

## КРУПНЫЙ РОССИЙСКИЙ СТРАХОВЩИК КАК СИСТЕМНЫЙ РИСК ДЛЯ СТРАХОВОЙ ОТРАСЛИ\*

\* Статья подготовлена по результатам исследований, выполненных за счет бюджетных средств по государственному заданию Фининиверситета 2017 года.

### LARGE RUSSIAN INSURER AS A SYSTEMIC RISK FOR THE INSURANCE INDUSTRY

*A. Pravikova*

#### Annotation

The systemic risk this is a risk when negative impact of one participant of the market will extend to other participants or to allied industries that will lead to large-scale economic losses and destabilizes all system. These risks generally considered regarding the investment and banking markets, but in this article the author analyzes possibility of systemic risk in the insurance market – on the example of bankruptcy of the large insurer. As in recent years cash flows between branches of economy have increased, and process of transfer of systemic risk has considerably become simpler. In article the conclusion is drawn that, despite considerable interdependence between the insurance, bank markets and the real sector of economy, the possibility of distribution of crisis from insurance company is insignificant.

**Keywords:** systemic risk, financial crisis, insolvency of reinsurer, Financial Stability Board, interconnection between the parties in the insurance economy sector.

*Правикова Анна Алексеевна*  
Аспирант,  
Финансовый Университет  
при Правительстве РФ, Москва

#### Аннотация

Системный риск представляет собой риск того, что негативное влияние одного участника рынка распространится на других участников или на смежные отрасли, что приведет к масштабным экономическим потерям и дестабилизирует всю систему. Данные риски в основном рассматриваются в отношении инвестиционных и банковских рынков, но в данной статье автор анализирует возможность возникновения системного риска на страховом рынке – на примере банкротства крупного страховщика. Так как в последние годы денежные потоки между отраслями экономики возросли, то и процесс передачи системного риска значительно упростился. В статье делается вывод, что, несмотря на значительную взаимозависимость между страховым, банковским рынками и реальным сектором экономики, возможность распространения кризиса от страховой компании невелика.

#### Ключевые слова:

Систематический риск, финансовый кризис, санация перестраховщика, Международная организация Совет по финансовой стабильности, взаимосвязи участников в страховом секторе экономики.

Согласно волновой теории развития экономики, мировая хозяйственная деятельность развивается волнообразно, чередуя фазы стагнации и подъема в реальном движении ВВП. Мировой ВВП за последние 200 лет 20 раз достигал дна, после чего начинался период медленного оживления экономики.

На протяжении данного периода можно выделить три глобальных экономических кризиса, которые имели наибольшее влияние на развитие глобальной экономики:

**1857 г.** – Первый мировой экономический кризис, вызванный спекуляциями акций железнодорожных компаний.

**1873 г.** – Второй мировой кризис, также вызванный спекуляцией на рынке ценных бумаг и развивавшийся по стандартной циклической схеме – предкризисный акционерный бум (перенасыщение товарных рынков и доступность кредитов), спекулятивное повышение цен на цен-

ные бумаги, рост нестабильности рынка (снижение производства текстильной промышленности и объема строительства железных дорог), затем неожиданное падение цен на акции и биржевой крах.

**2008 г.** – Третий мировой финансовый кризис или кредитный кризис США, вызванный спекулятивными действиями в банковской и биржевой сферах, в том числе эффектом "ипотечного мыльного пузыря". В результате всех этих экономических шоков наиболее пострадавшими финансовыми институтами оказались банки. Среди наиболее значимых банкротств в период финансового кризиса 2007–2008 г. можно выделить банкротство финансового конгломерата Lehman Brothers – крупнейшего игрока кредитных дефолтных свопов\* и инвестиционного банкинга.

\* *Credit default swap (CDS)* - способ управления кредитными рисками банка, своего рода страхование кредиторами от рисков неплатежа по займам.

CDS оказался летальным финансовым инструментом, в котором размещались деньги ипотечных инвесторов, раздувшие "пузырь". В результате выкупа проблемных активов, произошло огосударствление таких компаний как AIG, Fannie Mac., Freddy Mac., Northern Rock, Fortic, акции других игроков резко упали и лишь радикальные меры ФРС США смогли спасти их от краха, а мировую экономику от новой Великой депрессии (среди таких компаний – Merrill Lynch, Goldman Sachs, Morgan Stanley, Bear Stearns, Halifax Bank of Scotland).

