

УДК 368
ББК 65.271

DOI 10.47475/2618-9852-2021-16305

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ И ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПОТЕНЦИАЛ СТРАХОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ РЕГИОНА (НА ПРИМЕРЕ АО «СОГАЗ»)¹

Т. С. Будилова

Вологодский научный центр РАН, Вологда, Россия

В статье на примере страховой организации АО «Согаз» проведена оценка уровня инвестиционного потенциала как одного из факторов развития инвестиционной деятельности страховщиков. Определено влияние экономических параметров компании на ее инвестиционный потенциал, конкурентоспособность, финансовую устойчивость и инвестиционную деятельность. Систематизированы показатели формирования инвестиционного потенциала страховщиков.

Ключевые слова: социально-экономическое развитие, страховые организации, инвестиционная деятельность, инвестиционный потенциал, финансовая устойчивость, страховые резервы, АО «Согаз».

INVESTMENT ACTIVITY AND INVESTMENT POTENTIAL OF INSURANCE ORGANIZATIONS IN THE REGION (ON THE EXAMPLE OF JSC «SOGAZ»)

T. S. Budilova

Vologda Research Center of the Russian Academy of Sciences,
Vologda, Russia

In this article, on the example of the insurance organization JSC «Sogaz», an assessment of the level of investment potential as one of the factors of the development of the investment activity of insurers is carried out. The influence of the company's economic parameters on its investment potential, competitiveness, financial stability, and investment activity is determined. The indicators of the formation of the investment potential of insurers are systematized.

Keywords: socio-economic development, insurance organizations, investment activity, investment potential, financial stability, insurance reserves, JSC «Sogaz».

¹Статья подготовлена в соответствии с государственным заданием для ФГБУН ВолНЦ РАН по теме НИР № 0168-2019-0004 «Совершенствование механизмов развития и эффективного использования потенциала социально-экономических систем».

Введение

Инвестиционная деятельность различных экономических агентов оказывает непосредственное влияние на решение многих социально-экономических проблем, а также на экономическое развитие территорий [1; 2]. В силу специфики своей деятельности, связанной с наступлением или ненаступлением страхового случая, существенными объемами инвестиционных ресурсов обладает страховой рынок. С точки зрения страховых компаний, рост объема страховых премий и снижения размера страховых выплат может позволить им расходовать дополнительные финансовые средства, которые могут быть использованы в качестве источника инвестирования в формирование информатизации, капитализации, а также другие объекты предпринимательской деятельности или общественной инфраструктуры.

Исследователи в целом схожи во мнении относительно того, что инвестиционная деятельность страховых компаний, базирующихся на той или иной территории, подразумевает под собой инвестирование временно свободных средств страховщика во всевозможные финансовые инструменты в целях приобретения дохода или иного экономического эффекта. При этом временно свободные средства страховой компании включают в себя собственный капитал и страховые резервы на этапе до реализации страховых выплат. В данной работе мы будем также придерживаться этой трактовки.

Что касается изучения зарубежной литературы [3–8], то инвестиционная деятельность определяется как критическая функция страховых организаций, поскольку такая деятельность может выполняться для третьих сторон, если сбой приведет к сбою в предоставлении услуг, жизненно важных для финансовой стабильности и реальной экономики; а также как сложная и трансграничная деятельность.

Следует отметить, что инвестиционная деятельность повышает эффективность функционирования и самого страхового рынка, что объясняется следующими обстоятельствами.

Во-первых, она дает возможность предоставления страховых услуг посредством обеспечения формирования достаточного страхового фонда. Это касается тех видов страхования, в которых планируемая доходность от инвестиций учитывается при расчете тарифов (в частности, страхование жизни), или в том случае, когда обязательства страховщика проявляются в денежных единицах и откладываются от тех, что основываются в страховых резервах.

Во-вторых, она способна обеспечить качественное предоставление услуг и установление положения страховщика на рынке, т. к. влияет

на существенные характеристики предоставляемых страховых продуктов/услуг, их стоимость и фактическое исполнение обязательств страховой организацией.

В-третьих, она содействует формированию страхового бизнеса, т. к. благодаря инвестированию страховых фондов происходит скапливание собственных средств без привлечения внешних инвестиций, следовательно, постепенно увеличивается размер уставного капитала страховых компаний.

В-четвертых, она способствует повышению финансовой устойчивости, платежеспособности и конкурентоспособности страховых компаний [9; 10].

В свою очередь, развитие страхового рынка напрямую влияет на валовый региональный продукт [11; 12].

Вместе с тем сравнительный анализ зарубежного и российского опыта указал на то, что в цивилизованных странах значительная часть вкладов от инвестиционной деятельности страховщиков является долгосрочным активом и реализуется за счет средств организаций по страхованию жизни, в то время как в России существенная часть средств показана краткосрочными активами. Так, например, доля инвестиций в экономике России от финансовой и страховой деятельности в 2019 году составила лишь 2,14 %, в то время как в Германии — порядка 30 %. Это связано с высоким уровнем развития небанковского финансового сектора в Германии, что определяет его существенную роль в финансировании инвестиций в основной капитал. Участие российских страховщиков в инвестиционном процессе часто носит спекулятивный характер, что экспертами оценивается негативно, а у средних и мелких организаций нет тяготения к выходу на фондовый рынок, поскольку они не располагают достаточным инвестиционным потенциалом [13].

