|  |
| --- |
| **ОПС 15**  **Інвестування****Щоб уникнути ризиків, з якими стикаються страховики, орган нагляду встановлює вимоги щодо цілей забезпечення платоспроможності при здійсненні інвестиційної діяльності страховиків.** |

*Вступні інструкції*

15.0.1 Цей ОПС не застосовується безпосередньо до суб'єктів (регульованих або нерегульованих), що не здійснюють діяльність зі страхування, в межах однієї страхової групи, але він діє щодо страхових юридичних осіб та груп стосовно ризиків, покладених на них суб'єктами, що не здійснюють діяльність зі страхування.

***Підстава для встановлення нормативних вимог інвестування***

**15.1** **Орган нагляду встановлює вимоги, що застосовуються до інвестиційної діяльності страховика.**

15.1.1 Механізм страхового бізнесу потребує створення технічних резервів та капіталу для покриття втрат. Це, в свою чергу, обумовлює необхідність інвестування та зберігання активів, достатніх для забезпечення вимог до капіталу та технічних резервів. Якість та характеристика портфеля активів страховика, взаємодія і взаємозалежність між активами страховика та його зобов'язаннями є головними у визначенні платоспроможності страховика, а також важливими факторами, які бере до уваги орган нагляду, та якими управляє страховик.

15.1.2 У страховиків є багато підстав для інвестування (наприклад, підвищення вартості капіталу, хеджування або очікування грошового потоку) та існує великий вибір активів, у які страховики можуть інвестувати, при цьому профілі ризиків різних інвестицій коливаються у широких межах. Деякі активи, такі як акціонерний капітал та майно, залежать від непередбачуваних короткочасних коливань цін. Інші активи, такі як корпоративні та урядові облігації, мають фіксований або визначений дохід, невизначеність, пов'язану з вартістю продажу цих активів перед погашенням, та розмір, в якому контрагент спроможний здійснити виплати фіксованих доходів та сплатити основну суму. Якщо не передбачено обмежень, деривативи можливо використовувати зі спекулятивною метою або для хеджування, та щодо деяких з них може спостерігатися коливання їх вартості та вони можуть включати необмежені зобов'язання.

15.1.3 Фінансові вимоги не є достатніми самі по собі для забезпечення платоспроможності, та вони мають доповнюватися відповідними кількісними та/або якісними вимогами, що обмежують/регулюють інвестиційні ризики, які бере на себе страховик. Це запобігає вірогідності того, що нормативні вимоги до капіталу, власний ризик страховика та оцінка платоспроможності не будуть повністю покривати ризики, притаманні цій діяльності.

15.1.4 При встановленні нормативних вимог до інвестування фактори, що враховуються, можуть включати наступне:

• загальну якість управління ризиками та систем управління в області страхування в цій юрисдикції;

• спосіб, в який орган нагляду розглядає якість ресурсів капіталу, у тому числі, чи застосовуються кількісні вимоги щодо складу ресурсів капіталу, чи ні;

• повноту та прозорість систем розкриття інформації в юрисдикції та спроможність ринків здійснювати достатній контроль та домагатися дотримання ринкової дисципліни;

• розвиток відповідних ринків інвестування та капіталу на місцевому та міжнародному рівні, а також низку доступних фінансових інструментів;

• витрати на проведення операцій у відповідності до вимог законодавства, нормативної документації, стандартів, вплив на нововведення та ефективність промислових практик, враховуючи те, що захист страхувальників є найголовнішим, на чому треба зосередити економічні нормативи;

• враховуючи той факт, що страховики конкурують з іншими установами з надання фінансових послуг, вимоги щодо інвестиційної діяльності інших установ з надання фінансових послуг, у тому числі банків; а також

• рівень пруденційності та схильності до ризиків у нормативних вимогах до платоспроможності та ризики, на які вони розповсюджуються.

15.1.5 Нормативні вимоги щодо інвестування можуть приймати різні форми та впливати на стратегії інвестування страховика. Вимоги можуть базуватися на системі правил, на встановленні специфічних правил або на обмеженнях щодо інвестиційної діяльності страховика. Наприклад, вимоги можуть встановлювати кількісні обмеження на види активів, в які страховик може здійснювати інвестиції. В якості альтернативи, вимоги можуть базуватися на таких принципах, як відсутність особливого обмеження щодо стратегії активів, прийнятої страховиком, настільки на скільки це відповідає зазначеним принципам.

15.1.6 Нормативні вимоги щодо інвестування можуть являти собою поєднання вимог, які базуються на системі правил, та вимог, що засновані на системі принципів, встановлюючи деякі специфічні правила або обмеження, яким має слідувати інвестиційна стратегія страховика. У широкому сенсі, нормативні вимоги щодо інвестування мають забезпечувати основу та стимули щодо реалізації страховиком ефективного управління ризиками.