По оценкам Goldman Sachs, общие убытки в ходе кризиса составили 2,1–2,6 трлн. долл. США, а экономические и социальные последствия событий 15 сентября 2008 г. (дата, когда Lehman Brothers объявили себя банкротом, реальная дата начала рецессии около 2006 г.) ощутились во всем мире и привели к беспрецедентному снижению процентных ставок, закрытию бирж и дефляции. Капитализация американских компаний упала в среднем на 30–40%, европейских на 40–50%. На 10% сократился объем мировой торговли, который до сих пор не восстановился к докризисным значениям [5].

Страховые компании также сильно пострадали от кризиса, особенно те, кто имел большой объем квази-банковских операций и операций с CDS. За первые два квартала 2008 г. крупнейшая мировая страховая группа AIG понесла убытки в размере 13 млрд. долл. США, на фоне таких показателей инвесторы стали спешно выводить активы из проблемного страховщика, а рейтинговое агентство S&P понизило рейтинг на 2 ступени и, как следствие, стоимость акций компании упала на 97%. Существует мнение, что именно технический дефолт AIG привел мировой кризис в фазу ускоренного обострения и подтолкнул мировые правительства к решительным шагам в направлении национализации частных финансовых институтов и жесткому контролю за свободным рынком. Трудно сказать, почему правительство США приняло решение спасти AIG и не спасти Lehman Brothers. И та и другая компании, хотя и представляли разные секторы экономики, но были "too big to fail". Возможно, ответ кроется в самой сути страхового бизнеса, который, несмотря на то, что в меньшей степени, чем банки, связан цепочками взаимных обязательств, но в большей степени является системным риском для мировой экономики.

Банки и страховые компании играют разные роли в кризисе, так как само устройство модели страхового бизнеса придает ему запас прочности и гарантирует некую стабильность. Долгосрочные полисы страхования, резервы по рисковому страхованию (пассивы страховщика, которые он имеет право инвестировать, при этом, не выплачивая процентную ставку Страхователю за пользование данными средствами), внутренний и внешний контроль за платежеспособностью, авансирование страховой услуги, растянутость ее во времени, перестра-

хование части риска у других страховщиков – все это защищает страховщика от первой волны кризиса. И действительно, в кризис пострадали только те страховщики, которые сосредоточили свой бизнес на нестраховых операциях, таких как финансовые кредиты, покупка и продажа кредитных дефолтов, вложение активов в ипотечные облигации и в меньшей степени те компании, которые вели обдуманную страховую политику и были сконцентрированы на основной деятельности.

Несмотря на то, что многие российские страховщики аффилированы с банковским сектором и, зачастую, созданы банковской группой как собственный кэптив, именно системным рискам страховщики подвержены в меньшей степени, чем другие финансовые институты. Во время кризиса крупный страховщик может стабилизировать рынок, так как способен продолжать инвестировать денежные потоки, в то время как банки объявляют себя банкротами. В период экономических шоков разные страховые компании могут по-разному реагировать на изменение в финансовой среде. Страховые компании без существенной доли банковских операций меньше подвержены систематическим рискам, компании, являющиеся частью финансового конгломерата, ответственные также за нестраховые потери группы, могут пострадать от кризиса в той же степени, что и материнская компания, а страховые компании – монополисты, специализирующиеся на одном виде страхования, могут быть относительно невосприимчивы к кризису при формировании прибыльного портфеля рисков.

Международная организация Совет по финансовой стабильности (англ. Financial Stability Board (FSB) [6], созданная странами Большой индустриальной двадцатки на Лондонском саммите в апреле 2009 года, установила следующие критерии для идентификации системного риска для страховой компании: размер (страховые компании не такие огромные по величине активов как банки, следовательно, их влияние на мировые финансы должно быть ограничено их размером), взаимопроникновение и взаимозависимость, скорость передачи убытка сторонним компаниям (данный четвертый признак был введен в систематику другой международной организацией – Международной ассоциацией страховых надзоров (англ. International Association of Insurance Supervisors (IAIS). Для того чтобы понять, может ли стать банкротство крупного страховщика системным риском для всей отрасли, рассмотрим все эти показатели на конкретном примере – ПАО "Росгосстрах".

