



German
Economic
Team

Страхування інвестицій в Україні: Розширення можливостей

автори: д-р Ханс Янус, Гаррі Полушкін та Роберт Кірхнер

06 | 2022

АНАЛІТИЧНА ЗАПИСКА

УКРАЇНА

Про Німецьку економічну групу

Німецька економічна група, що фінансується Федеральним міністерством економіки та енергетики Німеччини, консультує уряди України, Білорусі, Молдови, Грузії та Узбекистану з питань розробки і вдосконалення економічної політики та сталого розвитку економіки. Крім того, в рамках проектів також працює в інших країнах за обраними темами. Реалізація проектів доручена консалтинговій фірмі Berlin Economics.

**Консультативна діяльність у Білорусі наразі призупинена.*

КОНТАКТ

Гаррі Полушкін, керівник проекту в Україні

poluschkin@berlin-economics.com

Німецька економічна група

с/о BE Berlin Economics GmbH Schillerstraße 59 | 10627 Berlin Tel: +49 30 / 20 61 34 64 0
info@german-economic-team.com www.german-economic-team.com

З нашими публікаціями можна ознайомитися за посиланнями

<https://www.german-economic-team.com/ukraine>

Про автора

Д-р Ханс Янус понад 30 років працював у компанії Euler Hermes AG у сфері державних експортних кредитних гарантій Федеративної Республіки Німеччина та був членом правління з 1994 по 2014 рік. З 2003 по 2005 рік був Президентом Бернського союзу, провідної асоціації світової індустрії страхування експортних кредитів та інвестицій. З 2015 року працює незалежним юристом та бізнес-консультантом у Гамбурзі.

Ханс Янус є фінансовим експертом з питань Східної Європи та Центральної Азії. Автор різноманітних публікацій у сфері банківського права, публічного підприємницького права, міжнародних фінансів та торгового права. Також він є одним з авторів посібника з банківського права та редактором німецько-російського юридичного журналу DRRZ. Вивчав право та російську мову в університетах Бохума, Гамбурга, а також в аспірантурі Московського державного університету ім. М.В. Ломоносова. В Україні та інших країнах Ханс Янус консультує експортно-кредитні агентства з питань підвищення операційної ефективності та модернізації страхових продуктів.

Зміст

1.	Вступ.....	4
2.	Доступні варіанти.....	5
2.1.	Національні варіанти	5
2.2.	Глобальні та багатосторонні варіанти: Державні та приватні	5
2.3.	Двосторонні варіанти: Страхування державних інвестицій у Німеччині	6
2.3.1.	Законодавча база для офіційного страхування інвестицій	7
2.3.2.	Урядові рекомендації щодо страхування капітальних інвестицій за кордоном ...	7
2.3.3.	Право на отримання страхового покриття	7
2.3.4.	Двостороння інвестиційна угода.....	7
2.3.5.	Ціноутворення.....	8
2.3.6.	Страхова політика Німеччини та гарантійний бізнес для України	8
3.	Спеціальні інвестиції. Особливості страхування для України під час/після війни	9
3.1.	Страхування державних інвестицій	9
3.2.	Страхування на випадок війни в цілому	10
3.3.	Виняток для морського та авіаційного страхування	10
3.4.	Інвестиційні гарантії: Ілюзія захисту від фізичних збитків	11
3.5.	Державно-приватне партнерство	11
4.	Висновок	13

1. Вступ

Страховання інвестицій є добре відомим і потужним інструментом для заохочення та захисту прямих іноземних інвестицій, що здійснюються з-за кордону. Експортно-кредитні агентства, експортно-імпорتنі банки, транснаціональні агентства, а також приватні страховики політичних ризиків (СПР) пропонують ці інструменти. Відповідні продукти є схожими, але не однаковими. Вони, однак, завжди обмежуються покриттям політичних ризиків. Чистий комерційний ризик інвестиції є типовим підприємницьким ризиком, який не може бути взятий на себе страховиком. В останні роки межа між політичними та комерційними ризиками стала менш чіткою. З'явилися нові ризики, які мають більш системний характер, які необхідно аналізувати в кожному окремому випадку і які потребують уточнення, чи покриваються вони як політичні ризики, чи більше відносяться до комерційних ризиків. На міжнародному рівні спостерігається поступове незначне зниження попиту на страховий захист інвестицій. Країни, де купується страхування інвестицій, як правило, є країнами, що розвиваються, або ринками, що формуються, в яких можуть виникати політичні ризики, що загрожують інвестиціям. Більшість постачальників послуг зі страхування інвестицій вимагають правової гарантії для ПІІ з боку приймаючої країни у вигляді двосторонніх або багатосторонніх договорів про захист інвестицій або, принаймні, еквівалентного правового захисту іноземних інвестицій у національній правовій системі. Важливим стимулом для придбання інвестиційного страхування, поряд з покриттям фінансових інвестиційних ризиків, є політична підтримка та захист інвестора на стадії досудового та судового розгляду претензій. Однак, економіка України, яка протистоїть агресивній війні з боку Росії, вимагає нового мислення щодо політичних ризиків ПІІ.