Следовательно, на основании указанных данных можно предположить, что инвестиционный потенциал страховых организаций в России реализуется не в полном объеме. Это определило актуальность работы и позволило выделить две группы исследовательских задач:

— анализ ключевых показателей инвестиционной деятельности страховых организаций Российской Федерации;

— оценка инвестиционного потенциала страховых организаций Российской Федерации.

Анализ инвестиционной деятельности страховых организаций

Изучение научной литературы [14–16] выявило, что инвестиционные возможности страховщиков и их инвестиционная деятельность

в значительной степени зависимы от динамики основных показателей деятельности страховых обществ, среди которых динамика страховых премий и выплат; динамика страховых резервов; динамика собственного капитала; развитие долгосрочных видов страхования; концентрация капитала в страховой отрасли и др.

Исследование этих показателей проведем на примере наиболее крупных страховых компаний Северо-Западного и Центрального федеральных округов, поскольку именно на них приходится

наибольшая доля сбора страховых премий — свыше 60 %. Для составления рейтинга по уровню уставного капитала использованы требования, указанные в № 65-ФЗ «Об организации страхового дела в Российской Федерации». Необходимо заметить, что деятельность страховщиков реализуется при ситуации уплаченного уставного капитала не ниже обозначенного в законодательных нормативах, и обеспечивающего присутствие финансово устойчивых страховых организаций на рынке (табл. 1) [17].

Таблица 1

Характеристика ключевых показателей деятельности крупнейших страховых компаний ЦФО и СЗФО за 2019 г.

Название страховой компании	Уровень выплат, %	Уставный капитал, млрд руб.	Чистая прибыль, млрд руб..	Объем премий, млрд руб..	Объем выплат, млрд руб.	Активы, млрд руб.	Страховые резервы, млрд руб.	Капитал, млрд. руб.	Региональные сети	Местонахождение головного офиса
СОГАЗ	48	30,33	49,02	194,33	93,36	412,31	173,75	178,69	89	Москва
Ингосстрах	49	27,50	8,08	103,27	50,20	178,92	14,85	75,79	79	Москва
Росгосстрах	44	19,58	6,20	77,98	34,58	141,22	1,71	52,27	82	Москва
Альфа страхование	54	15,00	11,00	108,35	58,74	123,53	0,42	23,86	81	Москва
Ресо гарантия	50	10,85	26,69	97,97	48,69	8,22	6,76	1,36	82	Москва
ВТБ	22	5,50	34,27	87,04	19,58	220,63	0,66	36,65	65	Москва
Согласие страхование	63	5,39	3,20	32,93	20,75	41,20	0,30	8,65	70	Москва
Ренессанс страхование	53	4,35	4,15	34,84	18,47	59,05	3,31	25,51	63	Москва
МАКС	92	4,00	1,67	10,74	9,91	16,05	0,24	5,37	52	Москва
ВСК	38	3,65	8,00	82,21	30,99	111,80	1,46	25,94	37	Москва
Либерти	49	0,60	-0,01	5,01	2,44	5,80	0,26	1,64	6	Санкт-Петербург
Помощь	25	0,52	0,16	1,18	0,29	2,18	0,35	0,74	3	Санкт-Петербург
Медэкспресс	74	0,39	0,00	0,91	0,68	1,49	0,43	0,92	6	Санкт-Петербург
Гайде	61	0,31	0,06	3,64	2,24	3,98	2,69	0,70	8	Санкт-Петербург
Двадцать первый век	44	0,29	-0,08	1,11	0,49	1,22	0,73	0,33	6	Санкт-Петербург

Источник: составлено автором по данным ЦБ РФ за 2019 г.

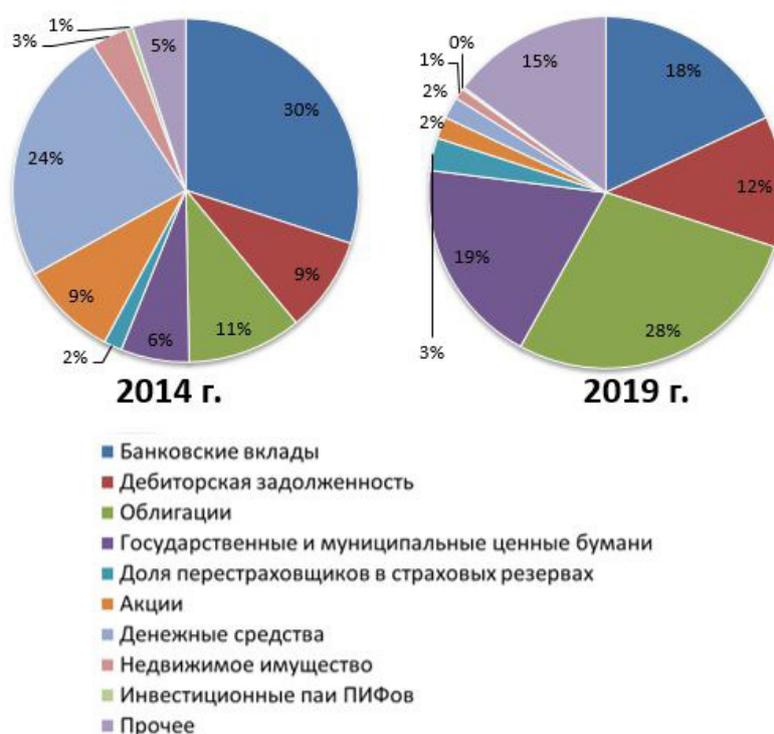
Судя по представленным в таблице 1 данным, соотношение выплат к собранным премиям практически у всех рассматриваемых страховщиков (за исключением МАКС) свидетельствует о финансовой устойчивости компаний, небольшой нагрузке по выплатам и высокой прибыльности бизнеса. По остальным показателям, безусловно, лидером является АО «Согаз». Немаловажный фактор рентабельности обществ — страховая премия (сумма на которую заключены соглашения страхования и страховые выплаты), показатель характеризующий надежность страховщика, поскольку

