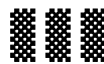


**SAKOVSKA Olena** - Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Management of Organizations, Uman National University of Horticulture (20305, Uman, 1, Instytutska Str., e-mail: sakovska@yandex.ru)

**ДЯЧЕНКО Николай Иванович** - кандидат сельскохозяйственных наук, доцент, профессор кафедры менеджмента организаций, Уманский национальный университет садоводства (20305, г. Умань, ул. Институтская, 1, e-mail: mikdyachenko15@gmail.com)

**САКОВСКАЯ Елена Николаевна** - кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры менеджмента организаций, Уманский национальный университет садоводства (20305, г. Умань, ул. Институтская, 1, e-mail: sakovska@yandex.ru)



УДК: 336.763

**СТРАХУВАННЯ  
ВІДПОВІДАЛЬНОСТІ УЧАСНИКІВ  
РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ ©**

**Л.Г.МИХАЛЬЧИШИНА,**  
кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри аудиту та  
державного контролю,  
Вінницький національний аграрний  
університет  
(м. Вінниця)

*Досліджено страхову діяльність у сфері управління цінними паперами як одну зі складових страхування фінансових ризиків, сутність страхового продукту для професійних учасників ринку цінних паперів. Розглядається вплив бажання професійних учасників ринку мінімізувати розмір власної відповідальності за дії, що призвели до матеріальних втрат на спосіб мінімізації, зокрема страхування відповідальності професійних учасників ринку цінних паперів. Виділено групу ризиків, які підлягають страхуванню та механізм розподілу ризиків як частковий трансферт партнерам фінансових ризиків за окремими операціями. Досліджується страхування ризиків як передача певних ризиків страховій компанії. Обґрунтовано наявність різнопланових взаємозв'язків між страховим та фондовим ринком, що забезпечує цілісність розвитку фінансової системи держави, сприяє більш повному та ефективному перерозподілу фінансових ресурсів між суб'єктами економіки.*

**Ключові слова:** страхування, страхова компанія, страховий ризик, ринок цінних паперів, цінні папери.

**Табл. 1. Літ. 7.**

© Л.Г. МИХАЛЬЧИШИНА, 2016

**Постановка проблеми.** Особливим елементом у складі фінансового ринку є ринок цінних паперів. Будь-яка діяльність на ринку цінних паперів пов'язана з великим ризиком та можливими втратами суб'єктів правовідносин. Природним є бажанням професійних учасників ринку мінімізувати розмір власної відповідальності за ті чи інші дії, що призвели до матеріальних втрат. Способом мінімізації є страхування відповідальності професійних учасників ринку цінних паперів. До сфери інвестиційних пріоритетів страхових компаній України можна віднести цінні папери найбільш великих і надійних компаній зі стабільними фінансовими показниками та вкладення коштів в афілійовані структури компанії.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Страхування діяльності, пов'язаної з цінними паперами, досліджується у працях вітчизняних та зарубіжних науковців. Зарубіжні вчені, такі як Дж. Д. К'юмінза, М.А. Вейс, Е.Н. Цізара за основу дослідження взяли використання фондового ринку для управління страховими ризиками. Вітчизняні науковці, зокрема Н.В. Ткаченко [3], Н.М. Голович [1] приділяють увагу особливостям інвестиційної діяльності страхових компаній; Т. Лаврова [2, 5] та О.Д. Вовчак [7] вивчають питання страхування ризиків, пов'язаних з обігом цінних паперів та професійною діяльністю на фондовому ринку. Проте, ці проблеми потребують додаткового дослідження, тому що страхування професійної відповідальності (як і загалом так і професійної відповідальності учасників ринку цінних паперів зокрема) в Україні поки не розвинуто. Це пов'язано як і з нерозумінням українськими страховиками процесу регулювання збитків, необхідності належного обсягу страхового покриття, недосконалої законодавчої бази, так і з недовірою страховиків до власних страхувальників.