Як під час війни, так і в процесі післявоєнної відбудови Україна потребуватиме приватних інвестицій, щоб знайти шлях до стійких темпів економічного зростання та зеленої трансформації. У 2021 році чистий приплив ПІІ становив 3,3% ВВП, що відповідає аналогічному показнику Словенії, Угорщини та Польщі. Але потреби реконструкції потребуватимуть значно більших обсягів надходжень. Можливості України щодо внутрішніх інвестицій обмежені через збитки, завдані вітчизняному бізнесу, тому ПІІ повинні відігравати значно більшу роль. Заохочення ПІІ зменшить потребу в державних інвестиціях, що фінансуються за рахунок офіційної фінансової допомоги країн-партнерів, і, таким чином, обмежить ефект заміщення державних витрат, а також підвищить продуктивність та ефективність економіки в процесі реконструкції. Вже зараз на приватний сектор припадає 2/3 інвестицій в Україну.

Однак, два аспекти є важливими як для України, так і для країн-партнерів. З одного боку, амбітний порядок денний реформ, спрямований на покращення верховенства права, стане потужним сигналом для іноземних інвесторів, що може йти пліч-о-пліч зі вступом України до ЄС та адаптацією до його стандартів. З іншого боку, політичні та безпекові ризики не будуть повністю вирішені навіть після закінчення війни. Тому залучення іноземних інвесторів потребуватиме схем страхування та/або гарантій. Хоча прямі іноземні інвестори в Україні вже скористалися перевагами багатосторонніх та двосторонніх схем з початку війни на сході України у 2014 році. Однак варто розглянути можливість розширення та коригування таких схем, оскільки Україна зараз перебуває в умовах повномасштабної війни, а падіння економіки очікується на рівні 32% цього року. Як Україна у своєму Національному плані відновлення Луганської області, так і ЄС у своєму Стратегічному плані реконструкції "RebuildUkraine" підкреслили важливість схем страхування/гарантій. Україна у своєму Плані національного відновлення Луганської області підрахувала, що потреби у страхуванні на випадок війни становитимуть близько 500 млн доларів США у 2022 році та близько 3 млрд доларів США у період з 2022 по 2032 рік. На країни-члени ЄС вже зараз припадає 74% обсягу прямих іноземних інвестицій в Україну. Тому роль ЄС у відновленні та залученні ПІІ буде надзвичайно важливою.

Ця аналітична записка розглядає наявні варіанти, засновані на міжнародному досвіді, для України в умовах воєнної економіки, а також у процесі післявоєнної відбудови. У наступному розділі розглядаються варіанти страхування інвестицій, інституціоналізовані Україною, багатосторонніми або двосторонніми організаціями чи країнами-партнерами. Розділ 3 окреслює дуже обмежені можливості страхування на випадок війни та деякі початкові міркування щодо варіантів розширення страхового покриття в умовах воєнної економіки та процесу відбудови. Глава 4 містить висновки.

2. Доступні варіанти

2.1. Національні варіанти

Експортно-кредитне агентство України (ЕКА) не має права страхувати іноземні інвестиції від політичних ризиків в Україні, наприклад, військових ризиків. Закон "Про фінансові механізми стимулювання експортної діяльності" є абсолютно чітким у цьому відношенні. У-ЕКА матиме право покривати лише інвестиції за межами України, але не інвестиції всередині України, і, крім того, обмежена у своїй діяльності через низький рівень капіталу та погіршення суверенного рейтингу України. Однак різні країни розглядали пропозиції щодо страхування інвестицій у власній країні від внутрішньополітичних ризиків¹. Таку концепцію страхування можна було б охарактеризувати як страхування від "самого себе". Але єдиним прикладом існуючої та діючої системи страхування від внутрішньополітичних ризиків є FIRPA в Ірані². Основною проблемою будь-якого виду страхування іноземних інвестицій приймаючою країною є відсутність довіри інвесторів до гарантійних схем, контрольованих приймаючою країною. В Україні за нинішньої фіскальної та бюджетної ситуації в умовах війни будь-який внутрішній фінансовий захист іноземних інвестицій є неможливим. Єдиним можливим джерелом страхування інвестицій під час війни і, що більш реалістично, в період відбудови є іноземна підтримка у формі страхування інвестицій. Однак, є сумніви, чи придатні існуючі на сьогоднішній день продукти та процедури для масового використання таких інструментів. Необхідно проаналізувати, чи потребують продукти та процедури інвестиційного страхування або продукти СПР змін на тимчасовій або постійній основі для задоволення потреб інвесторів у період реконструкції та модернізації економіки України.

