Московский Государственный Университет

###### Экономический Факультет

Кафедра управления рисками и страхования

Дипломная работа на тему:

Финансовая устойчивость страховой компании

Выполнил: студент магистратуры

ЭФиОР, 2 г/о Ахметзянов И.Р,

Москва – 2010

Содержание

финансовая устойчивость страховая компания

Глава 1. Основные факторы финансовой устойчивости страховой компании

1.1 Понятие и сущность финансовой устойчивости страховой компании

1.1.1 Платежеспособность как качественная характеристика финансовой устойчивости

1.1.2 Влияние размера собственных средств на финансовую устойчивость страховой компании

1.2.1 Страховые резервы как оценка неисполненных обязательств

1.2.1 Виды резервов и методология их формирования

1.2.2 Достаточность страховых резервов

1.3 Инвестиционная политика страховых компаний.

1.3.1 Принципы организации инвестиционной деятельности страховых компаний

1.3.2 Особенности инвестиционной политики при проведении различных видов страхования

1.3.3 Направления инвестиционной деятельности.

1.3.4 Оптимизация размещения страховых резервов

1.4 Роль перестрахования в обеспечении финансовой устойчивости страховой компании

Глава 2. Система показателей оценки финансовой устойчивости страховой компании

5.1 Показатели ликвидности

5.2 Показатели зависимости от перестраховщиков

5.3 Показатели эффективности инвестиционной деятельности

5.4 Показатели финансовых результатов деятельности страховой компании

Глава 3. Финансовое оздоровление страховщика при понижении платежеспособности

Заключение

Список источников и литературы

Приложение 1.

Введение

Современное российское общество невозможно представить без широко развитой системы страхования, так как институт страхования является одной из наиболее важных форм солидарной защиты общества от неблагоприятных событий, которые могут произойти в жизни и деятельности его граждан. С этой точки зрения общество крайне заинтересовано в финансовой надежности страховых компаний, невыполнение обязательств которыми может привести к тяжелейшим экономическим и социальным последствиям для всего общества. Все это придает задаче обеспечения финансовой устойчивости макроэкономический аспект.

Хотя проблема финансовой устойчивости актуальна в настоящее время для всего рынка России в целом, особенности кругооборота средств страховой компании, в основе которого лежит категория риска, требуют особого подхода и к гарантиям обеспечения финансовой устойчивости, и к методике и критериям ее оценки.

Проблема финансовой устойчивости страховой компании возникла в связи с переходом к рыночным отношениям и со становлением цивилизованного рынка страхования в России, поэтому достаточного внимания в отечественной литературе ей не уделялось. В большинстве случаев она рассматривалась с точки зрения отдельных факторов, способствующих успешному функционированию страховой компании на рынке. При этом специалисты не имели единого мнения по поводу изучаемых вопросов. В таких условиях страховые компании зачастую решали эти вопросы на эмпирическом уровне, что не могло не сказаться отрицательным образом на финансовом положении этих компаний.

Таким образом, исходя из потребностей практики, анализ проблем финансовой устойчивости страховщика (далее по тексту – ФУС), которому посвящена данная работа, представляется крайне актуальным.

Однако решение этих проблем требует рассмотрения широкого круга вопросов экономики страхового дела, что не может быть выполнено в рамках одной работы. В связи с этим, цель данной работы определена автором как рассмотрение тех факторов обеспечения финансовой устойчивости, с точки зрения их взаимозависимости и взаимодополняемости, которые закреплены в статье 25 Закона РФ "Об организации страхового дела в Российской Федерации". В ней предусматривается, что "основой финансовой устойчивости страховщиков является наличие у них оплаченного уставного капитала и страховых резервов, а также система перестрахования"[[1]](#footnote-1). Помимо этих факторов, обеспечивающих ФУС, в работу включена подглава, посвященная изучению роли еще одного фактора - это размещение активов страховщика.

В круг задач работы входят анализ вопросов формирования страховых резервов; определение степени достаточности собственного капитала страховой компании; изучение основных принципов инвестиционной деятельности страховщика; установление роли перестрахования в обеспечении ФУС; рассмотрение системы показателей, позволяющих оценить финансовое состояние страховой компании и, наконец, определение одного из вариантов финансового оздоровления страховой компании при снижении платежеспособности.

Таким образом, цель и задачи данной работы определи ее структуру.

Она состоит из трех глав, в первой изучаются факторы, оказывающие решающее влияние на финансовую устойчивость страховщика, соответственно: собственный капитал, страховые резервы, инвестиционная политика и перестрахование. Вторая глава посвящена показателям оценки финансового состояния страховой компании, и тратья – процессу финансового оздоровления страховой компании в случае снижения платежеспособности.

При написании данной работы автором была использована литература как на русском, так и на иностранном языках, а также был систематизирован целый ряд нормативных документов, регулирующих страховую деятельность в Российской Федерации.

# Глава 1. Основные факторы финансовой устойчивости страховой компании

## 1.1 Понятие и сущность финансовой устойчивости страховой компании

### 1.1.1 Платежеспособность как качественная характеристика финансовой устойчивости

Прежде чем перейти к рассмотрению факторов финансовой устойчивости страховщика, целесообразно было бы определить понятия финансовой устойчивости, платёжеспособности и ликвидности.

*Платёжеспособность* понимается как во-первых, способность хозяйственной единицы выполнить свои финансовые обязательства перед прочими субъектами рынка, и, во-вторых, используется иногда как синоним ликвидности. Однако ликвидность может быть точнее определена как способность предприятия рассчитаться по неотложным обязательствам. Платежеспособность же - это способность компании оплатить как уже предъявленные претензии, так и те обязательства, срок исполнения которых ещё не наступил.

Что касается *финансовой устойчивости,* то она может быть определена как способность страховщика выполнять принятые обязательства по договорам страхования при воздействии неблагоприятных факторов, изменении экономической конъюнктуры.

Хотя в действующим ныне Федеральном законе Российской Федерации "О несостоятельности (банкротстве)"[[2]](#footnote-2) платежеспособность определяется как способность платить по обязательствам и предприятие в соответствии с этим признается неплатежеспособным в случае, если оно не оплачивает свои обязательства в течение 3 месяцев, представляется более верным то, что платежеспособность должна быть обеспечена с учетом всех особенностей страхового дела в любой момент времени.

Когда изучаются показатели и ликвидности, и платежеспособности, подразумевается, что предприятие находится в некоторой устойчивой среде и что все остальные параметры также известны и стабильны. Однако страховая компания берет обязательства на будущее, руководствуясь прошлым опытом. И тут никакое самое точное, обоснованное предсказание не может быть верным на 100%. Более того, страховщик берет на себя обязательства, выполнение которых должно произойти либо через достаточно большой промежуток времени, либо срок и размер которых неизвестен и которые определяются с помощью теории вероятности.

Другими словами, если любое другое предприятие знает, когда и сколько ему нужно платить своим деловым партнерам, или в каком размере и в какие сроки оно должно погасить кредит и уплатить по нему проценты, то страховой компании сроки и размеры своих обязательств перед страхователями известны с весьма большой степенью допуска.

В силу этого в страховой деятельности важна не просто способность компании платить по обязательствам, а способность выполнять их при любом неблагоприятном изменении ситуации, при самом худшем для страховщика стечении обстоятельств.

Платежеспособность представляет собой частное проявление финансовой устойчивости, поскольку отражает её способность платить по обязательствам в "нормальных" условиях. С этой точки зрения важно подчеркнуть разницу в оценке факторов, влияющих на реальное финансовое состояние страховой компании и на платежеспособность как качественную характеристику этого состояния. Например, рост объема страховых взносов с позиции платежеспособности – это всего лишь рост страховых обязательств, а для реальной финансовой устойчивости страховщика это означает также рост ресурсов для инвестиционной деятельности, потенциальный источник прибыли, рост портфеля, а значит возможностей раскладки ущерба и т.д.

Значимость проблемы обеспечения платежеспособности подтверждается тем, что пределы ее колебания закреплены на государственном уровне как в странах ЕС, так и России, . Для целей анализа важным представляется рассмотрение концепции ЕС о платежеспособности страховых организаций, определенная в Первой директиве (от 24.07.73 г. с последующими дополнениями и изменениями).

Согласно этой директиве, каждая страховая компания должна иметь:

1. Технические резервы, соответствующие принятым по договорам обязательствам.
2. Резерв платежеспособности как дополнительную финансовую гарантию. Резерв должен быть свободен от каких-либо обязательств.
3. Гарантийный фонд, состоящий из свободного от обязательств имущества в объеме до 1/3 резерва платежеспособности. Этот фонд создается для того, чтобы резерв платежеспособности не опустился в процессе деятельности ниже порога , представляющего опасность для финансовой устойчивость страховой компании.

Оценка платежеспособности страховой компании проводится в три этапа:

1. по специальной формуле рассчитывается требуемый уровень платежеспособности;

2. определяется фактический размер свободных активов (размер собственных средств за вычетом нематериальных активов и непокрытых убытков);

3. расчетный показатель требуемого уровня платежеспособности сопоставляется с фактическим размером свободных активов страховой компании, что дает возможность оценить финансовое состояние страховой компании.

Нормативный уровень платежеспособности рассчитывается двумя методами: на базе премий и на базе убытков.

Расчет предела платежеспособности на базе премий включает следующие этапы:

• определяется валовая премия, которая является итогом сложения премий или взносов, полученных по операциям прямого страхования, и премий от операций по перестрахованию за вычетом общей суммы налогов и сборов с премий, а также сумм, возвращенных по прекращенным договорам за последний финансовый год;

• полученная таким образом сумма распределяется на две доли, первая из которых может достичь 10 млн. ЭКЮ, а вторая включает оставшуюся часть; от этих долей берутся 18% и 16% соответственно, и полученные результаты суммируются;

• итог умножается на поправочный коэффициент, рассчитываемый как отношение оплаченных убытков-нетто перестрахование к совокупной сумме страховых выплат по прямым договорам и рискам, принятым в перестрахование.

Это отношение не может ни при каких обстоятельствах быть ниже 50%.

На базе убытков предел платежеспособности рассчитывается следующим образом:

• рассчитывается среднегодовой размер убытков за три года путем сложения сумм страховых выплат, произведенных по операциям прямого страхования, страховых выплат по договорам, принятым в перестрахование, сумм резервов на будущие страховые выплаты, сформированных в конце последнего финансового года. Из полученного результата вычитаются суммы резервов для будущих страховых выплат, сформированных в начале второго финансового года, предшествующего последнему финансовому году;

• полученный таким образом среднегодовой размер убытков за 3 года делится на две части, одна из которых может достигать 7 млн. ЭКЮ, а вторая состоит из оставшейся части от этих сумм; от частей берутся соответственно 26% и 23%, и полученные результаты суммируются;

• итог умножается на поправочный коэффициент, который не может быть ниже 50%.

Нормативный объем резерва платежеспособности (предел платежеспособности) определяется путем сравнения показателей, полученных на базе премий и убытков, и выбора наибольшего из них.

При сопоставлении фактического и нормативного объемов резерва платежеспособности используется коэффициент, рассчитываемый как отношение разницы между фактическим размером свободных активов и нормативным пределом платежеспособности к нормативному пределу платежеспособности. Если данный показатель составляет больше 25%, то финансовое состояние можно оценить как хорошее, больше 50% - надежное, больше 76% - отличное.

Как было отмечено выше, в ЕС в качестве гарантии платежеспособности используется также гарантийный фонд, составляющий не менее 1/3 резерва платежеспособности. Однако его минимальный размер зависит от конкретного вида страхования и составляет:

200 тыс. ЭКЮ в страховании имущества;

300 тыс. ЭКЮ в страховании от НС и транспортных средств;

1400 тыс. ЭКЮ в кредитном страховании.

Определение платежеспособности как качественной характеристики финансовой устойчивости с точки зрения соотношения обязательств и ресурсов, необходимых для их покрытия, выдвигает на передний план проблему оценки собственных средств страховой компании.

### 1.1.2 Влияние размера собственных средств на финансовую устойчивость страховой компании

В составе собственных средств страховые компании учитывают уставный, добавочный и резервный капитал, нераспределённую прибыль и прочие резервы. Собственные средства формируются из двух источников - за счёт взносов учредителей и за счёт прибыли, получаемой в результате деятельности страховщика - и отражаются во втором разделе пассива баланса.

*Уставный капитал -* совокупность вкладов (долей, акций по номинальной стоимости, паевых взносов) учредителей компании, зарегистрированная в учредительных документах. Увеличение или уменьшение уставного капитала осуществляется в установленном порядке и после внесения изменений в учредительные документы компании. Акционерные общества формируют уставный капитал путём первичной эмиссии ценных бумаг. Предназначается он для обеспечения уставной деятельности предприятия и может быть использован для покрытия расходов по страховым выплатам при недостатке средств страховых резервов и текущих поступлений страховых взносов.