15.1.7 Вимоги, що базуються на системі правил, можуть застосовуватися для заборони чи обмеження специфічних класів інвестування. Такі вимоги можуть застосовуватися, наприклад, щодо класів з нестабільними страховими виплатами такими, як товари та деривативи, категорії активів, де контрагент не перевищує визначений кредитний рейтинг, незабезпечені позики, акції, що не котируються на біржі, вплив близькоспоріднених компаній.

Також можливим є визначення правил, які обмежують потенційний вплив будь-якого одного контрагента, групи або однорідної групи ризику (промислової та географічної зони), наприклад, на визначену кількість відсотків суми активів або капітальної бази. Такі правила або обмеження можуть застосовуватися безпосередньо до інвестування, або вести до зборів чи вирахувань з доступного капіталу, які ускладнюють інвестування у ризикові активи, або можуть призводити до високих концентрацій, зокрема, активів, але такі правила або обмеження не можуть виступати в якості заборони.

15.1.8 Вимоги, що базуються на системі правил, є відносно легкими щодо їх впровадження органами нагляду, бо кількість різних тлумачень цих правил є обмеженою. Аналогічним чином, вони легше піддаються поясненню у суді, якщо потрібно обґрунтувати впровадження наглядової дії. Наступна перевага вимог, що базуються на системі правил, полягає у тому, що орган нагляду може заборонити страховику чи утримати його від здійснення інвестування до категорії активів, які, на його думку, не варто тримати.

15.1.9 Проте, нормативні вимоги, що базуються на системі правил, можуть стримувати нововведення та не давати страховику тримати активи, які на його думку, найбільше відповідають його фінансовим цілям. Наприклад, страховик може зажадати використати деривативи у стратегії хеджування, щоб захистити себе від несприятливої кон'юнктури ринку, але деривативи можуть бути у переліку обмежених активів. Це може призвести до неефективного процесу управління ризиками, або перешкоджати страховику у розробці контрактів стосовно нововведень, які відповідають потребам страхувальника. Крім того, оскільки характер бізнесу та структура зобов'язань відрізняється у страховиків, єдина нормативна вимога щодо інвестування, яка базується на системі правил, та діє у відношенні до всіх страховиків, може перешкоджати страховикам розробляти їх власне систему управління ризиками.

15.1.10 Одна з переваг вимог, що засновані на системі принципів, полягає у більшій гнучкості для страховика під час вибору окремого інвестування, і тому дотримання інвестиційної стратегії вважається найбільш доцільним для його профілю ризиків, толерантності до ризику та загальних фінансових цілей. Страховик зможе обирати та дотримуватися інвестиційної стратегії задля найкращого управління своїми інвестиційними ризиками. Інша перевага вимог, що засновані на системі принципів, полягає у відсутності потреби їх перегляду з періодичністю, залежною від нововведень на інвестиційному ринку. Один з можливих недоліків виключно інвестиційної політики, що базується на системі принципів, полягає у дозволі інвестування у певні нововведення, які виявляються більш ризикованими, ніж очікувалось. Те, що інвестиційні вимоги, засновані на системі принципів, дозволяють різні тлумачення також може створювати труднощі для органу нагляду при застосуванні дій примусового характеру.

15.1.11 Орган нагляду має встановлювати інвестиційні вимоги, що мають відношення до таких вимог, що діють у нестрахових фінансових секторах. Важливим є те, що вимоги не змінюються, наскільки це можливо, щодо перешкоджання передачі активів між суб'єктами у групі, щоб надало їм перевагу у регуляторному арбітражі. Узгоджене регулювання між секторами сприяє забезпеченню однорідного конкурентного середовища та покращує рівень справедливості. Тим не менш, такі вимоги мають враховувати різницю у профілях ризику та управлінням ризиком поміж секторами.

*Додаткові інструкції щодо страхових груп*

15.1.12 Для страхових груп орган нагляду має зазначити процедуру об'єднання інвестицій для виконання нормативних вимог щодо інвестування, що застосовуються до групи, та розглянути відповідні обмеження стосовно внутрішньогрупових операцій, наприклад, обмежити ризик поширення фінансової інфекції або ризик втрати ділової репутації. Проблеми, що потребують розгляду, можуть включати схильність до ризиків, пов'язаних з відповідними контрагентами, та схильність до ризиків, що виникають у зв'язку з інвестуванням у дочірні установи та частки, на які страховик має деякий вплив. У стресових ситуаціях, зазвичай, передбачаються більш жорсткі обмеження щодо руху та реалізації інвестування в межах групи. Тому система нормативного регулювання може потребувати договірне підтвердження про можливість доступу до активів для цілей платоспроможності, перш ніж дозволити їх включення для групових цілей.

**15.2** **Орган нагляду є відкритим і прозорим у відношенні до нормативних вимог щодо інвестування, які застосовуються, та чітко формулює цілі цих вимог.**

15.2.1 Відкритість та прозорість вимог щодо нагляду за інвестуванням є необхідними для полегшення його ефективного здійснення. Орган нагляду має чітко формулювати цілі встановлення нормативних вимог щодо інвестування. Це особливо важливо з точки зору відповідності таких вимог до інших складових нормативної оцінки платоспроможності страховика, таких як оцінювання активів та пасивів, вирахування нормативних вимог до капіталу та визначення наявних ресурсів капіталу.