→ **Наразі ЕКА України не має ані мандату, ані фінансової спроможності страхувати надходження прямих іноземних інвестицій.**

2.2. Глобальні та багатосторонні варіанти: Державні та приватні

Ринок страхування інвестицій традиційно був ринком офіційних експортно-кредитних агентств (ЕКА) та багатосторонніх агентств зі гарантування інвестицій, таких як БАГІ, що належить до Групи Світового банку. За останні 25 років до цієї сфери приєдналися приватні страховики, пропонуючи продукти страхування політичних ризиків (СПР) більш гнучкого та селективного характеру, де клієнт може обрати конкретні ризики, які він бажає покрити. В останні роки приватне страхування політичних ризиків завойовує все більшу частку ринку. Брокери та перестраховики слідували за цим розвитком, пропонуючи свої послуги із страхування приватних інвестицій.

Оскільки глобальні ПІІ були незначними протягом останніх років як до, так і під час пандемії COVID, відновлення до рівня, що передував пандемії, є малоімовірним. ЮНКТАД повідомляє про 35% скорочення ПІІ з 2019 по 2020 рік³, причому для країн з перехідною економікою це

¹ Такі плани розглядалися і в Україні наприкінці 1990-х років, але так і не були реалізовані.

² Закон про захист та заохочення іноземних інвестицій FIRPA з Агентством "Інвестуй в Іран".

³ UNCTAD (2021), "World Investment Report 2021", [посилання](#), с. 2.

скорочення було ще більшим. Дані Бернського союзу, Міжнародного союзу страховиків експортних кредитів та інвестицій, свідчать про різке скорочення попиту на покриття СПР та зменшення нового бізнесу кожного року між 2017 та 2021 роками⁴.

Низький попит на інвестиційне страхування є очевидним, але не єдиним наслідком скорочення ПІІ в останні роки. Однак, існують страхові компанії, які мають стійкі або навіть зростаючі показники страхування інвестицій, такі як БАГІ або панафриканський страховик АТІ в Кенії. Елементом їх відносного успіху може бути сучасний підхід до їх продуктів СПР та широкий підхід до інвестиційних ризиків, який виходить далеко за межі традиційних пропозицій європейських ЕКА.

Сучасна концепція деяких провайдерів СПР базується на розумінні того, що політичні інвестиційні ризики в останні роки зазнали стійких змін. З'являється сіра зона між політичними та комерційними ризиками. Для сучасного продукту страхування інвестицій необхідно проаналізувати та зафіксувати межі покриття. У важливих країнах, що приймають ПІІ, за останні роки з'явився новий клас політичних ризиків, наприклад:

- Структурні недоліки для компаній з іноземним капіталом у процедурах державних закупівель,
- Промислове шпигунство за підтримки держави,
- Порушення прав інтелектуальної власності,
- Кібератаки,
- Повсюдна корупція з боку еліти країни,
- Кумівство,
- Корпоративне рейдерство, що підтримується державою або офіційно толерується,
- Незаконні атаки з боку сил безпеки, спецслужб та/або інших державних адміністративних органів,
- Невиконання арбітражних рішень

Великі та провідні європейські ЕКА намагаються вирішувати такі випадки за допомогою своїх традиційних продуктів або починають розглядати можливість реформування своїх продуктів інвестиційного страхування.

→ Сучасна концепція деяких багатосторонніх або приватних провайдерів СПР базується на розумінні того, що політичні інвестиційні ризики зазнали стійких змін протягом останніх років. Провідні постачальники послуг з офіційного страхування інвестицій пристосовуються до цих викликів, але в майбутньому будуть необхідні подальші кроки.