ПАО "Росгосстрах" является крупнейшей российской страховой универсальной компанией, "системно значимой компанией", которая унаследовала традиции Гострах РСФСР, хотя перестала быть государственной еще в 2009 г., когда после экономического кризиса блокирующий портфель акций был продан частным инвесторам. В

Группу Росгосстрах, кроме страховой компании, также входит НПФ, ряд медицинских организаций, специализирующихся на ОМС и ДМС, ПАО "Росгосстрах банк" и Центр стратегических исследований. В 2016 г. у РГС возникли проблемы с выполнением требований ЦБ РФ по финансовой устойчивости из-за крупных убытков по ОСАГО (доля в портфеле порядка 44,78%) и, возможно, некачественного риск-менеджмента. В результате Страховщику потребовалась докапитализация и часть акций (15,4%) была продана банку ФК Открытие. Затем, по сценарию АIG, финансовый конгломерат продолжил аккумулировать убыток и к 2017 г. он достиг 33 млрд. руб. по отчетности МСФО. На данный момент происходит знаковое событие на финансовом рынке – санация крупнейшего частного банка России и подконтрольного ему крупнейшего страховщика, причем законодательство о банкротстве не содержит методик по санации страховщика, что может вызвать трудности у регулятора и вопросы страхового сообщества о законности такой операции. Какой эффект может произвести банкротство крупного игрока на страховом рынке? Может ли РГС стать системным риском для других компаний и привести "принцип домино" в действие? Ярким примером такого банкротства является компания АIG, чье финансовое состояние пошатнулось во время кризиса 2008 г. и на чье спасение была выделена сумма 185 млрд. долл. США из Федерального резервного банка Нью-Йорка. С одной стороны, ситуации очень похожи – переход под государственное управление двух системообразующих страховых компаний, но с другой, данные компании имеют абсолютно разную систему управления, контроля, размер активов и инвестиционного портфеля, влияние на рынок. И основное, проблемы компании АIG были связаны не со страховой деятельностью, как произошло с РГС, а со страхованием пула бондов

Collateralized Debt Obligations, которым занималась дочерняя структура АIG FP. Невозможность проверить качество эмитентов в пуле, страхование вслепую, опираясь только на рейтинги экспертных агентств, фактически и привели АIG к техническому дефолту. РГС находится в более выгодном положении по ряду причин. Во-первых, фондовый рынок России недостаточно развит и многие банковские инструменты просто недоступны, а, во-вторых, российские страховщики предпочитают более консервативную политику, чем их западные коллеги и доходность от инвестиций порядка 12–13% годовых вполне соответствует ожиданиям менеджмента компаний (в то время как темпы роста страховой премии по корпоративному бизнесу могут достигать более 100%).

Для того, чтобы понять является ли крупнейший российский страховщик системным риском для отрасли, рассмотрим каждый из критериев FSB и IAIS применительно к ситуации с РГС.

Страховые компании обладают значительно меньшей капитализацией, чем банки, но при этом, динамика к укрупнению и централизации бизнеса у них схожа. Так, по итогам первой половины 2017 TOP-10 крупнейших российских банков увеличили собственный капитал на 3,3%, в первую очередь, это связано с рекордной прибыльностью банковской сферы в 2017 г., рентабельность бизнеса позволит и в дальнейшем увеличивать капитал. Что касается остальных игроков банковской сферы, не входящих в TOP-50, то у 40,5% компаний объем собственных средств сократился, а у 51% кредитных организаций также снизился и показатель достаточности собственных средств (Н1.0), что может послужить сигналом для проверки ЦБ.

Таблица 1.

Сравнительный анализ величины собственного капитала банков и страховых организаций [7].

Наименование компании	Величина собственного капитала на 01.07.2017, млн. руб.	Норматив Н1.0 на 01.07.2017, %	Норматив Н1.2 на 01.07.2017, %
ПАО Сбербанк	3 339 600	14,1	9,9
Банк ВТБ (ПАО)	1 024 200	10,8	9,6
Банк ГПБ (АО)	651 700	12,9	8,9
АО "Россельхозбанк"	383 100	14,6	9,6
ВТБ 24 (ПАО)	325 100	10,6	7,9
Страховые компании, в том числе:	441 069	-	-
Согаз	78 541	-	-
Ингосстрах	53 400	-	-
Росгосстрах	28 378	-	-

Еще в 2015 г. ЦБ РФ выступил с инициативой пересмотреть минимальные требования по уставному капиталу страховых компаний, так, минимальный капитал универсальных страховых компаний должен быть увеличен со 120 млн. до 300 млн. руб., для страхования жизни – с 240 млн. до 450 млн. руб. и для перестрахования – с 480 млн. до 600 млн. руб. Законопроект уже вынесен на рассмотрение Госдумы РФ, ориентировочный срок вступления в силу – начало 2018 г. [8]

