

На правах рукописи

МАМАЕВ ДМИТРИЙ ГЕННАДЬЕВИЧ

Совершенствование методов прогнозирования страховых резервов
с помощью методов хеджирования (на примере автострахования)

08.00.10. – Финансы, денежное обращение и кредит

АВТОРЕФЕРАТ

диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Москва – 2013

Работа выполнена на кафедре «Корпоративные финансы и финансовый инжиниринг» ФГБОУ ВПО «Государственный университет управления».

Научный руководитель: кандидат экономических наук, доцент
Чернявский Сергей Владимирович

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор
Цыганов Александр Андреевич
заведующий кафедрой «Ипотечное жилищное кредитование и страхование»
ФГОБУ ВПО «Финансовый университет»
при Правительстве РФ
доктор экономических наук, профессор
Черных Сергей Иннокентьевич
заведующий сектором ФГБУН
Института проблем развития науки РАН

Ведущая организация: **ФГБУН «Институт экономики РАН»**

Защита состоится 25 февраля 2013 года в __ часов на заседании диссертационного совета Д 212.049.05 в ФГБОУ ВПО «Государственный университет управления» по адресу: 109542, Москва, Рязанский проспект, 99, Зал заседаний Ученого совета.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке ФГБОУ ВПО «Государственный университет управления», с авторефератом – на сайте ГУУ www.guu.ru.

Объявление о защите и автореферат диссертации размещены на официальном сайте ВАК www.vak.ed.gov.ru

Автореферат разослан ____ 2013 года.

Ученый секретарь
диссертационного совета Д 212.049.05
к.э.н., доцент



Токун Л.В.

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования обусловлена необходимостью совершенствования методов прогнозирования страховых резервов под влиянием внешних экономических факторов, а также внедрения новых для страховой отрасли методов хеджирования валютных рисков, в целях более качественного управления страховыми резервами и, на этой основе, дальнейшего повышения экономической эффективности страховой компании.

Сегодня, в период бурного роста кредитования, автострахование, по популярности, занимает лидирующие позиции на рынке и выступает драйвером роста всего страхового рынка России. Стоит отметить, что при пролонгации договора страховым компаниям приходится прикладывать массу усилий, чтобы удержать у себя клиента, так как конкуренция на данном рынке очень высока. В то же время при смене компании клиент ориентируется не на брэнд и не на позиции компании на рынке, а на то, как быстро, качественно и в какой мере страховая компания выполняет перед ним свои обязательства. Поэтому, в связи с вышесказанным, можно сделать вывод, что совершенствование текущих методов прогнозирования страховых резервов помогает компании не только более точно оценить общий объем страховых резервов на конец периода, но также является для компании стратегической задачей, так как чем точнее будет оценен конкретный убыток, тем у компании больше шансов, что клиент останется довольным и пролонгирует договор страхования, что, безусловно, приведет к росту бизнеса компании в будущем.

В данной работе речь идет о совершенствовании метода оценки страховых резервов и о внедрении методов хеджирования, которые позволяют компании получать более высокий инвестиционный доход при минимальном риске.

Необходимо понимать, что совершенствование текущих методов оценки страховых резервов невозможно без развития и усовершенствования внутренних процессов в компании. Необходима, в первую очередь, модернизация ИТ-систем, так как для более точной оценки резерва убытков,

необходимо иметь как можно больше сведений о страховом случае: год выпуска машины, цвет автомобиля, мощность двигателя и т.д. По мнению автора необходимо проводить более тщательную аналитику в разрезе не только портфеля страхования, но и в разрезе групп страхователей, производителей, марок, моделей автомобилей и т.д. В текущих экономических условиях, необходимо проводить ежемесячную оценку убыточности страхового портфеля, для того чтобы вовремя увидеть рост убыточности, понять, чем он спровоцирован, и принять верное управленческое решение. Необходимость совершенствования управленческого учета и оптимизации финансового планирования в страховой сфере предопределили выбор темы диссертационного исследования и его актуальность.

Степень разработанности проблемы. В настоящее время вопросам страхования в Российской Федерации уделяется все больше внимания. Это обусловлено рядом причин, первая из которых – банкротства страховых компаний, вызванные невозможностью исполнения своих обязательств перед страхователями. В связи с этим Федеральная служба по финансовым рынкам с каждым годом все пристальнее следит за деятельностью страховых компаний, в том числе контролируя уровень достаточности страховых резервов, основные коэффициенты рентабельности и маржу платёжеспособности.

Различные аспекты проблем, связанных со страховыми резервами представлены в трудах отечественных ученых и специалистов. Среди них Мельников А.В., Орланюк-Малицкая Л.А., Чернова Г.В., Бажанов Г.С., Цыганов А.А., Белянкина Г.А., Бородинова И.А., Глейзер Р.Г., Зернов А.А., Ивановская О.Ю., Кириллова Н.В., Туманова И.Г., Турбина К.Е., Шевчук В.К. и другие.