*Резервный капитал* образуется за счёт прибыли компании. Резервный капитал компании образуют, если это предусмотрено их уставом. Различают три вида отчислений от прибыли: предусмотренные законом, предусмотренные уставом и свободные. При этом резервный капитал в пределах установленного законодательством норматива формируется до налогообложения прибыли, а сверх норматива - после налогообложения. Резервный капитал создаётся страховой компанией на случай прекращения её деятельности для покрытия кредиторской задолженности. Также он используется для покрытия потерь и убытков, а также для покрытия облигаций общества и выкупа акций общества в случае отсутствия иных средств. Для иных целей резервный капитал использоваться не может.

*Добавочный капитал* представляет собой прирост капитала страховой компании, образовавшийся в результате переоценки объектов основных средств производственного назначения, получения эмиссионного дохода в результате размещения акций.

В целях обеспечения ФУС как в России, так и за рубежом законодательно устанавливается минимальный уровень уставного капитала, необходимого для начала деятельности. Это связано с несколькими моментами. Во-первых, на начальном этапе деятельности у страховой компании нет других средств для выполнения своих обязательств по договорам страхования, кроме уставного капитала, так как поступление страховых взносов в первое время незначительно. Во-вторых, большой размер начального капитала позволяет предприятию уверенно планировать поведение на рынке, осуществлять достаточно крупные операции. Кроме того, даже самый точный расчёт страховых резервов является лишь предположением и возможно колебание убыточности в неблагоприятную для страховщика сторону. В связи с этим растёт значение уставного капитала и в целом свободных резервов.

В настоящее время в России приняты следующие нормативы, касающиеся размера уставного капитала, оплаченного в денежной форме:

−минимальный размер оплаченного уставного капитала по страхованию жизни составляет 35000 минимальных размеров оплаты труда;

−минимальный размер оплаченного уставного капитала по видам страхования иным, чем страхование жизни составляют 25000 минимальных размеров оплаты труда;

−минимальный размер оплаченного уставного капитала по перестрахованию составляет 50000 минимальных размеров оплаты труда.

Для обеспечения платёжеспособности страховой компании величина свободных резервов должна быть тем больше, чем больше объём операций страховщика. При этом в зависимости от характера и динамики операций в качестве их объёма принимаются:

1. объём поступивших страховых взносов;

2. средняя за ряд лет сумма страховых выплат.

3. величина технических резервов (как правило, в страховании жизни).

Одним из главных критериев оценки финансовой устойчивости страховой компании является соответствие размера её собственного капитала объёму принятых обязательств. Согласно статье 27 Закона РФ "Об организации страхового дела в Российской Федерации" " для обеспечения своей платёжеспособности страховщики обязаны соблюдать нормативные соотношения между активами и принятыми ими обязательствами". Методика расчёта этих соотношений и их нормативные соотношения устанавливаются Приказом органа страхового надзора от 30.10.2006 №02-02/20.

По утвержденной инструкции, фактический размер свободных активов должен соответствовать нормативному размеру, то есть должно соблюдаться неравенство:

Аф ≥ Ан

где

Аф - фактический размер свободных активов, определяемый как "сумма собственного капитала, включающая в себя оплаченный уставный капитал, добавочный капитал, резервный капитал, нераспределённую прибыль отчётного года и прошлых лет, фонд накопления, фонд социальной сферы и фонд потребления, уменьшенная на величину нематериальных активов (кроме отдельных квартир) и непокрытых убытков";

Ан - нормативный размер свободных активов, составляющих для страховщиков, проводящих виды страхования иные, чем страхование жизни - 16% суммы страховых взносов по договорам страхования, в том числе премии по рискам, принятым в перестрахование, поступившим за год, уменьшенной на сумму отчислений за год в резерв предупредительных мероприятий по обязательным видам страхования в установленном размере и скорректированной с учётом поправочного коэффициента.

Поправочный коэффициент рассчитывается как соотношение суммы страховых выплат по договорам страхования иным, чем страхование жизни за вычетом доли перестраховщиков к общей сумме страховых выплат по договорам страхования иным, чем страхование жизни.

Поправочный коэффициент колеблется от 0,5 до 1 и показывает эффективность перестраховочной защиты. Если величина полученного в результате коэффициента меньше 0,5, то для расчёта принимается 0,5;

Для страхования жизни Ан составляет 5% от резерва по страхованию жизни.

Для страховщиков, осуществляющих операции по страхованию жизни и по видам страхования иным, чем страхование жизни, размер свободных активов

определяется как сумма свободных активов, установленных отдельно для двух видов страхования.

В случае, если по итогам работы за отчётный период фактический размер свободных активов страховой компании ниже их нормативного размера, страховщик обязан принять меры по финансовому оздоровлению и представить его план в орган страхового надзора в течение месячного срока. План оздоровления финансового положения согласовывается с акционерами (учредителями) и утверждается высшим исполнительным органом страховой компании, а в случаях, установленных действующим законодательством - общим собранием акционеров общества.

План оздоровления финансового положения может включать следующие меры:

1. повышение размера оплаченного уставного капитала;
2. расширение перестраховочных операций
3. изменение тарифной политики;
4. ограничения по использованию прибыли;
5. сокращение дебиторской и кредиторской задолженности;
6. изменение структуры активов
7. эффективная инвестиционная деятельность и т.д.

В плане должны быть указаны конкретные результаты предусматриваемых мероприятий (суммы дохода, экономии), срок их реализации(период не более года). Требуется подробное описание операций, предусмотренных в плане. При составлении плана страховая компания должна отдавать приоритет мероприятиям, которые приводят к оздоровлению финансового положения страховщика в максимально сжатые сроки. Более детально один из вариантов финансового оздоровления страховой компании в случае снижения платежеспособности изложен в последней, шестой главе данной работы.

План оздоровления финансового положения рассматривается в сроки, предусмотренные действующим законодательством. Если план не обеспечивает соблюдение требований финансовой устойчивости, предусмотренных действующим законодательством, орган страхового надзора направляет страховщику письменное уведомление с указанием причин, по которым отказано в согласовании. Согласованный план оздоровления финансового положения обязателен для исполнения; необходимые корректировки и дополнения в нём требуют согласования с органом страхового надзора. Страховщик обязан ежеквартально представлять в этот орган и территориальную инспекцию страхового надзора отчёт о ходе выполнения плана с приложением бухгалтерского баланса, отчёта о финансовых результатах и расчёта соотношения активов и обязательств на дату составления баланса.

К сказанному следует добавить следующее. Достаточная величина собственных средств страховщика гарантирует его платежеспособность при двух обстоятельствах — наличии обоснованных страховых резервов и правильной инвестиционной политике.

## 1.2.1 Страховые резервы как оценка неисполненных обязательств

Страховые резервы в практике стран с развитым рынком принято называть техническими. Термин «технические» обозначает резервы, создание которых обусловлено требованиями техники проведения страховых операций – в отличии от обычных резервов, которые создаются каждой хозяйственной единицей в соответствии с законодательством. Наличие технических резервов считается необходимым условием обеспечения платежеспособности страховой компании, в связи с чем их формирование обязательно для страховщика.

Необходимость формирования страховых резервов определяется двумя факторами. Во-первых, инверсией производственного цикла в страховании (страховой взнос поступает в начале срока действия договора, а обязательства страховщика длятся до его окончания). Таким образом, технические резервы формируются за счет поступивших страховых премий до определения фактической убыточности страховой суммы и финансовых результатов по итогам года и распределяются во времени в соответствии со сроком страхования. Во-вторых, тем, что между моментом наступления страхового события и фактическим осуществлением страховых выплат проходит период времени, необходимым страховщику для урегулирования страхового события, т.е. для определения, включен ли риск в страховое покрытие, действовал ли страховой полис на момент страхового события, а также размера страховой выплаты. Этот фактор вызывает необходимость страховщика формировать такой вид страховых резервов, как резервы убытков.

### 1.2.1 Виды резервов и методология их формирования

В связи с разным распределением риска и разной методикой и структурой тарифной ставки как источника формирования, технические резервы определяются по-разному в рисковых видах страхования и в страховании жизни. В страховании жизни формируются математические резервы, а в рисковом страховании в состав технических резервов входят разные фонды, которые в общем можно классифицировать как резервы премий и резервы убытков.

Исходя из всего вышеупомянутого, следует классифицировать резервы, формирующиеся страховщиков следующим образом:

*1. Резервы по страхованию жизни (LIFE)*

*2. Резервы по иным видам страхования (NON-LIFE)*

*1) Технические резервы*

* *Резерв незаработанной премии (РНП)*
* *Резерв заявленных, но не урегулированных убытков (РЗНУ)*
* *Резерв произошедших, но не урегулированных убытков (РПНУ)*
* *Резерв катастроф (РК)*
* *Резерв колебания убыточности (РКУ)*

*2) Резерв предупредительных мероприятий (РПМ)*

#### 1.2.1.1 Страховые резервы по страхованию жизни

Основным видом резервов по операциям страхования жизни являются математические резервы. Математические резервы представляют собой разность между текущей стоимостью обязательств страховщика (предстоящие страховые выплаты по действующим договорам страхования) и текущей стоимостью обязательств страхователя (страховые взносы, которые должны в будущем уплатить страхователи по действующим договорам страхования). Математические резервы в страховании жизни соответствуют резервам премий и резервам убытков, используемым в иных видах страхования.

Однако при всей внешней схожести, природа страховых резервов по страхованию жизни принципиально иная. При долгосрочном характере взаимоотношений страховщика и страхователя жизни, годовая премия, уплачиваемая страхователем на каком либо году страхования, представляет из себя некоторую среднюю величину из сумм премий, приходящихся на различные годы. Эта средняя премия в первые годы действия договора страхования будет превышать ежегодный риск, в последующие годы он будет ниже его. Страховщик эти излишки первых лет должен сберегать для покрытия недостач в последующие годы. Поступления страховых взносов, в каком либо году не будут соответствовать страховым выплатам, осуществляемым страховщиком за этот же год: в первые годы действия страховых договоров число плательщиков премий будет больше, а число смертных случаев меньше (на определенную группу страхователей), позже будет наблюдаться обратное явление.

Очевидно, вначале сумму премий будут не только покрывать обязательства страхового предприятия, но и давать излишки. Наступит момент, когда сумму тех и других сравняются и, наконец, еще позднее – поступающих премий не будет хватать на покрытие обязательств.

С учетом этого страховое общество из излишков страховых взносов, поступающих в первые годы, образует специфический страховой резерв, который уместно называть резервом премий. Эти резервы премий играют ключевую роль, так как наличие правильно вычисленного резерва премий есть первое и главное условие состоятельности общества страхования жизни в техническом смысле. Ясно, что правильное вычисление резервов премий важно и для самих обществ, а равно и для страхователей.

Размер резерва зависит от положенной в основу расчетов таблицы смертности, а также от нормы технического процента.

Существуют многочисленные методы вычисления резерва премий по страхованию жизни.

В нетто-премии, уплачиваемой по методу средней неизменяющейся нормы, можно различать две части: одна часть предназначается для страховых выплат по смертным случаям в течение данного год, а другая часть идет на образование резерва (из которого будут выплачиваться сумму страхового обеспечения в конце срока страхования). Первую часть называют рисковой премией, а вторую – премией сбережения.

Это последняя часть откладывается в запас с первого же года страхования по так называемому методу неизменяющихся, постоянных нетто-премий.

В многолетней практике страхования ввиду значительных расходов по приобретению новых страхований (высокое комиссионное вознаграждение агентам, гонорары врачам, привлекаемым для освидетельствования потенциальных застрахованных и прочее) не редко откладывают в резерв первого года меньшую долю, чем следовало бы по чистой премии сбережения. Эту недостачу первого года приходиться пополнять несколько большими отчислениями в резерв в последующие годы. В конечном итоге сумма резервов по каждому страхованию при том и другом методе будет равна. Различие между ними будет наблюдаться только в первые годы, к концу страхования оно будет постоянно сокращаться, чтобы сойти в конце концов на нет.

Методы отнесения расходов по заключению договоров к первым годам и погашение их при помощи повышенных отчислений в последующие годы были разработаны Спрагом в Англии и Цильмером в Германии.

Метод Спрага заключается в том, что при долгосрочном страховании резерв премий в течение первых лет не откладывается. Обычно это происходит в течение первых одного или двух лет, в течение которых страховые агенты получают большую долю комиссионного вознаграждения. Отложение резерва со второго или третьего года производится не по действительному возрасту застрахованного, а по возрасту, повышенному на один или два года и по сроку, соответственно сокращенному на один или два года.