По состоянию на 30.06.2017 г. 132 страховые компании (или 56% от всего количества страховщиков) имели уставный капитал ниже 300 млн. руб. [9], если они не выполнят требования ЦБ РФ об увеличении собственного капитала, то их дальнейшая деятельность будет невозможна. При этом доступность страховой услуги для граждан, особенно это касается региональных рынков, будет лимитирована предложениями офисов крупнейших московских страховщиков. По мнению автора, сейчас это мера несвоевременна, а применение Директивы 2009/138/ЕС в качестве золотого стандарта для определения размера минимального уставного капитала страховых компаний (не менее 5 млн. евро) не подходит для страны с высокой волатильностью курса национальной валюты. Для достижения прозрачности рынка, необходимо не только увеличивать размер собственных средств, но и контролировать структуру и качество данных активов.

Как видно из Таблицы 1, РГС не самый крупный страховщик по объему собственных средств. Для сравнения, на пике кризиса собственные средства AIG составляли 80 млрд. долл. США, в то время как показатель РГС на 01.07.2017 г. порядка 0.580 млрд. долл. США. Компания AIG действительно могла бы стать триггером к дальнейшей рецессии мировой экономики в момент финансово-го кризиса 2008 г.– многие европейские банки вкладывали средства в покупку ценных бумаг страховщика, компания имела разветвленную сеть офисов по всему миру и занимала 7-е место по объему собранной перестраховочной премии, компания предоставляла страховые услуги клиентам из списка Fortune 500. РГС по всем этим

показателям сильно уступаем не только AIG, но и ряду российских страховщиков, по входящему перестрахованию РГС занимает только 15-е место на российском рынке по результатам 1-го полугодия 2017 г. (448 721 тыс. руб.), а по объему собранной прямой премии 2-е место с отставанием на 50% от лидера рынка.

Таким образом, несмотря на известный бренд, РГС нарушает первый критерий системности риска – значительный размер источника риска. Говоря о первом критерии отбора, стоит отметить, что под размером компании подразумевается, не только объем собственные средства и активов, но и способность участника лимитировать концентрацию риска, то есть "недиверсифицированный размер" является признаком системного риска. Так как страховые компании в силу своей бизнес-модели имеют значительную диверсификацию портфеля по территории и линиям бизнеса, то в этом отношении они более устойчивы, чем иные финансовые структуры.

Второй и третий показатели системности, по мнению FSB, это взаимопроникновение или взаимозависимость. Только в случае, если риск может быть передан внутри группы участников финансового сообщества или во внешнюю институциональную среду, только тогда компания может представлять системный риск для отрасли. И банки, и страховые компании в одинаковой степени способны передавать риск, но данные трансферы могут иметь различный финансовый эффект. Взаимосвязь между страховщиками, перестраховщиками, ретроцессионерами, страховыми брокерами и страхователями нарастают синхронно с ростом объемов бизнеса, а отследить проникновение страхования в банки можно с помощью объема банкострахования (страхование заемщиков и залогового имущества, инвестиционное страхование жизни). Так, в 2017 г. данный канал продаж вырос на 35% и составил 448–450 млрд. руб. Но РГС не является лидером банкострахования в России, т.е. взаимосвязь между банками и компанией минимальна. Для сравнения, лидер банкострахования в России "Сбербанк страхование" 99% своих продуктов реализует через материнский банк.

Таблица 2.

Топ-5 компаний по страхованию рисков банков и рисков их клиентов [10].

Компания / группа компаний	Страховые взносы, 2016 г., тыс. руб.	Страховые выплаты, 2016 г., тыс. руб.
ООО СК "Сбербанк страхование жизни"	65 661 941	4 005 026
ООО СК "ВТБ Страхование"	48 362 057	6 205 827
Страховая группа "АльфаСтрахование"	42 063 409	4 980 306
Группа Ренессанс Страхование	18 782 940	2 229 699
АО ВТБ Страхование жизни	13 078 973	151 862

Что касается "Росгосстрах банка", но он не занимал доминирующую роль по отношению к страховой компании (как это в основном бывает в холдинге) и не являлся системно значимым банком (в рейтинге Банка России занимает 48-ю позицию по величине активов). То есть, системный риск не мог распространиться на компанию РГС ни через подконтрольный банк, ни через банки-партнеры, также как РГС не мог стать генератором риска для других участников рынка. Но все-таки внешний фактор сыграл в санации РГС свою роль – проблемная сделка с банком Открытие обернулась для страховщика вынужденным оздоровлением.