В развитии теории вопроса хеджирования также приняли участие известные в своей области ученые Бланк И.А., Дорман В.Н., Соколова О.С., Шапкин А.С., Чекулаев М.Н., Тупицына А.В., Киселев М.В. и другие. Кроме того, нельзя не отметить заметное влияние зарубежных ученых на развитие теоретических знаний. Среди крупных экспертов этой отрасли можно особо

выделить: Тарбелла Т.Ф., Кука К., Макмиланна М., Халла Д.К., Бендикта В., Купера В., Борнхуттера Р., Фергусона Р. и др.

Между тем в отечественной экономической науке еще недостаточно освещены проблемы, связанные с прогнозированием страховых резервов в условиях современной, быстро меняющейся экономики. В этой связи требуется их системное изучение, с целью разработки методов, которые будут давать более точные оценки будущих страховых выплат и позволят точнее оценить общий объем страховых резервов.

Цель исследования – усовершенствовать метод прогнозирования страховых резервов по автострахованию и разработать более эффективные способы хеджирования страховых обязательств с целью повышения инвестиционного дохода страховщика.

Цель данного исследования определила постановку **основных задач** диссертации:

1. Уточнить понятие страховой резерв и его место в деятельности страховой компании, проследить трансформацию понятия запасной фонд в страховой резерв.
2. Определить возможность и эффективность хеджирования валютного риска для страховщика, а также продемонстрировать различия между понятиями хеджирования и страхованием риска.
3. Провести анализ рынка автострахования в России, а также провести сравнительный анализ портфелей по автострахованию по специализирующимся на этом виде компаниям.
4. Проанализировать и сделать выводы по влиянию финансового кризиса на портфель по автострахованию.
5. Разработать методику совершенствования оценки страховых резервов по автострахованию в контексте мирового финансового кризиса, а также провести анализ чувствительности будущих страховых выплат к курсу доллара.

6. Проанализировать текущие методы хеджирования страховых резервов, применяемые в российских страховых компаниях, выявить их сильные и слабые стороны.
7. Усовершенствовать методику хеджирования страховых обязательств с учетом высокой чувствительности страховых резервов по автострахованию к изменению курса доллара.

Объектом исследования являются отечественные компании страховой отрасли России, специализирующиеся на автостраховании.

Предметом исследования выступает процесс прогнозирования и хеджирования страховых обязательств в страховой компании.

Область исследования охватывает рассмотрение теории и практики формирования и прогнозирования страховых резервов в страховой компании, а также методов по их хеджированию. Сфера исследования соответствует паспорту специальностей ВАК Министерства образования и науки Российской Федерации, в частности, п. 7.7 «Обеспечение финансовой устойчивости компании» и п. 7.9 «Инвестиционная деятельность и инвестиционный портфель страховой компании» по специальности 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит».

Теоретической и научно-методической базой исследования является системный анализ процессов, научные труды отечественных и зарубежных ученых по изучению страховых резервов и процессов, связанных с их оценкой, прогнозированием, расчетом чувствительности, бюджетированием, совершенствованием процессов денежного обращения, оценкой и диверсификацией валютного риска и способами его хеджирования.

Эмпирической базой исследований, отражающей достоверность выводов и практических рекомендаций, стали методические и нормативные документы федеральных органов власти, постановлений Правительства РФ в области экономического и финансового анализа, материалы Министерства финансов РФ, Федеральной службы страхового надзора, а также годовые финансовые и прочие отчеты о деятельности компаний страхового сектора.

Информационно-статистическая база исследования. Основными источниками статистических данных, использованных в диссертации, послужили российские и зарубежные специализированные периодические и справочные издания, материалы исследований российских и зарубежных компаний страхового сектора, к ним относятся ОСАО «Ингосстрах», «Swiss RE» «PricewaterhouseCoopers», а также интервью и мнения известных экономистов, специализирующихся на страховой сфере.

Научная новизна исследования и его основные **научные результаты**, полученные лично автором, заключаются в следующем:

1. С точки зрения страхования, автором сформулированы новые элементы в понятии «хеджирование». Это метод управления валютными рисками в компании с помощью инструментов срочного финансового рынка, **предполагающий частичный или полный** перенос риска неблагоприятного изменения рыночной цены объекта хеджирования, **имплицитно зависящего от курса валюты.**

2. Доказано, что для более точной оценки страховых резервов необходимо разделение портфеля по автострахованию на розничный и корпоративный бизнес, а также исключение из расчета треугольника по хищениям и тотальным выплатам (выплаты, превышающие 70% от страховой суммы по договору страхования). Данный шаг позволяет более корректно рассчитать коэффициенты развития будущих убытков.

3. В ходе исследования выявлена и доказана сильная зависимость страховых выплат от курса доллара, в связи с этим предложен и внедрен метод хеджирования страховых обязательств, который позволяет при ослаблении национальной валюты полностью захеджировать валютную позицию страховой компании, что, в свою очередь, позволяет хранить страховые резервы в российских рублях и получать более высокий доход от размещения при минимальных рисках.

4. Предложен оптимизирующий метод оценки страховых резервов в современных условиях, предполагающий внедрение валютной составляющей в

диагонали треугольника развития убытков. Данный шаг позволяет более корректно оценивать общий объем страховых резервов на отчетный период, учитывая в данном прогнозе рост или падение курса доллара в будущем. Также данный метод позволяет рассчитывать чувствительность будущих страховых выплат к колебанию курса доллара.

