

МОДЕЛЬ СТРАТЕГИИ ИННОВАЦИОННОГО УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ СТРАХОВОЙ КОМПАНИИ

Под давлением реальных проблем, которые диктуются экономической практикой, сфера финансовых услуг находятся в постоянном развитии, появляются новые инструменты, которые раньше не использовались, совершенствуется финансовый механизм на макро- и микроуровнях, продолжается процесс реформирования нормативно-правовых и организационных систем реализации предпринимательской инициативы. Значительные изменения приобрели и механизмы управления финансами страховых компаний, негосударственных пенсионных фондов, инвестиционных фондов. Все активнее применяются как современные инструменты привлечения ресурсов, так и доходного использования финансовых активов. То есть в сфере финансового посредничества сложились условия для распространения новой эволюционной парадигмы управления, исходным моментом которой является исчерпание эффективности доминирующих организационных, производственных и коммерческих принципов ведения хозяйства.

Целостная эволюционная парадигма управления развитием, основателем которой является Й. Шумпетер, большое значение придает принципу развития. Каждый системный объект, в том числе и страховая компания, постоянно изменяется в определенном направлении, т.е. находится в состоянии движения. Внутри каждой экономической системы есть источник энергии, которая вызывает нарушение равновесия. Если это так, то должен существовать и соответствующий комплекс инструментов управления, которые опираются не только на поддержание равновесия, но и вызывают движение предпринимательской системы от одного состояния равновесия к другому [8]. Такое развитие экономических систем обеспечивается внедрением инноваций.

Первые упоминания понятия инновации, изложенное в книге «Теория экономического развития», рассматривалось в рамках пяти направлений предпринимательской деятельности, которые заключаются в использовании новой техники, новейших технологических процессов или нового рыночного обеспечения; введении продукции с новыми качествами; использовании нового сырья; изменению в организации производства и его материально-технического обеспечения; появлению новых рынков сбыта [8]. К сожалению, однозначного определения управленческих инноваций в отечественной литературе еще не сложилось. Исходя современных подходов [2, 7], эти изменения касаются организационных процедур, информационно-аналитических и социально-психологических инструментов и методов в таких направлениях, которые существенно отличаются от принятой практики подготовки и реализации управленческих решений, а также обеспечивают условия устойчивого долгосрочного развития.

В свою очередь, зарубежный опыт функционирования и развития сферы финансового посредничества, а в частности страхового бизнеса, показывает, что

достижение реальных конкурентных преимуществ невозможно без активного внедрения современных инновационных моделей и методов управления инвестированием финансовых активов во всех сферах экономической деятельности [7; 9; 10; 11; 12].

Цель исследования состоит в изучении особенностей инвестиционной деятельности страховых компаний Украины, а также разработке инновационной модели стратегии управления инвестиционной деятельностью страховой компании.

Применяя уточненное определение понятия инновационное управление к страховой компании как объекту управления можно отметить, что именно расширение потенциала основной (страховой) деятельности за счет доходов, полученных от инвестиционной и финансовой деятельности, являются существенным потенциалом долгосрочного устойчивого развития [10]. Не исключением является и украинский страховой бизнес, анализ инвестиционной активности которого представлены в табл. 1.

Таблица 1

Динамика и структура показателей доходности инвестиционных операций в деятельности страховых компаний Украины за 2012 год, млн.грн.

№ п/п	Наименование показателя	Значение				
		1 кв. 2012 года	2 кв. 2012 года	3 кв. 2012 года	4 кв. 2012 года	Итого за 2012 год
1	Результаты деятельности страховщиков не связанных со страхованием жизни					
1.1.	Суммарные страховые премии	4329,8	4838,2	5273,8	5256,9	19698,7
1.2	Финансовые доходы, в т.ч.:	145,7	224,7	261,3	533,4	1165,1
1.2.1	- доходы от участия в капитале	2,2	1,7	6,4	232,5	242,9
1.2.2	- доходы по облигациям	22,9	21,6	20,0	14,9	79,4
1.2.3	- доходы от депозитов	113,8	129,5	146,4	205,4	595,1
1.2.4	- дивиденды по акциям	7,0	66,1	83,9	66,8	223,7
2	Результаты деятельности страховщиков от услуг по страхованию жизни					
2.1	Суммарные страховые премии	384,4	385,8	448,6	590,7	1809,5
2.2	Суммы инвестиционного дохода, полученного страховщиком от размещения средств резервов	19,3	21,9	15,3	42,0	98,6
2.3	Сумма отчислений в резерв за счет инвестиционного дохода	28,0	4,1	22,4	35,8	90,3
2.4	Размер страхового резерва на конец года	x				3222,2