2.3. Двосторонні варіанти: Страхування державних інвестицій у Німеччині

Федеральний уряд Німеччини доручив РwС в Німеччині виконувати функції агента з управління системою страхування державних інвестицій. РwС адмініструє весь інструмент, починаючи з прийому заявок, оцінки ризиків і закінчуючи пропозиціями щодо прийняття рішень та, за необхідності, врегулюванням претензій. Остаточне рішення щодо покриття ризиків приймається Міжвідомчим комітетом (МВК) Федерального уряду Німеччини, до складу якого входять чотири міністерства: Міністерство економіки та клімату, Міністерство фінансів, Міністерство закордонних справ та Міністерство економічного співробітництва. У роботі МВК також беруть

⁴ Berne Union Export Credit (2021), "Export Credit Business Confidence" [посилання](#), с. 13, 19.

участь експерти від великих корпорацій та галузевих асоціацій, а також представники PwC, які підтримують прийняття рішень, але не мають права голосу. Традиційно всі рішення в MBK приймаються одноголосно, що де-факто дає право вето кожному залученому міністерству.

PwC має широкий мандат та сильну продуктову пропозицію. Гарантія покриває до 100% участі в акціонерному капіталі, інвестиційні кредити, участь через холдингові компанії, цільовий капітал та права, що кваліфікуються як активи. Доходи, такі як дивіденди та проценти на капітальні інвестиції інвестора або субординовані кредити інвестиційного типу, також можуть бути включені в покриття. Покриваються такі ризики, як експропріація, війна, платіжне ембарго або мораторій, ризик конвертації та переказу, а також порушення контракту. Термін дії гарантії - до 15 років. На додаток до плати за обслуговування, премія регулярно становить 0,5% річних від максимальної суми гарантії. У випадках (потенційних) претензій уряд Німеччини виступає посередником безпосередньо або через свої дипломатичні представництва за кордоном.

2.3.1. Законодавча база для офіційного страхування інвестицій

Правовою основою офіційної системи страхування інвестицій у Німеччині є щорічний Закон про бюджет. Наразі (Закон про бюджет на 2022 рік) у ст. 3 пар. 2 встановлений ліміт у розмірі 60 млрд євро, який, серед інших офіційних фінансових заходів, спрямований на покриття політичних ризиків прямих іноземних інвестицій, що підлягають офіційній фінансовій підтримці.

2.3.2. Урядові рекомендації щодо страхування капітальних інвестицій за кордоном

Більш конкретною правовою основою для офіційної системи страхування інвестицій у Німеччині є керівні принципи, опубліковані Федеральним міністерством економіки та кліматичних дій у редакції 2004 року, востаннє змінені у липні 2017 року. Ці директиви в загальному вигляді регулюють мету та передумови надання гарантій, об'єкти гарантій, випадки настання збитків, обсяг покриття, виплату відшкодування, ставки страхових внесків тощо. Ще більш детальними є Загальні умови покриття (версія 2017 року), які є основою індивідуальної інвестиційної гарантії.

2.3.3. Право на отримання страхового покриття

Прямі інвестиції за кордон мають бути "прийнятними для заохочення". Що це означає, в керівних принципах лише опосередковано пояснюється. Гарантовані інвестиції повинні "переважно

сприяти інтенсифікації відносин між Федеративною Республікою Німеччина та приймаючими країнами". Фактично, існує широкий простір для інтерпретації для органу, який приймає рішення, тобто MBK. Безумовно, навряд чи будь-яка німецька пряма інвестиція в Україну не пройде цю перевірку на відповідність критеріям.

2.3.4. Двостороння інвестиційна угода

Зазвичай для надання інвестиційного страхування необхідна наявність двосторонньої інвестиційної угоди (ДІУ). Така ДІУ існує між Німеччиною та Україною⁵. Якщо ДІУ не було укладено або діючої ДІУ було припинено в односторонньому порядку, страхування

⁵ Двостороння Угода між Україною та Федеративною Республікою Німеччина про сприяння та захист капіталовкладень від 15.2.1993 р., яка набула чинності 29.6.1996 р.

інвестицій може бути надано лише у виняткових випадках, якщо рівень захисту інвестицій у приймаючій країні класифікується як адекватний та ідентичний рівню захисту для вітчизняних інвесторів. З 01 грудня 2009 року юридична компетенція щодо укладення двосторонніх інвестиційних угод належить виключно ЄС, а не окремим державам-членам⁶. До тих пір, поки ЄС не скористається своєю компетенцією щодо проведення переговорів та укладення ДІУ, існуючі ДІУ держав-членів вважаються підставою та залишаються чинними. ДІУ між ЄС, його 27 країнами-членами та Україною ще не існує, тому ДІУ між Німеччиною та Україною залишається чинною.