5. В ходе диссертационного исследования показано, что текущие методы хеджирования, рассмотренные автором в диссертации, отвечают своим задачам, и показывают лучшие результаты, чем ранее использованные способы, но при этом являются дорогостоящими. Поэтому автор исследования провел тщательный анализ альтернативных способов хеджирования, которые заключаются в покупке опционных стратегий, а также разделении общего объема хеджируемых средств на рублевые обязательства и валютные обязательства, с целью получения дохода не только от ослабления курса национальной валюты, но также и от ее укрепления.

Научные результаты, полученные лично автором:

1. Автором исследованы и проанализированы треугольники по выплатам¹ по автострахованию, на базе которых делается прогноз будущих выплат, оценка страховых обязательств и убыточности. В треугольниках выявлена сильная зависимость оплаченных выплат от колебания курса доллара.

2. На основе проведенного исследования автором предложен метод, при котором в треугольник по выплаченным убыткам вводится валютная составляющая, которая позволяет учитывать текущий и будущий курс рубля, а также более корректно оценивать будущие выплаты и на их основе рассчитывать резерв убытков. В свою очередь, для правильной оценки страховых резервов, которые подвержены валютному риску, данный метод предполагает исключение треугольника по хищениям и тотальным выплатам (выплаты, превышающие 70% от страховой суммы по договору). Кроме того,

¹ Таблица, в которую заносятся данные по оплаченным убыткам и группируются: по столбцам по дате наступления страхового случая, а по строкам по дате урегулирования. Данная группировка образует треугольник, на базе которого производится прогноз будущих выплат и страхового резерва

данный метод позволяет более корректно оценивать конечный уровень убыточности за отчетный период.

3. Автором предложен более совершенный способ хеджирования валютных обязательств от отрицательной переоценки при помощи покупки опционных стратегий, которые представляют собой комбинацию разных опционных контрактов, ранее не применявшихся страховыми компаниями.

Апробация результатов исследования и их практическая значимость.

Основные положения диссертационного исследования, касательно хеджирования валютных рисков, обсуждались на девятнадцатой научной конференции «Проблемы управления» в ФГБОУ ВПО «Государственный университет управления» в марте 2011 году.

Практические результаты исследования, касательно методов прогнозирования страховых резервов, используются страховой компанией ЗАО «Страховая группа «УралСиб» при расчете бизнес-плана компании и бюджета в 2011-2012 годах.

Стратегия хеджирования валютных рисков, описанная в данной работе, успешно используется страховой компанией ЗАО «Страховая группа «УралСиб» с октября 2010 года и по настоящее время.

Публикации. Всего по теме диссертационного исследования опубликовано 7 печатных работ общим объемом 8,4 п.л., в том числе три публикации в изданиях рекомендованных ВАК и четыре публикации в других изданиях, список которых приводится в конце автореферата.

Структура работы и объем диссертации. Работа состоит из введения, трех глав, заключения и приложения. Основной текст работы изложен на 165 страницах, содержит 59 Таблиц и 36 Диаграмм. Приложение состоит из 15 страниц и содержит 15 Таблиц.

ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ

Основные положения и результаты исследования методов прогнозирования страховых резервов с помощью методов хеджирования согласно изложенным выше элементам новизны состоят в следующем.

С точки зрения страхования, автором сформулированы новые элементы в понятии «хеджирование». Это метод управления валютными рисками в компании с помощью инструментов срочного финансового рынка, предполагающий частичный или полный перенос риска неблагоприятного изменения рыночной цены объекта хеджирования, имплицитно зависящего от курса валюты.

В российской практике хеджирование – относительно новый способ компенсации возможных потерь по причине появления финансовых рисков. В общем виде хеджирование можно определить как страхование цены товара от риска, либо нежелательного для продавца падения, либо невыгодного покупателю увеличения цены, путем создания встречных валютных, коммерческих, кредитных и иных требований и обязательств. Такие требования и обязательства создаются, как правило, путем заключения соответствующих сделок с производными финансовыми инструментами на биржевом или внебиржевом рынках.

В российской научной литературе и традициях делового оборота часто не проводится никаких различий между понятиями «хеджирование» и «страхование рисков». В этой связи автор в работе определил место хеджирования в системе методов управления рисками и выявил особенности данного метода, отличающие его от сходного метода – страхования рисков. Также автор выявил отсутствие в научном сообществе единого подхода к пониманию сущности хеджирования и места этого метода в системе управления рисками.

Было обнаружено, что, во-первых, хеджирование, в отличие от страхования рисков, является методом управления рисками, применимость которого ограничена инструментами финансовых рынков. Открытие

противоположной позиции на сумму, равную величине активов, возможно лишь в отношении тех инструментов, которые имеют обращение на рынках, – это ценные бумаги, товары, продукция отрасли сельского хозяйства, валюта и пр.