* составлено по данным [6]

Как видно из данных табл. 1 за счет доходов от инвестиционной деятельности компаниями по страхованию жизни в Украине в 2012 году удалось увеличить соответствующие резервы на общую сумму 90,3 млн. грн. или 2,8% от остатка резервов на конец года. Суммарные финансовые доходы страховых компаний Украины за 2012 год составили 1165,1 млн.грн. или 5,9% по отношению к сумме полученных страховых премий за тот же период.

Исходя из изложенного, инновационное управление инвестиционной деятельностью страховой компании базируется на внедрении таких нововведений, которые приводят к улучшению условий ее функционирования и развития по всем направлениям, в том числе и за счет активизации инвестиционной деятельности.

Правовой статус реализации процессов инвестиционной деятельности страховой компании, как части системы управления резервами, закреплен Законом Украины "О страховании", где отмечается, что предметом непосредственной деятельности страховщика могут быть лишь страхование, перестрахование и финансовая деятельность, связанная с формированием, размещением страховых резервов и их управлением [1]. В

свою очередь деятельность, связанная с размещением и управлением страховыми резервами, по сути является инвестиционной деятельностью.

Каждая страховая компания, действуя на свой страх и риск, выбирает свои инвестиционные приоритеты и разрабатывает инвестиционную политику и формулирует стратегию развития, в основе которых закладываются основные инвестиционные цель и задачи, определяющие отношение к ожидаемой доходности и риску [5].

Существуют различные подходы относительно содержаниям инвестиционной политики предприятия.

1. Инвестиционная политика – составляющая инвестиционного процесса, включающая определение целей инвестора, в частности, его предпочтения к соотношению между ожидаемой доходностью и риском. Инвестиционный процесс – набор процедур, при помощи которых инвестор решает, в какие инструменты инвестировать, как велики должны быть инвестиции и в какой момент их следует осуществлять [11].

2. Инвестиционная политика – механизм реализации возможности к предвосхищению долгосрочных тенденций экономического развития и адаптации к ним [3].

3. Инвестиционная политика – составная часть общей финансовой стратегии предприятия, которая заключается в выборе и реализации наиболее рациональных путей расширения и обновления производственного потенциала [4].

Обобщая приведенные формулировки инвестиционную политику страховой компании можно определить как постоянный процесс реализации мероприятий, направленный на оптимизацию основной и инвестиционной деятельности.

Завершив разработку инвестиционной политики страховщик определяется с инвестиционной стратегией, которая представляет собой систему долгосрочных целей инвестиционной деятельности предприятия, определяемых общими задачами его развития и инвестиционной политикой. В свою очередь стратегия является эффективным инструментом перспективного управления инвестиционной деятельностью предприятия, подчиненного реализации целей общего развития в условиях происходящих существенных изменений макроэкономических показателей, системы государственного регулирования рыночных процессов, конъюнктуры инвестиционного рынка и связанной с этим неопределенностью.

Разработка инвестиционной стратегии является важнейшей составной частью общей системы стратегического выбора страховой компании, общие стратегические цели развития, способы формирования и распределения ресурсов.

Необходимость разработки инвестиционной стратегии страховой компании определяется следующим [10]:

1. Высокая динамика основных макроэкономических показателей, связанных с инвестиционной активностью экономических субъектов, частые колебания конъюнктуры инвестиционного рынка, непостоянство государственной инвестиционной политики и рычагов регулирования инвестиционной деятельности не позволяют эффективно управлять инвестициями предприятия на основе лишь ранее накопленного опыта и традиционных методов инвестиционного менеджмента.