отображает способность выполнения обязательств перед страхователями. Так, на долю АО «Согаз» приходится 23 % собираемых страховых премий и 32 % чистой прибыли. Также распространение в регионах и широкий спектр страховых продуктов влияют на конкурентоспособность организации. По величине активов и страховых резервов АО «СОГАЗ» опережает в 2 раза других страховщиков, что в целом говорит о возможности успешного ведения компанией инвестиционной деятельности. Это подчеркивает возможность ведения эффективной инвестиционной деятельности как

источника получения финансового профицита, который является стратегически важным для страховщика, поскольку такой профицит, с одной стороны, позволяет достичь конкурентной позиции на рынке финансовых услуг, предлагая полисы по привлекательным ценам, и, с другой стороны, гарантирует, что владель-

цы получают конкурентоспособную прибыль на свой капитал [18].

При анализе инвестиционной деятельности страховщиков, обратим внимание на структуру инвестиций (рис. 1), поскольку эффективность инвестиционной деятельности измеряется активностью на инвестиционном рынке.



Источник: составлено автором по данным ЦБ РФ

Рис. 1. Структура инвестиций страховых компаний в 2014 и 2019 гг.

Наибольший удельный вес в инвестиционных вложениях страховщиков РФ в 2019 году принадлежал облигациям (28%), государственным и муниципальным ценным бумагам (19%) и банковским вкладам (18%). Это связано с наибольшей надежностью государственных ценных бумаг и банковских вкладов в сравнении, например, с паевыми инвестиционными фондами, а также простотой их реализации, в сравнении, например, с финансовыми вложениями в недвижимое имущество. При этом в 2014 году до резкого скачка ключевой ставки ЦБ РФ данная структура складывалась следующим образом: банковские вклады (30%), денежные средства (24%), облигации (11%). Рост инвестиций в облигации произошел на фоне снижения процентных ставок по банковским вкладам, а также вследствие того, что они обладают меньшими операционными рисками, скоростью погашения и относительно высокой ликвидностью, что позволяет осуществлять свое-

временную организацию страховых выплат. Тем не менее депозитный инструмент инвестирования рассматривается страховыми компаниями как стабильный и малорисковый источник инвестирования, так как многие значительные страховые общества создаются внутри уже имеющейся группы, в составе которой имеется банковская организация [19–20]. Примерами могут служить ООО СК «ВТБ Страхование» в составе группы ВТБ, АО «Согаз» — в составе «Газпром» и т. д.

Таким образом, анализ ключевых показателей инвестиционной деятельности страховых организаций РФ выявил следующее:

1. Объем страховых резервов, являющийся источником инвестиций, среди исследуемых страховых компаний оценивался в размере 0,4% страховых премий («Альфа-страхование») до 90% (АО «Согаз»), что говорит о высокой степени дифференциации норматива формирования страхового резерва, а, следовательно, об

отсутствии государственного участия в данном процессе, которое могло бы с помощью стимулов и ограничений повышать социальную ответственность страховых компаний.

Инвестиционный портфель страховых компаний указывает на его диверсифицированность. Вместе с тем наибольшую долю занимали инструменты, обладающие наименьшими рисками, относительно высокой ликвидностью и невысокой доходностью (порядка 4–7 % годовых), что свидетельствует об осторожной инвестиционной политике страховых организаций в условиях динамичности внешней и внутренней среды.

Оценка ключевых показателей деятельности крупнейших страховых компаний указывает на финансовую устойчивость страховых компаний, наличие достаточного объема резервов, высокую прибыльность бизнеса, что может свидетельствовать о высоком инвестиционном потенциале.

В связи со сказанным, углубить исследование инвестиционной деятельности страховых организаций позволит оценка их инвестиционного потенциала. При исследовании литературы [21; 22] нами было выявлено сопоставление инвестиционной деятельности страховых организаций с оценкой инвестиционного потенциала, так как чем выше инвестиционный потенциал страховщика, тем больше возможностей активизации инвестиционной деятельности.

Инвестиционный потенциал страховых компаний

Соглашаясь с мнением авторов [10], под инвестиционным потенциалом страховых организаций в рамках данной работы будем понимать совокупность временно свободных денежных средств, самостоятельных от источников их формирования, которые могут быть применены для инвестиционных вложений с целью результативного использования финансовых ресурсов и обеспечения общей финансовой устойчивости страховой организации. Из определения улавливается тесная взаимосвязь инвестиционного потенциала с финансовым потенциалом и устойчивостью страховщика. Поскольку финансовые возможности страховых обществ обуславлива-

ют их финансовую устойчивость и повышение доверия к ней потенциальных клиентов, то это обеспечивает рост страхового потенциала, который проявляется в умножении объема страховых операций и совершенствовании качества страхового портфеля. А также, это содействует наращиванию объемов и совершенствованию качества инвестиционной деятельности страховой компании и, наоборот, чем эффективнее размещаются страховые ресурсы, тем сильнее возрастает его финансовый потенциал, и укрепляется конкурентная позиция на рынке страхования.

