



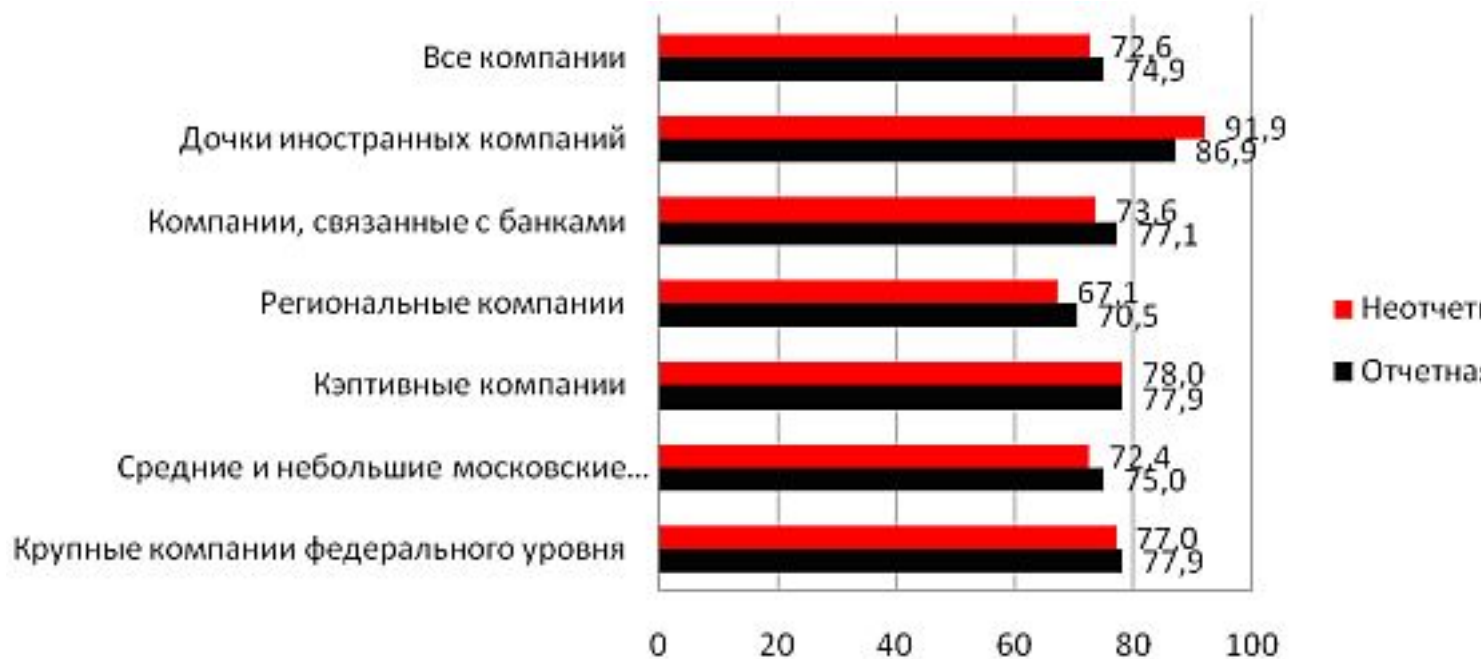
*От подавляющего числа страховщиков потребуется изменение структуры инвестиций в связи с новыми требованиями регулятора, которые предполагают введение института спецдепозитария и возможное введение нормативов по ликвидности, концентрации рисков и вложений в связанные стороны по аналогии с банками, говорится в исследовании «Инвестиции российских страховых компаний в 2012–2013 годах: где деньги?», подготовленном рейтинговым агентством «Эксперт РА». Больше всего проблем вызовут фиктивные активы и инвестиции в аффилированные компании. В то же время надежность и ликвидность инвестиций страховщиков уже сейчас оцениваются как приемлемые.*

«Еще 5 лет назад доля фиктивных инвестиций была близка к 50%, сейчас она составляет 20%. За это время изменились сами способы оптимизации отчетности. Если ранее активы «рисовались» только на отчетную дату, то сейчас средние колебания качественных показателей инвестиций на разные даты не превышают 5 п.п., – отметил Алексей Янин, руководитель отдела рейтингов страховых компаний «Эксперта РА». – При этом ранее популярные операции РЕПО практически не используются. По данным новой отчетности, их доля не превышает 1% от активов. Все чаще применяются более сложные механизмы, например «лизинг» финансовых инструментов (акций, облигаций, государственных и муниципальных ценных бумаг). Поэтому доля фиктивных активов рассчитывалась исходя из доли фондовых бумаг с коэффициентом 0,5. Кроме того, учитывались векселя иных организаций и разница между размером денежных средств на отчетную и неотчетную даты».

Аналитики «Эксперта РА» выделяют несколько опасных зон на страховом рынке. Для компаний, входящих в финансовые группы, характерна высокая концентрация рисков, доля вложений в связанные стороны достигает 50%, а средняя доля крупнейшего объекта инвестиций – 43%. При этом зачастую финансовый потенциал группы может быть невысок. Средние и небольшие московские компании имеют наиболее высокий показатель фиктивных инвестиций – порядка 25%. Помимо регулятивного риска эта группа компаний имеет достаточно высокие показатели концентрации кредитных рисков (средняя доля крупнейшего объекта вложений – 37%). Региональные компании потенциально сильнее всех подвержены риску ликвидности. Они имеют наиболее высокую долю вложений в материальные ценности и предоставленные займы, отсюда самая небольшая среди всех типов компаний доля высоколиквидных активов (67% на неотчетную дату).