2. Переход субъектов предпринимательской деятельности к новой стадии жизненного цикла, предполагает разработку инвестиционной стратегии, которая позволяет заблаговременно адаптировать предприятие к предстоящим изменениям.

3. Изменение целей операционной деятельности страховой компании, связанное с открывающимися новыми коммерческими возможностями. В этих условиях существенное возрастание инвестиционной активности и диверсификация форм ее реализации должны носить прогнозируемый характер, обеспечиваемый разработкой четко сформулированной стратегии.

Разработка инвестиционной стратегии играет большую роль в обеспечении эффективного развития страховой компании как специфической сферы экономической деятельности, а именно [12]:

- разработанная инвестиционная стратегия обеспечивает механизм реализации долгосрочных общих и инвестиционных целей предстоящего экономического и социального развития компании в целом и отдельных его структурных единиц;
- позволяет реально оценить инвестиционные возможности компании, обеспечить максимальное использование его внутреннего инвестиционного потенциала и активного маневрирования инвестиционными ресурсами;
- обеспечивает быструю реализации новых перспективных инвестиционных возможностей, возникающих в процессе динамических изменений факторов внешней инвестиционной среды;
- разработка инвестиционной стратегии учитывает заранее возможные вариации развития неконтролируемых компанией факторов внешней инвестиционной среды и позволяет свести к минимуму их негативные последствия;
- отражает сравнительные преимущества компании в инвестиционной деятельности в сопоставлении с ее конкурентами;
- обеспечивает реализацию соответствующего менталитета инвестиционного поведения в наиболее важных стратегических инвестиционных решениях компании. В системе инвестиционной стратегии формируется значение основных критериальных оценок выбора финансовых инструментов инвестирования.

На основе синтеза теоретических и практических подходов к управлению деятельностью страховой компании модель стратегии ее инвестиционного развития может быть представлена в следующем виде (рис. 1).



Рис. 1. Модель стратегии инновационного управления инвестиционной деятельностью страховой компании

Из рис. 1 видно, что модель стратегии инновационного управления функционированием и развитием страховой компании представлена блоком показателей «Условия ведения страхового бизнеса», а также комплексом специфических правовых норм, регламентирующих инвестиционную деятельность страховой компании. Непосредственные критерии принятия решений в рамках формирования и использования инвестиционных ресурсов представлены четырьмя укрупненными направлениями вложения средств, а именно: высокодоходные рискованные активы, доходные активы с незначительным уровнем риска, ликвидные и неликвидные активы. Каждой из указанных групп инвестиционных активов присущ свой базовый метод управления, а также соответствующие расходы на реализацию инвестиционных решений и управление инвестиционным процессом в целом.

Остановимся на особенностях реализации основных элементов модели стратегии инновационного управления страховой компании, представленной на рис. 1 подробнее.

Формирование портфеля инвестиций страховой компании начинается с определения цели его создания: получения доходов, поддержка ликвидности, балансировка активов и обязательств и т. д. Но, в общем случае, основной целью формирования инвестиционного портфеля является обеспечение реализации инвестиционной стратегии страховщика путем отбора наиболее эффективных и безопасных инвестиционных инструментов. В свою очередь инвестиционная стратегия должна рассматриваться эффективным инструментом перспективного управления инвестиционной деятельностью организации, подчиненного реализации целей ее общего развития в условиях происходящих существенных изменений макроэкономических показателей, системы государственного регулирования рыночных процессов, конъюнктуры инвестиционного рынка и связанной с этим неопределенностью.

Формирование портфеля, вне зависимости от поставленной цели, осуществляется с учетом факторов риска, ликвидности, ожидаемой доходности и временного горизонта. Страховые компании, как правило, основной целью инвестиций ставят задачу обеспечения безопасности вложений, и поэтому в свой консервативный портфель они включают ценные бумаги, обладающие высокой ликвидностью, с небольшими рисками и стабильными средними или небольшими доходами. Портфель, который соответствует представлению инвестора об оптимальном сочетании инвестиционных целей, называется сбалансированным. Но задача состоит не просто в формировании сбалансированного портфеля, а сбалансированного портфеля, удовлетворяющего инвестиционным целям данной страховой компании. Главная цель при формировании портфеля состоит в достижении наиболее оптимального сочетания между риском и доходом для инвестора, т.е. набор инвестиционных инструментов призван снизить риск вкладчика до минимума и одновременно увеличить его доход до максимума.