**Мета статті.** Метою даного дослідження є характеристика страхування відповідальності учасників ринку цінних паперів як способу мінімізувати розмір власної відповідальності за ті чи інші дії, що призвели до матеріальних втрат.

**Виклад основного матеріалу.** Незважаючи на відносно стабільну економічну кон'юнктуру, суспільство постійно відчуває невпевненість у майбутньому через інфляцію, безробіття, спади економічних циклів тощо. Із цим пов'язане значне зростання обсягів і видів страхової діяльності в усіх країнах. Водночас серйозною проблемою в цій сфері залишається значна диверсифікація у доходах, що вповільнює залучення всіх верств населення до страхової системи.

Важливою функцією страхового фонду є те, що він перетворився на фонд нагромадження грошового капіталу, який здебільшого складається із заощаджень населення. Накопичення заощаджень населенням здійснюється в двох основних формах: через цінні папери та фінансово-кредитні установи. У повоєнні роки в розвинених країнах ощадно-страхові установи перетворилися на важливий канал акумулювання заощаджень населення. Акумуляція страхового фонду переважно відбувається у сфері страхування життя, яка є довготерміновою формою нагромадження заощаджень.

Комплексний страховий продукт для професійних учасників ринку цінних паперів складається, як правило, з трьох основних блоків:

- 1) страхування ризиків протиправних дій третіх осіб;
- 2) страхування ризиків протиправних дій співробітників;
- 3) страхування ризиків помилкових дій співробітників.

При цьому перші два блоки обов'язково включають у себе страхування збитків від електронних та комп'ютерних злочинів – у зв'язку з використанням професійними учасниками у своїй діяльності комп'ютерного обладнання та програмного забезпечення, а останнім часом також широким розвитком електронного документообігу.

Страхування ризиків – це передача певних ризиків страховій компанії.

При аналізі важливо виділити групу ризиків, які можуть бути застраховані. Коли відбувається певна ризикова подія, інвестор має підстави сподіватися на відшкодування втрат, пов'язаних із цим ризиком.

До ризиків, які підлягають страхуванню, належать:

- прямі майнові збитки, пов'язані з перевезеннями, роботою обладнання, поставкою матеріалів;
- непрямі збитки, спричинені демонтажем і переміщенням пошкодженого майна, повторним встановленням обладнання, недержанням орендної плати;
- ризики, що підлягають обов'язковому страхуванню (від нещасних випадків на виробництві, захворювань, пошкодження майна, викрадення транспортних засобів).

Процеси страхування інвестицій та управління інвестиційними ризиками спрямовані на своєчасне завершення робіт підрядником при затратах, що знаходяться в межах визначеної замовником суми. Страхування поширюється тільки на інвестиційний процес і не охоплює об'єктів, створених у результаті інвестицій.

У сучасній практиці широке розповсюдження отримав механізм розподілу ризиків.

Розподіл інвестиційних ризиків – це частковий трансферт партнерам фінансових ризиків за окремими операціями. На практиці застосовуються наступні напрями розподілу ризиків:

- 1) розподіл ризиків між учасниками інвестиційного проекту. Підприємство може передати підрядникам ризики, пов'язані з невиконанням календарного плану будівельно-монтажних робіт, їх низькою якістю тощо;
- 2) розподіл ризику між підприємством і постачальниками сировини та матеріалів. Його предметом є фінансові ризики, які пов'язані із втратою (псуванням) майна (активів) у процесі їх транспортування і здійснення вантажно-розвантажувальних робіт;
- 3) розподіл ризику між учасниками лізингової операції. Наприклад, при операційному лізингу підприємство передає орендодавцю ризик морального старіння використаного активу, ризик втрати ним технічної продуктивності (за умов дотримання встановлених правил експлуатації), а також інші ризики, що обговорюються в контракті [1].