*Додаткові інструкції щодо страхових груп*

15.2.2 Орган нагляду для страхових груп має чітко формулювати вимоги, які застосовуються як на рівні групи, так і стосовно страхових юридичних осіб в межах цієї групи, а також має розглядати специфічні для груп питання, такі як вимоги щодо ліквідності, передачі активів та взаємозамінність капіталу в межах групи.

15.2.3 Стосовно платоспроможності групи прозорість дозволяє здійснювати відповідні порівняння з іншими вимогами щодо платоспроможності. Відкритість та прозорість нормативних вимог інвестування під тією юрисдикцією, в якій діє страхова група, також полегшує ефективне індивідуальне оцінювання платоспроможності страховиків, що є учасниками цієї групи, та полегшує відповідну оцінку платоспроможності на рівні групи.

***Нормативні вимоги до інвестування щодо портфеля активів***

**15.3** **Нормативні вимоги щодо інвестування мають торкатися,щонайменше,**

**•** **безпеки;**

**•** **ліквідності; та**

**•** **диверсифікації;**

інвестиційного портфеля страховика в цілому.

15.3.1 Орган нагляду має вимагати від страховика, щоб той інвестував активи в цілому для портфеля у такий спосіб, щоб:

• активи були достатньо забезпеченими;

• виплати страхувальникам або кредиторам здійснювалися в момент настання строку оплати (ліквідність);

• активи зберігалися у тому відповідному місці, де вони можуть бути доступними;

та

• активи були достатньо диверсифікованими.

15.3.2 Страхові юридичні особи мають бути здатними показати, що вони відповідають нормативним вимогам інвестування та вимогам щодо управління ризиками підприємства.

*Додаткові інструкції щодо страхових груп*

15.3.3 На додаток до задоволення якісних і кількісних вимог щодо інвестування на рівні страхової юридичної особи, страхова група має здійснювати моніторинг28 впливів інвестиційних ризиків на агрегованій основі для цієї групи в цілому.

15.3.4 Вимоги щодо інвестування мають включати випадки, де втрати від інвестицій, понесені суб'єктами страхової групи, здатні послабити інший суб'єкт або групу в цілому через внутрішньогрупове інвестування (наприклад, якщо є безпосередня чи опосередкована підтримка від іншого суб'єкту).

15.3.5 Активи суб'єкту в межах страхової групи можуть включати участь або інвестиції в інший суб'єкт в межах однієї групи. Відповідні вимоги щодо інвестування мають застосовуватися до таких інвестицій або участі, котрі безпосередньо пов'язані з відсутністю їх ліквідності.

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

28 Здійснення моніторингу у цьому контексті не означає здійснення центрального управління активами, але, ризики щодо активів, щонайменше, належним чином об'єднуються, розглядаються та до них застосовуються відповідні заходи.

Відносно невеликі активи в іншому страховому суб'єкті групи, що не надає інвесторові контроль за об'єктом інвестицій, можуть, наприклад, підпадати під одні і ті ж вимоги, що застосовуються до інвестицій у суб'єкти поза межами групи. З іншого боку, для більш великих активів, що надають інвесторові контроль чи значний вплив на об'єкт інвестицій, необхідно розглядати можливість об'єднати активи об'єкта інвестицій з активами інвестора задля застосування інвестиційних вимог. Це можливо у разі дотримання належного забезпечення, ліквідності та диверсифікації, та якщо інвестор, користуючись своїм контролем за об'єктом інвестицій, забезпечує інвестиційну діяльність об'єкта інвестицій, що відповідає його власній інвестиційній політиці.

*Забезпечення*

15.3.6 Орган нагляду вимагає, щоб інвестиції страховика були достатньо забезпечені, як індивідуально, так і для портфелю в цілому. Достатній рівень забезпечення інвестицій є принципово важливим, щоб можна було задовольнити зобов'язання щодо страхувальників. Забезпечення інвестиції відноситься до захисту її цінності та збереженню її економічного змісту. Таким чином, може бути необхідним встановити нормативні вимоги щодо інвестування, які обмежують страховика у виборі та/або впливі на інвестиції, що мають низький рівень забезпечення або таке забезпечення, об'єктивне визначення якого становить труднощі.

15.3.7 На забезпечення інвестиції впливає ризик невиконання зобов'язання зі сторони контрагента, з яким було здійснено інвестування, а також ризик того, що таке забезпечення втратить свою цінність (у тому числі валютний ризик, визначений в інструкціях 15.4.1). На забезпечення також впливає безпечне зберігання, управління за дорученням або зовнішнє управління інвестиціями. Страховик має переконатися в тому, що весь його портфель є достатньо забезпеченим.

