

УДК 330.142.23+368.03:005

МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ УРОВНЯ КАПИТАЛИЗАЦИИ СТРАХОВЫХ КОМПАНИЙ

Машьянова Е.Е.

*Таврический национальный университет им. В.И.Вернадского, Симферополь, Украина
E-mail:mashyanovae@gmail.com*

В статье определены направления оценивания уровня капитализации страховых компаний. Разработана методика комплексной оценки уровня капитализации страховых компаний. Предложена система информативных показателей для диагностирования уровня капитализации по основным направлениям: достаточность капитала, эффективность использования капитала, эффективность управления активами, зависимость от внешних источников финансирования.

Ключевые слова: капитализация, страховая компания, оценка, стоимость.

ВВЕДЕНИЕ

Развитие мирового хозяйства на протяжении последних лет подвержено влиянию процессов глобализация. Страховой рынок как неотъемлемая составляющая финансового рынка страны ощутил на себе глобализационное влияние одним из первых. Он чувствительно реагирует на изменения в мировом экономическом пространстве и отображает основные тенденции, которые способствуют формированию нового глобального страхового пространства [1].

Вследствие глобализационных и интеграционных процессов в экономике для страховых компаний особенно актуальна проблема капитализации. Основой глобализации выступает движение капитала. Капитал обеспечивает платежеспособность страховой компании, создает условия для ее дальнейшего развития в количественном и качественном направлениях.

Страховые компании способны достичь лидирующих позиций на страховом рынке лишь при условии обеспечения надлежащего уровня капитализации. Страховая компания должна иметь такой объем капитала, который бы давал возможность нейтрализовать риски и получать при этом достаточный уровень прибыли. Размер капитала страховой компании необходимо корректировать с учетом активности самой компании на страховом рынке и условий неопределенности.

Вопросы капитализации страховых компаний в отечественной экономической литературе освещены достаточно узко. Проблемами сущности и оценки капитализации страховых компаний занимались такие ведущие экономисты как Н.Н. Внукова, К.Г. Гриценко, М.М. Александрова, Д.В. Кондратенко, С.В. Науменкова, Н.В. Ткаченко и др. Однако недостаточно разработанными являются вопросы обеспечения надлежащего уровня капитализации страховых компаний в меняющихся условиях рыночной экономики с учетом страхового, и других видов рисков.

Целью статьи является разработка методических рекомендаций к оценке уровня капитализации страховых компаний.

ИЗЛОЖЕНИЕ ОСНОВНОГО МАТЕРИАЛА

Важной сферой национальной экономики Украины выступает финансовый сектор. Одной из ее составляющих является страховой рынок, развитие которого в условиях повышения процессов глобализации имеет огромное значение для экономики страны.

Одним из главных условий развития страхового рынка является его капитализация. Именно это условие определяет возможность достижения необходимой емкости организационной структуры страховщиков, что обеспечивает высокую надежность страховой системы и качество предоставляемых ею услуг, а также макроэкономическую выгодность страхования для общества в целом.

Низкий уровень капитализации угрожает финансовой безопасности страховой компании. Чтобы вовремя выявить проблемы формирования капитала предлагается оценивать уровень текущей капитализации страховой компании по следующим направлениям: достаточность капитала; эффективность использования капитала; эффективность управления активами, выявления факторов, которые определяют уровень капитала в будущем.

Анализ рынка финансовых услуг показал недостаточную капитализацию финансовых учреждений. Однако украинский страховой рынок наиболее капитализированная отрасль среди небанковских финансовых учреждений, по объемам активов страховой сектор занимает первое место среди сегментов рынка небанковских финансовых услуг [2].

Актуальным сегодня является разработка методологической базы для оценки уровня капитализации страховых компаний.

Удобным в использовании является обобщенный показатель оценки капитализации - уровень капитализации Y [3]. Модель оценки уровня капитализации страховой компании представляет собой функциональное уравнение вида:

$$X = \{X_i\} \rightarrow Y, i = \overline{1, N}, \quad (1)$$

где Y – уровень капитализации;

X_i – групповые показатели, которые характеризуют различные стороны деятельности страховой компании и являются наиболее важными для диагностики уровня капитализации (достаточность капитала, эффективность использования капитала, эффективность управления активами, степень зависимости от внешних источников функционирования, а также от акционеров);

N – количество учтенных групп показателей.

При диагностировании уровня капитализации компаниям необходимо учитывать количественные и качественные показатели.

При большом количестве параметров, процесс построения системы зависимости «вход - выход» становится достаточно сложным. В связи с этим целесообразно проводить группировки параметров и построение иерархического дерева (см. рис.1).