По методу Цильмера из каждой годовой премии рисковая часть оставляется без изменения на покрытие расходов по смертным случаям, а та часть, которая называется премией сбережения, откладывается в меньшем размере.

Названные методы будут актуальны по мере появления на отечественном страховом рынке долгосрочного страхования жизни (практически полностью отсутствующего сегодня). По мере формирования более устойчивых страховых портфелей и замедления темпов прироста новых договоров страхования значение этих методов будет снижаться.

С точки зрения теории страхования отношение к этим методам может быть различным.

С одной стороны, поскольку в сумме премии, уплачиваемой страхователем на первом году действия договора, уже содержится определенная премия сбережения, являющаяся собственностью страхователя, правомерность использования ее полностью на покрытие издержек страховщика может оспариваться. При этом вполне оправданным и являются и вводимые страховщиками ограничения, согласно которым страхователь имеет право при долгосрочном прекращении договора страхования получить часть уплаченных им взносов только в случае, если договор действовал хотя бы 1-2 года.

С другой стороны, оправданным является и то, что страховщик сам определяет порядок формирования резервов премий, обеспечивая при этом надлежащее исполнение обязательств по договору страхования. С довольно справедливой точки зрения, методы Спрага и Цильмера могут быть успешно применены в российской практике, при обязательном условии законодательного установления четких границ их использования и действенном государственном контроле за деятельностью страховых предприятий, осуществляющих страхование жизни.

Например, во Франции порядок формирования математических резервов страховщиками находится в ведении Министерства экономики и финансов. Ежегодно за счет бюджетных средств создается фонд размером около 2 млрд. фр. для индексации резервов по страхованию жизни в соответствии с официально объявленным уровнем инфляции.[[3]](#footnote-3) Расчеты (формулу пересчета) разрабатывает и утверждает также министерство финансов. Для определения минимально допустимых размеров тарифов Министерство на основании данных французского института статистики просчитывает смертность населения на ближайшие 10 лет и составляет таблицы смертности, - единые на всей территории Франции.

Максимальная норма доходности, которую страховщики имеют право учитывать при построении системы тарифов по страхованию жизни, в настоящее время установлена в следующих пределах:

* если договор страхования жизни превышает 8 лет – не более 4,5% годовых;
* если договор заключен на срок до 8 лет – не более 75% доходности по государственным ценным бумагам (100% нельзя, т.к. страховщик несет некоторые расходы).

При лицензировании министерство только констатирует соответствие тарифов утвержденному минимальному уровню и норме доходности. Если страховая компания хочет отклониться от утвержденных методик, то она должна представить необходимое обоснование с приложением заключения независимого актуария – представителя соответствующей ассоциации.

Возвращаясь к российской практике формирования страховых резервов, следует сказать, что при отсутствии у страховщиков согласованного с органом страхового надзора Положения о формировании страховых резервов по страхованию жизни и использовании нормы доходности при расчёте страхового тарифа по данному страхованию, органом страхового надзора рекомендовано определять размер резервов по страхованию жизни по формуле:

***Р = Рк 100 + 0,25i + По 100 + 0,125i - В.[[4]](#footnote-4)***, где

***100 100***

***Р –*** сумма резерва по виду страхования на отчётную дату;

***Рк*** - сумма резерва по виду страхования на начало отчётного периода;

***i*** - годовая норма доходности в процентах, использованная при расчёте тарифной ставки по виду страхования;

***По*** - страховая нетто-премия по виду страхования, полученная за отчётный период;

***В*** – сумма выплат страхового обеспечения и выкупных сумм по виду страхования за отчётный период.

Как следует из сказанного, переход отечественных страховщиков к формированию математических резервов связан с определенными сложностями. Однако следует отметить, что этот переход необходим, т.к. позволит страховщикам формировать страховые резервы, адекватные страховым обязательствам, что представляет особую важность при заключении долгосрочных договоров страхования.

#### 1.2.1.2 Резервы по иным видам страхования

#### 1) Технические резервы

* ***Резерв незаработанной премии***

В зарубежной практике он именуется также как «резерв переходящих премий», «перенос взносов». В строгом смысле это является не резервом, а статьей, разграничивающей учет поступлений страховых взносов между смежными периодами.[[5]](#footnote-5) Переносятся те доли страховых взносов, уплаченных страхователями в каком-либо отчетном периоде, которые относятся к покрытию риска в течение периода, следующего за датой, на которую был составлен баланс. В настоящее время расчет размера переносимых долей взносов большей частью производится по принципу pro rata temporis, т.е. пропорционально сроку. В первую очередь применяется при небольших объемах страховых операций. Наряду с этим используются методы паушального определения этого резерва.

В основе расчета резерва незаработанной премии лежит базовая страховая премия Тб, которая исчисляется, как:

***Тб = Брутто-премия - агентское вознаграждение – РПМ – ФПБ***

Для расчета этого резерва все виды страхования разбиваются на три учетные группы:

Первая группа объединяет виды страхования, при проведении которых наступление страхового события равновероятно в течение всего срока действия договора страхования (это самая объемная группа). Именно для видов страхования этой группы применяется принцип pro rata temporis. По договорам этой группы резерв незаработанной премии вычисляется следующим образом:

***НПi = Ть (n – m) / n***

где *n* – срок действия договора в днях

*m* – число дней прошедших с момента

вступления договора в силу до

отчетной даты.

n – срок действия договора страхования (в днях)

Вторая группа включает виды страхования, при проведении которых страховое событие возможно только в конце срока действия договора страхования (страхование ответственности за неисполнение договорных обязательств, страхование предпринимательского риска банка по возврату кредита заемщиком). Для этой группы РНП рассчитывается, как:

***НПi* = *Ть i***

Третья группа включает виды страхования, при проведении которых возможно заключение договоров страхования с открытыми датами начала или окончания срока действия ( страхование грузов).

***НПi* = 40% *Ть i***

Для обеспечения правильного расчета резерва такими методами необходимо надлежащее ведение бухгалтерского и статистического учета. Вмете с тем, что метод pro rata temporis является наиболее точным, при больших объемах операций пользоваться им из-за его трудоемкости достаточно сложно. Причем, если операции осуществляются по однородным группам рисков и поступление взносов равномерно распределено в течение года, этот метод и вовсе становится ненужным. В этих случаях целесообразно применять так называемые «паушальные» методы расчета страховых резервов. К паушальным методам относятся : «метод 1/8», «метод 1/24», «метод 36 процентов».

«Метод 1/8» состоит в том, что с учетом организации страховщиком работы по заключению договоров в течение года делается допущение, что все договора, заключенные в течение одного квартала сроком на один год, заключены в середине квартала (например, для второго квартала – 15 мая).

С учетом этого резерв незаработанной премии исчисляется:

* по страховым взносам, поступившим 4 квартала тому назад от даты, на которую рассчитывается резерв премий – в размере 1/8 от указанных страховых взносов;
* по страховым взносам, поступившим 3 квартала тому назад от даты, на которую рассчитывается резерв премий – в размере 3/8 от указанных взносов;
* по страховым взносам, поступившим 2 квартала тому назад от даты, на которую рассчитывается резерв премий – в размере 5/8 от указанных взносов;
* по страховым взносам, поступившим 1 квартал тому назад от даты, на которую рассчитывается резерв премий – в размере 7/8 от указанных взносов;

«Метод 1/24». Принцип этого метода аналогичен «методу 1/8» с той лишь разницей, что здесь принимается следующее допущение: все договора, заключенные в течение месяца сроком на один год, считаются заключенными в середине месяца, т.е. 15-го числа. Соответственно, этот метод более точный, однако и более трудоемкий.

И, наконец, «метод 36 процентов». Этот метод обычно используется при очень большом количестве договоров страхования, когда конкретная дата заключения договора не имеет конкретного значения и считается, что все договоры заключены в середине года, т.е. 1 июля. Таким образом, резерв на конец года должен составлять половину нетто-премии. Вместе с тем для большего упрощения расчет делается не от нетто-премии, а от взносов-брутто. В этих целях считается, что тариф-брутто делится на две части: 72% - нетто-ставка, 28% - нагрузка. Таким образом, половина нетто-ставки равняется 36% брутто-ставки. Поэтому резерв незаработанной премии по этому методу на 31 декабря будет равен 36% поступивших за год страховых взносов. Это наименее точный, и с другой стороны, наиболее простой метод расчета резерва незаработанной премии.

Существует определенная особенность при исчислении резерва незаработанной премии во Франции. Там расчет этого резерва в обязательном порядке должен осуществляться двумя методами – «методом двадцать четвертой» и «методом 36%». При этом в баланс переносится наибольшая из указанных сумм.

* ***Резерв заявленных, но не урегулированных убытков***

В практике страхового дела убытки по застрахованным рискам часто оплачиваются страховщиком не сразу по наступлению страхового события, а через довольно значительный период времени. Это обусловлено спецификой различных видов страхования, где требуется определенное время и значительные усилия для установления точной суммы ущерба. В странах с развитым рынком существует даже общепринятое деление отраслей страхования в зависимости от сроков возникновения обязательств страховщика:

* 1. претензии погашаются в течение срока страхования или вскоре после него
  2. протяженный период урегулирования страхования

Суть резерва заявленных, но не урегулированных убытков, состоит в том, что если на отчетную дату страховщик не произвел выплату по заявленному страховому случаю, то сумма такой выплаты резервируется. Указанный резерв в зарубежной практике именуется также как «резерв неоконченных убытков». При этом он обычно является суммой трех элементов:

* + установленные, но неоплаченные убытки, т.е. убытки, уже заявленные клиентами и зафиксированные в регистрах учета страховщиком, и по которым составлен расчет страховой выплаты, но выплата еще не произведена;
  + предъявленные, но не установленные убытки, т.е. убытки, по которым еще не составлен расчет страховой выплаты;
  + неопределенные убытки, которые рассчитываются обычно в размере 5% от суммы поступивших за год страховых взносов.

В зависимости от объемов операций, при расчете указанного резерва используются различные методы: «договор за договором», «метод средней стоимости», «метод фиксирования суммы» и ряд других.

На практике широко используется метод, при котором размер этого резерва определяется суммой возможной выплаты по данному убытку плюс 3% от нее на расходы по урегулированию убытка. Если же по произошедшему убытку уже была произведена частичная страховая выплата, то РЗНУ формируется в размере неурегулированной претензии по событию плюс 3% от нее.

* ***Резерв произошедших, но не урегулированных убытков***

Эти резервы формируются для выполнения страховщиком обязательств по договорам страхования в связи со страховым событием, о факте наступления которого не было заявлено страховщику в установленном порядке. В принятом за рубежом сокращении этот резерв обозначается как IBNR (incurred but not reported).

Этот резерв исчисляется в размере 10% от базовой страховой премии, поступившей за отчетный квартал плюс 3 квартала, предшествующих отчетному.

***РПНУ = 10% Ть за отчетный квартал плюс 3 предшествующих квартала***

Если резервы убытков сформированы правильно, покрытие неоконченных убытков после истечения срока действия договора и после окончания финансово-календарного года не влияет на финансовую устойчивость страховщика. При этом резерв убытков и резерв незаработанной премии взаимодополняют друг друга; резерв убытков покрывает уже заявленные убытки, а резерв незаработанной премии – те убытки, которые происходят до окончания срока страхования.

* ***Резервы катастроф***

Создаются обычно в целях обеспечения страховых выплат в результате естественных катастроф (наводнений, извержений вулканов, землетрясений и т.п.), либо крупных промышленных аварий. Такие резервы формируются страховщиками в случаях, если действующими договорами страхования со страхователями предусмотрено ответственность при наступлении такого рода событий. Резервы катастроф могут использоваться только в случаях, когда специальными решениями органов власти произошедшее событие признано катастрофой.

* ***Резерв колебания убыточности***

Резерв колебания убыточности, или так называемый стабилизационный резерв, предназначается для организаций, проводящих страхование кредитов. Методика формирования этого резерва включена в приложения к Первой директиве Совета ЕС, положенной в основу страхового законодательства ЕС.

Для расчета стабилизационного резерва по страхованию кредита (страхование общей неплатежеспособности, экспортных кредитов, рассроченных платежей, ипотечного кредита, сельскохозяйственного кредита) могут быть использованы четыре различных метода.