При оценке эффективности инвестиционного потенциала страховой компании был использован методический подход, рассмотренный в работах А. И. Закирова, Р. А. Беспалова, О. В. Беспаловой [23; 24], который предполагает оценку уровня инвестиционного потенциала, анализ общих показателей инвестиционной деятельности и расчет интегральных коэффициентов эффективности инвестиционной деятельности. Для рассмотрения оценки нами была взята страховая компания АО «Согаз», которая, во-первых, имеет широкую географию представления в России (в 63 регионах страны), во-вторых, является крупнейшей организацией по вышерассмотренным ключевым показателям деятельности.

Для оценки уровня инвестиционного потенциала страховщика, воспользуемся следующей формулой:

$$\text{ИП} = \frac{(\text{СС} + \text{СР}) - \text{ДЗ}}{\Sigma \text{А}} * 100\%$$

где ИП — уровень инвестиционного потенциала;

СС — собственные средства страховщика;

СР — страховые резервы;

ДЗ — дебиторская задолженность;

ΣА — совокупные активы страховщика.

Высокое значение показателя говорит о больших объемах финансовых ресурсов в распоряжении страховщика для инвестирования, а следовательно, и о высоком уровне инвестиционного потенциала.

Результаты расчетов уровня инвестиционного потенциала страховой организации ОА «Согаз» представлены в таблице 2.

Таблица 2

Уровень инвестиционного потенциала АО «Согаз» за 2014-2019 гг. тыс. руб.

Год	Собственные средства, СС	Величина страховых резервов, СР	Величина дебиторской задолженности, ДЗ	Совокупные активы, А	Уровень инвестиционного потенциала, ИП, %
2014	45 068 102	136 395 920	29 533 993	197 879 670	76,78
2015	56 803 868	1 290 811 257	38 116 749	205 641 765	71,86
2016	78 541 193	137 921 634	30 776 494	250 126 541	74,24

Окончание таблицы 2

Год	Собственные средства, СС	Величина страховых резервов, СР	Величина дебиторской задолженности, ДЗ	Совокупные активы, А	Уровень инвестиционного потенциала, ИП, %
2017	108 918 683	16 721 749	32 910 035	314 692 568	77,45
2018	131 220 805	140 619 737	32 219 261	321 185 860	74,61
2019	178 305 111	173 746 948	35 687 592	412 305 111	76,73

Источник: составлено автором по финансовой отчетности АО «Согаз» за 2013–2019 гг.

Исходя из расчетных данных, уровень инвестиционного потенциала в 2019 г. остался на уровне 2014 г., тем не менее АО «Согаз» имеет в своем распоряжении достаточные объемы ресурсов для инвестиционной деятельности. В целом за рассматриваемый период мы видим перепады данного уровня, сокращение в 2015 и 2018 гг., что объясняется влиянием на уровень инвестиционного потенциала уменьшения величины страховых резервов.

Эффективное управление и формирование резервов позволит страховщику получать дополнительные объемы оборотных средств и их размещение в виде доходных инвестиций. Отметим, что резервы незаработанной премии можно

считать одними из важнейших инвестиционных составляющих, поскольку они выходят за рамки отчетных периодов и представляют собой расходы будущих периодов, что позволяет в краткосрочном периоде использовать их в качестве инвестирования. А также, в случае отсутствия страховых случаев, незаработанные премии становятся заработанными страховыми премиями, тем самым усиливая инвестиционную значимость данного резерва.

Поскольку страховые резервы имеют большой вес в формировании инвестиционной деятельности, то считаем необходимым рассмотрение состава и структуры резервов организации (табл. 3).

Таблица 3

Состав и структура резервов страховой организации АО «Согаз» за 2014–2019 гг.

Показатель	2014		2015		2016		2017		2018		2019	
	млн руб.	%										
Резерв по страхованию жизни	10963	7,9	12282	9,3	14405	9,4	23052	12,1	102702	25,6	146696	30,7
в т. ч. математический резерв	10474	7,6	11398	8,6	13023	8,5	21347	11,2	95976	23,9	136194	28,5
резерв дополнительных выплат	214	0,2	671	0,5	954	0,6	1291	0,7	711	0,2	726	0,2
резерв убытков	208	0,2	147	0,1	352	0,2	302	0,2	2153	0,5	1760	0,4
резерв расходов на обслуживание страховых обязательств	63	0,0	64	0,0	75	0,0	100	0,1	991	0,2	1164	0,2
выравнивающий резерв	3	0,0	3	0,0	0,727	0,0	12	0,0	294	0,1	441	0,1
Резервы по договорам страхования иного, чем страхование жизни	127298	92,1	120205	90,7	138418	90,6	167841	87,9	298393	74,4	331320	69,3
в т. ч. резерв незаработанной премии	55775	40,3	59684	45,0	66846	43,7	76331	40,0	210416	52,5	243022	50,8
резерв расходов на урегулирование убытка	0	0,0	1814	1,4	2250	1,5	3057	1,6	3820	1,0	5308	1,1
резерв убытков	72447	52,4	59407	44,8	69866	45,7	88711	46,5	84514	21,1	83334	17,4
резерв неистекшего риска	110	0,1	0,06	0,0	13	0,0	13	0,0	3	0,0	3	0,0
суброгационный актив	-1034	-0,7	-700	-0,5	-556	-0,4	-258	-0,1	-354	-0,1	-344	-0,1
Итого	138261	100,0	132487	100,0	152823	100,0	190893	100,0	401095	100,0	478016	100,0

Источник: составлено автором по консолидированной финансовой отчетности АО «Согаз» за 2014–2019 гг.