Важным этапом в создании портфеля является анализ ценных бумаг, который осуществляется с привлечением инструментария фундаментального и технического анализов. В следствии бурного развития финансовых рынков мира указанные методы нашли свою интерпретацию в рамках базовых графических и экономико-математических моделей, методах финансово-экономического анализа. Однако продолжительный период использования указанных классических инструментов прогнозирования цен и риска вложений в конкретные финансовые инструменты потребовал разработки и внедрения инновационных инструментов управления в данной сфере. В последнее время особую популярность получили комбинации классических методов технического и эконометрического анализа, нейросетевого и фрактального моделирования. Все указанные инструменты существенно повышают содержательность и оперативность управленческой информации, а, следовательно, при сравнительно незначительных затратах позволяют обеспечить значительный прирост эффективности. Последнее и определяет сущность инновационных инструментов прогнозирования доходности и риска финансовых инвестиций.

Инвестиционная деятельность страховой компании тесно связана с ключевыми показателями функционирования страхового рынка, а именно, сопряженная с операциями

страхования. Поэтому без взаимосвязанного рассмотрения процессов ведения страхового дела и управления инвестиционной деятельностью страховщика невозможно получить положительный эффект. В данном случае основными инструментами инновационного управления выступают методы автоматизированного сбора информации и ее обработки в рамках системно-динамических моделей.

В системе инновационного управления инвестиционная и страховая деятельность предприятия рассматривается как единое целое. Причем выплаты и поступления в рамках страховой деятельности отражаются на размере резерва, который в свою очередь связан с изменением суммы денежных средств и инвестиционных активов. Положительный контур обратной связи между эффективностью страховой и инвестиционной деятельности, как специфика инвестиционной деятельности страховой компании, проявляется в возможности проведения дополнительных маркетинговых мероприятия в рамках основного дела. Указанные мероприятия, с определенным лагом запаздывания, позволяют увеличить доходы от страховой деятельности, а в результате дальнейшего вложения средств страхового резерва и прибыль от инвестиционной деятельности.

Разработанная инвестиционная стратегия является одной из базисных предпосылок стратегических изменений общей организационной структуры управления и организационной культуры страховой компании.

В мировой практике существуют различные стратегии инвестирования. Так Л.Д. Гитман, М.Д. Джонк, С.Дж. Сمارт выделяют следующие [12]: стратегия долгосрочного владения, стратегия получения высоких доходов на инвестированный капитал, стратегия долгосрочного роста качества инвестиций, агрессивное управление акциями, а также стратегия спекуляции.

Стратегия долгосрочного владения — консервативна. Ее цель состоит в размещении денежных средств в надежные инвестиционные инструменты (безопасность основной суммы инвестируемого капитала является жизненной необходимостью) и отслеживании их роста в течение длительного периода. Высококачественные акции, предлагающие привлекательный текущий доход и/или прирост капитала, отбираются и сохраняются во владении длительное время, возможно 15-20 лет. Обычно инвесторы выбирают несколько хороших акций и затем вкладывают в них свой капитал в установленном порядке на продолжительный период. Большая часть доход возвращается к ним и реинвестируется в покупку дополнительных акций.

Стратегия получения высокого дохода на капитал. Основной инструмент этой стратегии — акции, обеспечивающие качество дохода. Многие страховщики выбирают эту стратегию с целью обеспечения высокой (и относительно надежной) прибыли на инвестированный ими капитал.

Стратегия долгосрочного роста качества инвестиций. Данная стратегия ориентирована на прирост капитала как основной источник прибыли. Стратегия предполагает заключение большого количества сделок, а значит и принятия на себя более высокого систематического риска.

Агрессивное управление портфелем акций. Данная инвестиционная стратегия реализуется путем активной деятельности инвестора по купле-продаже различных акций, что приводит к высокой доходности как на основе текущего дохода, так и на базе прироста капитала. Такой подход определяет существенное увеличение интенсивности и частоты операций и, как правило, снижение инвестиционного горизонта.