Чтобы понять, насколько сильно связана компания РГС с другими страховыми компаниями, необходимо проанализировать динамику рынка входящего перестрахования за несколько лет.

При общем объеме входящей премии от страховых компаний-резидентов РФ порядка 11,7 млрд. руб., РГС по итогам 6 мес. 2017 г. занимает 8 ступень по объемом входящей премии 414 млн. руб., что на 32% ниже, чем по состоянию на 1 полугодие 2016 г. Рынок перестрахования очень концентрированный и высококонкурентный, 83% входящего бизнеса сосредоточено у компаний из TOP-10. Следовательно, если одна из компаний уйдет с рынка, не выполнив свои обязательства перед Перестрахователем, то это может явиться системным риском для отрасли и повлиять на финансовую устойчивость ряда Страховщиков. О проблемах с портфелем ОСАГО у компании РГС стало известно давно, и Страховщики сразу отреагировали на эту информацию, обновив свои секьюрити-листы. Об этом говорит падение входящей премии для РГС, начиная с 3 кв. 2016 г., которое продолжается до сих пор. Так, например, объем входящей премии в РГС составил за 9 мес. 2016 – 1,06 млрд. руб. против 9 мес. 2017 – 0,543 млрд. руб., что можно охарактеризовать как критическое падение сборов.

Если рассматривать риск негативных последствий для отдельных страховых компаний, а не отрасли в целом, то банкротство крупного страховщика может стать реальной причиной финансовых проблем у ряда небольших страховщиков. Особенно это касается региональных страховых компаний, чей бизнес не диверсифицирован, а перестраховщиками являются такие же региональные страховые компании. Вместе с тем следует иметь в виду, что объем региональных рынков в силу их относительно небольших размеров сильно зависит от крупных контрактов: один крупный договор страхования может заметно увеличить общий сбор премии, а прекращение действия такого договора – заметно сократить его. Соответственно, финансовая несостоятельность регионального страховщика может негативно сказаться и на страхователе, которому придется искать альтернативные страховые предложения у офисов московских компаний и на других страховщиках, которые могут потерять бизнес из-за решения клиента аккумулировать весь бизнес в одной крупной компании.

На начальном этапе рыночной трансформации формирование региональных страховых рынков осуществлялось относительно равномерно, развитие страховых компаний в регионах не уступало по темпам роста столичным и крупным индустриальным центрам. Однако по мере исчерпания внутренних резервов экстенсивного роста и концентрации денежных потоков в финансовом центре страны условия функционирования региональных финансовых рынков ухудшались.

Финансовый кризис 2008 г. вызвал резкое сокращение ресурсной базы страхования и обострение конкуренции между страховыми компаниями. Сужение воспроизводственного потенциала региональных хозяйственных комплексов, жесткая конкуренция филиалов крупных столичных компаний, для которых освоение региональных рынков стало необходимой основой дальнейшего

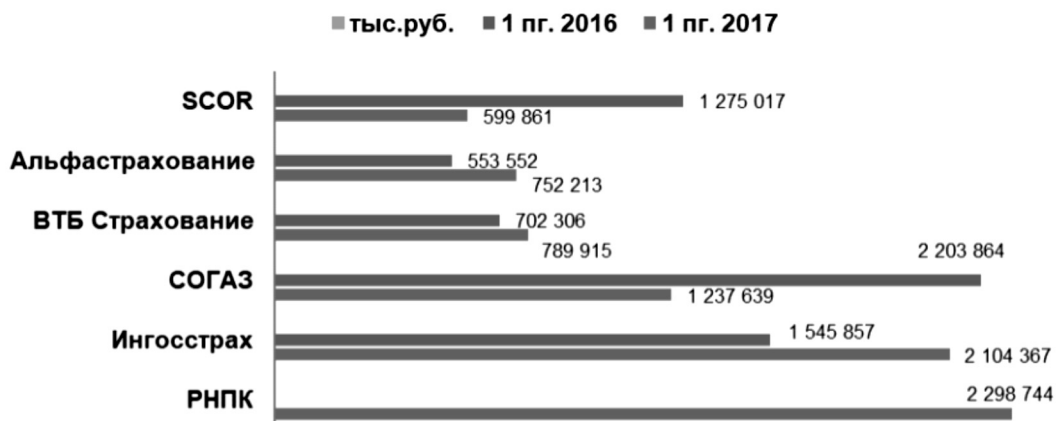


График 1. - Лидеры рынка входящего перестрахования внутри РФ [11].