Оценка страховых резервов исследуемой организации показала, что имеется их значительный рост по страхованию жизни, что говорит об увеличении спроса на данный вид страхования. В связи с этим, для гарантированного исполнения принятых обязательств, увеличился размер резерва убытков и составил 1760 млн руб. Что касается математического резерва¹, резерва расходов на обслуживание страховых обязательств, то виден их рост, который свидетельствует о росте спроса на страховые услуги рассматриваемой организации. Также прослеживается динамика увеличения выравнивающего резерва, что говорит о незаконченном сроке уплаты взносов. Благодаря росту резервов по страхованию жизни и иным видам страхования, суброгационный актив вырос и достиг относительно стабильного значения.

Далее в таблице 4 нами проанализированы денежные потоки от инвестиционной деятельности, характеризующие зачисления денежных средств, сплоченных с исполнением реального и финансового инвестирования, ротацией долгосрочных финансовых инструментов инвестиционного портфеля, и другие потоки денежных средств, обслуживающие инвестиционную деятельность страховой организации.

Заметим, что в 2019 году поступлений от инвестиционных операций было на 50,162 млрд руб. меньше по сравнению с платежами. Такая тенденция прослеживается за весь исследуемый период. В целом темп роста по доходу от инвестиционной деятельности в 2019 г. по сравнению с 2014 г. составил 17,30 %. В 2019 году наибольший удельный вес в целом по инвестиционной деятельности имели поступления по дивидендам, процентам, связанным с деловыми финансовыми вложениями (99,3 %). В 2014–2016 гг. поступления от инвестиционной деятельности приходили на прочие операции. При анализе расходной части от инвестиционной деятельности в 2019 г. по сравнению с 2014 г. сильное снижение на 34,48 %. Наибольшую долю составили операции по займам, долговым ценным бумагам. Сальдо денежных потоков на конец каждого года имело положительный результат, а за исследуемый период отмечен рост в 9 раз.

Еще раз заострим внимание на том, что страховые организации не обладают правом подвергать риску денежные средства страхователей, а также всегда обязаны быть готовы к реализации своих договорных обязанностей, т. е. к выплатам по любым видам страхования.

¹ Математические резервы — денежные средства страховщика, полученные в качестве страховой премии, и предназначенные для выполнения своих обязательств по договору страхования перед страхователем.

Хотя инвестиционная деятельность не главный вид деятельности страховых организаций, тем не менее при возможности ее осуществления необходимо руководствоваться финансово-грамотным ее исполнением, без ущерба основному делу [25–28].

В целом следует отметить, что оценка инвестиционного потенциала АО «Согаз» показала рост его уровня, что подтверждается участием и инвестированием в новые проекты.

Проведенное исследование инвестиционной деятельности и инвестиционного потенциала позволяет обосновать следующие выводы:

1. Для активизации инвестиционной деятельности следует усилить работу по привлечению новых клиентов с целью увеличения объема страховых премий и страховых резервов.

2. Повышение степени распространения добровольного страхования жизни позволит аккумулировать денежные средства и активизировать инвестиционную деятельность, поскольку данный вид страхования носит долгосрочный характер и позволяет страховщику с минимальными рисками производить инвестирования. Так, например, в классической западной модели страхования основная часть страховых инвестиций осуществляется за счет привлекаемых средств по операциям страхования жизни. В США в 2017–2019 гг. чистые страховые премии компаний показали 1,2 трлн долларов США, при этом страховые взносы по страхованию жизни/здоровья составили 52 %, а по страхованию имущества/несчастных случаев — 48 %. В Великобритании около 80 % всех инвестиций страховщиков приходятся на долю средств, поступающих по операциям страхования жизни [29–31].

3. Росту уровня инвестиционного потенциала страховых организаций, активизации их инвестиционной деятельности будет способствовать государственное стимулирование инвестиционной деятельности страховых организаций путем введения нормирования страховых резервов, повышения уровня доходности государственных ценных бумаг, а также государственная поддержка наиболее перспективных сегментов долгосрочного страхования, в частности, страхования жизни.

4. Исследование показало, что страхование вносит свой вклад, в частности его инвестиционная деятельность и инвестиционный потенциал, в развитии экономики России, поэтому на дальнейших этапах работы планируется разработка оценки эффективности инвестиционной деятельности страховщика с использованием интегрального коэффициента и мероприятий по активизации инвестиционной деятельности страховых компаний территорий.

Таблица 4

Структура денежных потоков от инвестиционной деятельности в АО «Согаз»

Структура денежных потоков от инвестиционной деятельности в АО «Согаз»	Поступления, млрд. руб.						Платежи, млрд. руб.						2019 г. к 2014 г., %	
	2019 г. к 2014 г., %						2019 г. к 2014 г., %							
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2014	2015	2016	2017	2018	2019		
Инвестиционные операции	88,781	124,966	161,535	21,138	20,074	15355	17,3	94343	142,588	178,476	47,749	80,315	65,518	69,45
в т. ч. по операциям														
с основными средствами и нематериальными активами	0,028	0,107	0,0005	0,038	0,016	0,013	47,51	4,182	1,988	1,169	0,767	1,855	2,693	64,40
по акциям других организаций	3,12	0,156	0,517	12,353	0,278	0,00	0,00	7,685	3,208	1,691	0,244	53,28	16,484	214,48
по займам, долговым ценным бумагам	1,346	7,641	12,848	0,051	0,053	0,054	4,02	4,877	0,556	7,284	46,62	21,732	44,236	907,00
по дивидендам, поценкам, связанным с долговыми финансовыми вложениями	2,271	2,645	8,222	8,593	19,726	15,248	671,52	-	-	-	-	-	-	-
прочие	82,017	114,418	139,944	0,102	0,00	0,04	0,05	77,598	136,836	168,333	0,118	23,448	2,104	2,71
сальдо денежных потоков 2014							5,562							
сальдо денежных потоков 2015							17,622							
сальдо денежных потоков 2016							16,941							
сальдо денежных потоков 2017							38,757							
сальдо денежных потоков 2018							19,703							
сальдо денежных потоков 2019							68,909							
Источник: составлено автором по консолидированной финансовой отчетности АО «Согаз» за 2014–2019 гг.														