Стратегия спекуляции. Стратегия спекуляции является наименее консервативным вариантом, особенно в экстремальных проявлениях. Единственная инвестиционная задача сводится к приросту капитала, и если она достижима в кратчайшие сроки — задача выполнена [12].

Инвестиционная стратегия, являясь частью финансовой стратегии, формируется страховой компанией для управления инвестиционной деятельностью, и представляет собой план для осуществления размещений страховых резервов с учетом форм

инвестиций, основных направлений и последовательность этапов реализации инвестиционных целей компании.

На выбор стратегии по размещению страховых резервов оказывают влияние факторы деятельности конкретной страховой компании: от размера компании до характера распределения риска, который в конечном счете позволит страховщику определить потребность в средствах на выплату страхового возмещения и страховых сумм в конкретный период времени, срок страхования, объем аккумулируемых денежных средств, планируемую величину инвестиционного дохода. Указанные обстоятельства еще раз подтверждают строгую зависимость инвестиционной деятельности, а значит и выбора инвестиционной стратегии, от страхового портфеля компании.

Таким образом, инвестиционная стратегия согласовывает размещение активов по срокам и размерам со страховыми обязательствами, т.е. имеет место подчиненность инвестиционной деятельности страховой.

При формировании инвестиционной стратегии страховщик проходит определенные подготовительные этапы: определяется стратегическая цель инвестиционной деятельности, оптимизируется структура инвестиционных ресурсов, разрабатываются мероприятия по реализации стратегических целей по периодам, наконец оценивается разработанная инвестиционная стратегия на основе системы выбранных критериев. Инструментом реализации инвестиционной стратегии компании является инвестиционный портфель.

В ходе разработки инвестиционной стратегии определяются финансовые инструменты для включения в портфель, анализируются условия рынка, нормативная база. Реализация стратегии начинается со стратегического управления активами, в соответствии с которым принимаются долгосрочные решения по портфелю в целом, затем осуществляется. Тактическое размещение резервов, например, перераспределение средств среди портфелей для увеличения дохода в краткосрочной перспективе. На низшем уровне принимаются решения по выбору конкретных бумаг из определенного класса активов. В связи с тем, что страхователи находятся еще и в достаточно жестких ограничениях со стороны регуляторов, при необходимом соотношения риск-доходность иногда приходится отказываться от выбранного инструмента.

При размещении активов страховая компания может руководствоваться не только принципом риск-доходность, в соответствии с которым инвестор принимает решение на основе ожидаемой доходности и волатильности актива. В качестве альтернативных подходов можно выделить следующие методы размещения активов [5, 9, 11]:

- иммунизация - подход, в соответствии с которым капитал считается нечувствительным (иммунизированным) к колебанию процентных ставок, если выполняются три условия: равенство приведенных стоимостей активов и обязательств, равенство дюраций активов и обязательств, дисперсия моментов наступления платежей по активам больше, чем по обязательствам. При данном подходе портфель необходимо постоянно балансировать с учетом меняющихся обязательств и ситуации на рынке. Найти финансовые инструменты с дюрацией, адекватной дюраций обязательств, не всегда удается;

- балансирование активов и пассивов (по размерам и срокам) - более строгий вариант иммунизации, в соответствии с которым размещение активов осуществляется таким образом, чтобы потоки по активам и обязательствам совпадали как по времени, так и по объему. Данный подход сильно ограничивает свободу принятия инвестиционного решения;

- ограничение возможных убытков - в соответствии с данным подходом, инвестор выбирает такую стратегию размещения, которая позволяет максимизировать доход, с учетом ограничений на потенциальные убытки. То есть инвестор имеет ограничение по структуре портфеля, которое обеспечивает неумножение стоимости активов больше определенной величины с заданным уровнем вероятности;

- управление активами и пассивами - инвестиционная техника, главная задача которой поддержание долгосрочного баланса между активами и обязательствами, что

достигается путем выбора портфеля, обладающего характеристиками (дюрация, доходность, риск), схожими с портфелем обязательств. Иммунизация, является частным случаем данного подхода.