За основу страхового продукту зазвичай береться ВВВ Policy – поліс комплексного страхування збитків банків від протиправних дій, який також широко використовується для інших фінансових установ. Звичайно, поліси для банку і для професійного учасника істотно відрізняються – у кожного своя специфіка. Стандартний поліс останнього призначений головним чином для відшкодування збитків третім особам – власникам цінних паперів. Але це не означає, що реєстратор або зберігач (депозитарій) не може застрахувати власне майно. Зокрема, може бути

застрахованим електронне обладнання, будівлі та приміщення, автопарк тощо. Але потенційний збиток третій особі може значно перевищувати власні активи професійного учасника. У такій ситуації крім достатнього розміру власних коштів особливо актуальним є створення додаткових компенсаційних механізмів, таких як страхування, спеціальні резервні фонди тощо.

При цьому одним з ключових залишається питання: який вид страхування застосовувати – майновий поліс (страхування від злочинів) чи поліс зі страхування відповідальності? У більшості випадків сьогодні пропонується двосекційне страхування: ризики злочинів страхуються по майновій секції, а помилок – по відповідальності. Такий підхід відповідає міжнародній практиці та дозволяє перестраховувати великі ризики на Заході. Він пов'язаний з тим, що реальною особою, яка завдає шкоди, наприклад, викрадення цінних паперів, є не професійний учасник, а злочинець – той, хто ці папери вкрав [2].

Страхові компанії на фондовому ринку можуть виступати не лише у своїй традиційній ролі – забезпечення страховим захистом економічних суб'єктів, але й виконувати функції інституційного інвестора, емітента та ризик-менеджера (у розрізі управління страховими ризиками).

Функціонування страхових компаній на фондовому ринку у розрізі їх основної діяльності (страхування ризиків) може здійснюватися у декількох напрямках. Одним із основних є страхування операцій з цінними паперами, що передбачає захист майнових інтересів інвесторів, пов'язаних із втратою вкладень у цінні папери (акції, облігації, сертифікати) та втратою чи недоотриманням гарантованого розміру доходу за ними.

Страхування операцій з цінними паперами є однією зі складових страхування фінансових ризиків, поряд із страхуванням від таких ризиків, як: втрата коштів в банках та інших фінансово-кредитних установах та доходу по них; невиконання або неналежне виконання контрагентом своїх зобов'язань за укладеними угодами і контрактами; невиконання умов договорів лізингу тощо [3].

На сьогоднішній день страхування фінансових ризиків в Україні не є достатньо розвиненим, при цьому спостерігається суттєве скорочення протягом періоду 2009-2014 рр. загального обсягу валових страхових премій, отриманих за даним видом страхування (табл. 1).

Таблиця 1

**Показники діяльності зі страхування фінансових ризиків в Україні, 2009-2014 рр.\***

Показники	Роки					
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Валові страхові премії зі страхування фінансових ризиків, млн. грн.	2 488,4	2 894,3	2 856,5	2 263,0	3 857,6	4 339,9
Частка премій зі страхування фінансових ризиків у загальному обсязі страхових премій, %	12,2	12,5	12,6	10,5	13,5	16,2
Валові страхові виплати зі страхування фінансових ризиків, млн. грн.	2 115,1	2 042,5	827,6	565,4	119,3	46,9
Рівень валових страхових виплат зі страхування фінансових ризиків, %	31,4	33,5	17,0	11,0	2,6	0,9

\* Сформовано на основі [4]

Страхові компанії також можуть здійснювати страхування ризиків професійної діяльності на фондовому ринку. Як правило, за даним видом страхування передбачається використання комплексних страхових продуктів, які включають покриття трьох основних типів ризиків: протиправних дій третіх осіб, протиправних дій співробітників та помилкових дій співробітників професійного учасника фондового ринку, які призвели до збитків або недоотримання доходу інвесторами [5]. Особливістю таких полісів страхування є те, що покриття збитків від протиправних дій співробітників і третіх осіб відноситься до майнового страхування, тоді як страхування ризиків помилкових дій співробітників професійного учасника фондового ринку є типовим страхуванням відповідальності.