развития, ужесточение требований к уставному капиталу выступили факторами нарастания пространственной асимметрии страхового рынка.

Несмотря на рост премий в 2016 г., совокупный уставный капитал российских страховых компаний с января 2015 по июнь 2016 года сократился с 220 млрд. до 177 млрд. рублей – на 43 млрд. рублей, и с 3,6 млрд. до 2,7 млрд. долларов, то есть на 900 млн. долларов.

Напомним, с 1 января 2018 года планируется увеличить требования к минимальному уставному капиталу страховщиков с нынешних 120 млн. до 300 млн рублей (как у банков), а это значит, что часть компаний уйдет с рынка. В существующих условиях большое количество региональных и небольших страховщиков в России не готово к повышению уставных капиталов, это решение приведет к сокращению количества игроков на рынке, и это при том, что их у нас и так меньше, чем в развитых странах. Мы отстаем от ведущих стран по уровню проникновения страхования, а если число страховщиков сократится до 100–150 компаний, эта ситуация только усугубится. Для сравнения, в США с населением в 326 млн. человек на рынке действует более 3000 компаний, а в России на 147 млн. человек – 270 компаний, а может

остаться 100. Это катастрофически низкий показатель для сохранения условий конкурентной среды и повышения популяризации страхования среди населения. Если в результате формального увеличения уставных капиталов исчезнут почти все региональные страховщики, будет снижена доступность страховых услуг для потребителя в отдаленных населенных пунктах. Если с рынка будут уходить крупные региональные страховщики – это может послужить реальной причиной схлопывания региональной емкости и еще большей концентрации бизнеса в TOP-10 страховых компаний.

В заключение анализа, можно сделать вывод, что страховые компании не могут являться системным риском для страховой отрасли или смежных экономических отраслей в силу своей низкой капитализации, слабых связей внутри страхового сектора, низкой взаимозависимости участников. Но несостоятельность ключевого регионального страховщика может создать системные ограничения для функционирования других субъектов страхования в регионе. Еще один неявный, но весьма резонансный системный риск при банкротстве крупного страховщика – это настороженное отношение между участниками бизнес сообщества, которое может привести к новому кризису – кризису недоверия.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Комлева Н.В. Системный риск на российском страховом рынке // Научный журнал "Сервис Plus"–2012. –№2– С. 71–76.
2. Anatomy of the Credit Crisis–An insurance reader from The Geneva Association, edited by Patrick M. Liedtke, Geneva Report No. 3, The Geneva Association (2010).
3. Regulation and intervention in the insurance industry–fundamental issues, by E. Baltensperger, P. Buomberger, A.A. Iuppa, B. Keller and A. Wicki, February 2008.
4. Directive 2009/138/EC of the European Parliament and of the Council of the taking up and pursuit of the business of Insurance and Reinsurance (Solvency II) (2009).
5. URL: <http://moneymakerfactory.ru/spravochnik/krizis-2008/> (дата обращения 04.02.2018)
6. URL: <http://www.fsb.org/about/> (дата обращения 04.02.2018)
7. URL: [www.gks.ru](http://www.gks.ru) (дата обращения 04.02.2018)
8. URL: <https://www.vedomosti.ru/> (дата обращения 04.02.2018)
9. URL: <http://www.cbr.ru/finmarket/supervision/> (дата обращения 04.02.2018)
10. URL: <https://raexpert.ru/releases/2017/Oct24a> (дата обращения 04.02.2018)
11. URL: <https://rnc.ru/analytics/> (дата обращения 04.02.2018)

© А.А. Правикова, (pravichkina@mail.ru), Журнал «Современная наука: актуальные проблемы теории и практики».

www.asergroup.ru  
**АСЭР**  
 ГРУПП

**КОМПАЕНС-КОНТРОЛЬ И АУДИТ В КОМПАНИИ:**  
 построение успешной системы правовой защиты бизнеса

**1 июня 2018**  
 Отель "Арарат Парк Хаятт", Москва

ГК Агентство Социально-Экономического Развития  
 тел: (495) 971-5681  
<http://www.asergroup.ru>

РЕКЛАМА