Приведенные инвестиционные стратегии демонстрируют вектор деятельности в зависимости от поставленных целей страховой компанией, которые определяются приемлемым соотношением между ожидаемым доходом и риском. При осуществлении инвестиционной деятельности страховщики учитывают ограничения, устанавливаемые страховым регулятором, и следуют правилам операций на фондовом рынке.

В мировой практике существуют два подхода к регулированию инвестиционной деятельности страховых компаний:

- количественный подход,
- качественный подход.

Количественный подход к регулированию заключается в законодательном установлении лимитов вложений на определенный класс активов и на отдельного эмитента в процентах от общей суммы резервов. Количественный метод жесткий и ограничивает свободу инвестора, что выражается в следующем:

- отсутствие гибкости приводит к тому, что ограничения не могут быть быстро пересмотрены при изменении экономической конъюнктуры, движениях на рынке ценных бумаг, валютном рынке и т.д.;

- инвестор вынужден осуществлять инвестиционную стратегию, цель которой удовлетворить нормативные требования, а не обеспечить необходимую доходность для страхователей и снижение риска;

- из-за установки на ликвидности отдельных активов не принимается во внимание тот факт, что на уровне портфеля риск дефолта и волатильность, могут быть снижены за счет диверсификации активов, в то время как риск ликвидности зависит от ликвидности всего портфеля, а не отдельных инструментов;

- делает невозможным одобрение регулятором нововведений страховщиков, касающихся политики управления активами и пассивами, так как это может привести к существенной реструктуризации портфеля активов, с нарушениями количественных ограничений.

Качественный подход – заключается в индивидуальном подходе регулятора к каждой страховой компании, принимая во внимание ее принятые обязательства. Данный подход предоставляет большую свободу инвестиционных действий, принимая во внимание обязательства компании и риски.

В современных условиях инвесторы все больше уделяют внимание рискам размещения активов и их интересует не просто ожидаемый доход в конце периода, а разброс результатов, то есть оценка риска.

С другой стороны, использование того или иного метода регулирования, также зависит и от развитости страхового и финансового рынков. Поэтому на развивающемся рынке, а таким является украинский, главная задача регулятора – это контроль за платежеспособностью страховщиков, которая также достигается путем установления жестких ограничений на размещение резервов.

Процесс реализации инвестиционной стратегии выражается в комплектовании и последующем управлении инвестиционным портфелем. Поэтому требуется объективное предвидение будущих состояний портфеля ценных бумаг на определенный период времени.

Подготовленная в процессе инновационного управления инвестиционной деятельностью страховой компании управленческая информация является основой уточнения конкретных показателей эффективности реализации стратегии функционирования и развития предприятия, а также обоснования структурных составляющих соответствующей системы поддержки принятия решений. Последнее, наряду с организационно-правовыми особенностями совершенствования системы финансового менеджмента страховой компании, выступает основным направлением дальнейшего развития представленных разработок.

Выводы.

На современном этапе развития экономики и финансово Украины и мира эффективное проведение инвестиционной деятельности страховой компании является существенным конкурентным преимуществом. Поэтому, именно результаты от применения современных моделей и методов управления риском и доходностью финансовых активов составляет основу инновационного управления страховой компанией в целом.

Отечественный страховой бизнес в последние годы характеризуется низким уровнем инвестиционных и финансовых доходов, что, с учетом передовых мировых тенденций развития финансового сектора в целом, определяет приоритетные направления развития и внедрения современных методов управления на базе реализации инвестиционной стратегии функционирования и развития страховой компании.

Предложена модель стратегии инновационного управления инвестиционной деятельностью страховой компании, которая основана на реализации комплекса современных моделей и методов принятия решений, а именно методов технического и эконометрического анализа, нейросетевого, фрактального, стохастического и детерминированного имитационного моделирования.

Разработанная инвестиционная стратегия является одной из базисных предпосылок обеспечения долгосрочных конкретных преимуществ, которые реализуются в виде стратегий долгосрочного владения, получения высоких доходов на инвестированный капитал, долгосрочного роста качества инвестиций, агрессивного управления активами, а также спекуляции. Целевой критерий инвестиционной стратегии страховой компании, помимо учета факторов риска и доходности, может быть уточнен на базе подходов иммунизации; строгой и динамической сбалансированности активов и пассивов; ограничения возможных убытков.

