхование : учебник / Л. А. Орланюк-Малицкая, С. Ю. Янова. – М. : Юрайт, 2014. – 869 с.

51. Требования к финансовой устойчивости страховой организации [Электронный ресурс]. – Электрон. дан. – Режим доступа : [https://www.vtb24.ru/personal/loans/insurance/Documents/vtb24\\_insurance\\_finance\\_requirements.pdf](https://www.vtb24.ru/personal/loans/insurance/Documents/vtb24_insurance_finance_requirements.pdf)

52. Требования к финансовой устойчивости страховой организации [Электронный ресурс]. – Электрон. дан. – Режим доступа : [www.nationalbank.kz/cont/publish332796\\_214.pdf](http://www.nationalbank.kz/cont/publish332796_214.pdf)

53. Тулинов, В. В. Страхование и управление риском : терминологический словарь / В.С. Горин, В.В.Тулинов. -М. : «Наука», 2014. – 214 с.

54. Улыбина, Л. К. Управление достаточностью собственного капитала и рисками страховщиков / Л. К. Улыбина, О. А. Окоркова // Научный журнал КубГАУ. – 2014. – № 85 (01). – С. 9–20.

55. Управление рисками : учебное пособие / Г. В. Чернова, А. А. Кудрявцев. — М. : ТК Велби, 2013. – 160 с.

56. Управление финансовыми рисками : учебник / И. А. Бланк. – К. : Ника-Центр, 2015. – 600 с.

57. Фёдорова, Т. А. Страхование / Т. А. Фёдорова. – М. : Магистр : ИНФРА-М, 2015. – 1009 с.

58. Финансовые результаты деятельности ООО СК «Дальакфес» в 2016 г. [Электронный ресурс]. – Электрон. дан. – Режим доступа : <http://www.dalacfes.ru/index.php/aboutus/disclosures.html>

59. Финансовые результаты деятельности СПАО «Ингосстрах» в 2017 г. [Электронный ресурс]. – Электрон. дан. – Режим доступа : [https://www.ingos.ru/company/disclosure\\_info/docs/](https://www.ingos.ru/company/disclosure_info/docs/)

60. Финансовые ресурсы страховой компании [Электронный ресурс]. – Электрон. дан. – Режим доступа : <http://bukvi.ru/ekonomika/strahovanie/sredstva-strahovyh-organizacij-ustavnoj-kapital-sobstvennyj-i-privlechennyj-kapital.html>

61. Чернова, Г. В. Современные проблемы наращивания уставного капитала страховых компаний России [Электронный ресурс] / Г. В. Чернова // Вестник Санкт-Петербургского университета. – 2013. – №5 – Режим доступа: <https://cyberleninka.ru/article/n/sovremennye-problemy-naraschivaniya-ustavnogo-kapitala-strahovyh-kompaniy-rossii>

62. Швецова, Е. В. Совершенствование системы антимонопольного регулирования страхового рынка России // Наука Красноярья. – 2016. – № 4 (37). – С.181–191

63. Щербаков, В. А. Страхование : учебное пособие / В. А. Щербаков, Е. В. Костяева. – М. : КНОРУС, 2014. – 320 с.

64. Экономико-математический словарь / Л.И. Лопатников. – М. : Дело, 2015. — 520 с.

65. Яшина, Н. М. Страховой портфель как основа обеспечения финансовой устойчивости страховой организации // Финансы и кредит. – 2015. – № 20 (260). – С.171–189.

66. Casualty Actuarial Society E-Forum, Solvency II Standard Formula and NAIC Risk-Based Capital (RBC), Fall 2015. – Volume 2.

67. Chong, Y. Y. Investment risk management. – John Wiley & Sons, 2014. – 220 p.

68. Directive 2002/12/EC of the European Parliament and of the Council of 5 March 2002 amending Council Directive 73/239/EEC as regards the solvency margin requirements for life insurance undertakings // Official Journal of the European Union. L 345.19.12.2002. P.0001-0051.

69. Directive 2009/138/EC of the European Parliament and of the Council of 25 November 2009 on the taking-up and pursuit of the business of Insurance and Reinsurance (Solvency II) (recast) // Official Journal of the European Union (O JEU). 17.12.2009. L 335. P 1-155.

70. Directive 2014/51/EC of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 amending Directive 2003/71/EC and 2009/138/EC and Regulations (EC) № 1060/2009, (EU) № 1094/2010 and (EU) № 1095/2010 in respect of powers of the European Supervisory Authority (European Insurance and Occupational Pensions Authority) and European Supervisory (European Securities and Markets Authority) // Official Journal of the European Union. L 153.22.05.2014. P.1-61.

71. Directive 73/239/EEC of 24 July 1973 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to the taking-up and pursuit of the business of direct insurance other than life assurance [Электронный ресурс]. – Электрон. дан. – Режим доступа : <http://data.europa.eu/eli/dir/1973/239/oj>

72. Gatzert, N. Insurers' Investment in Infrastructure : Overview and Treatment under Solvency II // The Geneva Papers on Risk and Insurance – Issues and Practice. – 2016. – 39 (2). – P. 351–372.