15.3.8 Якщо зовнішні кредитні рейтинги інвестування є доступними, вони можуть допомогти страховику у визначені забезпечення контрагента та супутнього ризику невиконання зобов'язання. Тим не менш, страховик має бути в курсі обмежень використання кредитних рейтингів та, у разі необхідності, має здійснити свою власну належну перевірку, щоб оцінити схильність контрагента до кредитного ризику. Орган нагляду може також встановити вимоги щодо належного використання страховиком кредитних рейтингів, щоб досягти достатнього рівня забезпечення інвестицій.

15.3.9 Для оцінювання забезпечення інвестицій, важливо, щоб страховик зміг оцінити характер, масштаб та складність супутніх ризиків. Це може бути складно у разі відсутності прозорості стосовно основного профілю ризиків інвестування. Це може стосуватися непрямого інвестування через колективний інвестиційний фонд або інвестування у більш складні фінансові інструменти такі, як структуровані продукти активів. Коли страховик інвестує у деякі ринки, може спостерігатися відсутність прозорості або чіткості щодо ринкової, нормативної та правової систем, які застосовуються, та щодо рівня захисту, який вони забезпечують.

15.3.10 У випадку активів, щодо яких відсутня прозорість, страховику необхідно досконало проаналізувати профіль ризиків. Страховик має переглянути основну вразливість інвестування, наскільки це можливо, а також розглянути додаткові ризики, що є характерними та притаманними для цієї інвестиційної структури. Наприклад, додаткові правові ризики можуть виникати, якщо інвестування здійснюється поза діючих юрисдикцій страховика. Потенційні зобов'язання щодо здійснення майбутніх виплат за активами мають бути ідентифіковані та належним чином охоплені.

15.3.11 Забезпечення деривативів має оцінюватися з урахуванням активів, що лежать в основі деривативу, а також забезпечення контрагента, який надає дериватив, цілей, заради яких цей дериватив тримають, та покриття (таке як заставне забезпечення), що має страховик у разі схильності до ризиків згідно з контрактом про деривативи. У деяких випадках контрагенти можуть надавати заставне забезпечення з метою поліпшення забезпечення шляхом надання страховику права застави, якщо контрагент виявляється не в змозі виконувати свої зобов'язання. Аналогічним чином, забезпечення інвестицій може поліпшуватися наданням гарантій від більш забезпечених третіх осіб.

15.3.12 Деякі інвестиції, що самі по собі не є деривативами, можуть бути частиною деривативу, тим самим маючи вплив на страховика щодо цього деривативу. Деякі зобов'язання можуть включати операції через суб'єкти спеціального призначення (ССП), що у деяких юрисдикціях є «позабалансовими». Такі зобов'язання, що є схожими з деривативами, мають подібні проблеми забезпечення, і тому нормативні вимоги інвестування мають послідовно розглядати ці зобов'язання.

15.3.13 Коли страховик запозичує забезпечення, він зобов'язаний розглядати як ризики, що притаманні контрагенту, якому таке забезпечення запозичується, так і ризики, що притаманні забезпеченню як такому. Страховик прагне, щоб операції з запозичення забезпечення здійснювалось належним чином (з відповідним періодичним оновленням) та визнає, що запозичення забезпечення не знижує ризик, якому піддається страхова компанія, навіть якщо такі дії сприятимуть видаленню забезпечення з балансу. Страховик має уважно слідкувати за тим, коли відбувається інвестування застави, оскільки це передбачає, що покриття запозичення буде продовжуватись у несприятливих ринкових умовах, та що воно підлягає поверненню у потрібній формі у встановлений термін.

*Додаткові інструкції щодо забезпечення страхових груп*

15.3.14 Орган нагляду має належним чином враховувати вірогідність зростання схильності до ризику у страховій групі щодо питань забезпечення, які можуть бути відносно менш значущими під час розгляду на рівні окремого суб'єкту. Відповідно, орган нагляду має вжити заходів, щоб запобігти інвестуванню групою в активи, які не є забезпеченими, та які згодом можуть розподілятися по групі з метою уникнення інвестиційних обмежень, вимагаючи здійснити відповідне розкриття зведеної інформації.

*Ліквідність*

15.3.15 Страховик має виплатити допомогу страхувальнику при настанні терміну її виплати. Щоб це здійснити страховику необхідно мати доступні активи, які можна використати для отримання готівки, коли в цьому виникне потреба. Це включає реалізацію активів у сумі (у відповідній валюті), що дорівнює вартості, яка приписується цьому активу на додаток до коштів від доходу за активами, що утримує страховик.

15.3.16 Здатність страховика залишатися у стані ліквідності може піддаватися згубному впливу, наприклад, якщо страховик віддає під заставу чи закладає свої активи, коли має здійснити несподівано велике відшкодування. Деякі страхові випадки призводять до необхідності здійснення непоодиноких відшкодувань або потреб щодо деривативу, які повинні бути задоволені. Великий відплив коштів може вплинути на ліквідність страховика, залишивши його з меншими ліквідними активами для здійснення виплат іншим страхувальникам.