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Проблемы формирования и реализации социально-экономического потенциала развития территорий : монография / кол. авт. ; под науч. рук. В. А. Ильина и др. — Вологда : ВолНЦ РАН, 2018. — 386 с.
2. Ускова, Т. В. О потенциале развития российских территорий / Т. В. Ускова // Проблемы развития территории. — 2018. — № 5 (97). — С. 7–17.
3. Czerwińska T. Impact of Insurance Companies' Investment Policy on Risk Management in the Public Sector / T. Czerwińska // Raczkowski K. (ed) Risk Management in Public Administration. Palgrave Macmillan, Cham., 2017. — URL: https://doi.org/10.1007/978-3-319-30877-7_12
4. Allen, W. Defining and achieving financial stability / W. Allen, G. Wood // Journal of Financial Stability. — 2006. — № 2. — P. 152–172.
5. Crockett, A. Theory and practice of financial stability / A. Crockett // Essays in International Finance. — 1997. — № 203. — 60 p.
6. Davis, E. P. Portfolio regulation of life insurance companies and pension funds / E. P. Davis. London: The Pensions Institute, 2001. Discussion paper PI-0101.
7. Houben, A. Toward a framework for safeguarding financial stability / A. Houben, J. Kakes, G. Schinasi // IMF working papers (WP/04/101). International Capital Markets Department IMF, 2004.
8. Schmidli, H. On optimal investment and subexponential claims / H. Schmidli // Insurance: Mathematics and Economics. — 2005. — № 36. — P. 399–420.
9. Харламова, Е. Е. Российский рынок страховых услуг: текущее положение и перспективы // Вестник ИЭ РАН. — 2019. — № 6. — С. 51–62.
10. Васильева, Т. С. Актуальные вопросы развития регионального рынка страхования и его роль в экономике // Проблемы развития территории. — 2020. — № 3 (107). — С. 103–115.
11. Чеченова, Л. А. Инвестиционный потенциал страховых компаний / Л. А. Чеченова, Е. А. Попович // Вестник университета. — 2012. — № 3. — С. 300–306.
12. Гутова, К. В. Современные аспекты инвестиционной деятельности в страховых компаниях / К. В. Гутова, О. А. Огорокова // Инновационная наука. — 2016. — № 2-1. — С. 96–100.
13. Данилов, Ю. А. О необходимости реформы финансовых рынков и небанковского финансового сектора / Ю. А. Данилов, О. В. Буклемишев, А. Е. Абрамов // Вопросы экономики. — 2017. — № 9. — С. 28–50.
14. Тургаева, А. А. Инвестиционный потенциал страховых компаний и оценка их конкурентоспособности // Финансы и кредит. — 2017. — № 23 (2). — С. 89–109.
15. Рыжков, О. Ю. Оценка инвестиционного потенциала региональных страховых компаний // Регион: экономика и социология. — 2007. — № 2. — С. 158–171.
16. Зюбин, В. Н. Инвестиционный потенциал субъектов рынка страхования услуг // Экономический вестник Донбасса. — 2012. — № 1. — С. 156–160.
17. Мурзалиева, Э. И. Роль страхового рынка в инвестиционном процессе в Кыргызской Республике / Э. И. Мурзалиева, Т. С. Орозалиев // Российская наука и образование сегодня: проблемы и перспективы. — 2019. — № 5. — С. 40–44.
18. Brockett, P. L. Financial intermediary versus production approach to efficiency of marketing distribution systems and organizational structure of insurance companies / P. L. Brockett, W. W. Cooper, L. L. Golden, J. J. Rousseau, Y. Wang // The Journal of Risk and Insurance. — 2005. — № 72 (3). — 393–412.
19. Мосолов, А. И. Страховые компании как инвесторы в Российскую экономику / А. И. Мосолов, Н. А. Мосолова, Г. С. Олейник // Экономика и управление в 21 веке: тенденции развития. — 2015. — № 23. — С. 146–150.
20. Козлова, О. Н. Инвестиционная деятельность страховых организаций: возможности, перспективы и направления развития / О. Н. Козлова, Е. А. Калачева, И. В. Калачева // Финансы и кредит. — 2018. — № 9. — С. 2056–2074.
21. Хабаров, М. А. Анализ инвестиционной деятельности страховщиков / М. А. Хабаров // Банковские услуги. — 2016. — № 9. — С. 32–39.
22. Удалищев, Д. П. Инвестиционная деятельность страховых компаний в современных условиях Российской Федерации / Д. П. Удалищев, А. В. Исайчева // Финансовая аналитика: проблемы и решения. — 2010. — № 1. — С. 40–47.
23. Беспалов, Р. А. Методика анализа эффективности инноваций и инвестиций в страховании / Р. А. Беспалов, О. В. Беспалова // Вестник Брянского государственного университета. — 2014. — № 3. — С. 170–174.
24. Закиров, А. И. Методический подход к анализу эффективности инвестиционной деятельности российских страховых организаций // Страховое дело. — 2011. — № 6. — С. 23–29.
25. Полетаева, Л. Г. Страховой рынок России: современное состояние и перспективы развития / Л. Г. Полетаева, Ю. Н. Шестакова // Экономика и предпринимательство. — 2016. — № 6. — С. 580–587.
26. Пучкова, Е. М. Особенности функционирования страхового рынка России // Бизнес в законе. Экономико-юридический журнал. — 2015. — № 1. — С. 187–190.
27. Халикулова, Г. О влиянии страховой активности на инновационное развитие экономики республики Узбекистан / Г. Халикулова // Общество и экономика. — 2020. — № 5. — С. 68–75.