Зростаючі тенденції до акумулювання та накопичення капіталу страховими компаніями призвели до того, що вони стали невід'ємною частиною фінансового ринку, виконуючи також функції інституційного інвестора. Інструменти фондового ринку дозволяють використовувати вільні грошові кошти та страхові резерви з максимальною ефективністю, зберігаючи та примножуючи капітал страхової компанії.

При здійсненні інвестиційної діяльності страховиками на фондовому ринку, перш за все, віддається перевага надійним цінним паперам для забезпечення гарантованості виплат відшкодувань страхувальникам. Поряд із цим важливими факторами при виборі цінних паперів є їх доходність, яка забезпечить капіталізацію інвестиційних вкладень, та ліквідність, що дозволить у разі необхідності швидко конвертувати цінні папери в грошові кошти.

Звичайно, що сучасний стан розвитку вітчизняного фондового ринку дещо обмежує інвестиційні можливості страхових компаній внаслідок його недокапіталізації, низького рівня відкритості та недостатнього розвитку ринку корпоративних облігацій. Проте, та страхова компанія, яка займає активну позицію на фондовому ринку отримує додаткові конкурентні переваги та підвищує в цілому рентабельність своєї діяльності.

З метою залучення додаткового фінансування, страхові компанії виходять на фондовий ринок як емітенти цінних паперів. Доцільно відмітити, що мають право випускати акції та облігації лише ті страхові компанії, які засновані у формі акціонерного товариства [6].

Під страхуванням інвестицій розуміють страхування таких вкладень інвестора, які пов'язані з одержанням прибутку, а саме — підприємницьких (реальних) та фінансових інвестицій.

Якщо інвестор або інша особа, що діє на ринку фінансових інвестицій, страхує себе від можливих збитків у зв'язку з операціями на такому ринку, купуючи страховий поліс у професійного страховика, який не бере участі в угоді та виступає як третя особа, то таке страхування називається страхуванням фінансових інвестицій.

Операції на фінансовому ринку як об'єкта страхування відрізняються порівняно з іншими об'єктами страхування. Інвестор свідомо йде на певний ризик, вкладаючи свої кошти, знаючи наперед, який прибуток він одержить. Звернення за допомогою до страховика, зменшуючи ризик, одночасно зменшує і прибуток у силу того, що інвестор сплачує страховику страхову премію. Таким чином, інвестор

може вибрати менш ризикований спосіб вкладання капіталу й одержати менший прибуток. Такі можливості щодо страхування операцій на фондовому ринку доступні для інвестора на достатньо розвиненому фінансовому ринку.

Страхове покриття при страхуванні угод з купівлі цінних паперів ґрунтується на використанні одного з таких варіантів:

- страхується річний дохід інвестора;
- страхується вся величина, що відповідає різниці між розміром дивідендів і фактично одержаними виплатами в рахунок дивідендів;
- страхується дохід за 3-5 і більше років;
- страхується ризик втрати капіталу, вкладеного в придбання цінних паперів.

На фінансовому ринку діє багато осіб, які несуть встановлену законом відповідальність за свої дії. Наприклад, інвестиційний консультант несе чітко встановлену законом відповідальність перед інвестором. Водночас страхування з визначеною відповідальністю більш вигідне для страховика, оскільки дає можливість встановити конкретного винуватця збитку страхувальника.

Для страхувальника додаткова зацікавленість полягає у тому, що з'являється можливість урегулювати всі претензії через третю особу — страхову компанію, зберігши при цьому відносини з партнером [7].