Во-вторых, хеджирование предполагает сознательный, запланированный отказ от прибыли, полученной в результате положительной переоценки финансовых инструментов, в обмен на полное избавление или минимизацию риска, связанного с их отрицательной переоценкой. Страхование рисков же, наоборот, оставляет возможность получения прибыли в благоприятных для страхователя случаях.

В-третьих, хеджирование является более мобильным и эффективным методом управления рисками, что находит свое отражение в более высокой привлекательности пропорции «затраты на управление рисками – эффективность управления рисками».

В-четвертых, процедура хеджирования требует высококачественной профессиональной подготовки риск-менеджеров, а также предполагает глубокую и детальную проработку комплексной системы хеджирования рисков.

Кроме того, автор выделяет причины, по которым в данной работе было уделено отдельное внимание понятию «хеджирование». Во-первых, вышеуказанный термин ранее никогда не применялся в страховании, только – в банковской сфере или в сфере внешней торговли (например, в контексте описания компании, которая, получает прибыль в рублях, но при этом ее будущие платежи должны быть в иностранной валюте). Страхование, на первый взгляд, не попадает под данные критерии, но это только при отдаленном рассмотрении. В начале кризиса, в конце 2008 года, выяснилось следующее: несмотря на то, что страховые компании получают деньги от страхователей в рублях и осуществляют все расчеты с контрагентами и станциями технического обслуживания так же в рублях, в выплатах между страховщиком и станциями стала ярко выделяться валютная составляющая,

которая поднимала цену ремонта на 25-70%. По началу данный факт никак не покрывался тарифами, что вызвало моментальный рост убыточности по всем моторным видам бизнеса. Кроме того, описанный факт вынудил компанию начать постепенный процесс перевода страховых резервов в иностранную валюту в целях хеджирования своей валютной позиции, однако, учитывая тот факт, что компания ведет свою деятельность на территории Российской Федерации и все расчеты с контрагентами, как уже говорилось выше, производит в рублях, сложившаяся ситуация вызвала большое количество неудобств.

Стоит также добавить, что в настоящее время хеджирование входит в число наиболее интенсивно развивающихся сфер деятельности не только предприятий, производящих продукцию, но и финансовых институтов, так как одной из основных проблем, которые современные компании сейчас пытаются решить является - «борьба с непредвиденными расходами». И именно хеджирование является тем инструментом, который может частично решить данную проблему.

Доказано, что для более точной оценки страховых резервов необходимо разделение портфеля по автострахованию на розничный и корпоративный бизнес, а также исключение из расчета треугольника по хищениям и тотальным выплатам (выплаты, превышающие 70% от страховой суммы по договору страхования). Данный шаг позволяет более корректно рассчитать коэффициенты развития будущих убытков.

Автор подробно рассмотрел и проанализировал как изменился рынок автострахования в России за последние годы, (см. Диаграмма 1).



Источник: Диаграмма составлена лично автором на данных с сайта www.insur-info.ru

Как показывает данный график, падение сборов началось уже в 4 квартале 2008 года, но после 1 квартала 2009 года тенденция к росту премии вернулась. Стоит отметить интересный факт, который заключается в резком росте коэффициента выплат в 3 квартале 2008 года. Указанный факт объясняется в первую очередь ослаблением курса рубля (см. Диаграмма 2), что вызвало стремительное удорожание запасных частей для автомобилей, так как порядка 70% всех выписанных страховых полисов приходится на автомобили иностранного производства.

Выявлено, что для более точной оценки страховых резервов необходимо анализировать не весь объем страховых выплат в целом, а разделять его на сегменты, а также убирать крупные оплаченные выплаты при расчете, для построения более корректных коэффициентов развития будущих выплат. Автор предлагает разделять портфель по автострахованию на розничный бизнес (физические лица) и корпоративный бизнес (юридические лица). Это объясняется тем, что в период развития кризиса структура выплат по данным сегментам автострахования изменилась неравномерно, в связи с чем необходимо более детально разбирать каждое направление и отдельно по нему оценивать резерв.

В качестве промежуточного итога автор отмечает, что практически все компании, в которых автострахование являлось доминирующим продуктом, столкнулись со схожими проблемами:

- сильное падение премии;
- рост средней выплаты;
- рост частоты выплат;
- рост коэффициента выплат;
- рост коэффициента убыточности.

Далее автором был проанализирован портфель по автострахованию в ЗАО «Страховая группа «УралСиб». Было показано, что корпоративный сектор страхования намного сильнее пострадал во время мирового финансового кризиса и его восстановление идет медленнее, чем тот же процесс в сфере розничного бизнеса. Это связано с тем, что большинство парковых договоров² заключается через открытые тендеры, в которых участвуют многие страховщики. По причине того, что данные договора приносят сразу большие объемы премии, то здесь и проявилась демпинговая политика компании. Также причины, по которым корпоративный портфель уменьшился, заключаются в том, что компания, в данные периоды, придерживалась политики пересмотра брокерской и агентской комиссии в сторону понижения.

Автором исследования был проведен анализ убыточности страхового портфеля по дате начала действия договора и благодаря результатам описанного анализа, было выявлено, что именно договора, заключенные в 2008 году и в начале 2009 года спровоцировали общий рост убыточности по портфелю до 95%. Это произошло из-за того, что большая часть убытков по этим договорам пришлась на вторую половину действия договора, и именно в эти периоды у компании наблюдалось резкое падение заработанной премии, а курс доллара находился на максимальных исторических значениях.