1. До достижения стабилизационным резервом объема 150% от наибольшего чистого годового объема премий за пять предшествующих лет, в него ежегодно отчисляется 75% возможного технического избытка (финансового результата страховых операций) по страхованию кредитов, но размер отчислений в стоимостном выражении не может превышать 12% от чистого объема премии.
2. Минимальный объем стабилизационного резерва составляет 134% от среднегодового объема премий за пять предшествующих лет с учетом операций по перестрахованию. Резерв формируется в каждом последующем финансовом году путем отчисления 75% возможного технического избытка по видам кредитов до тех пор, пока объем резерва не достигнет минимума.
3. Теоретический уровень резерва равен шестикратному размеру стандартному отклонения между объемом выплаченных сумм за период наблюдения и средним их объемом, к которому добавлены полученные за текущий год страховые премии. Отчисления в страховой фонд проводятся по принципу «бонус-малус».

Бонус имеет место, когда объем выплаченных сумм за текущий год ниже среднего их объема за период наблюдения. Величина бонуса равна разнице между двумя этими показателями, плюс полученные за этот год премии. Малус имеет место в том случае, если сумма выплат в отчетном году выше среднего уровня. Величина малуса равна разнице между этими двумя величинами, плюс полученные за этот период страховые премии.

Каждый год в стабилизационный резерв перечисляется суммарная величина бонусов до тех пор, пока размер фонда не достигнет теоретического уровня. Если в данном году имел место малус, его объем покрывается из страхового резерва. Независимо от динамики страховых выплат, в каждом году в стабилизационный резерв перечисляется 3,5% от его теоретической величины, вплоть до того момента, когда резерв достигнет теоретического объема.

Продолжительность периода наблюдения должна составлять не менее пятнадцати и не более тридцати лет

1. Максимальный теоретический уровень равен шестикратному размеру стандартного отклонения между объемом выплаченных сумм за период наблюдения и средним их объемом, к которому добавлены полученные за текущий финансовый год страховые премии. Минимальный теоретический уровень резерва равен трехкратному размеру стандартного отклонения между объемом выплат за период наблюдения и средним их объемом, к которому добавлены полученные за текущий финансовый год страховые премии.

В стабилизационный резерв ежегодно перечисляется суммарная величина бонусов, пока он не достигнет максимального теоретического уровня. Если в данном году имеет место малус, его объем покрывается из стабилизационного резерва до тех пор, пока резерв не сократится до минимального теоретического уровня.

Продолжительность периода наблюдения должна составлять не менее пятнадцати и не более тридцати лет.

Описанные выше страховые резервы являются наиболее распространенными в зарубежной практике и формируются большинством действующих страховщиков, что находит отражение в законодательных актах. Вместе с тем, с учетом того, что проведение ряда видов страхования обладает некоторой спецификой, законодательством обычно предусматривается, что страховщик по согласованию с ведомством страхового надзора вправе формировать дополнительные страховые резервы, в случае, если уже имеющиеся резервы не обеспечивают полного покрытия его обязательств и при наличии соответствующего обоснования, подтвержденного расчетами. К таким резервам, в частности, относятся:

* резервы на случай последующих перерасчетов взносов;
* резервы на случай сторнирования уплаты взносов, затрагивающего требования страховщика страхователю и страховому представителю, обусловливающего уменьшение или отпадение страховых рисков;
* резервы по страхованию ядерных установок;
* резервы по страхованию ответственности за фармацевтические продукты;
* резервы по страхованию от землетрясений;
* резервы по грозящим убыткам.

#### **2) Резерв предупредительных мероприятий**

Формирование резерва предупредительных мероприятий обусловлено заинтересованностью страховщика в уменьшении вероятности наступления страхового события и снижении размера ущерба. С этой целью от всех поступивших страховых взносов по прямым договорам страхования отчисляются в РПМ в размере, предусмотренным на эти цели в структуре тарифной ставки.

Структура тарифной ставки с указанием размера отчислений в РПМ по каждому виду страхования представляется в орган страхового надзора при получении лицензии. Предельный размер отчислений в РПМ по добровольным видам страхования составляет 15%. По обязательным видам страхования эта доля доходит до 85%.

Расходование средств РПМ осуществляется на основании договора, заключенного страховщиком с исполнителем указанных мероприятий.

### 1.2.2 Достаточность страховых резервов

Под достаточностью страховых резервов понимается адекватность их структуры и размеров принятым страховщиком обязательства по договорам страхования. Оценивать страховые резервы с точки зрения их достаточности следует, исходя из характера операций, осуществляемых страховщиком. Как было отмечено выше, структура страховых резервов чрезвычайно разнообразна и не менее разнообразны методы, с помощью которых они могут быть рассчитаны. Поэтому говорить о достаточности страховых резервов можно только применительно к отдельному страховщику, поскольку установление здесь каких-либо нормативов весьма проблематично. Вместе с тем можно утверждать, что если ряд страховых организаций осуществляет сходные страховые операции и объемы этих операций сопоставимы, то и размеры формируемых ими страховых резервов должны быть соизмеримы.

Таким показателем, например, может быть соотношение между суммой страховых резервов и величиной собранных страховых взносов, либо отношение страховых резервов к суммам страховых выплат и т.п. Причем, чем больше компаний являются схожими по характеру и объему своих операций, тем с большей уверенностью можно говорить о возможности установления единых критериев. Что касается компаний, занимающихся страхованием редких рисков, то здесь вряд ли может быть введен какой-либо показатель, и достаточность страховых резервов здесь должна оцениваться индивидуально.

Необходимо остановиться еще на одном важном пункте. Нередко, когда хотят охарактеризовать компанию с положительной стороны, говорят, что у нее «большие страховые резервы». Что абсолютно неверно. Нельзя считать большой объем страховых резервов только положительной характеристикой, так как резервы прежде всего являются кредиторской задолженностью страховщика. Поэтому их увеличение означает в первую очередь увеличение «долгов» страховщика. Таким образом, резервы как минимум должны быть покрыты адекватными активами.

Еще одним важным моментом является то, что предприятие является устойчивым в финансовом смысле, если выдерживает нормальную пропорцию между собственными и привлеченными средствами.

## 1.3 Инвестиционная политика страховых компаний

## 

### 1.3.1 Принципы организации инвестиционной деятельности страховых компаний

Уже сам процесс реализации страховой услуги очень сильно отличается от аналогичного процесса в других видах предпринимательства, где предприятие получает оплату от потребителей после того, как услуга уже фактически оказана. В страховании же клиент фактически авансирует страховщика, так как страховой взнос, представляющий для страхователя плату за страховую услугу, уплачивается обычно в начале срока действия договора страхования. Реализация же страховой услуги со стороны страховщика может осуществляться в течение длительного времени. Указанная особенность реализации страховой услуги позволяет сформулировать два вывода:[[6]](#footnote-6)

1). Характер движения финансовых ресурсов в страховании ведёт к тому, что в распоряжении страховщика в течение некоторого срока оказываются временно свободные от обязательств средства, которые могут быть инвестированы с целью получения дополнительного дохода.

2). Инвестирование страховщиком таких временно свободных средств должно достаточно жёстко регулироваться со стороны государства, поскольку страхователи объективно лишены возможности контролировать, насколько умело страховая компания распорядится предоставленными ей средствами и не поставит ли она под угрозу выполнение обязательств по договорам страхования.

Концентрация страховщиками в своих руках значительных финансовых ресурсов превращает страхование в важнейший фактор развития экономики путём активной инвестиционной политики. Право страховщиков инвестировать страховые резервы и другие средства закреплено ст.26 Закона РФ «Об организации страхового дела в РФ». Закон также определяет основные принципы инвестиционной политики страховой компании, а именно:

1. ***Принцип диверсификации*** подразумевает наличие широкого круга объектов вложения средств, чтобы уменьшить возможный инвестиционный риск. Структура вложений капитала не должна быть однобокой, не должна допускаться региональная концентрация капитала, необходимо избегать вложений средств в направлении одного дебитора. Диверсификация инвестиционного портфеля страховщика позволяет достигнуть компромисса между требованиями управления активами.
2. ***Принцип возвратности*** предполагает обязательную возможность возврата вложенных средств в полном объёме. Действие этого принципа распространяется в полной мере как на активы, покрывающие страховые резервы, так и на свободные активы.
3. ***Прибыльность***, как следует из самого названия, - это обязательность получения доходов от вложенных средств. Согласно этому принципу активы должны размещаться при обеспечении названных выше принципов, с учетом ситуации на рынке капиталовложений.

Хотя прибыльность вложений не является доминирующим фактором при выработке портфельной стратегии страховой компании, однако как и в любой другой отрасли экономики получение прибыли – это цель деятельности коммерческой организации, каковыми является большинство страховщиков. В страховом деле инвестиционная прибыль играть также и специфическую роль. Она дает возможность страховщику иметь убыток по собственно страховым операциям, что позволяет ему обеспечить свои позиции на рынке в условиях конкуренции. Помимо этого, следует не забывать, что по долгосрочным видам страхования определенный уровень доходности учитывается при построении тарифной ставки. Дисконтирование страхового тарифа требует, чтобы прибыльность инвестиционных операций была не менее нормы доходности, заложенной в структуре тарифа. Вследствие всего этого страховые компании, занимающиеся долгосрочными видами страхования, всегда проявляют повышенный интерес именно к высокодоходным долгосрочным ценным бумагам.

1. ***Ликвидность*** является принципом, согласно которому общая структура вложений должна быть такова, чтобы в любое время были в наличии ликвидные средства или капитальные вложения, без труда обращаемые в ликвидные средства. Это значит, что страховая компания в любой момент времени должна иметь в наличии сумму средств, обеспечивающую выплату страхователям оговоренных договором сумм в пределах установленных сроков.

При определении степени ликвидности обычно учитывают время, за которое можно превратить данное финансовое средство в деньги, и вызванные этим затраты. Известно, что абсолютной ликвидность обладают только наличные деньги. Безналичные расчеты требуют затрат времени. Ликвидация ценных бумаг, кроме времени, требует также оплаты услуг брокера. Кроме того, при срочной продаже ценных бумаг, например, акций, могут возникать дополнительные потери в связи с понижением их цены.

Другими словами, страховщики в своей инвестиционной деятельности при управлении средствами страховых резервов должны обеспечивать высокую рентабельность вложений, позволяющую не обесцениться вложенным средствам в течение времени инвестирования, особенно в условиях инфляции, и, в случае необходимости, иметь возможность легко и быстро реализовать размещённые активы.

Портфель, который отвечает всем требованиям: гарантии возврата средств, ликвидности, прибыльности и диверсифицированности - является сбалансированным. Но задача состоит не просто в формировании сбалансированного портфеля, а в формировании сбалансированного портфеля, удовлетворяющего инвестиционным целям данной конкретной компании. Тем более, что принципы надежности, ликвидности и прибыльности, сами по себе, довольно противоречивы, поскольку, например, у самых надежных бумаг низка доходность и наоборот. В связи с этим, страховые компании, имеющие разный страховой портфель, сформируют различные инвестиционные портфели, даже используя при этом единую методологию снижения риска и расчета нормы прибыли. Все это говорит о том, что инвестиционная политика страховых компаний определяется особенностями проводимых ими страховых операций.

Среди факторов, которые влияют непосредственно на инвестиционную политику страховой компании, можно выделить следующие:

* характер распределения риска, который определяет возможность страховщика с достаточной степенью точности определить потребность в средствах на выплату страхового возмещения и страховых сумм в тот или иной период;
* срок страхования;
* объем аккумулируемых денежных ресурсов;
* потребность в инвестиционном доходе.

## 

### 1.3.2 Особенности инвестиционной политики при проведении различных видов страхования

Страховые организации, занимающиеся страхованием жизни, аккумулируют значительные ресурсы на длительные сроки. Потребность в средствах на выплату определяются с помощью демографической статистики и актуарных расчетов с большой точностью. Потребность в инвестиционном доходе высока, поскольку, во-первых, дисконтирован тариф; во-вторых, по многим видам страхования жизни в условиях страхования предусматривается участие страхователей в прибылях страховщика. Отсюда следует, что страховые компании, проводящие страхование жизни, вырабатывая инвестиционную стратегию, основное внимание уделяют прибыльности активов, причем ликвидность их интересует гораздо меньше. Поэтому инвестиции в ипотеку и недвижимость осуществляются в основном компаниями, занимающимися страхованием жизни.

Что касается организаций, которые проводят рисковые виды страхования, то они, во-первых, как правило, имеют дело со сроком страхования не более года. Во-вторых, объём страховых резервов здесь меньше, чем по страхованию жизни, так как нет накопительной части взноса. Потребность в инвестиционном доходе может быть здесь разной в зависимости от состояния рынка. Главная забота таких страховых компаний – это ликвидность активов, потребность в которой обусловлена тем, что часто возникает необходимость возмещения крупных сумм в результате катастрофических рисков или тем, что бывает резкий рост объёмов страховых возмещений в период спада.