**Висновки.** Таким чином, страхові компанії можуть здійснювати на фондовому ринку різні види діяльності, виступаючи при цьому як у ролі емітентів, інституційних інвесторів, так і безпосередньо надаючи свої професійні послуги. Крім того, страхові компанії можуть використовувати фінансовий потенціал фондового ринку в процесі управління страховими ризиками. Наявність різнопланових взаємозв'язків між страховим та фондовим ринком забезпечує цілісність розвитку фінансової системи держави, сприяє більш повному та ефективному перерозподілу фінансових ресурсів між суб'єктами економіки. Поряд із цим, підвищення капіталізації фондового ринку та забезпечення достатнього рівня його ліквідності є важливими факторами впливу на ефективність функціонування та стабільність розвитку страхового ринку.

### Список використаних джерел

1. Голович Н.М. Роль оцінки ризику інвестиційної діяльності для забезпечення фінансової безпеки аграрних підприємств / Н.М. Голович // Вісник Хмельницького національного університету. - 2011. - № 2, Т. 3. – С. 23-26.
2. Лаврова Т. Щодо страхування ризиків професійної діяльності на ринку цінних паперів [Електронний ресурс] – Режим доступу: [http://www.ufin.com.ua/analit\\_mat/rzp/150.htm](http://www.ufin.com.ua/analit_mat/rzp/150.htm).
3. Ткаченко Н.В. Інвестиційна діяльність страхових компаній: дис. канд. екон. наук: 08.04.01 / Ткаченко Н.В. - К., 2004. – 250 с.
4. Аналітичний огляд діяльності страхових компаній: Аналітичні матеріали Державної комісії з регулювання ринку фінансових послуг [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.dfp.gov.ua>.
5. Лаврова Т. Щодо страхування ризиків професійної діяльності на ринку цінних паперів / Т. Лаврова // Фінансовий ринок України. – 2010. – № 9. – С. 14-15.

6. Пахненко О.М. Взаємодія страхового і фондового ринків при формуванні конвергентної моделі фінансового ринку [Текст] / О.М. Пахненко, В.В. Роецько // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: збірник наукових праць / ДВНЗ «УАБС НБУ». – Суми: ДВНЗ «УАБС НБУ», 2012. – Вип. 34. – С. 59-69.
7. Вовчак О.Д. Страхова справа: підручник / О.Д. Вовчак. - К.:Знання, 2011. – 391 с.

### Список джерел у транслітерації/References

1. Holovych N.M. Rol' otsinky ryzyku investytsiynoyi diyal'nosti dlya zabezpechennya finansovoyi bezpeky ahrarynykh pidpryyemstv / N.M. Holovych // Visnyk Khmel'nyts'koho natsional'noho universytetu. - 2011. - № 2, Т. 3. – S. 23-26.
2. Lavrova T. Shchodo strakhuvannya ryzykiv profesiynoyi diyal'nosti na rynku tsinnykh paperiv [Elektronnyy resurs] – Rezhym dostupu: [http://www.ufin.com.ua/analit\\_mat/rzp/150.htm](http://www.ufin.com.ua/analit_mat/rzp/150.htm).
3. Tkachenko N. V. Investytsiyna diyal'nist' strakhovykh kompaniy: dys. kand. ekon. nauk: 08.04.01 / Tkachenko N.V. - K., 2004. – 250 s.
4. Analitychnyy ohlyad diyal'nosti strakhovykh kompaniy: Analitychni materialy Derzhavnoyi komisiyi z rehulyuvannya rynku finansovykh posluh [Elektronnyy resurs]. – Rezhym dostupu: [http:// www.dfp.gov.ua](http://www.dfp.gov.ua).
5. Lavrova T. Shchodo strakhuvannya ryzykiv profesiynoyi diyal'nosti na rynku tsinnykh paperiv / T. Lavrova // Finansovyy rynek Ukrayiny. – 2010. – № 9. – S. 14-15.
6. Pakhnenko O.M. Vzayemodiya strakhovoho i fondovoho ryнкiv pry formuvanni konverhentnoyi modeli finansovoho rynku [Tekst] / O.M. Pakhnenko, V.V. Royenko // Problemy i perspektyvy rozvytku bankivs'koyi systemy Ukrayiny: zbirnyk naukovykh prats' / DVNZ «UABS NBU». – Sumy: DVNZ «UABS NBU», 2012. – Vyp. 34. – S. 59-69.
7. Vovchak O.D. Strakhova sprava: pidruchnyk / O.D. Vovchak. - K.:Znannya, 2011. – 391 s.