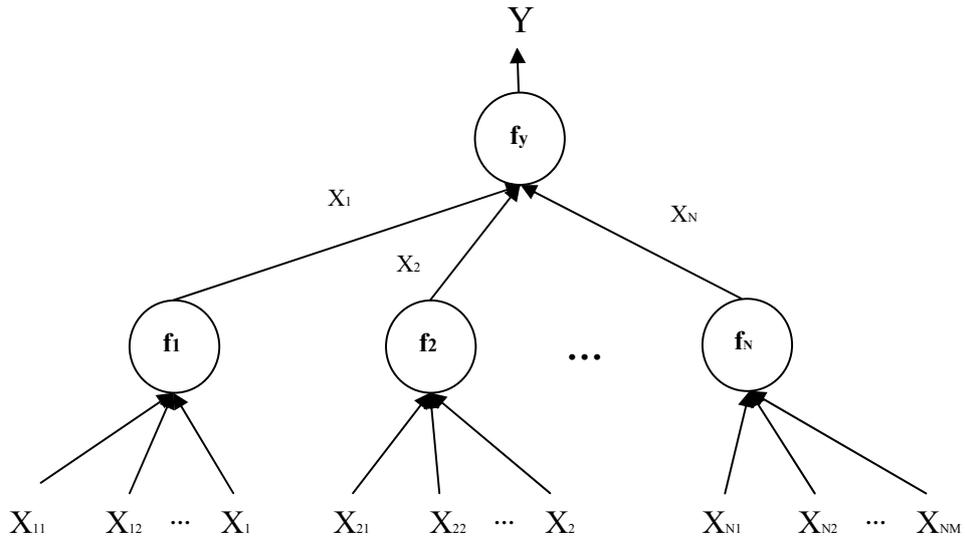


Рис. 1. Иерархическое дерево параметров для оценки уровня капитализации страховых компаний.

Элементы дерева интерпретируются следующим образом: дуги, выходящие из вершин - это групповые показатели $\{X_i\}$; дуги, входящие в вершины - это части показателей (параметры состояния) $\{X_{ij}\}$, $i = \overline{1, N}$, $j = \overline{1, M_i}$, где N - количество групп показателей, M_i - количество показателей в i -й группе; вершины - это совокупность показателей. Иерархическому дереву (рис.1) соответствует система отношений:

$$Y = f_Y (X_1, X_2, \dots, X_N), \tag{2}$$

$$X_1 = f_1 (X_{11}, X_{12}, \dots, X_{1M_1}) \tag{3}$$

$$X_2 = f_2 (X_{21}, X_{22}, \dots, X_{2M_2}) \tag{4}$$

$$\dots$$

$$X_N = f_N (X_{N1}, X_{N2}, \dots, X_{NM_N}) \tag{5}$$

Целесообразность многоуровневого представления экспертных знаний обусловлена не только естественной иерархичностью объекта диагностирования, но и необходимостью учета дополнительных параметров состояния по мере накопления знаний об объекте. За счет иерархичности можно учитывать практически неограниченное количество параметров состояния, влияющие на конечный результат. Необходимо стремиться к тому, чтобы количество аргументов в каждом узле дерева не превышала 7 ± 2 , т.к. в оперативной памяти человека одновременно содержится не более 7 ± 2 понятий-признаков [4].

В таблице 1 представлена система показателей (параметров состояния), составленная с учетом факторов влияния на капитализацию, приведенных в работе [3], которые позволяют провести диагностику деятельности страховой компании.

Таблица 1

Система показателей для диагностики уровня капитализации страховой компании

Показатели	Расчетная формула
1.	2.
1 группа показателей количественно характеризует достаточность капитала СК, X1	
Показатель изменения в собственном капитале X11	$X11 = (K(t) / K(t-1)) - 1$, где K(t) – собственный капитал в отчетном периоде
Показатель изменений в сумме чистых премий X12	$X12 = (\Pi(t) / \Pi(t-1)) - 1$, где $\Pi(t)$ – сумма чистых премий в отчетном периоде
Коэффициент капитализации X13	X13 = Собственный капитал/Валюта баланса
Уровень покрытия собственными средствами обязательств X14	X14 = Собственный капитал/Обязательства
Достаточность фактического размера маржи платежеспособности, X15	X15 = Фактический размер маржи платежеспособности / Нормативный размер маржи платежеспособности
Коэффициент надежности X16	X16 = Собственный капитал / нетто-величина технических резервов
2 группа показателей характеризует эффективность использования капитала СК, X2	
Рентабельность собственного капитала (ROE), X21	X21 = Прибыль или убыток до налогообложения / Средняя величина собственного капитала за период
Чистая прибыль в расчете на одну акцию, X22	X22 = Чистая прибыль / Простые акции
Мультипликатор капитала, X23	X23 = Активы / Акционерный капитал
Эмиссионный доход, X24	X24 = Доход от эмиссии – Затраты на эмиссию
Показатель риска страхования, X25	X25 = Чистые премии / Чистые активы
Коэффициент деловой активности, X26	X26 = Поступление страховых премий на некоторую дату текущего года / Валюта баланса на эту дату за предыдущий год