В связи с этим компании, занимающиеся видами страхования иными, чем страхование жизни, большую часть средств вкладывают в основном в краткосрочные высоколиквидные инвестиции, в то время как вложения в недвижимость практически исключены.

### 1.3.3 Направления инвестиционной деятельности

Размещение страховых резервов производится в соответствии с Правилами размещения страховых резервов, утвержденными Приказом Министерства Финансов РФ №16н от 22 февраля 2008 г. Правила предусматривают достаточно широкий спектр направлений инвестирования. При этом страховщики вправе инвестировать средства страховых резервов как непосредственно, так и при участии посредников.

Виды вложений, ограничения, соотношения при размещении страховых резервов приведены в табл.1.[[7]](#footnote-7)

**Таблица 1. Структурные соотношения активов и страховых резервов**

|  |  |
| --- | --- |
| Виды вложений | Ограничение доли на размещение, % к общей сумме резервов |
| Государственные и муниципальные ценные бумаги | 30% |
| Векселя банков, депозиты банков, депозитные сертификаты | 40% |
| Негосударственные ценные бумаги (акции и облигации) | 30% |
| Жилищные сертификаты | 5% |
| Паи паевых инвестиционных фондов | 5% |

В соответствии с новыми Правилами размещения страховых резервов предусматривается 19 финансовых инструментов, 12 из которых представляют собой инвестиции, 3 – долговые инструменты, 4 – прочие виды активов. В отличие от предыдущих Правил, новые не предусматривают вложения в небанковские векселя, акции страховых компаний, отдельные квартиры.

Вложения в недвижимость по страхованию жизни не должны превышать 20%, по видам страхования иным, чем страхование жизни – 10%.

Поскольку в соответствии с Законом РФ «Об организации страхового дела в Российской Федерации» предметом непосредственной деятельности страховщика не может быть производственная, торгово-посредническая и банковская деятельность, Правилами размещения страховых резервов запрещается использование средств страховых резервов для заключения договоров займа (кредитных договоров) с физическими и юридическими лицами, кроме случаев, предусмотренных Законом, а именно, предоставление гражданам ссуд по договорам страхования жизни.

Правилами не разрешается также заключение договоров купли-продажи, кроме договоров по приобретению государственных ценных бумаг или ценных бумаг местных органов управления, недвижимого имущества, ценных бумаг акционерных обществ и других прав участия, а также других валютных ценностей.

Поскольку Законом РФ «О биржах и биржевой торговле» не разрешается участие страховых организаций в учреждении биржи, запрещается приобретение страховщиками акций и паёв товарных и фондовых бирж за счёт средств страховых резервов.

Учитывая отсутствие законодательного определения интеллектуальной собственности, а также возможности достоверно определить её цену как объекта вложений, запрещается вложение средств страховых резервов в интеллектуальную собственность.

Средства страховых резервов не инвестируются в совместную деятельность, предполагающую поведение торгово-закупочных операций, они не могут являться предметом залога, за счёт них не оказывается финансовая помощь, в том числе под проценты.

С целью обеспечения принципов возвратности и ликвидности, предотвращения оттока капитала из России, привлечения в национальную экономику дополнительных инвестиций действующими Правилами предусмотрено, что не менее 80 процентов общего объёма активов, покрывающих страховые резервы, должно быть размещено на территории России. Размещение средств за пределами России может осуществляться только на основании разрешения Центрального Банка РФ.

В случае, если у страховой компании возникают проблемы, связанные с объективной невозможность выполнить требования Правил, либо у страховщика имеется план осуществления высокоэффективных инвестиционных проектов, которые не подпадают под действие данного нормативного документа, также предусматривается возможность размещения страховщиками страховых резервов иным способом, но при условии соблюдения действующего законодательства и по согласованию с Департаментом страхового надзора Минфина РФ.

При таком обращении в ведомство страхового надзора необходимо предоставить экономическое обоснование необходимости, доходности и целесообразности данной операции.

### 1.3.4 Оптимизация размещения страховых резервов

Решение задачи оптимизации размещения страховых резервов является одним из самых важных элементов процесса управления финансами страховой компании. О важности решения этой задачи не только одного отдельно взятого страховщика, но и всей отрасли страхования в РФ в целом свидетельствует регулирование процесса принятия решения по данному вопросу на законодательном уровне, о чем шла речь выше.

Одним из основополагающих элементов методики оптимизации размещения страховых резервов, как и большинства моделей оптимизации инвестиционного портфеля, является инвестиционный фактор риска. Под ним понимается возможность такого исхода инвестирования средств, при котором фактическая прибыль окажется ниже расчетной. Инвестиционный фактор риска страховой компании неоднороден. Он включает специфическую и систематическую (рыночную) компоненты фактора риска.

Систематическая – это компонента фактора риска, которая связана со спецификой рынка, оказывающая влияние на все объекты инвестирования средств. Специфическая – это компонента фактора риска, которая связана со спецификой объекта инвестирования средств. Ее можно минимизировать путем формирования соответствующим образом диверсифицированного (распределенного по объектам инвестирования) портфеля.

Ниже излагается методика оптимизации размещения страховых резервов страховой компании, в основу которой положена модель, разработанная генеральным директором ООО "Биопроект" Андреем Жеребко[[8]](#footnote-8).

Следует ввести переменные модели, используемые автором методики:

**К** – количество видов активов, принимаемых в покрытие страховых резервов;

**К** – индекс вида активов, **к = 1, …, К**;

**Ак** – нормативная допустимая доля **к**-го вида активов в портфеле, определяемая с учетом данных приведенных в нормативе структурных соотношений активов и резервов;

**САк** – субъективная допустимая доля **к**-го вида активов в портфеле, назначаемая субъектом, формирующим портфель (финансовым менеджером страховщика) с учетом собственного опыта или с учетом рекомендаций экспертов;

**Дк** – доходность **к**-го вида активов;

**Рк** – мера фактора риска страховщика при размещении страховых резервов в активы к-го вида **Рк = СРк + РРк**;

**СРк** – специфическая компонента фактора риска;

**РРк** – систематическая (рыночная) компонента фактора риска;

**m** – индекс варианта портфеля страховых резервов;

**Хкm** – доля страховых резервов в активах **к**-го вида при **m**-м варианте портфеля страховых резервов;

**Дm** – доходность **m**-го портфеля страховых резервов;

**Д0** – приемлемый для страховщика уровень доходности портфеля страховых резервов;

**Рm** – мера рыночного фактора риска страховщика при формировании **m**-го варианта портфеля страховых резервов;

**Р0** – приемлемый для страховщика уровень рыночного фактора риска при формировании портфеля страховых резервов.

Задача оптимизации портфеля резервов страховщика может решаться в одной из следующих постановок: 1) максимизировать доходность при заданных ограничениях на величину рискованности портфеля и 2) минимизировать величину показателя рискованности при заданных ограничениях на доходность портфеля при условии выполнения нормативных требований и методических рекомендаций органов надзора и контроля за страховой деятельностью. Формальное описание данных постановок, с учетом введенных обозначений, имеет вид:

(1) Найти **Д\* = max Дm**,

**m**

при условии, что для всех **m** имеет место неравенство **Рm ≤ Р0,**

или

(2) Найти **Р\* = min Pm**

**m**

при условии, что для всех m имеет место неравенство **Дm ≥ Д0**,

при выполнении условий:

**Дm = ∑ Дк × Хкm;**

**к**

**Рm = ∑ P к × Хкm;**

**к**

**Хкm ≤ Сак ≤ Ак,**

для всех **к = 1,…, К** и **m = 1, …, M**.

Методика оптимизации размещения страховых резервов предполагает формирование множества альтернативных вариантов портфеля страховой компании, и выбора из них наилучшего по первому или второму критерию. Выбор того или иного критерия является чисто субъективным, т.е. зависит только от предпочтений субъекта, формирующего портфель.

Для того чтобы методика стала рабочим инструментом финансового менеджера страховой компании необходимо указать конструктивные (практически доступные и "надежные") источники ее информационного обеспечения. По мнению разработчика данной модели оптимизации, пока данная проблема решена только в части выбора ограничений **Ак.** Также им предполагается, что проблема оценки доходности вложения средств в активы разного вида (т.е. величин **Дк**) финансовым менеджером решена, чему способствует мониторинг финансового рынка. Таким образом, для завершения описания методики осталось только определить способы оценки показателей рыночного фактора риска, поскольку оценка показателя специфического риска производится субъектом своими (специфическими) методами.

В качестве методической основы оценки величины систематической (рыночной) компоненты фактора риска (совокупности величин **РРк**) используется устанавливаемый Положением Банка России порядок расчета кредитной организацией размера рыночных рисков для включения в расчет показателя достаточности собственных средств[[9]](#footnote-9). Целесообразность такого подхода автор излагаемой методики обусловливает тем обстоятельством, "что количественная оценка значимости факторов рыночного риска основана, как и оценка вероятностей страховых случаев доля массовых видов страхования, на обработке статистического материала. При этом органа, располагающего статистическими данными и кадрами, способными их грамотно обрабатывать, более компетентного, чем ЦБ РФ, у нас в России не существует"[[10]](#footnote-10). Далее следует отметить, что портфель страховых резервов, по сути дела, является торговым портфелем страховщика, поскольку управление портфелем предполагает своевременную куплю и продажу входящих в него активов с учетом прогнозов развития ситуации на фондовом рынке. Рекомендации же ЦБ РФ касаются как раз торговых портфелей кредитных организаций.

В силу сделанных замечаний следует изложить в требуемой для написания данной работы трактовке материалы из упомянутого документа.

При расчете страховой компанией размера рыночных рисков должны использоваться следующие основные понятия:

Рыночный фактор риска – фактор возможности возникновения у страховой компании финансовых потерь вследствие изменения рыночной стоимости финансовых инструментов торгового портфеля, а также курсов иностранных валют.

Валютный фактор риска – фактор возможности возникновения у страховой компании финансовых потерь вследствие изменения курсов иностранных валют по отношению к российскому рублю.

Торговый портфель – совокупность финансовых инструментов, имеющих рыночную стоимость и приобретенных страховой организацией в покрытие страховых резервов с возможностью дальнейшей перепродажи. Если все финансовые инструменты, входящие в портфель страховых резервов, могут быть перепроданы, то этот портфель относится к классу торговых.

Длинная позиция кредитной организации по финансовому инструменту – купленный финансовый инструмент (требование на продажу кредитной организацией финансового инструмента).

Короткая позиция кредитной организации по финансовому инструменту - проданный финансовый инструмент (обязательство кредитной организации по продаже финансового инструмента).

Чистая позиция – сальдо длинных и коротких позиций по однородным финансовым инструментам.

Однородные финансовые инструменты – инструменты, одновременно удовлетворяющие следующим условиям:

* выпущены одним эмитентом;
* имеют одинаковую рыночную стоимость;
* имеют одинаковую доходность;
* имеют одинаковую срочность (для инструментов, подверженных процентному риску).

Взвешенная позиция – чистая позиция, умноженная на соответствующий коэффициент взвешивания;

Компенсация – взаимозачет чистых позиций.

Открытая позиция – величина, на которую чистые позиции полностью компенсируют друг друга.

Страновой портфель – совокупность финансовых инструментов торгового портфеля, эмитентами которых являются резиденты одной страны.

Брутто-позиция по страновому портфелю – сумма чистых длинных позиций и чистых коротких позиций.

Нетто-позиция по страновому портфелю – разница между чистыми длинными позициями и чистыми короткими позициями.

Рыночная стоимость – текущая стоимость финансовых инструментов торгового портфеля кредитной организации на рынке (т.е. отличная от стоимости при ликвидационной или принудительной продаже финансового инструмента). Рыночная стоимость определяется на основании данных биржевых и внебиржевых организаторов торгов ценными бумагами и производными финансовыми инструментами, имеющих соответствующую лицензию уполномоченного органа.

Базисный пункт – сотая часть процента.

Фондовые ценности – ценные бумаги, представляющие собой свидетельства об участии в уставном капитале акционерного общества.

Совокупный размер рыночного фактора риска **РР** рассчитывается по формуле:

**РР = 12,5 × (ПР + ФР + ВР)**, где

**ПР** – размер рыночного фактора риска по финансовым инструментам, чувствительным к изменениям процентных ставок, за исключением балансовых инструментов, приобретенных для целей инвестирования (далее – процентный фактор риска);

**ФР** – размер рыночного фактора риска по финансовым инструментам, чувствительным к изменению рыночных цен на фондовые ценности; за исключением балансовых инструментов, приобретенных для целей инвестирования (далее – фондовый фактор риска);

**ВР** – размер рыночного риска по открытым уполномоченным банком позициям в иностранной валюте и драгоценных металлах (далее – валютный фактор риска).