### ANNOTATION

#### LIABILITY INSURANCE OF SECURITIES MARKET PARTICIPANTS

**MYKHALCHYSHYNA Larysa,**  
*Candidate of Economic Sciences, Associate Professor,*  
*Associate Professor of the Audit and State Control Department*  
*Vinnitsia National Agrarian University*  
*(Vinnitsia)*

*Insurance activity in the field of securities management as a component of financial risk insurance, essence insurance product for professional participants of the securities market is investigated. The influence of the desire of professional market participants to minimize the size of the own responsibility for the actions that have led to material losses on the way of minimizing, in particular insurance of responsibility of*

*professional participants of the securities market is considered. The group of risks that are subject to insurance and risk sharing mechanism as a partial transfer to partners of financial risks on individual operations are dedicated. The insurance of risks as a transfer of certain risks insurance company is examined. The existence of diverse interrelations between the insurance and the stock markets that ensures the integrity of development of the financial system of the state, promotes fuller and effective redistribution of financial resources between economic actors is grounded.*

**Key words:** insurance, insurance company, insurance of risk, securities market, securities.

**Tabl. 1. Lit. 7.**

## АННОТАЦИЯ СТРАХОВАНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ УЧАСНИКОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

**МИХАЛЬЧИШИНА Лариса Гавриловна,**  
кандидат экономических наук, доцент,  
доцент кафедры аудита и государственного контроля  
Винницкий национальный аграрный университет  
(г. Винница)

*Исследована страховая деятельность в сфере управления ценными бумагами как одна из составляющих страхования финансовых рисков, сущность страхового продукта для профессиональных участников рынка ценных бумаг. Рассматривается влияние желания профессиональных участников рынка минимизировать размер собственной ответственности за действия, приведшие к материальным потерям, на способ минимизации, в частности страхование ответственности профессиональных участников рынка ценных бумаг. Выделено группу рисков, которые подлежат страхованию и механизм распределения рисков как частичный трансферт партнерам финансовых рисков по отдельным операциям. Исследуется страхование рисков как передача определенных рисков страховой компании. Обосновано наличие разноплановых взаимосвязей между страховым и фондовым рынком, которое обеспечивает целостность развития финансовой системы государства, способствует более полному и эффективному перераспределению финансовых ресурсов между субъектами экономики.*

**Ключевые слова:** страхование, страховая компания, страховой риск, рынок ценных бумаг, ценные бумаги.

Табл. 1. Лит. 7

### Інформація про автора

**МИХАЛЬЧИШИНА Лариса Гаврилівна** - кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри аудиту та державного контролю, Вінницький національний аграрний університет (21008, м. Вінниця, вул. Сонячна, 3, e-mail: Mikhalychyshyna.L.G@ukr.net)



**МЫКХАЛЧЫШЫНА Larysa** - Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Associate Professor of the Audit and State Control Department, Vinnitsia National Agrarian University (21008, Vinnytsia, 3, Soniachna str., e-mail: [Mykhalchyshyna.L.G@ukr.net](mailto:Mykhalchyshyna.L.G@ukr.net))

**МИХАЛЬЧИШИНА Лариса Гавриловна** - кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры аудита и государственного контроля, Винницкий национальный аграрный университет (21008, г. Винница, ул. Солнечная, 3, e-mail: [Mykhalchyshyna.L.G@ukr.net](mailto:Mykhalchyshyna.L.G@ukr.net))