Продолжение таблицы 1

1.	2.
Коэффициент финансового потенциала, X27	$X27 = (\text{Собственный капитал} + \text{Страховые резервы}) / \text{Нетто премии}$
3 группа показателей характеризует эффективность управления активами, X3	
Показатель доходности чистых активов, X31	$X31 = \text{Чистая прибыль} / (\text{Активы по балансу} - \text{Нематериальные активы} - \text{Обязательства по балансу})$
Уровень покрытия инвестиционными активами страховых резервов, X32	$X32 = (\text{Инвестиции} + \text{Денежные средства}) / \text{Резерв незаработанных премий} - \text{нетто-перестрахование}$
Показатель ликвидности активов, X33	$X33 = \text{Высоколиквидные активы} / \text{Обязательства}$
Показатель дебиторской задолженности, X34	$X34 = \text{Дебиторская задолженность} / (\text{Активы} - \text{Нематериальные активы} - \text{Обязательства})$
Показатель отношения чистых страховых резервов к чистым активам, X35	$X35 = \text{Чистые страховые резервы} / \text{Чистые активы}$
4 группа показателей характеризует степень зависимости от внешних источников финансирования, а также от акционеров, X4	
Коэффициент зависимости от акционеров, X41	$X41 = \text{Акционерный капитал} / \text{Всего капитал}$
Соотношение между уставным фондом и собственным капиталом, X42	$X42 = \text{Уставный капитал} / \text{Собственный капитал}$
Финансовый левередж, X43	$X43 = \text{Заемный капитал} / \text{Собственный капитал}$

Описанная модель является гибкой, так как она может включать в себя систему дополнительных факторов, которые будут влиять на капитализацию страховых компаний.

Для комплексной оценки уровня капитализации страховых компаний можно предложить методику, которая должна состоять из четырех этапов (см. рис.2).

В результате такой оценки определяется принадлежность страховой компании к одной из групп [5]: 1) надежные страховые компании, 2) страховые компании, имеющих проблемы с собственным капиталом, 3) страховые компании, которым следует принять меры по улучшению качества размещения страховых резервов; 4) страховые компании, которым следует принять меры по повышению эффективности использования капитала, 5) страховые компании, которым необходимо срочно принять меры по повышению уровня капитализации. Использование предлагаемой методики позволяет оценить текущее состояние капитализации и принять меры для предотвращения серьезных проблем в будущем, вызванных недостаточным уровнем капитализации.



Рис. 2. Этапы оценки уровня капитализации страховых компаний.

Управление капитализацией невозможно без оценки стоимости компании как «целенаправленного определения в денежном выражении его цены с учетом потенциального и реального дохода [6, с. 12] ». Процесс оценки стоимости компании в соответствии с подготовительным, оценочным и заключительным этапами предусматривает: определение стандартов стоимости, анализ финансового состояния и рисков; обоснование подходов и методов оценки; непосредственно сравнения; корректировки окончательной стоимости имущества.

Теория оценки бизнеса предлагает использование трех подходов к оценке стоимости любого предприятия: сравнительный, доходный и затратный. Учитывая особенности страхования, все три подхода приобретают свои особенности при оценке стоимости страховщика.

В настоящее время применение сравнительного подхода при оценке стоимости украинских страховых организаций не используется из-за отсутствия доступной информации по сделкам купли-продажи, их пакетов акций или долей, так как акции страховщиков, зарегистрированных в форме ПАО, не котируются на фондовом рынке.

Затратный подход требует определения рыночной стоимости всех активов компании, уменьшенных на величину обязательств. Особенностью структуры активов страховщика является значительное преобладание доли инвестиций и финансовых вложений над долей основных средств. Однако, в отличие от любой иной деятельности, инвестиции и финансовые вложения страховых организаций размещены в высоколиквидных и прозрачных активах, свободно обращающихся на рынке.

Последним подходом к оценке стоимости страховой компании является доходный подход. Доходный подход состоит в определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки. В общем виде доход любой страховой организации состоит из трех элементов: сумма страховых премий, инвестиционный доход и прочие доходы.

Заключительным этапом доходного подхода является дисконтирование полученного прогнозного и постпрогнозного денежного потока на дату оценки. Для этого необходимо определить ставку дисконтирования.

Наиболее часто при расчетах ставки дисконтирования для инвестированного капитала данная ставка определяется как средневзвешенная стоимость капитала (WACC), которая учитывает стоимость собственного (акционерного) капитала и стоимость заемных средств. Это наиболее объективный метод определения ставки дисконтирования.