15.3.17 Здатність реалізовувати чи погашати інвестиції у будь-який час має важливе значення. Наприклад, якщо інвестування було зроблене у закритий фонд, зазвичай, перепродаж пайової участі у фонді не дозволяється. Це також може заважати забезпеченню інвестиції з точки зору його здатності виконувати свої зобов'язання щодо страхувальників. Подібні чинники також необхідно враховувати щодо майна, що знаходиться у користуванні страховика, яке навряд можна реалізувати без негативного впливу на його діяльність.

*Додаткові інструкції щодо ліквідності страхових груп*

15.3.18 Також треба приділити належну увагу практичним та правовим перешкодам для транскордонного руху активів. Малоймовірно, що наявний капітал, що в той же час є ліквідним в межах однієї юрисдикції, буде вільно перетинати юрисдикційні межі, особливо у кризовий період. Тому страховики, а також органи нагляду країни реєстрації материнської компанії та країни розташування мають належним чином враховувати природу потенційних правових та практичних перешкод для транскордонного переказу активів, а також будь-який потенційний вплив, які ці перешкоди можуть мати, зокрема, в разі ліквідації.

15.3.19 Питання щодо групи також є актуальними при управлінні ризиком ліквідності як з точки зору наявності додаткової ліквідності, так і можливої необхідності надання підтримки ліквідності іншим частинам групи.

15.3.20 Дуже часто юридичні особи в рамках групи беруть участь у внутрішньогрупових операціях (наприклад, свопи, міжфірмові кредити) для того, щоб компенсувати ризики, які існують в різних частинах групи, або таким чином, щоб більш зрілі компанії могли підтримувати зростаючі компанії в межах групи. Такі операції мають здійснюватися з використанням відповідного трансфертного ціноутворення, базуючись на поточних ринкових умовах, з відповідним визнанням впливу таких операцій для кожного із суб'єктів, що беруть участь, та групи в цілому.

15.3.21 Ліквідність активів та взаємозамінність капіталу є особливо важливими, якщо група покладається на диверсифікацію між суб'єктами без кожного суб'єкта, що є повністю капіталізованим окремо (де орган нагляду дозволяє цей сценарій).

*Диверсифікація*

15.3.22 Диверсифікація та об'єднання ризиків мають найважливіше значення для функціонування страхового бізнесу. Для зниження ризику несприятливих фінансових подій, важливо, щоб страховик гарантував, що його загальний інвестиційний портфель є належним чином диверсифікованим та що схильність його активів та контрагентів до ризиків підтримується на відповідних рівнях.

15.3.23 Корисно провести відмінність між диверсифікацією в межах категорії ризику та диверсифікацією між категоріями ризику. Диверсифікація в межах категорії ризику виникає там, де ризики того ж типу об'єднуються (наприклад, акції, пов'язані з різними компаніями). Це пов'язано зі статистичною властивістю, що нестабільність в середньому незалежних, однаково розподілених випадкових змінних зменшується з ростом числа змінних. Диверсифікація між категоріями ризику досягається за рахунок об'єднання різних видів ризику. Наприклад, якщо страховик поєднує в собі два портфеля активів, чиї характеристики не повністю корелюють, схильність до агрегованих ризиків, зазвичай, є нижчою, ніж сума схильності до ризиків в окремих портфелях.

15.3.24 Стосовно свого інвестиційного портфеля, страховик має забезпечити, щоб він був диверсифікованим як всередині, так і між категоріями ризиків з урахуванням характеру зобов'язань. Диверсифікація між категоріями інвестиційного ризику може, наприклад, бути досягнутою за рахунок поширення інвестицій через різні класи активів та на різних ринках. Для досягнення диверсифікації в межах категорії ризику, страховик має гарантувати, що стосовно даного виду ризику інвестиції є досить некорельованими, так що – за рахунок об'єднання окремих активів – існує достатній ступінь диверсифікації портфеля в цілому.

15.3.25 Для того, щоб гарантувати, що його інвестиційний портфель є в достатній мірі диверсифікованим, страховик має уникати надмірну залежність від будь-якого конкретного активу, емітента, контрагента, групи або ринку і, в загалом, від будь якої надмірної концентрації або накопичення ризику в портфелі в цілому. Як приклад, страховик міг би розглянути свою концентрацію активів за типом інвестиційного продукту, за географічною дисперсією або за кредитним рейтингом. Страховик має також забезпечити розгляд свого сукупного впливу на відповідні суб'єкти, а також розгляд різних видів впливу на той самий суб'єкт/групу, наприклад, інвестиції в акціонерний капітал перестрахувальника, який також забезпечує його перестрахування.

*Додаткові інструкції щодо диверсифікації для страхових груп*

15.3.26 Моніторинг інвестицій на рівні групи, швидше за все, спрямований на інформування управління щодо проблем (наприклад, концентрації активів), які можуть бути пропущені, якщо здійснюється моніторинг тільки окремих юридичних осіб. Групи, якім не відома про їх глобальні впливи, можуть залишитися з невідповідним рівнем впливу на певні інвестиції, створюючи фінансові труднощі в межах групи, якщо вартість або ліквідність цих інвестицій зменшиться.