Процентный фактор риска рассчитывается как сумма двух величин:

**ПР = СПР + ОПР**, где

**СПР** – специальный процентный фактор риска, т.е. неблагоприятное изменение цены под влиянием факторов, связанных с эмитентом ценных бумаг;

**ОПР** – общий процентный фактор риска, т.е. неблагоприятное изменение цены, связанное с колебаниями уровня процентной ставки.

При расчете специального процентного риска все чистые длинные позиции взвешиваются на коэффициенты риска страховщика при выборе финансового инструмента, приведенного в Приложении 1.

Необходимо отметить, что хотя практически все активы, допускаемые к покрытию страховых резервов, за исключением денежной наличности в рублях, денежных средств на счетах в банках, иностранной валюты на счетах в банках и государственных ценных бумаг РФ, по классификации ЦБ относятся к категории с очень высоким риском, в то же время перечисленные в Приложении 1 активы, по согласованию с МФ РФ, могут использоваться в качестве активов, принимаемых в покрытие резервов. Именно в этих случаях в первую очередь возникает необходимость в применении излагаемой ниже методики.

Размер фондового фактора риска определяется как сумма двух величин:

**ФР = СФР + ОФР,** где

**СФР –** специальный фондовый фактор риска, т.е. величина неблагоприятного изменения рыночной стоимости финансового инструмента под влиянием факторов, связанных с эмитентом ценных бумаг;

**ОФР –** общий фондовый фактор риска, т.е. величина неблагоприятного изменения рыночной стоимости финансового инструмента, связанного с колебаниями цен на рынке фондовых ценностей.

Оценка фондового риска производится страховой организацией в отношении следующих финансовых инструментов:

а) акции обыкновенные;

б) депозитарные расписки;

в) конвертируемые финансовые инструменты (облигации и привилегированные акции);

г) производные финансовые инструменты, базисным активом которых являются акции обыкновенные.

Для расчета специального фактора риска брутто-позиция по портфелю взвешивается с применением следующих коэффициентов:

по финансовым инструментам с низким риском – 2%

по финансовым инструментам со средним риском – 4%

по финансовым инструментом с высоким и очень высоким риском – 8%.

Размером ОФР является сумма нетто-позиций по портфелю, взвешенная на 8%.

Размер валютного риска рассчитывается следующим образом:

**ВР = Нвовп × 8%**, где

**Нвовп –** наибольшая величина из суммы всех длинных позиций в иностранных валютах и драгоценных металлах и суммы всех коротких открытых позиций в иностранных валютах и драгоценных металлах.

Результаты успешной финансовой деятельности страховой компании в значительной степени зависят от эффективного управления ее инвестиционным портфелем. В этой связи используемая при написании данной работы методика, предложенная А.Жеребко, учитывающая рекомендации органов надзора, а также ЦБ РФ, представляется полезным новым инструментом решения задач оптимизации инвестиционного портфеля страховой компании, дополняющим соответствующие инструменты такого рода.

## 1.4 Роль перестрахования в обеспечении финансовой устойчивости страховой компании

Изучению основных форм и принципов перестраховочной защиты можно посвятить отдельный научный труд, однако целью данной работы является рассмотрение этого вопроса с точки зрения перестрахования как надежного гаранта в обеспечении ФУС.

Необходимо сказать, что перестрахование решающим образом влияет на обеспечение финансовой устойчивости страховщика. Во-первых, в каждом отдельном виде страхования страховщик неизбежно сталкивается с большим количеством очень крупных или особо крупных рисков, которые одна страховая компания не может взять на себя целиком. В том, что касается особо крупных рисков, то она может либо ограничить их принятие с учетом своих финансовых возможностей и применить сострахование с другими страховыми компаниями, действующими на том же рынке, или даже на разных рынках, либо принять большую долю риска с расчетом передачи его части другому страховщику, который занимается перестрахованием. Вариант, который может выбрать страховая компания, зависит от конкретного вида страхования, но самым главным при этом является то, что это позволит страховой компании лучшим образом защитить себя в случае наступления особо крупного риска, сократив, таким образом, уровень ответственности по сравнению с взятыми обязательствами.

Во-вторых, с помощью перестрахования можно добиться выравнивания колебаний в результатах деятельности страховых компаний на протяжении нескольких лет. Это объясняется тем, что в перестраховании действует то же принцип распределения риска, что и в страховании. На результатах деятельности страховщика в течение одного года могут неблагоприятным образом сказываться либо существенные потери от большого количества выплат в результате одного страхового события, либо очень плохие результаты по всему страховому портфелю в течение всего года. И с учетом вышесказанного, с помощью перестрахования достигается стабильность результатов деятельности страховой компании на протяжении нескольких лет. Этот момент является крайне важным для обеспечения ФУС.

Таким образом, следует сказать, что страховая компания нуждается в перестраховании для того, чтобы иметь возможность покрывать потери по единичным рискам, потери в результате наступления катастрофических случаев либо потери по рискам в случае наступления более высокого, чем в среднем, количества страховых случаев. Практически она делает это, принимая на страхование риски частично за счет средств своих перестраховщиков. Это позволяет страховой компании расширять поле своей деятельности , что является крайне важным для нее. Страховщик не сможет сделать этого, если без угрозы для своей финансовой устойчивости он будет принимать на себя лишь незначительную часть крупных рисков.

Благодаря перестрахованию страховщик имеет возможность принимать на страхование большее количество рисков, чем без него. В результате этого может в полной мере использоваться закон больших чисел и основной принцип страхования, который заключается в том, что многие должны покрывать убытки нескольких[[11]](#footnote-11). Чем больше договоров заключено страховой компанией, тем более сбалансированным становится ее страховой портфель и тем меньше колебаний в предъявляемых ей претензиях по страховым выплатам.

Естественно, что при рассмотрении вопроса о перестраховании страховая компания должна учитывать огромное количество моментов. Важным при этом является и то, что перестрахование должно быть экономически эффективным, и то, что страховщику необходимо правильно учитывать стоимость страхования, т.е. не только причитающуюся перестраховщику соответствующую его доле ответственности часть страхового платежа, но и расходы на ведение дела в связи с заключением договора перестрахования. Помимо этого страховая компания должна точно определять собственное удержание, чтобы не передавать в перестрахование излишнюю часть премии, когда размер собственного удержания установлен на заниженном уровне, и не подрывать свою финансовую устойчивость в случае завышенного лимита собственного удержания.

Существует большое количество теорий и практических рекомендаций, посвященных всем этим вопросам, однако в данной работе они не исследуются подробно, так как задачей настоящей подглавы является рассмотрение института перестрахования как необходимого условия обеспечения финансовой устойчивости и нормальной работы любой страховой компании вне зависимости от ее собственного капитала и страховых резервов.

# Глава 2. Система показателей оценки финансовой устойчивости страховой компании

В теории бухгалтерского учета признано положение о том, что баланс как совокупность показателей дает ограниченную картину предпринимательской деятельности, поскольку многие важные аспекты этой деятельности не могут быть представлены в стоимостном выражении. Тем более не возможно на основе разработки отдельных показателей баланса дать объективную оценку финансового состояния организации. В связи с этим, оценка финансового состояния предприятия или компании, в том числе страховой, предполагает использование развернутой системы показателей.

Особенности страховой деятельности, в частности – особый характер обязательств, требуют использования специфических показателей.

## 5.1 Показатели ликвидности

Эта группа показателей включает показатели срочной ликвидности, критической ликвидности и комплексный показатель ликвидности, отражающие достаточность по суммам и возможность по времени для покрытия средствами, находящимися в распоряжении страховой компании, имеющихся обязательств.

***Показатель срочной ликвидности:***

*денежные средства + краткосрочные ценные бумаги*

*резерв незаработанной премии + резервы убытков*

***Показатель критической ликвидности:***

*денежные средства + краткосрочные ценные бумаги +*

*+ краткосрочная дебиторская задолженность*

*технические резервы + кредиторская задолженность +*

*+ краткосрочные кредиты и займы*

***Показатель комплексной ликвидности:***

*Денежные средства + краткосрочная дебиторская задолженность +*

*+ инвестиционные активы*

*страховые резервы + кредиторская задолженность и займы*

Для страховой компании наиболее актуален показатель срочной ликвидности, в связи с тем, что претензии страхователей в большинстве случаев должны быть немедленно оплачены. Этот показатель не должен быть меньше единицы, иначе страховщику будет трудно выполнять свои обязательства перед страхователями. Низкий показатель срочной ликвидности говорит о плохой ликвидности. Однако если показатель слишком высок, это означает, что компания имеет больше денег, чем может использовать эффективно.

Показатели ликвидности играют важную роль в оценке финансового состояния страховой компании. Но при его использовании необходимо обращать постоянно внимание их особенностям:

1. в связи с тем, что активы, а особенно обязательства страховщика постоянно изменяются, эти показатели также быстро изменяются;
2. ни один из показателей ликвидности не учитывает потенциальные возможности компании по привлечению заемных средств.

## 5.2 Показатели зависимости от перестраховщиков

Эти показатели характеризуют участие перестраховщиков в страховой деятельности компании, зависимость финансового состояния компании от перестраховщиков и эффективность перестраховочной защиты. Они могут рассчитываться как в целом по компании, так и в разрезе видов страховой деятельности.

***Участие перестраховщиков в страховой премии:***

*страховая премия по рискам, переданным в перестрахование*

*общий размер страховой премии*

***Участие перестраховщиков в состоявшихся убытках:***

*доля перестраховщиков в страховых выплатах*

*страховые выплаты - всего*

***Участие перестраховщиков в страховых резервах:***

*доля перестраховщиков в страховых резервах*

*технические резервы*

***Средний размер перестраховочной защиты:***

*комиссионное вознаграждение по рискам, переданным в перестрахование*

*страховая премия по рискам, переданным в перестрахование*

Если рассматривать только лишь участие перестраховщиков в страховой премии, его пороговое значение по европейским стандартам принимается на уровне 50%.

Слишком высокая зависимость от перестраховщиков свидетельствует о низком уровне страховой самостоятельности и может привести к кризису ликвидности, поскольку любой убыток покрывается сначала первичным страховщиком, а лишь затем частично компенсируется перестраховщиком.

## 5.3 Показатели эффективности инвестиционной деятельности

Данная группа показателей включает коэффициенты, отражающие степень результативности проводимой страховой компанией инвестиционной деятельности.

***Показатель доходности активов:***

*инвестиционный доход*

*средний размер активов*

Этот показатель по-другому называется рентабельностью активов и является довольно показательным.

***Показатель доходности инвестиционных активов:***

*инвестиционный доход*

*средний размер инвестиционных активов*

По аналогии с предыдущим показателем данный коэффициент показывает рентабельность активов, однако здесь при расчете берутся инвестиционные активы.

***Доля инвестиционных активов в общих активах компании:***

*инвестиционные активы*

*актив баланса*

***Достаточность покрытия страховых резервов инвестиционными активами:***

*инвестиционные активы и денежные средства*

*страховые резервы (за вычетом доли перестраховщиков)*

## 

## 5.4 Показатели финансовых результатов деятельности страховой компании

В основе расчета данных показателей лежит показатель заработанной премии, которая за отчетный период определяется как полученная в течение года нетто-премия, плюс незаработанная премия прошлого года, минус незаработанная премия отчетного периода. С помощью рассчитанной таким образом заработанной премии определяются следующие показатели:

***Показатель уровня выплат:***

*состоявшиеся убытки (брутто)*

*заработанная страховая премия*

***Показатель убыточности:***

*состоявшиеся убытки + расходы по урегулированию*

*заработанная страховая премия*

***Показатель уровня выплат с учетом доли перестраховщиков:***

*состоявшиеся убытки – нетто-перестрахование*

*заработанная премия за вычетом доли перестраховщиков*

***Показатель уровня расходов на ведение дела:***

*аквизиционные расходы + управленческие расходы*

*страховая премия (брутто)*

***Комбинированный показатель уровня расходов:***

*Показатель убыточности + показатель расходов на ведение дела*

Показатель расходов на ведение дела, рассчитанный как отношение общего уровня расходов на ведение дела к фактически полученной премии как бы привязывает[[12]](#footnote-12) все расходы на ведение дела к поступлению средств от продаже страховых полисов. В связи с этим, этот показатель называют "расходы по торговому базису"[[13]](#footnote-13).