73. Insurance Core Principles. IAIS International Association of Insurance Supervisors [Электронный ресурс]. – Электрон. дан. – Режим доступа : <http://www.iaisweb.org/page/supervisory-material/insurance-core-principles/>

74. Paying the Price : The Status and Role of Insurance Against Natural Disasters in the United States (Natural Hazards and Disasters) / ed. by H. Kunreuther, R. Roth, (2015). – 351 p.

75. The China Risk-Oriented Solvency System : A Comparative Assessment with Other Risk-Based Supervisory Frameworks / ed. by W. H. Derrick, , A. Ju Shao. The Geneva Papers on Risk and Insurance – Issues and Practice, 2016. – P. 16–36.

76. The Effects of Contingent Convertible (CoCo) Bonds on Insurers' Capital Requirements Under Solvency II / ed. by T. Niedrig, H. Gründl. The Geneva Papers on Risk and Insurance – Issues and Practice, 2017. – 40 (3). – P. 416–443.





# МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Федеральное государственное автономное образовательное учреждение  
высшего образования

## «Дальневосточный федеральный университет»

### ШКОЛА ЭКОНОМИКИ И МЕНЕДЖМЕНТА

#### Кафедра «Финансы и кредит»

#### ОТЗЫВ РУКОВОДИТЕЛЯ

на выпускную квалификационную работу **Шевляковой Елены Сергеевны**, обучающейся по образовательной программе подготовки магистров по направлению 38.04.08 «Финансы и кредит» «Финансы: управление и развитие в современных экономиках»

Научный руководитель к.э.н., доцент Васюкова Людмила Константиновна на тему «**Собственный капитал и его влияние на финансовую устойчивость страховой организации**»

Дата защиты ВКР «04» июля 2018 г.

Магистерская диссертация Шевляковой Е.С. посвящена вопросам оценки достаточности собственного капитала страховой организации и влияния его величины на финансовую устойчивость страховщика.

В ходе подготовки магистерской диссертации Шевлякова Е.С. провела исследование теоретико-методологических аспектов оценки достаточности собственного капитала страховых организаций, разработала методический инструментарий оценки достаточности капитала страховщика на основе риск-ориентированных подходов, рассмотрела принципы и направления инвестирования собственных средств компаний в целях укрепления финансовой устойчивости и платёжеспособности субъектов страхового дела.

Предложенные во второй главе работы методические инструменты были апробированы на примере эконометрической оценки достаточности капитала компаний СПАО «Ингосстрах» и региональной компании ООО СК «Дальакфес».

Достоинством диссертационной работы является использованием Шевляковой Е.С. эконометрических моделей оценки достаточности собственного капитала исследуемых компаний.

Научная новизна диссертационного исследования:

- исследованы теоретико-методологические аспекты формирования собственного капитала, обоснованы гарантийная, нормативная и инвестиционная функции собственного капитала;
- разработан методический инструментарий оценки достаточности величины собственного капитала в процессе его формирования для целей обеспечения финансовой

– разработаны предложения по совершенствованию направлений инвестирования собственных средств страховщика с учётом риск-ориентированных подходов к оценке покрытия капитала.

Работа изложена на 112 листах текста, аналитический материал оформлен в 28 таблиц, проиллюстрирован 8 рисунками.

Студентка в ходе подготовки магистерской диссертации проявила себя как специалист, способный самостоятельно анализировать значительные объёмы статистического материала, делать выводы, проявила навыки работы с нормативной, научной и учебно-методической литературой.

В списке использованных источников – 76 источников.

Задания руководителя ВКР выполнялись в соответствии с утверждённым графиком подготовки и оформления выпускной квалификационной работы.

Результаты диссертационного исследования были представлены в материалах XIX Международной научно-практической конференции-конкурсе «Интеллектуальный потенциал вузов – на развитие Дальневосточного региона России и стран АТР», 26-27 апреля 2017 г., Апрельской научно-практической конференции молодых ученых «Новая экономика, бизнес и общество» - 2018 и др. По материалам диссертационного исследования опубликована 1 статья в рецензируемых журналах из перечня ВАК.

Материалы проведённого исследования могут быть использованы в учебной работе в качестве иллюстративного материала по курсам «Основы управления рисками», «Страхование». Практическая значимость работы заключается в возможности использования предложенных страховых продуктов в страховании рисков агропроизводителей.

Работа может быть допущена к защите и при условии успешной защиты заслуживает оценки «отлично», а **Шевлякова Елена Сергеевна** присвоения искомой степени.

**Оригинальность текста ВКР составляет 67%.**

**Руководитель ВКР к.э.н., доцент**  
(уч. степень, уч. звание)



---

(подпись)

**Л.К.Васюкова**  
(и.о.фамилия)

**«21» июня 2018 г.**