2.3.5. Ціноутворення

Ціна інвестиційного страхування складається з двох елементів: комісійної винагороди та страхової премії. Плата за обслуговування покриває адміністративні витрати, пов'язані з розглядом заявки на отримання гарантії. Заяви на отримання гарантії на максимальну суму до 5 млн. євро (покриття капіталу та покриття прибутку) є безкоштовними. Для сум, що перевищують цю суму (покриття капіталу та покриття прибутку), стягується комісія за обслуговування в розмірі 0,05%, але не більше 10 000 євро.

Щорічний страховий внесок, як правило, становить 0,5% від максимальної суми гарантії для покриття капіталу (інвестованого капіталу). Якщо прибуток (дивіденди, відсотки) включено до покриття, то стягується річна премія, що базується на покритті прибутку на початок гарантійного року і відповідає тому ж відсотку, що і для покриття капіталу.

2.3.6. Страхова політика Німеччини та гарантійний бізнес для України

Протягом декількох років, починаючи з 2017 року, покриття німецьких інвестицій в Україні не надавалося. За цей період не було подано жодної заявки на отримання такого покриття. Через попередні та тимчасові обмеження на переказ коштів в Україні не покривалися такі доходи, як дивіденди та процентні платежі, а суттєва причина збитків "ризик конвертації та переказу коштів" була виключена з покриття. Це зробило офіційні німецькі інвестиційні гарантії для України непривабливими для інвесторів.

Із загальним обсягом кредитного покриття у розмірі 400 млн. євро Україна на сьогоднішній день входить до десятки країн-лідерів за обсягом інвестиційних гарантій для Німеччини. Покриття було надано за 20 заявками на отримання гарантій, переважно МСП. У 2021 році попит на гарантії знову зріс завдяки чотирьом новим заявкам, що вивело Україну на третє місце серед країн, для яких було подано нові заявки⁷. Враховуючи, що в той же час прямі інвестиції Німеччини в Україну у 2021 році становили 3 млрд доларів США, стає очевидним, що офіційні інвестиційні гарантії мають значний потенціал для подальшого зростання.

Після початку війни 24 лютого 2022 року уряд Німеччини негайно припинив надання покриття для експорту та інвестицій в Росію та Білорусь. Варіанти покриття в Україні залишилися доступними⁸. Навіть в умовах війни покриття для експорту в Україну або інвестицій в Україну не виключається. Однак необхідно і зрозуміло, що МВК має визначити, за яких передумов може бути надане покриття для німецьких інвестицій в Україну. Наприкінці серпня 2022 року МВК

⁶ Ст. 64 пп. 2 Договір про функціонування Європейського Союзу; Регламент (ЄС) № 1219/2012 Європейського Парламенту та Ради від 12 грудня 2012 року про встановлення перехідних положень для двосторонніх інвестиційних угод між державами-членами та третіми країнами, Офіційний вісник ЄС, L 351/40 від 20.12.2012.

⁷ BMWK (2021), "Annual Report Investment Guarantees 2021", [посилання](#), с. 11.

⁸ Investmentsgarantien.de (2022) "Official statement of the German Government", [посилання](#).

прийняв позитивне рішення про надання покриття щодо вже захищеної німецької інвестиції в Україну.

Нова політика страхування для України повинна буде розрізняти страхування під час війни та після неї. Крім того, необхідно враховувати, чи є інвестиція вже існуючою або новою. Слід розрізняти малі та середні підприємства та великі корпорації. І останнє, але не менш важливе: визначення нової політики покриття має бути чітким і сміливим політичним сигналом. Для цього можна було б розглянути можливість запровадження нових та інноваційних елементів у політику страхування, яка була б опублікована після прийняття відповідного рішення.

→ Німеччина вже покрила інвестиції в Україну на суму 400 млн. євро, однак законодавча база в минулому обмежувала надання гарантійного покриття. Нинішня війна та інвестиційні потреби вимагають кроків, які виходять за рамки традиційних процедур та обмежень.

3. Спеціальні інвестиції. Особливості страхування для України під час/після війни

Згідно з розмовами з UkraineInvest та опитуванням, проведеним UkraineInvest серед іноземних інвесторів, які працюють в Україні, існує значний інтерес до страхування інвестицій, навіть в умовах війни. Не дивно, що 95% респондентів бажають застрахувати свої активи також і фізично. Таким чином, страховий захист фізичних збитків в умовах війни є першочерговим пріоритетом серед інвесторів.