Если для финансирования компании привлекается не только собственный, но и заемный капитал, то рентабельность деятельности такой организации должна компенсировать не только риски, связанные с инвестированием собственных средств, но и затраты на привлечение заемного капитала. Учесть стоимость и собственных, и заемных средств позволяет показатель WACC, который рассчитывается по формуле:

$$WACC = K_s * W_s + K_d * W_d * (1 - T) \quad (6)$$

K_s - стоимость собственного капитала (%);

W_s - доля собственного капитала (в %) (по балансу);

K_d - стоимость заемного капитала (%);

W_d - доля заемного капитала (в %) (по балансу);

T - ставка налога на прибыль (в %).

Применение метода WACC при расчете ставки дисконтирования для страховой организации имеет свои особенности. Особым элементом пассива страховой компании являются страховые резервы. Их особенность заключается в том, что их однозначно нельзя отнести ни к собственному капиталу, ни к заемному капиталу. Та часть страховых резервов, которая соответствует уровню выплат будет относиться к заемному капиталу, оставшаяся часть к собственному капиталу.

Таким образом, применение модели WACC для определения ставки дисконтирования не может применяться без значительных допущений.

При оценке стоимости страховой организации в современных условиях объективнее всего использовать затратный или доходный подходы. Для получения адекватных результатов при проведении оценки необходимо применять существующие подходы к оценке с учетом специфики страхового дела.

ВЫВОДЫ

Предложенные методы оценки уровня капитализации страховых компаний дают возможность не только определять уровень капитализации, но и отслеживать динамику изменения уровня капитализации страховых компаний, анализировать различные стороны деятельности и принимать меры для избежания проблем, вызванных недостаточным уровнем капитализации. Возможность дополнения модели новыми факторами, придает ей гибкости и адаптивности к меняющимся условиям рыночной экономики.

Список литературы

1. Гаманкова О. Капіталізація страхового ринку України як прояв процесів глобалізації [Електронний ресурс]: Економічний Часопис-XXI. – Режим доступу: <http://soskin.info/ea/2006/5-6/20060509.html>
2. Онопрієнко Є. Особливості розвитку страхового ринку України на сучасному етапі / Є. Онопрієнко // Економічний аналіз. – 2010. – Вип. 5. – С. 305-308.
3. Гриценко К.Г. Метод діагностування рівня капіталізації страхових компаній із ви користуванням теорії нечіткої логіки / К.Г. Гриценко // Вісник Університету банківської справи Національного банку України. – 2010. - №2 (8). – С. 241-244.
4. Ротштейн, А.П. Интеллектуальные технологии идентификации: нечеткая логика, генетические алгоритмы, нейронные сети / А.П.Ротштейн. – Винница: УНІВЕРСУМ-Вінниця, 1999. – 320с.
5. Гриценко К.Г. Методичні засади оцінки рівня капіталізації страхових компаній / К.Г. Гриценко // Міжнародна стратегія економічного розвитку регіону: тези доповідей Міжнародної науково-практичної конференції, м. Суми, 6-7 травня 2010 р. / Сумський державний університет. – Суми, 2010. – С. 73-75.
6. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): учебник / Н.Ф. Чеботарев. - М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2009. - 256 с.

Машьянова О.С. Методологічні підходи до оцінки рівня капіталізації / Машьянова О.С.// Вчені записки Таврійського національного університету імені В.І.Вернадського. Серія: Економіка і управління. – 2012. – Т. 25 (64), № 1. – С. 100-107.

У статті визначено напрями оцінювання рівня капіталізації страхових компаній. Розроблена методика комплексної оцінки рівня капіталізації страхових компаній. Запропонована система інформативних показників для діагностування рівня капіталізації страхових компаній за основними напрямками: достатність капіталу, ефективність використання капіталу, ефективність управління активами, залежність від зовнішніх джерел фінансування.

Ключові слова: капіталізація, страхова компанія, оцінка, вартість.

Mashyanova E. E. Methodological approaches for assessing the level of capitalization / Mashyanova E.E. // Scientific Notes of Tavrida National V.I. Vernadsky University. Series: Economic Sciences. – 2012. – V. 25 (64), № 1.– P. 100-107.

The ways of assessing the level of capitalization of insurance companies are proposed. The method of complex evaluation of the level of capitalization of insurance companies is described. The system of informative indicators for a diagnostics of level of capitalization of the insurance company in the basic directions is offered: sufficiency of the capital, efficiency of use of the capital, efficiency of assets management, dependence of the insurance company on external sources of financing.

Keywords: capitalization, insurance company, assessment, value.

Статья поступила в редакцию 14. 05. 2012 г