28. Национальная безопасность России: проблемы обеспечения экономического роста : монография / под ред. В. А. Ильина, Т. В. Усковой [и др.]. — Вологда : ИСЭРТ РАН, 2016. — 300 с.
29. Пономарева, О. Б. Зарубежный опыт формирования финансового потенциала инвестиционной деятельности страховых компаний / О. Б. Пономарева, Ю. А. Красильникова // *Економічні Студії*. — 2016. — № 5 (13). — С. 73–77.
30. Dongsheng, W. The Development of Foreign Capital Insurance Market / W. Dongsheng, L. Yumei // *FDI and Economic Growth in China*. — 2019. — № 3. P. 872–885.
31. Ul Din, S. M. Insurance Effect on Economic Growth—Among Economies in Various Phases of Development / S. M. Ul Din, A. Regupathi, A. Abu Bakar // *Review of International Business and Strategy*. — 2017. — № 27. — P. 501–519.

СВЕДЕНИЯ ОБ АВТОРЕ

Будилова Татьяна Сергеевна — инженер-исследователь лаборатории исследования проблем развития общественных финансов отдела проблем социально-экономического развития и управления в территориальных системах Вологодского научного центра РАН, Вологда, Россия. vasilievat@mail.ru

REFERENCES

1. Il'in V. A. (ed). *Problemy formirovaniya i realizacii social'no-ekonomicheskogo potentsiala razvitiya territorij: monografiya* [Problems of formation and realization of the socio-economic potential of the development of territories: monograph]. Vologda, VolNC RAN, 2018, 386 p. (In Russ.).
2. Uskova T. V. O potentsiale razvitiya rossijskikh territorij [About the potential for the development of Russian territories]. *Problemy razvitiya territorii* [Territory development problems], 2018, no. 5 (97), pp. 7–17. (In Russ.).
3. Czerwińska T. (2017) Impact of Insurance Companies' Investment Policy on Risk Management in the Public Sector. [The impact of the investment policy of insurance companies on risk management in the public sector] In: Raczkowski K. (eds) *Risk Management in Public Administration*. Palgrave Macmillan, Cham. https://doi.org/10.1007/978-3-319-30877-7_12 (In Eng.).
4. Allen W., Wood G. Defining and achieving financial stability. *Journal of Financial Stability*, 2006, no. 2, pp. 152–172. (In Eng.).
5. Crockett A. Theory and practice of financial stability. *Essays in International Finance*, 1997, no. 203, 60 p. (In Eng.).
6. Davis E. P. Portfolio regulation of life insurance companies and pension funds [Regulation of the portfolio of life insurance companies and pension funds]. London: The Pensions Institute, 2001. Discussion paper PI-0101. (In Eng.).
7. Houben A., Kakes J., Schinasi G. Toward a framework for safeguarding financial stability. *IMF working papers (WP/04/101)*. International Capital Markets Department IMF, 2004. (In Eng.).
8. Schmidli H. On optimal investment and subexponential claims. *Insurance: Mathematics and Economics*, 2005, no. 36, pp. 399–420. (In Eng.).
9. Harlamova E. E. Rossijskij rynek strahovyh uslug: tekushchee polozhenie i perspektivy [The Russian insurance services market: current situation and prospects]. *Vestnik IE RAN* [Bulletin of the Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences], 2019, no. 6, pp. 51–62. (In Russ.).
10. Vasil'eva T. S. Aktual'nye voprosy razvitiya regional'nogo rynka strahovaniya i ego rol' v ekonomike [Actual issues of the development of the regional insurance market and its role in the economy]. *Problemy razvitiya territorii* [Territory development problems], 2020, no. 3 (107), pp. 103–115. (In Russ.).
11. Chechenova L. A., Popovich E. A. Investicionnyj potentsial strahovyh kompanij [Investment potential of insurance companies]. *Vestnik universiteta* [Bulletin of University], 2012, no. 3, pp. 300–306. (In Russ.).
12. Gutova K. V., Okorokova O. A. Sovremennye aspekty investicionnoj deyatel'nosti v strahovyh kompaniyah [Modern aspects of investment activity in insurance companies]. *Innovacionnaya nauka* [Innovative Science], 2016, no. 2-1, pp. 96–100. (In Russ.).
13. Danilov Yu. A., Buklemishev O. V., Abramov A. E. O neobходимosti reformy finansovyh rynkov i nebankovskogo finansovogo sektora [On the need for reform of financial markets and the non-banking financial sector]. *Voprosy ekonomiki* [Economic issues], 2017, no. 9, pp. 28–50. (In Russ.).
14. Turgaeva A. A. Investicionnyj potentsial strahovyh kompanij i ocenka ih konkurentosposobnosti [Investment potential of insurance companies and assessment of their competitiveness]. *Finansy i kredit* [Finance and credit], 2017, no. 23 (2), pp. 89–109. (In Russ.).
15. Ryzhkov O. Yu. Ocenka investicionnogo potentsiala regional'nyh strahovyh kompanij [Assessment of the investment potential of regional insurance companies]. *Region: ekonomika i sociologiya* [Region: economics and sociology], 2007, no. 2, pp. 158–171. (In Russ.).
16. Zyubin V. N. Investicionnyj potentsial sub'ektov rynka strahovaniya uslug [Investment potential of subjects of the insurance services market]. *Ekonomicheskij vestnik Donbassa* [Economic Bulletin of Donbass], 2012, no. 1, pp. 156–160. (In Russ.).
17. Murzalieva E. I., Orozaliev T. S. Rol' strahovogo rynka v investicionnom processe v Kyrgyzskoj Respublike [The role of the insurance market in the investment process in the Kyrgyz Republic]. *Rossjskaya nauka i obrazovanie segodnya: problemy i perspektivy* [Russian Science and Education Today: Problems and Prospects], 2019, no. 5, pp. 40–44. (In Russ.).