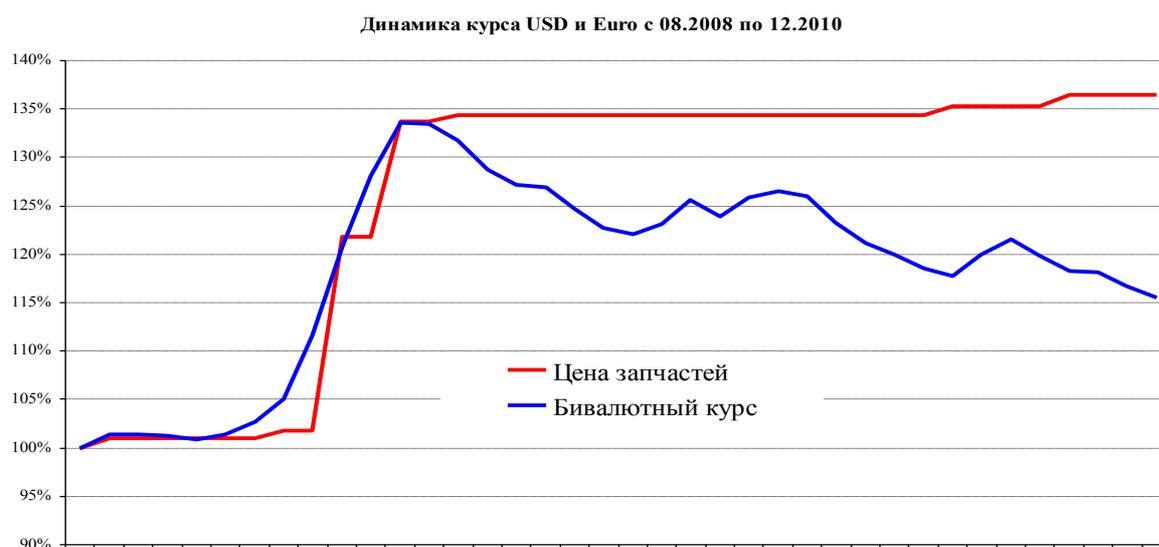
² Договора, заключаемые с крупными юридическими лицами, имеющие в своем владении большое количество транспортных средств

В качестве итогового вывода по анализу портфеля ЗАО «Страховая группа «УралСиб» можно сказать следующее, что основными причинами, повлиявшими на рост убыточности являются:

1. девальвация рубля при снижении средней стоимости страхуемых автомобилей;
2. рост количества угонов, которые были зафиксированы страховой компанией в данный период, в том числе мошенничества, связанные с кражей кредитных автомобилей. Данные выводы также подтверждает статистика по угонам за 1 полугодие 2009 года;
3. рост тотальных случаев (убытки, равные 70% и более от страховой суммы), особенно в сегменте малолитражных автомобилей;
4. рост цен на запасные части у ведущих мировых производителей в диапазоне от 9% до почти 70% по сравнению с 2008 годом;
5. удорожание лакокрасочных материалов в связи с переходом расчетов в первую очередь на доллары и евро;
6. также большой проблемой в 2009 году стала борьба за клиента. Многие компании в погоне за большим портфелем устроили настоящее соревнование по тарифам, что вынудило оставшиеся компании также скорректировать тарифы, чтобы не стать убыточными.

В ходе исследования выявлена и доказана сильная зависимость страховых выплат от курса доллара, в связи с этим предложен и внедрен метод хеджирования страховых обязательств, который позволяет при ослаблении национальной валюты полностью захеджировать валютную позицию страховой компании, что, в свою очередь, позволяет хранить страховые резервы в российских рублях и получать более высокий доход от размещения при минимальных рисках.

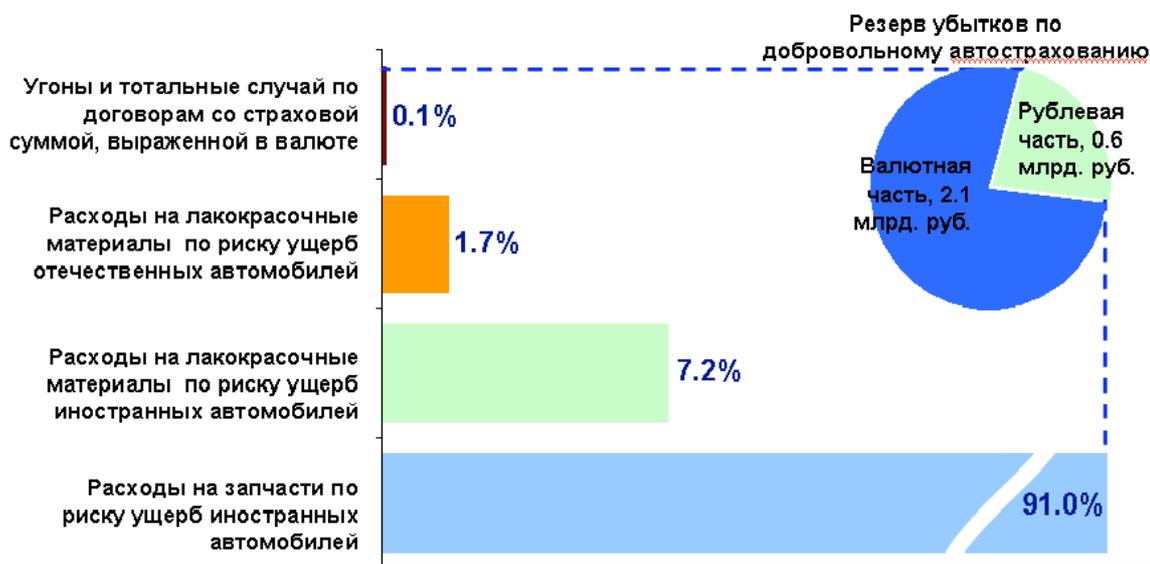
Автором было выявлено, что страховые резервы по автострахованию зависят от курса доллара, причем даже при падении курса, цена запасных частей снижается не сразу (см. Диаграмма 2).