Страхування на випадок війни є дуже рідкісним продуктом на страховому ринку, і в основному поширене у морському та авіаційному страхуванні. За певних умов фізичні пошкодження інвестиційних активів покриваються інвестиційною гарантією як політична причина збитків. Однак це застереження допомагає лише в дуже небагатьох випадках і не може розглядатися як загальний захист фізичних активів у воєнний час.

3.1. Страхування державних інвестицій

Схеми страхування державних інвестицій є давно встановленими системами, однак вони обмежуються покриттям політичних ризиків. Комерційний ризик є суто підприємницьким ризиком, який не може бути покритий страхуванням інвестицій. "Подіями збитків", які зазвичай покриваються схемами страхування державних інвестицій, є експропріація, війна та громадянські заворушення, платіжне ембарго або мораторій, ризик конвертації та переказу валюти, а також порушення контракту. У цьому відношенні німецька схема страхування державних інвестицій дуже схожа на схеми страхування інвестицій в інших країнах.

Більшість схем страхування державних інвестицій також спираються на мінімальний стандарт безпеки, передбачений ДІУ, або еквівалентний рівень захисту, передбачений національною правовою системою приймаючої країни. Існує широка мережа з близько 65 чинних ДІУ між Україною та країнами-партнерами, а також кілька інших підписаних, але ще не ратифікованих угод. Ці угоди охоплюють всі важливі для України країни-інвестори, можливо, за винятком Кіпру, Британських Віргінських Островів та інших "податкових гаваней".

3.2. Страхування на випадок війни в цілому

У приватному страхуванні воєнні ризики розглядаються як ризики, що не піддаються розрахунку. Тому воєнні ризики в більшості країн і в більшості галузей промисловості не підлягають страхуванню. Збитки, спричинені воєнними діями, просто вважаються неконтрольованими і потенційно занадто великими, щоб їх можна було застрахувати.

У відповідь на це занепокоєння Асоціація страховиків Ллойда (LUA) та Асоціація британських страховиків (ABI) ще в 1930-х роках уклали угоду про виключення війни та громадянської війни з усіх полісів, що видаються Ллойдом та лондонськими компаніями, які підписали угоду. Це призвело до запровадження застереження про виключення війни та громадянської війни NMA 464 1/1/38, яке і сьогодні використовується у багатьох полісах не морського страхування по всьому світу. Це застереження звучить наступним чином:

"Незважаючи на будь-яке протилежне твердження, що міститься в цьому документі, ця Політика не покриває збитки або шкоду, прямо або опосередковано спричинені війною, вторгненням, діями іноземних ворогів, воєнними діями (незалежно від того, оголошена війна чи ні), громадянською війною, повстанням, революцією, заколотом, військовою або узурпованою владою, конфіскацією, націоналізацією, реквізицією, знищенням або пошкодженням майна будь-яким урядом, державним або місцевим органом влади або за його наказом."

Воєнні ризики, як правило, можуть розглядатися як такі, що виключені з покриття тих ризиків, які описані вище. У разі настання збитків застрахованому майну, транспортним засобам або вантажу, що перевозиться, або подій, що підпадають під дію страхового полісу на випадок перерви у виробництві, в кожному конкретному випадку необхідно визначити, чи є вони наслідком війни, чи ні.

3.3. Виняток для морського та авіаційного страхування

Єдиними видами страхування, які в принципі можуть включати воєнні ризики в страхові поліси, є морське та авіаційне страхування. При страхуванні морського каско та морських вантажів воєнні ризики, як правило, також виключаються. Однак вони можуть бути застраховані окремо в окремому полісі страхування від воєнних ризиків. У випадку підвищених ризиків для суден у певному регіоні, страховики можуть надіслати судовласникам повідомлення про анулювання договору в дуже стислі строки і виключити такий регіон зі страхового покриття або збільшити страхову премію. Припинення покриття ризиків, пов'язаних з війною, включає перевезення морським транспортом у територіальних водах України та повітряним транспортом на території або над територією України.

Слід додати, що пов'язані з війною ризики, що стосуються товарів, які перевозяться наземним транспортом або поїздами, а також товарів, що знаходяться на зберіганні, також виключені з покриття в полісах транспортного страхування. Крім того, цей вид страхування може бути припинений у дуже стислі строки. Багато страховиків скористалися своїм правом на дострокове припинення дії договорів і припинили покриття страхових ризиків для України.