18. Brockett P. L., Cooper W. W., Golden L. L., Rousseau J. J. & Wang Y. Financial intermediary versus production approach to efficiency of marketing distribution systems and organizational structure of insurance companies. *The Journal of Risk and Insurance*, 2005, no. 72 (3), pp. 393–412. (In Eng.).
19. Mosolov A. I., Mosolova N. A., Olejnik G. S. Strahovye kompanii kak investory v Rossijskuyu ekonomiku [Insurance companies as investors in the Russian economy]. *Ekonomika i upravlenie v 21 veke: tendencii razvitiya* [Economy and Management in the 21st Century: Development Trends], 2015, no. 23, pp. 146–150. (In Russ.).
20. Kozlova O. N., Kalacheva E. A., Kalacheva I. V. Investicionnaya deyatel'nost' strahovyh organizacij: vozmozhnosti, perspektivy i napravleniya razvitiya [Investment activity of insurance organizations: opportunities, prospects and directions of development]. *Finansy i kredit* [Finance and credit], 2018, no. 9, pp. 2056–2074. (In Russ.).
21. Habarov M. A. Analiz investicionnoj deyatel'nosti strahovshchikov [Analysis of investment activity of insurers]. *Bankovskie uslugi* [Banking services], 2016, no. 9, pp. 32–39. (In Russ.).
22. Udalishchev D. P., Isajcheva A. V. Investicionnaya deyatel'nost' strahovyh kompanij v sovremennyh usloviyah Rossijskoj Federacii [Investment activity of insurance companies in modern conditions of the Russian Federation]. *Finansovaya analitika: problemy i resheniya* [Financial analytics: problems and solutions], 2010, no. 1, pp. 40–47. (In Russ.).
23. Bespalov R. A., Bespalova O. V. Metodika analiza effektivnosti innovacij i investicij v strahovanii [Methodology for analyzing the effectiveness of innovations and investments in insurance]. *Vestnik Bryanskogo gosudarstvennogo universiteta* [Bulletin of Bryansk State University], 2014, no. 3, pp. 170–174. (In Russ.).
24. Zakirov A. I. Metodicheskij podhod k analizu effektivnosti investicionnoj deyatel'nosti rossijskih strahovyh organizacij [Methodological approach to the analysis of the effectiveness of investment activity of Russian insurance organizations]. *Strahovoe delo* [Insurance business], 2011, no. 6, pp. 23–29. (In Russ.).
25. Poletaeva L. G., Shestakova Yu. N. Strahovoj rynek Rossii: sovremennoe sostoyanie i perspektivy razvitiya [Insurance market of Russia: current state and prospects of development]. *Ekonomika i predprinimatel'stvo* [Economics and Entrepreneurship], 2016, no. 6, pp. 580–587. (In Russ.).
26. Puchkova E. M. Osobennosti funkcionirovaniya strahovogo rynka Rossii [Features of the functioning of the insurance market in Russia]. *Biznes v zakone. Ekonomiko-yuridicheskij zhurnal* [Business within the law Economic and legal journal], 2015, no. 1, pp. 187–190. (In Russ.).
27. Halikulova G. O vliyanii strahovoj aktivnosti na innovacionnoe razvitie ekonomiki respubliki Uzbekistan [On the impact of insurance activity on the innovative development of the economy of the Republic of Uzbekistan]. *Obshchestvo i ekonomika* Society and economy, 2020, no. 5, pp. 68–75. (In Russ.).
28. Il'in V. A., Uskova T. V. (ed.) Nacional'naya bezopasnost' Rossii: problemy obespecheniya ekonomicheskogo rosta: monografiya [National security of Russia: problems of ensuring economic growth: monograph]. Vologda, ISERT RAN, 2016. 300 p. (In Russ.).
29. Ponomareva O. B., Krasil'nikova Yu. A. Zarubezhnyj opyt formirovaniya finansovogo potentsiala investicionnoj deyatel'nosti strahovyh kompanij [Foreign experience in the formation of the financial potential of investment activities of insurance companies]. *Ekonomichni Studii* [Economics Studies], 2016, no. 5 (13), pp. 73–77. (In Russ.).
30. Dongsheng W., Yumei L. The Development of Foreign Capital Insurance Market. *FDI and Economic Growth in China*, 2019, no. 3. pp. 872–885. (In Eng.).
31. Ul Din S. M., Regupathi A., Abu Bakar A. Insurance Effect on Economic Growth—Among Economies in Various Phases of Development. *Review of International Business and Strategy*, 2017, no. 27, pp. 501–519. (In Eng.).