Комбинированный показатель уровня расходов очень широко используется в страховых компаниях. По своему экономическому содержанию он является удельным весом затрат (в широком смысле) на проведение страховых операций.

Показатели уровня расходов дают возможность оценить операционную эффективность (эффективность организации работы по проведению страховых операций).

***Показательность уровня инвестиционного дохода с учетом участия перестраховщиков:***

*Доходы по инвестициям - расходы по инвестициям*

*Заработанная страховая премия за вычетом доли перестраховщиков по "non-life" + страховая брутто-премия по "life " с учетом изменения резерва по страхованию жизни*

***Показатель прибыльности:***

*Комбинированный показатель + показатель уровня*

*уровня расходов инвестиционной деятельности*

Этот показатель служит для сопоставления общей суммы расходов компании, частично перекрытых инвестиционным доходом и доходов от страховой деятельности. Значение показателя должно быть менее 100%, что будет свидетельствовать о наличии положительного результата страховой и инвестиционной деятельности.

# Глава 3. Финансовое оздоровление страховщика при понижении платежеспособности

Как было отмечено выше, общество крайне заинтересовано в финансовой надежности страховых компаний, невыполнение обязательств которыми может привести к тяжелейшим экономическим и социальным последствиям для всего общества. С этой точки зрения оздоровление страховой компании в случае понижения платежеспособности представляется очень актуальным как с позиции самого страховщика, так и с позиции всего общества и страхового рынка в целом.

В ситуации снижения уровня платежеспособности происходит изменение стратегии управления всеми видами деятельности организации, в том числе финансовыми потоками, и выработка мероприятий по финансовому оздоровлению и выходу при необходимости из сложившегося положения. Этот момент является особенно актуальным, ибо потеря доверия к страховщику ведет к изъятию у него средств для размещения в других местах и, следовательно, к банкротству.

Среди мероприятий, способствующих восстановлению платежеспособности и поддержке эффективности страховой и финансовой деятельности предприятия, следует признать:

* смену руководящего звена страховой организации;
* инвентаризацию имущества;
* оптимизацию дебиторской задолженности;
* снижение расходов на ведение дела;
* продажу дочерних фирм и долей в капитале других организаций;
* продажу незавершенного строительства;
* оптимизацию количества персонала и обеспечение социальных льгот для уволенных;
* продажу излишнего оборудования, средств компьютерной техники и т.д.;
* конверсию долгов посредством преобразования краткосрочных задолженностей в долгосрочные ссуды или долгосрочные ипотеки.

В плане мероприятий по финансовому оздоровлению необходима выработка перспективного бизнес-плана, где следует провести анализ страховых тарифов, используя при этом объем страховых услуг таким образом, чтобы можно было определить ожидаемый размер страховых поступлений. Данный анализ должен учитывать различные альтернативные варианты.

Если в результате анализа будет установлено, что расходы на агентские услуги и ведение дела в первые периоды (месяцы, годы) или даже в течение более длительного времени будут непомерно высокими и полный их учет в структуре тарифной ставки окажет серьезное влияние на количество реализованных страховых услуг, то необходимо тщательно изучить вероятные последствия. В таких случаях иногда может оказаться невозможным установление первоначального размера страхового тарифа, в котором нагрузка покрыла бы все расходы по ведению дела и комиссионные агентам и обеспечила бы конкурентоспособные цены на страховые услуги со стабильной долей прибыли. Во многих случаях, особенно при длительном периоде освоения нового рынка, назначение цены на услуги должно быть таким образом приспособлено к конъюнктуре рынка, чтобы на некоторое время цена включала лишь комиссионные агентам и не учитывала расходов на ведение дела. Последние следует покрывать за счет инвестиционного дохода.

Несмотря на существование различных видов контроля за страховой деятельностью более прибыльные виды рисков страхования представляют наибольший интерес для страховщика. Более правильным является образование страховых пулов в перестраховочных целях для гарантии финансовой устойчивости страховых операций по страхованию крупных рисков. При этом требуется более гибкий подход, который заключается в установлении таких тарифных ставок, которые приносили бы страховщикам умеренный доход и привлекали бы новых участников. Введение более высоких тарифных ставок способно только ухудшить положение страховщика.

В плане финансового оздоровления обязательно описываются и маркетинговые методы распространения страховых продуктов, включая public relations – организацию общественного мнения, основной задачей которого является создание и сохранение имиджа страховой организации.

Кроме того, исходя из потребностей рынка, в объеме страховых услуг определяется необходимый производственный потенциал страховщика как за счет внутренних резервов, так и за счет введения дополнительных средств автоматизации и обработки информации.

Выбираются один или несколько вариантов, которые являются наиболее эффективными для данной страховой организации с точки зрения обеспечения потребностей рынка, составляющих основу плана организации.

Далее составляется финансовый план. Один из подходов к решению проблемы восстановления платежеспособности и поддержания эффективной страховой и финансовой деятельности страховщика предлагается Л.А.Юрченко в работе "Финансовый менеджмент страховщика". Она отмечает, что "разработка раздела плана финансового оздоровления исходит из посылки, что выделение средств в целях оказания финансовой поддержки предполагает оценку его экономической эффективности как инвестиционного проекта"[[14]](#footnote-14). Принятие решения о целесообразности инвестирования капитала реализуется путем экономического анализа эффективности намечаемых вложений.

Характерной чертой инвестиционного проекта является то, что вкладываются средства сегодня с тем, чтобы возместить их и получить некоторую дополнительную сумму в будущем, т.е. предполагается возврат инвестиций – приток доходов сверх вложенной суммы на протяжении периода функционирования капитала. Если приобретаются долгосрочные активы, то возврат инвестиций и доход на них – это фактические денежные поступления, полученные в результате эксплуатации приобретаемых; если приток денежных поступлений превышает первоначальный вклад средств, то это свидетельствует о том, что средства, направленные на капитальные вложения, были возмещены и получена некоторая прибыль.

Таким образом, инвестирование рассматривается как покупка ожидаемого в будущем притока денежных поступлений. Анализ экономической эффективности инвестиционного проекта позволяет ответить на вопрос: будет ли приток денежных поступлений достаточно велик, чтобы оправдать эти инвестиции.

Следует обратить внимание на следующий факт. Для целей анализа признаются лишь действительные изменения в денежном потоке, т.е. изменения соотношения денежных поступлений и отчислений, а не просто операции, отражаемые в бухгалтерских проводках как перераспределение затрат и, следовательно, не имеющие денежного характера.

Необходимо учитывать, что определенная сумма средств предназначается для инвестирования в настоящий момент при условии, что результатом будет приток денежных поступлений в последующие годы. Предполагаются два типа денежных средств: во-первых, средства, идущие на инвестиции, которые предоставляются в полном объеме в начале осуществления проекта (момент вложения средств в аналитических целях называется нулевым моментом времени). Во-вторых, имеется ожидаемый поток денежных поступлений на протяжении нескольких лет в будущем как результат этих инвестиций. Оба вида средств на могут сравниваться непосредственно, поскольку возникают они в разные моменты времени. Для корректного их сравнения необходимо сведение указанных сумм к эквивалентным величинам, рассчитанным на один и тот же (нулевой) момент времени. Величина предполагаемых начальных инвестиций не корректируется, ибо она выражена в стоимости нулевого момента, или текущей стоимости, если инвестирование происходит единожды в начале реализации проекта. Что касается стоимости средств, инвестированных в течение периода осуществления проекта, то она должна быть также приведена к нулевому моменту времени.

Поток денежных поступлений сводится к их текущей стоимости, чтобы сравнить его с величиной вкладываемых средств. Для этого суммы денежных поступлений каждого года умножаются на коэффициент дисконтирования при соответствующем уровне доходности.

Следующим этапом анализа является определение приемлемости варианта по ожидаемому уровню доходности. Для этого рассчитывается чистая текущая приведенная стоимость как разница между инвестиционными затратами и будущими поступлениями, приведенными в эквивалентные условия, т.е. разность между приведенными стоимостями поступлений и отчислений денежных средств. По этому показателю можно определить, достигнут ли инвестиции желаемого уровня отдачи.

Положительное значение показателя текущей приведенной стоимости свидетельствует о том, что денежные поступления превышают сумму вложенных средств и обеспечивают получение прибыли выше требуемого уровня доходности, а отрицательное значение – что проект не обеспечивает достижения ожидаемого уровня доходности. Вариант считается приемлемым, если показатель текущей приведенной стоимости имеет положительное значение.

Далее рассматривается внутренняя норма прибыли (внутренний предельный уровень доходности), или специальная ставка дисконта, при которой суммы поступлений и отчислений и отчислений денежных средств дают нулевую чистую текущую приведенную стоимость, т.е. приведенная стоимость денежных поступлений равна приведенной стоимости отчислений денежных средств.

Избранный вариант считается приемлемым, если внутренняя норма прибыли больше или равна ожидаемому уровню доходности. Таким образом, на основе деятельности страховщика в сфере маркетинга (определения потребности рынка в том или ином виде продукции и его объеме по средним тарифам, сложившимся на рынке) и возможности увеличения объема страховых услуг с учетом рыночной потребности осуществляется прогнозирование финансовых результатов. На основании прогнозных объемов продажи страховых по годам и прогнозных цен на одну страховую услугу определяется выручка от реализации страховых услуг, рассматривается ежегодный ее прирост от новых видов страхования, прогнозируются возможности страховщика с учетом перспектив развития страховой сферы и ретроспективных тенденций развития организации. Дается оценка ежегодного изменения тарифных ставок, которая базируется на макроэкономических исследованиях тенденций развития страхового рынка и экономики в целом.

Сопоставляя потребности в дополнительных инвестициях, рассчитанных на проект финансового оздоровления, с источниками их покрытия (финансирования), определяется размер финансовой поддержки. При этом в качестве источников финансирования рассматриваются:

* собственные средства в части возможного увеличения уставного капитала в течение периода реализации проекта;
* привлеченные средства, если предполагается использование долгосрочных или краткосрочных кредитов (за исключением средств государственной финансовой поддержки);
* прочие источники финансирования, например текущие краткосрочные пассивы, такие как задолженность по оплате труда, по расчетам с бюджетом и др.

На основе программы развития страховой и инвестиционной деятельности, рассчитанной в составе плана финансового оздоровления и прогноза финансовых результатов деятельности, формируется модель дисконтированных денежных потоков. При этом общий результат от инвестиций рассчитывается как сумма дисконтированных денежных потоков каждого года реализации данного проекта и текущей (дисконтированной) остаточной стоимости за пределами планируемого периода.

Размер вложенных средств сопоставляется с прогнозируемыми от данного вложения результатами посредством специальных методов и инструментов, включающих:

* дисконтирование и начисление сложных процентов;
* расчет показателей чистой приведенной стоимости проекта и внутренней нормы прибыли (внутреннего предельного уровня доходности);
* динамического (дисконтного) срока окупаемости проекта.

При этом построение модели денежных потоков базируется на применении техники дисконтированных денежных потоков.

Следует отметить, что получаемые денежные потоки являются результатом функционирования не только выделенных средств, но и всех ранее вложенных инвестиционных ресурсов, величина которых определяется по балансу на последнюю отчетную дату. На основании данных программы развития страховой и финансовой деятельности страховщика и финансового плана составляется прогнозный баланс по годам планируемого периода, по данным которого рассчитываются коэффициенты текущей ликвидности, обеспеченности собственными средствами, восстановления (утраты) платежеспособности.

Необходимо подчеркнуть, что регулярное проведение рейтинга становится все более актуальным в связи с увеличением числа страховых организаций и соответственно – количества потенциальных банкротств. В такой ситуации "открытость" страховщиков является признаком их уверенности в собственных возможностях.

# Заключение

Подводя итог всему вышесказанному, следует отметить, что потребность в изучении проблемы финансовой устойчивости страховой компании определяется существованием нескольких объективных обстоятельств.

Первым из них является то, что в отечественной литературе эта проблема не исследовалась достаточно подробно. Объектом исследования большинства работ являлось изучение вопросов финансовой устойчивости отдельных страховых операций, но не каждого отдельного страховщика, действующего в рыночной среде.

Кроме того, в условиях уникальных преобразований российского рынка представляется невозможным или затруднительным прямое использование имеющихся зарубежных методик и подходов к оценке и обеспечению финансовой устойчивости страховой компании.

Наконец, о необходимости изучения проблем обеспечения финансовой устойчивости свидетельствует тот факт, что без существования надежных с финансовой точки зрения страховых компаний не может быть достигнут успех осуществляемых социально-экономических преобразований. Тем более, что последствия банкротства страховщиков могут быть чрезвычайно губительными для всего общества., а банкротство даже отдельной страховой компании наносит сокрушительный удар по репутации страхового рынка и страхового дела.