3.4. Інвестиційні гарантії: Ілюзія захисту від фізичних збитків

Гарантії страхування інвестицій поширюються на випадок воєнного ризику як одного з класичних політичних ризиків. Формулювання цієї причини збитків майже в усіх країнах є подібним (приклад: Німеччина, Загальні умови, ст. 4):

"Гарантія Федерального уряду покриває втрату капіталовкладень або доходів від них, якщо така втрата була спричинена наступними політичними подіями або заходами в приймаючій країні:

[...] в) війна або інші збройні конфлікти, революція, громадянські заворушення або терористичні акти у зв'язку з такими подіями (воєнний ризик)"

Це формулювання чітко включає фізичні пошкодження застрахованої інвестиції. Однак наступна стаття Загальних положень та умов (ст. 5) чітко визначає, що тільки "повна втрата" або квазі-повна втрата розглядається як страхова "причина збитків".

"Операційні політики" БАГІ схожі за змістом, але дещо м'якше сформульовані:

[...]"1.52 У всіх випадках покриття обмежується випадками, коли активи Інвестиційного проекту були вилучені, знищені або фізично пошкоджені, або коли мали місце інші форми істотного втручання в роботу Інвестиційного проекту. Покриття може поширюватися на збитки внаслідок переривання діяльності, включаючи операційні витрати та недоотриманий чистий дохід".

Причиною такого незадовільного результату є системна та суттєва різниця між інвестиційними гарантіями та майновим страхуванням. Інвестиційні гарантії захищають інвестиції як такі і значно меншою мірою окремі активи. Лише повне або дуже значне знищення активів інвестиції визнається випадком для відшкодування в наслідок воєнного ризику.

→ Оскільки страхування приватної власності та страхування від перерв у виробництві, як правило, виключають воєнний ризик (див. вище), а інвестиційні гарантії покривають у більшості випадків лише повну або квазі-повну втрату інвестицій, існує величезна прогалина у страхуванні матеріальних активів від пошкодження або знищення внаслідок воєнних дій.

3.5. Державно-приватне партнерство

Як зазначено вище, приватний страховий ринок не пропонує покриття фізичних збитків, пов'язаних з війною, і страхування інвестицій також є дуже обмеженим у цьому відношенні. Однак можуть існувати варіанти скоординованих дій або партнерства між приватними страховими компаніями та органами, що надають офіційні інвестиційні гарантії. Практичного досвіду поки що не існує. Особливо в умовах реконструкції можливості гармонізованих та скоординованих підходів варто дослідити глибше. У Німеччині та кількох інших європейських державах є принаймні один приклад посилення співпраці у сфері страхування у формі державно-приватного партнерства.

Страхування від тероризму: Приклад державно-приватного партнерства

Події 11 вересня 2001 року мали значний вплив і на страховий бізнес. Оскільки страховики вважали такі ризики занадто великими і такими, що не піддаються оцінці за допомогою своїх моделей оцінки

ризиків, вони внесли до своїх страхових полісів на додаток до виключення збитків від воєнних дій виключення збитків, спричинених терористичними актами. Однак, їхні клієнти настійно просили забезпечити захист і від збитків від терористичних атак. У Німеччині у 2002 році було досягнуто домовленості між приватними страховими компаніями та урядом Німеччини. Страховики погодилися скасувати виключення пункту про терористичні ризики зі своїх полісів страхування майнових ризиків та перерв у виробництві і створити спеціалізовану страхову компанію для страхування екстремальних ризиків - Extremus Versicherungs-AG. Extremus не покриває терористичні ризики на суму менше 25 млн. євро - таке страхове покриття має надаватися приватним першим страховиком - і бере на себе ризики на загальну суму близько 2,5 млрд. євро. У випадку ще більших збитків Extremus може отримати державну гарантію на суму близько 6,5 млрд. євро. Страхове покриття Extremus надається лише на випадок терористичних актів на території Німеччини. Декілька подібних систем страхування були створені і в інших країнах-членах ЄС. Покриття терористичних актів за програмою Extremus є дуже рідкісним прикладом спільного приватного та державного страхування ризиків, що захищає приватні корпорації від терористичних ризиків.

Варіанти покриття воєнних ризиків, пов'язаних з інвестиціями в Україну

Відповідне питання полягає в тому, чи можливе для України страхове рішення, яке могло б задовільно захистити інвестиції від фізичних збитків, спричинених воєнними діями.

Не слід очікувати, що страхові компанії зможуть вирішити цю проблему в приватному секторі. Наразі воєнні ризики, як правило, виключені зі страхового покриття. Навіть якщо страхові компанії розглянуть можливість скасування виключення воєнних ризиків, така ініціатива не матиме шансів на реалізацію. Воєнний ризик просто не піддається розрахунку для страховика, а в умовах війни, подібно до нинішньої ситуації, ймовірність збитків є надто високою. Ставки премій мали б бути надзвичайно високими, що зробило б продукт абсолютно непривабливим для клієнтів.