Источник: Диаграмма составлена лично автором

Поэтому в целях хеджирования валютного риска в период развития финансового кризиса, ЗАО «Страховой группой «УралСиб» была сформирована валютная позиция, которая на тот момент составляла: 47,5 миллионов долларов США и 19,7 миллионов евро в депозитах, и 1,9 миллионов долларов США и 1,6 миллионов евро в облигациях. Этот шаг объясняется тем, что величина резерва, сформированного по виду добровольного автострахования, имплицитно зависит от движения курса доллара США, (см. Диаграмма 3).

Структура резерва убытков ЗАО «Страховая группа «УралСиб»



Источник: Диаграмма составлена лично автором

Поэтому до конца 2010 года стратегия хеджирования в компании представляла собой обычное размещение валютных обязательств на депозитах и передача их в доверительное управление в различные управляющие компании, что, безусловно, обеспечивало защищенность денежных средств во время роста курса иностранной валюты.

Но, в конце 2010 года, когда курс рубля стал укрепляться, валютные обязательства компании стали обесцениваться, вследствие чего инвестиционный доход компании стал резко снижаться. В свою очередь стал также снижаться один из основных бенчмарков компании – ROIC (рентабельности инвестированного капитала), который рассчитывается по формуле:

$$ROIC = \frac{\text{доход по инвестициям} - \text{расходы по инвестициям}}{\text{среднее значение (инвестиции на начало года} + \text{инвестиции на конец периода)}}$$

Возникшие проблемы заставили компанию начать разрабатывать методы по увеличению инвестиционной составляющей бизнеса. Компанией были проработаны несколько методов, которые позволяли увеличить доход от

инвестиционной деятельности и при этом полностью захеджировать валютную позицию компании.

По итогам проведенного анализа, компанией был выбран способ хеджирования валютных рисков с помощью покупки двух пробных бермудских опционов CALL в конце 2010 года, результат от их действия представлен в Таблице 1.

Таблица 1

Общий эффект от использования двух бермудских опционов

Общий результат по двум опционам 28.03.2011		Комментарии
Стоимость опционов	-21 712 500р.	Сумма премии по двум опционам
Доходность в RUB за 6 месяцев	19 285 763р.	Доходность за 6 мес. (без учета премии за опцион)
Доходность в валюте за 6 месяцев	-10 029 589р.	Доходность за 6 мес. по текущему курсу (на весь объем захеджированных средств)
Изменение курса валюты	48 500 000р.	Падение курса валюты, потенциальный убыток от курсовой разницы, захеджированный опционом
Результат	35 073 263р.	Убыток от переоценки валютных обязательств снижен на указанную величину

Благодаря расчетам, приведенным в Таблице 1, видно, что данная стратегия очень эффективна при укреплении национальной валюты, и помогает компании сэкономить существенные деньги благодаря тому, что отсутствует отрицательная переоценка. Однако существуют и некоторые нюансы, которые присущи опционам и другим производным финансовым инструментам.

Нюансы при приобретении опционов и других ПФИ (производные финансовые инструменты):

- расходы на приобретение опциона уменьшают налогооблагаемый доход от исполнения опциона;
- доходы и расходы от операций с ФИСС учитываются на счете 91 «Прочие доходы и расходы», сам актив учитывается на забалансовом счете;

- премия по опционному контракту признается расходом единовременно на дату осуществления расчетов;
- доходы признаются на дату расчетов в соответствии с условиями сделки;
- убыток по операциям с финансовыми инструментами срочных сделок, не обращающимися на организованном рынке, не уменьшает налоговую базу, определенную в соответствии со статьей 274 настоящего Кодекса (за исключением случаев, предусмотренных пунктом 5 настоящей статьи);
- убытки по операциям с финансовыми инструментами срочных сделок, не обращающимися на организованном рынке, могут быть отнесены на уменьшение налоговой базы, образующейся по операциям с финансовыми инструментами срочных сделок, не обращающимися на организованном рынке, в последующие налоговые периоды в порядке, установленном настоящей главой (за исключением случаев, предусмотренных п. 5 ст. 304).