***Нормативні вимоги до інвестування щодо характеру зобов'язань***

**15.4** **Орган нагляду вимагає від страховика інвестувати таким чином, що відповідає характеру його зобов'язань.**

15.4.1 Активи, які тримають для покриття зобов'язань страхувальника, та такі, що стосуються покриття нормативних вимог до капіталу, мають бути інвестовані в такий спосіб, який відповідає характеру зобов'язань, оскільки страховик має використовувати доходи від своїх інвестицій для виплатити страхувальникам та іншим кредиторам, в розмірі та в строки настання їх оплати. Інвестиційні стратегії страховика мають враховувати ступінь, в якому грошові потоки від його інвестицій відповідають грошовим потокам за зобов'язаннями з точки зору строків, кількості та їх змін в різних умовах. У цьому контексті, страховик має конкретно розглянути інвестиційні гарантії та інтегровані опції, які містяться в його політиці. Слід також розглянути питання про валюту або валюти його зобов'язань та про ступінь, в якому вони відповідають валютам активів. В тій мірі, в якій активи та зобов'язання не дуже добре відповідають вимогам, рухи в фінансових змінних (наприклад, процентні ставки, ринкова вартість та обмінні курси) можуть по-різному вплинути на вартість активів та зобов'язань та призвести до несприятливих економічних наслідків для страховика.

15.4.2 Ця вимога щодо врахування характеристик зобов'язань не обов'язково вимагає від страховика використовувати інвестиційну стратегію, яка як можна більш точно відповідає активам та зобов'язанням.

15.4.3 Оскільки грошові потоки за зобов'язаннями часто є невизначеними, або не завжди є активи з відповідними характеристиками грошових потоків, страховик, зазвичай, не в змозі прийняти повністю узгоджену позицію. Страховик може також побажати навмисно прийняти невідповідну позицію, щоб оптимізувати рентабельність бізнесу. При таких обставинах, орган нагляду може зажадати від страховика мати додаткові технічні резерви та/або капітал для покриття ризику розбіжності. Нормативні вимоги інвестування також можуть обмежити здатність страховика неправильно підібрати свої активи та пасиви, оскільки ступінь неузгодженості не має піддавати страхувальників ризикам, якими страховики не можуть ефективно керувати.

15.4.4 Тим не менш, близька відповідність активів та зобов'язань, зазвичай, є можливою, та має розглядатися, як потенційна вимога в разі полісу страхування життя плаваючого типу або полісу універсального страхування життя, де є прямий зв'язок між виплатами страхувальнику та інвестиційними фондами або індексами. В іншому випадку, не буде забезпечена можливість ефективного покриття капіталом ризику розбіжності. У випадку, коли режим вимагає тісного узгодження активів з такими зобов'язаннями, інші обмеження щодо інвестицій можуть бути доцільними для покриття ризику інвестиційного фонду безпосередньо страхувальниками.

15.4.5 Страховик має управляти конфліктами інтересів (наприклад, між корпоративними цілями страховика та розкритими цілями страхового поліса) для забезпечення відповідного інвестування в активи. Для зобов'язань з правом отримання прибутку, страховик повинен мати відповідне поєднання активів для задоволення розумних очікувань страхувальників.

*Додаткові інструкції щодо страхових груп*

15.4.6 Інвестиції, які підтримують зобов'язання, включаючи ті, які стосуються нормативних вимог до капіталу в рамках однієї з юридичних осіб групи, мають бути адаптовані до характеристик зобов'язань та потреб юридичної особи та не мають підлягати недоречному впливу з боку більш широких цілей групи.

***Нормативні вимоги до інвестування щодо здатності оцінювати ризики***

**15.5** **Орган нагляду вимагає від страховика здійснювати інвестування лише в активи, чиї ризики він може належним чином оцінити та управління якими він може здійснювати.**

15.5.1 Страховик має забезпечити, щоб його інвестиції, в тому числі в колективні інвестиційні фонди, були досить прозорими та має обмежувати свої інвестиції до тих, де супутніми ризиками активу може належним чином управляти страховик, тобто коли страховик може визначити, виміряти, здійснити моніторинг, контроль та повідомити про такі ризики і належним чином врахувати їх в своїй власній оцінці ризику та платоспроможності.

15.5.2 Страховик має розуміти всі відповідні ризики досить задовго до того, як будуть здійснені будь-які такі інвестиції. Таке розуміння є необхідним для здійснення оцінки того, наскільки матеріальним для страховика є ризик від запропонованих інвестицій. Оцінки ризиків мають враховувати максимально можливий збиток під час здійснення операції, в тому числі збитки, які можуть виникнути в ситуаціях, коли активи або деривативи стають зобов'язання для страховика.