Державні інвестиційні гарантії насправді не покривають ризик фізичних збитків. Особливо, якщо знищено лише частину інвестицій, але інвестиційна компанія продовжує існувати, відшкодування збитків не передбачається.

Задовільне рішення під час війни практично неможливе. Інструменти гарантування інвестицій підкріплені державними коштами в тій чи іншій правовій формі. Страхування інвестицій під час війни навряд чи коли-небудь буде ухвалено органами, що приймають рішення, оскільки такі рішення будуть пов'язані з дуже високою ймовірністю втрат. У більшості країн світу прийняття такого роду незбалансованих ризиків заборонено законом.

Теоретичним варіантом на період відбудови після закінчення війни може бути співпраця у формі державно-приватного партнерства (ДПП) на страховому ринку між приватними страховиками та офіційними програмами гарантування інвестицій, включаючи перестраховування у великих перестраховиків або інші форми об'єднання ризиків. Додаткові (часткові) державні гарантії також можуть бути доречними та/або офіційна підтримка страхових премій. Це, однак, викликає ряд дуже складних питань, таких як наступні:

- Який інструмент використовується в який період часу: під час війни та/або в процесі післявоєнної відбудови?
- Яка цільова група для якого інструменту: Внутрішні інвестори та/або іноземні інвестори?
- Які види ДПП можуть бути створені?
- Які інструменти можуть бути залучені до ДПП, а які потребують розширення або створення нових?
- Хто є зацікавленими сторонами для ДПП?

- Які координаційні механізми необхідно узгодити для ДПП?
- Яка інституція необхідна для моніторингу?

Загалом, міжнародна координація у сфері страхування може відіграти фундаментальну роль для залучення інвестицій в Україну в рамках забезпечення стійкості економіки під час війни та її довгострокового відновлення.

→ **Воєнний ризик, як правило, виключається з приватних корпоративних страхових продуктів, таких як, наприклад, страхування майна або страхування на випадок перерви у виробництві. Оскільки процес відновлення як такий вимагатиме приватно-державного партнерства, цей підхід може бути застосований і до інвестиційного страхування. Можливості співпраці між офіційними інвестиційними гарантіями та приватним страхуванням і перестрахованням потребують подальшого аналізу.**

4. Висновок

Страхування інвестицій є добре відомим і потужним інструментом заохочення та захисту прямих іноземних інвестицій, що здійснюються з-за кордону. Воєнна економіка України та економічні перетворення в процесі післявоєнної відбудови потребуватимуть масштабних внутрішніх та іноземних інвестицій для повернення на траєкторію зростання. Такі інвестиції, однак, вимагатимуть реформ у сфері верховенства права та політики, спрямованої на подолання політичних ризиків. У той час як перше може стати частиною процесу вступу до ЄС, друге вимагатиме скоординованих міжнародних зусиль для пристосування схем до економічних викликів, що постали перед Україною у зв'язку з війною та відбудовою згодом.

Як багатосторонні, так і двосторонні схеми гарантування інвестицій можуть стати значною підтримкою для іноземних інвесторів в Україні. Під час війни може виникнути певний попит на внесення невеликих змін, збільшення та покращення існуючих гарантій для інвестицій. Нові інвестиції, що потребують захисту, є малоймовірними, а надання інвестиційних гарантій, що включають захист від воєнних ризиків, навряд чи можливе в цей період. Зараз саме час підготувати існуючі інструменти та зробити їх більш пристосованими до майбутнього розвитку подій. У цей період важлива швидкість та гнучкість. Без ігнорування інвестиційних ризиків та з повною відповідальністю за вимоги бюджетного законодавства, видається цілком можливим модернізувати, вдосконалити та зробити продукти офіційного страхування інвестицій більш гнучкими для подальшого використання в Україні. Зрозумілий намір отримати страхування інвестицій у поєднанні зі страхуванням майна або страхуванням на випадок перерви у виробництві є дуже складним для реалізації. Ані офіційні інвестиційні гарантії, ані приватні страхові поліси сьогодні не покривають ризик фізичних збитків, пов'язаних з війною, задовільно, або взагалі не покривають його. Єдиним теоретично можливим варіантом видається партнерство офіційних та приватних суб'єктів страхування ризиків з офіційною участю у покритті ризиків, або з преміальною підтримкою, або і з тим, і з іншим. Таким чином, скоординований підхід в рамках ЄС і, можливо, інших країн підтримав би довгострокову реконструкцію України.