Предложен оптимизирующий метод оценки страховых резервов в современных условиях, предполагающий внедрение валютной составляющей в диагонали треугольника развития убытков. Данный шаг позволяет более корректно оценивать общий объем страховых резервов на отчетный период, учитывая в данном прогнозе рост или падение курса доллара в будущем. Также данный метод позволяет рассчитывать чувствительность будущих страховых выплат к колебанию курса доллара.

Автором разработан и внедрен более совершенный метод прогнозирования страховых резервов в страховой компании ЗАО «Страховая группа «УралСиб», с учетом возможного будущего роста или падения курса доллара США.

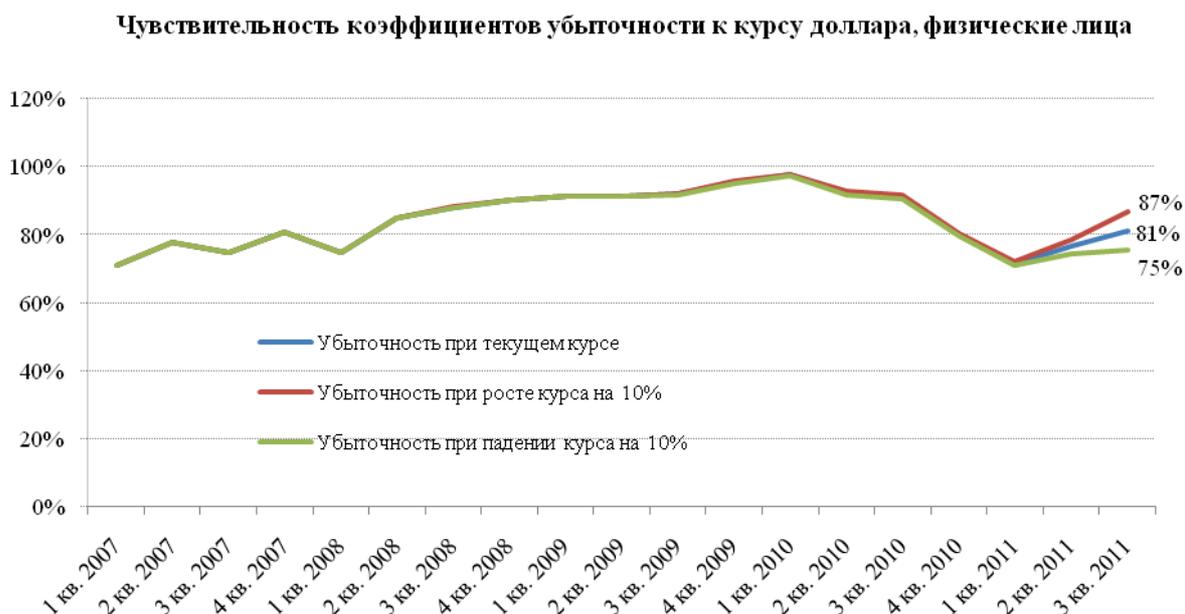
Для более точного прогнозирования будущих выплат необходимо, по мнению автора, внедрение валютной составляющей в диагонали треугольника по выплатам за прошлые периоды. Данный шаг был сделан для того, чтобы коэффициенты развития не учитывали сильный рост выплат в 2009-2010 годах, так как в эти периоды средняя сумма выплат выросла только благодаря росту курса доллара. Тем самым все прошлые выплаты были переведены в доллары

США по среднему курсу за квартал. Это позволило скорректировать прошлые коэффициенты и на их основе выстроить будущие коэффициенты развития, а также провести анализ чувствительности будущих страховых выплат к будущему курсу доллара США путем изменения его на 10% в большую или меньшую сторону (см. Диаграмма 4 и Диаграмма 5)³.

Диаграмма 4



Диаграмма 5



³ Расчеты производились на базе данных за 9 месяцев 2011 года, более поздняя информация является на текущий момент, коммерческой тайной компании и не подлежит распространению

Также данный метод предполагает исключение тотальных выплат (убытки, которые составляют более 70% от страховой суммы). В эти убытки автоматически попали все угоны автомобилей и выплаты при крупных дорожно-транспортных происшествиях. Таким образом, мы получили треугольники убытков, которые не подвержены валютной переоценке, так как данные убытки выплачиваются в рублях лично страхователю. Подобные нововведения позволяют прогнозировать будущие выплаты по крупным убыткам более верно и точно, так как благодаря данному шагу больше не происходит сильных скачков коэффициентов развития.

Указанные нововведения показали положительные результаты уже в следующем квартале. Также данные усовершенствования помогли рассчитать чувствительность страховых резервов к будущему курсу. Подобный расчет позволяет компании оценивать резервы убытков не только по текущему курсу, но и понимать, что может произойти в будущем, если курс доллара вырастет или снизится. Данный шаг оказался очень полезным при составлении предпринимательского замысла компании, так как появилась возможность составлять несколько сценариев развития событий.