15.5.3 У випадку, якщо страховик має можливість переглянути структуру інвестицій в базові активи, страховик має врахувати характеристики ризику базових активів, та як це впливає на характеристики ризику самих інвестицій. Однак, якщо такий перегляд не є можливим, мають бути розроблені відповідні методи для оцінки ризиків, пов'язаних з інвестиціями, наприклад, шляхом оцінки керуючого інвестиціями інвестиційного фонду

15.5.4 Інвестиції, які не є допущеними до торгів на регульованому фінансовому ринку, мають бути зведені до розумних меж, оскільки оцінка їх ризиків може бути суб'єктивною. Це особливо актуально, коли використовуються стандартизовані підходи до визначення нормативних вимог до капіталу, оскільки такі уніфіковані підходи часто будуть розроблені, щоб бути не надто складними і, таким чином, бути здійсненними на практиці для всіх страховиків, і одночасно такими, що визначають вимоги до капіталу, які обґрунтовано відображають загальний ризик, впливу якого піддається страховик. Крім того, за самою своєю природою стандартизований підхід може бути не в змозі повністю та належним чином відображати профіль ризиків інвестиційного портфеля кожного окремого страховика.

*Додаткові інструкції щодо страхових груп*

15.5.5 Управління інвестиціями, що утримуються суб'єктами в межах групи, іноді здійснюється централізовано, з суб'єктами, що спираються на досвід, отриманий від головного офісу групи або головного структурного підрозділу спеціаліста. Такі заходи можуть бути прийнятними, якщо підрозділ управління інвестиціями має необхідні знання та навички для оцінки і управління ризиками, пов'язаними з цими інвестиціями, та для управління інвестиціями з урахуванням потреб суб'єктів на додаток до групи в цілому.

***Нормативні вимоги до інвестування щодо конкретних фінансових інструментів***

**15.6** **Орган нагляду встановлює кількісні та якісні вимоги, у разі необхідності, щодо використання більш складних та менш прозорих класів активів та інвестицій у ринки або інструменти, на які поширюється менше управління або регулювання.**

15.6.1 Комплексні інвестиції створюють додаткові ризики в тому, що можуть виникнути великі, раптові та/або непередбачені збитки. Наприклад, позабалансові структури призвели до збитків, що випливають з неявних зобов'язань підтримки; структуровані кредитні продукти втратили цінність, коли кореляції між активами збільшилася в стресових умовах; та нехеджовані деривативи призвели до значних зобов'язань, що виникають в результаті екстремальних малоймовірних подій на ринку.

15.6.2 Крім того, додатково треба врахувати активи, в які режимом дозволені інвестиції (бо ризик, зазвичай, може бути оцінений), але які є менш прозорими в порівнянні з іншими інвестиціями. Інші активи можуть бути менш добре регульованими з точки зору наявних систем та засобів контролю для управління ними або регулювання ринку, який відноситься до них.

Такі активи можуть представляти операційні ризики, що можуть виникнути в несприятливих умовах, які важко надійно оцінити. З точки зору регулювання ринку, інвестиціям в нерегульований ринок або ринок, що підлягає меншому регулюванню, такий як ринок професійних цінних паперів, має бути приділена особлива увага.

15.6.3 Тому органи нагляду мають встановити кількісні та якісні вимоги або обмеження щодо таких інвестицій, включаючи ті інвестиції, що описані нижче. Як приклад, у відповідних випадках нормативні вимоги інвестування можуть включати в себе попереднє схвалення інвестиційного плану страховика щодо деривативів, наприклад, динамічна програма хеджування. Ця процедура попереднього схвалення може вимагати, щоб страховик описав свої засоби контролю над процесом інвестування у деривативи та тестування процесу до його використання в реальних умовах.

15.6.4 Описані нижче інвестиції не являють собою вичерпний перелік та нормативні вимоги інвестування мають бути гнучкими (або досить широкими), щоб врахувати зміни навколишнього середовища. Також слід враховувати платоспроможність та комплексність страховика. В певних випадках сума доступного капіталу, який має страховик, може забезпечити додаткову гнучкість для органу нагляду.

*Позабалансові структури*

15.6.5 Орган нагляду має розглянути питання про доцільність дозволяння здійснення інвестицій в позабалансові структури відповідно до нормативно-інвестиційного режиму або чи були інвестиції створені для того, щоб обійти будь-які нормативні вимоги щодо інвестування.

15.6.6 Суб'єкти спеціального призначення (ССП), зазвичай, створені для певної мети, а саме для задоволення вимог щодо конкретних виплат інвесторам, які прийняли профіль ризиків своїх платежів на основі грошових потоків, що лежать в основі ССП. Інвестиційна стратегія для ССП можливо, має бути більш суворою, ніж стратегія для страховика, який може обрати здійснення більш ризикованих інвестицій, якщо у нього є достатні вільні активи.