Таким образом, на основе материала, изложенного в данной работе, автор сделал следующие выводы о роли факторов, обеспечивающих ФУС:

Во-первых, нельзя оценивать достаточность страховых резервов для обеспечения финансовой устойчивости только с точки зрения их объема. Как было отмечено в главе 1, в части, посвященной роли страховых резервов, структура и методы формирования страховых резервов чрезвычайно разнообразны. Поэтому говорить о достаточности страховых резервов можно только применительно к отдельному страховщику, исходя из операций страхования, осуществляемых им.

Поскольку страховые резервы представляют собой кредиторскую задолженность, то большой их размер при условии, что резервы адекватны обязательствам по договорам страхования, будет говорить о финансовой устойчивости страховщика при наличии еще как минимум двух условий – оптимальное их размещение и соблюдение пропорции с объемом собственных средств.

Во-вторых, как указано выше, у страховщика должна быть еще одна степень надежности, которая может быть обеспечена наличием уровня активов, свободных от обязательств. То есть страховая компания должна обеспечивать превышение активов над обязательствами.

Необходимым условием обеспечения ФУС должно быть то, что страховщик обязан соизмерять принимаемые на страхование риски, с точки зрения их размера и количества, с размерами собственных средств. Несоблюдение этого элементарного условия может привести к тому, что при наступлении даже одного страхового случая страховщик может оказаться банкротом.

В-третьих, поскольку процесс проведения страхования отличается от осуществления любой другой деятельности, инвестирование средств страховщика нуждается в особой регламентации. Учитывая специфику страхования, при инвестировании временно свободных средств страховая компания, постоянно и в течение длительного периода времени обеспечивающая страховую защиту, должна стремиться к стабильности своего предприятия, а не к краткосрочной выгоде. В обобщенном виде принципы размещения средств страховщика можно сформулировать следующим образом:

* экономической основой финансовой устойчивости инвестиционной деятельности страховой компании является сбалансированный инвестиционный портфель;
* стратегия и тактика инвестирования страховой компании определяются прежде всего состоянием страхового портфеля и только потом состоянием конъюнктурой инвестиционного рынка;
* основное внимание при регулировании вложения активов страховщика уделяется тем средствам, которые предназначены для выполнения обязательств перед страхователями.

В-четвертых, перестрахование является необходимым условием обеспечения финансовой устойчивости и нормальной деятельности любого страховщика вне зависимости от размера его собственного капитала и страховых резервов. Первой и практически самой важной функцией перестрахования является уменьшение страхового риска отдельного страховщика.

И наконец, в случае наступления банкротства страховой компании разработка плана финансового оздоровления, а именно плана по восстановлению платежеспособности и поддержанию эффективной страховой и финансовой деятельности, должна исходить из посылки, что финансовая поддержка компании может осуществляться лишь с точки зрения его экономической эффективности как инвестиционного проекта.

# Список источников и литературы

1. Classical Insurance Solvency Theory, Cummins & Derring, 2006
2. Вещунова Н.Л., Фомина Л.Ф. Бухгалтерский учет страховых компаний, Москва, ИНФРА-М, 2005
3. Воблый К.Г. Основы экономики страхования, Москва, "АНКИЛ", 2006
4. Гражданский Кодекс Российской Федерации (часть II от 26.01.96 №154-ФЗ). Российская газета, №23, 06 февраля 2005 года.
5. Дубровина Т.А., Сухов В.А., Шеремет А.Д. Аудиторская деятельность в страховании, Москва, "Инфра-М", 2006
6. Жеребко А. Методика оптимизации размещения страховых резервов. "Страховое дело", январь, 2009, М..
7. Закон Российской Федерации "Об организации страхового дела в Российской Федерации" от 27.11.92 №4015-1 (в редакции Федерального закона от 31.12.97 №157-ФЗ). Российская газета, №5, 12 января 1993 г.
8. Каспина Т.И. Бухгалтерский учет в страховых организациях, Москва, "Соминтэл", 2007
9. Кузьминов Н.И. Особенности бухгалтерского учета в страховых компаниях, Москва, "АНКИЛ", 2009
10. Орланюк-Малицкая Л.А. Платежеспособность страховой организации, Москва, "АНКИЛ", 1994
11. Первая директива Европейского Союза по координации законов, правовых и административных актов по страхованию иному, чем страхование жизни от 24.07.73 г. (73/239 СЕЕ). Страховое право, №3, 2008 г.
12. Письмо Росстрахнадзора от 18.01.95 г №15/1-1р "Об утверждении Примерного положения о резерве предупредительных мероприятий по добровольным видам страхования".
13. Письмо Росстрахнадзора от 27.12.94 №09/-16р/02 ("Разъяснения о порядке формирования страховщиками страховых резервов по страхованию жизни")
14. Положение ЦБ РФ "О порядке расчета кредитными организациями размера рыночных рисков" от 24.09.2008 г., №89-П.
15. Приказ Министерства финансов РФ от 22.02.99 г. №16н "Об утверждении Правил размещения страховщиками страховых резервов". Российская газета, №72, 15 апреля 2008 года.
16. Приказ Росстрахнадзора от 18.03.94 г №02-02/04 "Об утверждении Правил формирования страховых резервов по видам страхования иным, чем страхование жизни". Экономика и жизнь, №№ 16-18, 1994 г.
17. Приказ Росстрахнадзора от 30.10.95 г №02-02/20 "Об утверждении Инструкции о порядке расчета нормативного соотношения активов и обязательств страховщиков". Российские вести, №5, 11 января 2005 г.
18. Сухов В.А. Государственное регулирование финансовой устойчивости страховщиков, Москва, "АНКИЛ", 2006
19. Хэмптон Д.Д. Финансовое управление в страховых компаниях, Москва, "АНКИЛ", 2006
20. Чернова Г.В. Достаточность страховых резервов. Оценка платежеспособности страховых компаний по рисковым видам страхования в соответствии с Европейским страховым законодательством. "Страховое ревю", апрель, 2006, М.
21. Юлдашев Р.Т., Шапылко Д. О финансовых ресурсах и платежеспособности страховой компании. "Страховое дело", март, 2009, М.
22. Юрченко Л.А. Финансовый менеджмент страховщика, Москва, Юнити-Дана, 2010.

# Приложение 1

**Коэффициенты риска страховщика при выборе финансового инструмента[[15]](#footnote-15).**

|  |  |
| --- | --- |
| **Вид финансовых инструментов** | **Значение коэфф-та** |
| **Финансовые инструменты с нулевым риском:**   * + - 1. Долговые обязательства правительств или центральных банков стран, входящих в "группу развитых стран", номинированные в валюте страны-эмитента. Состав "группы развитых стран" определен Инструкцией Банка России от 01.10.97 №1 (далее – Инструкция №1).       2. Долговые обязательства, номинированные в валюте страны-эмитента, если они полностью гарантированы или полностью обеспечены ценными бумагами правительств или центральных банков стран, входящих в "группу развитых стран".       3. Долговые обязательства центральных банков стран, не входящих в "группу развитых стран", имеющих срок, оставшийся до погашения, менее 6 месяцев и номинированные в валюте страны-эмитента.       4. Долговые обязательства, если они полностью гарантированы центральными банками стран, не входящих в "группу развитых стран", имеют срок, оставшийся до погашения, менее 6 месяцев и номинированы в валюте страны-эмитента. | **0** |
| **Финансовые инструменты с низким риском (**срок погашения менее 6 месяцев):   1. Государственные долговые обязательства, эмитированные Правительством РФ (независимо от того, в какой валюте они номинированы). 2. Долговые обязательства субъектов Российской Федерации и местных органов власти, если они полностью гарантированы или полностью обеспечены Правительством РФ (независимо от того, в какой валюте они номинированы). 3. Долговые обязательства правительств или центральных банков стран, входящих в "группу развитых стран", номинированные в валюте, отличной от валюты страны-эмитента. 4. Долговые обязательства, номинированные в валюте, отличной от валюты страны-эмитента, если они полностью гарантированы или полностью обеспечены ценными бумагами правительств или центральных банков стран, входящих в "группу развитых стран". 5. Долговые обязательства правительств стран, не входящих в "группу развитых стран" (независимо от того, в какой валюте они номинированы), обеспеченные обязательствами в валюте страны-эмитента. 6. Долговые обязательства центральных банков стран, не входящих в "группу развитых стран", номинированные в валюте, отличной от валюты страны-эмитента. 7. Долговые обязательства, эмитированные или полностью обеспеченные активами международных банков развития. К международным банкам развития относятся Африканский банк развития, Азиатский банк развития, Банк развития Карибского бассейна, Совет Европейского фонда переселения, ЕБРР, Европейский инвестиционный банк, Межамериканский банк реконструкции и развития, МБРР, Международная финансовая корпорация и Северный инвестиционный банк. 8. Долговые обязательства, эмитированные, гарантированные, индоссированные или акцептованные банком страны, входящей в "группу развитых стран". 9. Долговые обязательства, эмитированные или гарантированные компанией государственного сектора страны, входящей в "группу развитых стран". 10. Долговые обязательства, эмитированные компанией, котировки которой включаются в расчет сводных фондовых индексов: All ords – Австралия, АТХ – Австрия, BEL20 – Бельгия, TSE35 – Канада, CAC40 – Франция, DAX – Германия, Nikkei225 – Япония, EOE25 –Нидерланды, IBEX35 – Испания, ОМХ – Швеция, SMI – Швейцария, FTSI100 и FTSImid-250 – Великобритания, Dow-Jones и S&P500 – США. 11. Долговые обязательства, имеющие краткосрочный инвестиционный рейтинг не ниже Ваа агентства "Moody`s Investors Service" или ВВВ агентства "Standard & Poor`s Corporation". 12. Долговые обязательства, если они эмитированы или гарантированы компанией, акции которой классифицированы в группу финансовых инструментов "с низким риском" при расчете специального фондового риска. | **0,25%** |
| **Финансовые инструменты со средним риском –** к ним относятся финансовые инструменты с низким риском при условии, что срок погашения составляет от 6 до 24 месяцев. | **1,0%** |
| **Финансовые инструменты с высоким риском –** к ним относятся финансовые инструменты с низким риском при условии, что срок погашения составляет свыше 24 месяцев. | **1,60%** |
| **Финансовые инструменты с очень высоким риском –** не попавшие в выше перечисленные группы. | **8,00%** |

1. Закон Российской Федерации "Об организации страхового дела в Российской Федерации" от 27.11.92 №4015-1( в редакции Федерального Закона от 31.12.97г. №157-ФЗ) [↑](#footnote-ref-1)
2. Комментарий к Федеральному закону "О несостоятельности (банкротстве)" от 08.01.98 г. №6-ФЗ . Под редакцией В.В.Ветрянского. – М.:Статут, 2008 г. [↑](#footnote-ref-2)
3. В.А. Сухов, «Государственное регулирование финансовой устойчивости страховщика», М., «Анкил», 2005 [↑](#footnote-ref-3)
4. Письмо Росстрахнадзора №09/2-16р/02 от 27.12.94 [↑](#footnote-ref-4)
5. Материалы семинара по отчетности страховых обществ. Москва, октябрь, 1992 года [↑](#footnote-ref-5)
6. Сухов В.А. Государственное регулирование финансовой устойчивостью страховщиков. Москва, "АНКИЛ", 2006 г. [↑](#footnote-ref-6)
7. Приказ Минфина РФ "Об утверждении правил размещения страховщиками страховых резервов" от 22.02.99 №16-н. [↑](#footnote-ref-7)
8. Жеребко А. Методика оптимизации размещения страховых резервов. Страховое дело, январь, 2009 г. [↑](#footnote-ref-8)
9. Положение о порядке расчета кредитными организациями размера рыночных рисков от 24.09.2008 г. № 89-П ЦБ РФ. [↑](#footnote-ref-9)
10. Жеребко А. Методика оптимизации размещения страховых резервов. Страховое дело, январь, 2009 г. [↑](#footnote-ref-10)
11. Сухов В.А. Государственное регулирование финансовой устойчивостью страховщиков. Москва, "АНКИЛ", 2006 г. [↑](#footnote-ref-11)
12. Орланюк-Малицкая Л.А. Платежеспособность страховой организации, Москва, "АНКИЛ", 1994 [↑](#footnote-ref-12)
13. там же [↑](#footnote-ref-13)
14. Л.А.Юрченко. Финансовый менеджмент страховщика. М.: Юнити, 2010 г. [↑](#footnote-ref-14)
15. Жеребко А. "Методика оптимизации размещения страховых резервов". Страховое дело, январь, 2009. [↑](#footnote-ref-15)