В ходе диссертационного исследования показано, что текущие методы хеджирования, рассмотренные автором в диссертации, отвечают своим задачам, и показывают лучшие результаты, чем ранее использованные способы, но при этом являются дорогостоящими. Поэтому автор исследования провел тщательный анализ альтернативных способов хеджирования, которые заключаются в покупке опционных стратегий, а также разделении общего объема хеджируемых средств на рублевые обязательства и валютные обязательства, с целью получения дохода не только от ослабления курса национальной валюты, но также и от ее укрепления.

Как было уже сказано, в 2010 году компания впервые купила опционные контракты и данный шаг позволил компании уйти от отрицательной переоценки валютных обязательств в марте 2011 года, так как за 6 месяцев курс

национальной валюты укрепился до 30 рублей за один доллар США. Однако покупка бермудских опционов CALL является дорогостоящей операцией, которая требует больших первоначальных вложений в виде уплаты премии за риск, и в связи с этим возникла необходимость минимизировать первоначальные затраты на хеджирование. По этой причине автор в данной работе провел анализ альтернативных стратегий хеджирования страховых обязательств, в которых первоначальные инвестиции меньше, Таблица 2

Таблица 2

Анализ альтернативных стратегий хеджирования страховых обязательств

Номер стратегии	Текущий курс	Курс на момент окончания действия депозита за 6 месяцев (в тыс. рублей)							Средне взвешенный результат за 6 мес.
		Падение курса на 3 руб.	Падение курса на 2 руб.	Падение курса на 1 руб.	Курс не изменился	Рост курса на 1 руб.	Рост курса на 2 руб.	Рост курса на 3 руб.	
	27,60р.	24,60р.	25,60р.	26,60р.	27,60р.	28,60р.	29,60р.	30,60р.	
Сравнение валютного депозита с различными стратегиями хеджирования, объем 12 млн. \$									
1	Депозит в валюте, на 12 млн. \$	- 30 539	-18 317	- 6 095	6 127	18 349	30 571	42 793	6 127
2	Покупка опциона CALL (+1 руб.) и депозит в рублях на 12 млн. \$**	5 601	5 601	5 601	5 601	5 601	17 601	29 601	10 744
3	Покупка опциона PUT (-1 руб.) и депозит на 6 млн. \$* и покупка опциона CALL (+ 1 руб.) и депозит в рублях на 6 млн. \$	- 2 324	- 2 044	- 1 933	4 178	10 289	22 400	34 511	9 296
4	Депозит в рублях на весь объем захеджированных средств, равный 12 млн. \$ в рублевом эквиваленте	13 248	13 248	13 248	13 248	13 248	13 248	13 248	13 248
5	Покупка опциона PUT со страйком равному покупке опциона CALL со страйком (+ 1 руб.), **	- 2 594	- 2 483	- 2 372	- 2 261	9 850	21 961	34 072	8 024
6	Покупка опционной стратегии CALL Spread, со страйком (0,5 руб.) и со спредом 4 рубля	6 876	6 827	6 827	6 827	12 827	24 827	36 827	14 548
*		Доходность в долларах 3.7%							
**		Доходность в рублях 8%, на весь объем захеджированных средств за вычетом стоимости опционов, расчет для опциона Spot + 1 руб, spread 4 руб.							

Для более удобного сравнения предложенных стратегий автор предлагает ориентироваться на средневзвешенный результат от их действия, также для полноценного сравнения автор добавляет строчку с рублевым депозитом.

Как можно увидеть, стратегия под номером 4 самая выгодная в плане финансового результата, но при этом у компании полностью открыта валютная позиция, что не удовлетворяет первоначальным требованиям по хеджированию. Поэтому стратегия под номером 6 является для компании самой оптимальной. Она отвечает всем необходимым требованиям: стратегия уменьшает первоначальные расходы при помощи ограничения доходности и при этом валютная позиция компании полностью захеджирована на случай роста курса доллара.

Публикации по теме диссертации, напечатанные в изданиях, рекомендованных ВАК:

1. Влияние мирового финансового кризиса на методику расчета страховых резервов по Автострахованию // Вестник университета (ГУУ) №20, 2011г., 1,5 п.л.
2. Опционы как способ хеджирования валютных обязательств от отрицательной переоценки // Вестник университета (ГУУ) №24, 2011г., 1,6 п.л.
3. Автострахование в контексте мирового финансового кризиса // Вестник университета (ГУУ), №8 2012г., 1,2 п.л.

Публикации в других изданиях:

1. Оценка резерва убытков, в сборнике научных трудов кафедры «Проблем развития рыночной экономики» РАН, Института проблем рынка. – М.:Центр - 2010., 2 п.л.
2. ПВУ – как способ обогащения для небольших страховых компаний, в сборнике научных трудов кафедры «Проблем развития рыночной экономики» РАН, Институт проблем рынка. – М.:Центр – 2011., 1,2 п.л.
3. Изменения методики расчета страховых резервов по автострахованию с учетом анализа кризиса 2008 года// Управление в страховой компании. – 2012. - №4, 0,4 п.л.
4. Использование опционов при страховании с валютной оговоркой// Управление в страховой компании. – 2013. - №2, 0,5 п.л.