15.6.7 Інвестиційна стратегія для структури може відрізнятися від інвестиційної стратегії для страховика, оскільки там може бути різна готовність піти на різні інвестиційні ризики. Проте, інвестиційна стратегія, прийнята позабалансовою структурою, може вплинути на здатність страховика здійснювати платежі страхувальникам, особливо якщо структура знаходиться в напруженому стані.

*Інвестиції в структуровані кредитні продукти*

15.6.8 Також може бути так, що страховик інвестує в цінні папери або інші фінансові інструменти, які були «переупаковані» ССП, та які можуть походити з інших фінансових установ (в тому числі банків або страховиків).

Прикладами таких інструментів є цінні папери, забезпечені активами (ЦПЗА), кредитні ноти (КН) або цінні папери, пов'язані зі страхуванням (ЦППС). У цих випадках, страховику може бути дуже важко оцінити ризик, властивий інвестиціям (і, зокрема, профіль ризиків відповідних зразкових інструментів, які в деяких випадках можуть бути особливо низької якості, наприклад, субстандартні іпотеки). У разі, коли ініціатор є іншим страховиком, інвестиції можуть також включати страхування відповідних ризиків (наприклад, катастрофічні ризики, відмінні від страхування життя у випадку сек'юритизації облігацій щодо катастрофічних ризиків, відмінних від страхування життя), які не можуть бути прозорими для страховика або є важкими для оцінки.

15.6.9 Для того, щоб в таких випадках запобігти впливу на страховика будь-якого неправомірного рівня ризику, орган нагляду може розглянути питання про створення якісних або кількісних вимог, які можуть безпосередньо стосуватися страховика, що здійснює інвестування в такі активи, або які можуть мати відношення до ініціатора «переупакованого» інструменту.

15.6.10 Відповідно до таких вимог може бути визнано, що деякі структуровані кредитні продукти представляють більш високий ризик, ніж інші, та може бути розглянуто, наприклад:

• ставлення до таких інвестицій в інших фінансових секторах;

• ступінь, в якому ініціатор зберіг частку пропорційно ризику, що поширюється на ринок;

• визначення та обґрунтованість критеріїв, що застосовуються ініціатором для надання початкового кредиту та для диверсифікації кредитного портфеля;

• прозорість базових інструментів; та

• процедури, які є у страховика для здійснення моніторингу впливу сек'юритизації, включаючи розгляд сек'юритизаційних траншів та надання інформації про них Раді, Вищому керівництву страховика та органу нагляду.

Там, де не виконуються відповідні умови до інвестицій в структуровані продукти, можуть застосовуватися обмеження або заборона.

*Використання деривативів та аналогічних зобов'язань*

15.6.11 Дериватив являє собою фінансовий актив або зобов'язання, вартість якого залежить від (або отримана з) інших активів, зобов'язань або індексів (надалі «базовий актив»). Деривативи - це фінансові контракти, що включають в себе широкий асортимент інструментів, таких як форварди, ф'ючерси, опціони, ордерні платіжні документи та свопи. Аналогічні зобов'язання можуть бути вбудовані в гібридні інструменти, які не є самі по собі деривативами (наприклад, облігація, чия вартість погашення прив'язана до індексу пайових інструментів, є гібридним інструментом, який містить дериватив). Страховик, який вирішив брати участь в діяльності, пов'язаній з деривативами, має чітко визначити свої цілі, гарантуючи, що вони узгоджуються з будь-якими законодавчими обмеженнями.

15.6.12 Деривативи, що використовуються належним чином, можуть бути корисними інструментами в управлінні портфельним ризиком страховиків та в ефективному управлінні портфелем. Під час здійснення моніторингу діяльності страховиків, що беруть участь в деривативах, орган нагляду має переконатися, що страховик має здатність розпізнавати, оцінити та розсудливо управляти ризиками, пов'язаними з їх використанням. Орган нагляду має отримати достатню інформацію про політику та процедури страховика щодо використання деривативів та може запросити інформацію про мету, для якої певні деривативи мають використовуватися, та обґрунтування для здійснення конкретних операцій.

15.6.13 З урахуванням характеру страхових операцій, деривативи переважно слід використовувати в якості механізму управління ризиками, а не для спекулятивних інвестицій. Органи нагляду можуть обмежити використання деривативів (зокрема, деривативів, які включають можливість необмежених зобов'язань) до зменшення інвестиційного ризику або ефективного управління портфелем. Це означає, що там, де використовуються деривативи, це має здійснюватися з метою зниження ризику та витрат або отримання додаткового капіталу або доходу з прийнятним рівнем ризику. Обмеження можуть бути також застосовані для забезпечення придатності похідних контрагентів, щодо покриття, яке страховик має для забезпечення виконання будь-яких зобов'язань, які він має за деривативом, щодо реалізації деривативу та, у випадку деривативів, оплата за якими здійснюється через касу, щодо здатності оцінити такий дериватив та сплатити за ним належну вартість, якщо в цьому є необхідність. Деривативи слід розглядати в контексті розумної загальної стратегії управління активами/пасивами. Це також має стосуватися фінансових інструментів, які мають економічний ефект деривативів.