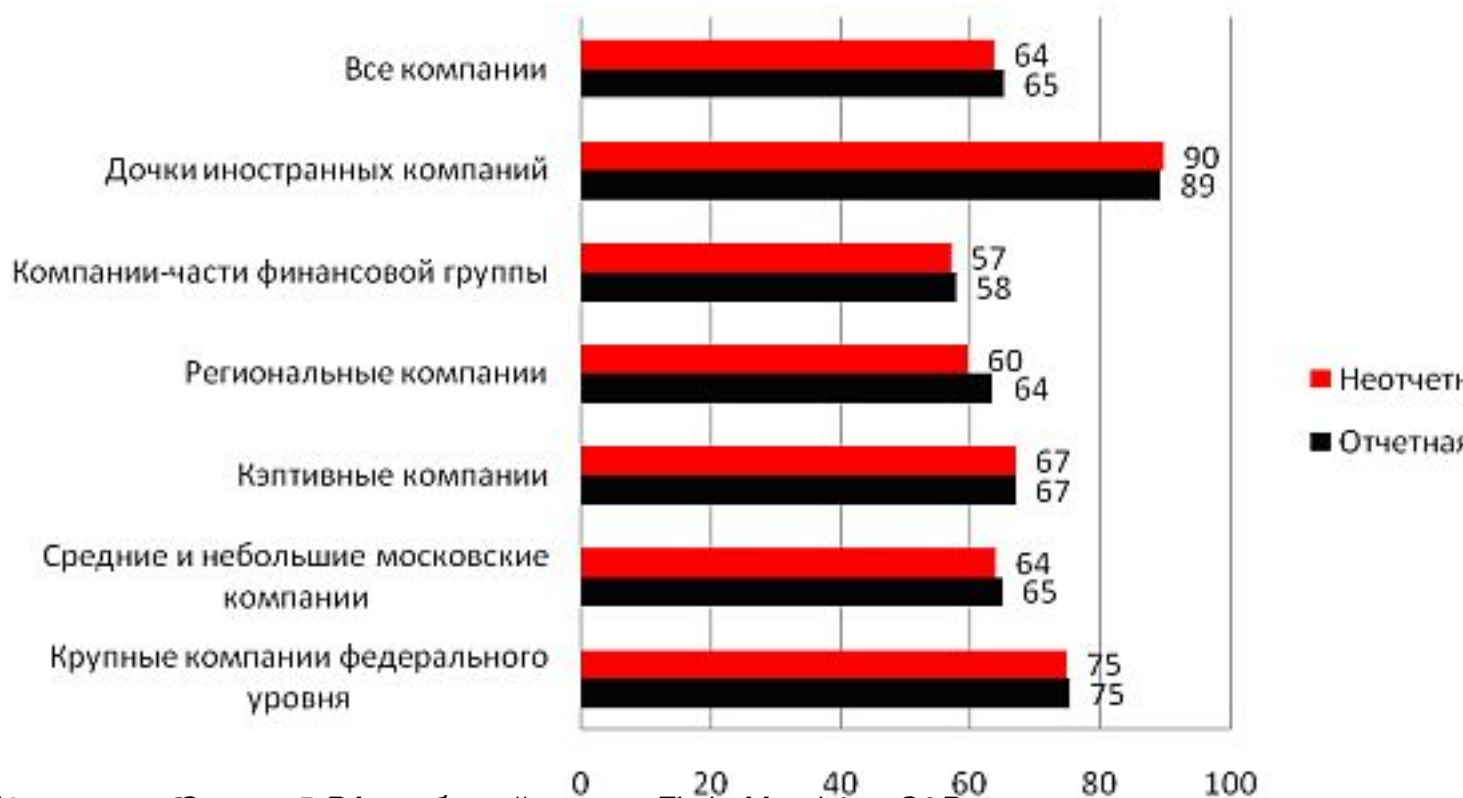
По оценкам «Эксперта РА», качество инвестиций российских страховщиков заметно выросло за последние пять лет, 2/3 инвестиций приходится на вложения с рейтингом не ниже уровня «А+» «Эксперта РА» либо рейтингами других международных агентств аналогичного уровня. Доля крупнейшего объекта вложений в среднем составляет 33% от размера инвестиций, а 3/4 инвестиций приходится на высоколиквидные активы. Что касается доли инвестиций в связанные стороны, то она колеблется от 20% до 23%, в зависимости от того, является ли дата отчетной или неотчетной.

**Рис. 1. Доля высоколиквидных активов в общем объеме инвестиционного портфеля, %**



Источник: «Эксперт РА» по данным компаний

**Рис. 2. Доля вложений с рейтингом не ниже уровня «А+»\*, недвижимости и денежных средств в кассе, %**



Источник: «Эксперт РА» по данным отчетности компаний, Fitch, Moody's и S&P аналогичного уровня.