Литература

1. Про страхування : Закон України № 85/96-вр від 07.03.1996 (за станом на 16.05.2013 р.) // Офіційна інтернет-сторінка Верховної ради України [електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/85/96-вр>
2. Жерліцин Д. М. Інноваційне управління фінансовою системою підприємства : монографія / Д. М. Жерліцин ; за ред. Ю. Г. Лисенко. – Донецьк : Юго-Восток, 2012. 256 с.
3. Стоянова Е. С. Финансовый менеджмент : 2-е изд / Е.С. Стоянова. – М.: Перспектива, 1996. - 405 с
4. Бочаров В. В. Финансовый анализ [Краткий курс. 2-е изд] / В. В. Бочаров. — СПб.: Питер, 2009. — 240 с.
5. Стандарт нагляду № 4 за управлінням активами страховими компаніями // forinsurer.com – журнал о страховании [Электронный ресурс]. – Режим доступу: <http://forinsurer.com/public/04/04/16/1071>
6. Статистика страхового рынка Украины // forinsurer.com – журнал о страховании [Электронный ресурс]. – Режим доступу: <http://forinsurer.com/stat/>
7. Trott Paul. Innovation Management And New Product Development. Prentice Hall Internat. – 2005. – 540 p.
8. Schumpeter J. A. The Theory of Economic Development: An Inquiry Into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle. / J. A. Schumpeter // Cambridge, Mass.: Harvard University Press. – 1934. – 225 p.
9. Delong L. Optimal Investment Strategy for a Non-Life Insurance Company: Quadratic Loss / L. Delong // *Applicationes Mathematicae*. – 32, 2005. – pp. 263-277.
10. Rudolph M.J. U.S. Insurance Company Investment Strategies in an Economic Downturn. / M.J. Rudolph //U.S.A.: Rudolph Financial Consulting, LLC. – 2001 – 77 p.
11. Sharpe W. F. Investments. Prentice-Hall Internat. / W. F. Sharpe, G. J. Alexander, J. V. Bailey //– 1999. – 962 p.
12. Joehnk M. D. Fundamentals of Investing. / M. D. Joehnk, L. J. Gitman, S. J. Smart //Prentice Hall PTR. – 2010. – 672 p.
1. On Insurance. Law of Ukraine N 85/96-VR dated on 03.07.96 (amended on 05.16.13). [Home of Verkhovna Rada of Ukraine], [Online]. Available: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/85/96-вр>
2. Zherlitsyn, D. M., 2012. Innovative Management of the Enterprise Financial System. Ukraine, Donetsk: "Yugo-Vostok", LLC. 256 p.
3. Stoyanova, E. S., 1996. Financial management. 2nd ed. Moscow: Perspective press. 405 p.
4. Bocharov, V. V., 2009. Financial Analysis. A short course. 2nd ed. St. Petersburg. Peter press. 240 p.
5. Standard N 4 for Supervision of Asset Management by Insurance Companies. Forinsurer.com – Journal of Insurance. [Online]. Available: <http://forinsurer.com/public/04/04/16/1071>
6. Statistics of Ukraine's Insurance Market. Forinsurer.com – Journal of Insurance. [Online]. Available: <http://forinsurer.com/stat/>
7. Trott, Paul., 2005. Innovation Management And New Product Development. Prentice Hall Internat., 540 p.
8. Schumpeter, J. A., 1934. The Theory of Economic Development: An Inquiry Into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle. Cambridge, Mass.: Harvard University Press. 225 p.
9. Delong, L., 2005. Optimal Investment Strategy for a Non-Life Insurance Company: Quadratic Loss. *Applicationes Mathematicae*, 32 (2005), pp. 263-277.
10. Rudolph, M.J., 2001. U.S. Insurance Company Investment Strategies in an Economic Downturn. U.S.A.: Rudolph Financial Consulting, LLC. 77 p.
11. Sharpe, W. F., Alexander, G. J., Bailey, J. V., 1999. Investments. Prentice-Hall Internat. 962 p.
12. Joehnk, M. D., Gitman, L. J., Smart, S. J., 2010. Fundamentals of Investing. Prentice Hall PTR. 672 p.