

# Hoạt động đầu tư của các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ Việt Nam thời gian qua và một số khuyến nghị

Trịnh Chi Mai\*

*Cùng với sự phát triển của nền kinh tế, ngành bảo hiểm Việt Nam cũng đang trên đà trở thành một ngành kinh tế vững mạnh, đóng vai trò đảm bảo sự ổn định của nền sản xuất xã hội và trở thành một kênh huy động vốn lớn cho nền kinh tế. Mặc dù với quy mô đầu tư khá lớn, song hiệu quả hoạt động đầu tư của các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ Việt Nam hiện nay được đánh giá là chưa cao, lợi nhuận thu được từ hoạt động đầu tư chưa tương xứng với tiềm năng của một tổ chức đầu tư có mức độ chuyên môn hoá, chuyên nghiệp hoá cao. Bài viết này sẽ tập trung phân tích thực trạng hiệu quả hoạt động đầu tư của các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ Việt Nam trong những năm gần đây để từ đó đưa ra một số khuyến nghị nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động này trong tương lai*

**Từ khóa:** Doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ Việt Nam, Hoạt động đầu tư của doanh nghiệp bảo hiểm, Hiệu quả hoạt động đầu tư của doanh nghiệp bảo hiểm Việt Nam

## 1. Lời mở đầu

Do đặc thù riêng của hoạt động kinh doanh bảo hiểm là có chu trình kinh doanh đảo ngược, vì vậy, trong một khoảng thời gian nhất định, nguồn thu này sẽ không dùng hết để bồi thường hay chi trả ngay nên các doanh nghiệp bảo hiểm có thể sử dụng nguồn phí này để đầu tư nhằm tăng khả năng cạnh tranh và làm gia tăng thu nhập cho doanh nghiệp. Như vậy, có thể thấy trong doanh nghiệp bảo hiểm luôn có hai hoạt động chủ yếu được thực hiện song song và hỗ trợ cho nhau đó là hoạt động kinh doanh bảo hiểm và hoạt động đầu tư. Riêng đối với doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ do đặc thù các hợp đồng bảo hiểm có kỳ hạn ngắn (trong vòng một năm trở xuống) nên tính tương thích của hai hoạt động này càng được thể hiện rất rõ. Các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ cần đặt hai hoạt động này trong một tổng thể hoàn chỉnh và thực hiện một cách khoa học, điều này sẽ thể hiện tính chuyên nghiệp của doanh nghiệp, qua đó sẽ giúp cho doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ có thể tồn tại và phát triển trong một thị trường bảo hiểm nhiều cạnh tranh.

Ngoài ra, vấn đề đảm bảo khả năng thanh toán cũng hết sức quan trọng đối với các doanh nghiệp bảo hiểm. Đứng trên góc độ quản lý nhà nước, việc giám sát khả năng thanh toán sẽ được thực hiện theo đúng quy định của luật pháp nhằm đảm bảo sự ổn

định của các hoạt động trong nền kinh tế nói chung. Các quy định pháp luật này phải được xây dựng dựa trên sự tham khảo các quy định quốc tế, đồng thời phải đảm bảo tính khoa học và phù hợp với môi trường của Việt Nam. Hiện nay, các thị trường bảo hiểm phát triển trên thế giới đều dựa vào khung giám sát chung (Solvency - hệ thống dựa vào rủi ro để xác định yêu cầu vốn đối với các doanh nghiệp bảo hiểm nhằm đảm bảo khả năng thanh toán). Đối với các doanh nghiệp bảo hiểm Việt Nam hiện nay, việc giám sát khả năng thanh toán chủ yếu dựa vào biên khả năng thanh toán tối thiểu. Và biên khả năng thanh toán cho biết mức độ chịu đựng rủi ro của các doanh nghiệp bảo hiểm trong trường hợp có rủi ro xảy ra khiến chi phí bồi thường lớn mức dự phòng. Chính vì thế, để đáp ứng biên khả năng thanh toán ở một mức độ nhất định thì doanh nghiệp cần phải có một mức vốn chủ sở hữu tối thiểu (điều này phù hợp với Solvency) và cần đảm bảo danh mục đầu tư của mình đạt được một mức tỷ suất lợi nhuận nào đó. Cả hai điều này dẫn đến sự gia tăng mức chênh lệch giữa tổng tài sản và tổng nợ. Do đó, nguồn vốn đầu tư của doanh nghiệp bảo hiểm sẽ phụ thuộc nhiều vào lượng vốn chủ sở hữu huy động được và việc tiến hành các hoạt động đầu tư trên tổng vốn đầu tư của các doanh nghiệp bảo hiểm sẽ ảnh hưởng đến việc đảm bảo khả năng thanh toán của doanh

ngành bảo hiểm.

Do hợp đồng bảo hiểm phi nhân thọ được ký kết trong một năm và liên quan đến các hoạt động trong những lĩnh vực khác nhau của nền kinh tế nên việc chia sẻ rủi ro giữa các hợp đồng bảo hiểm để đảm bảo cân bằng (theo luật số lớn) sẽ có khả năng đạt được thấp hơn so với các hợp đồng bảo hiểm nhân thọ. Chính vì vậy, rủi ro mất khả năng thanh toán khi có tổn thất lớn xảy ra sẽ cao hơn so với việc kinh doanh trong lĩnh vực bảo hiểm nhân thọ. Điều này dẫn đến, yêu cầu về mức vốn chủ sở hữu tối thiểu và tỷ suất lợi nhuận đầu tư tối thiểu của doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ để đảm bảo khả năng thanh toán sẽ khác với các doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ. Mặt khác, để đảm bảo khả năng thanh toán trong một kỳ thì cần xác định mức tổn thất lớn nhất có thể xảy ra với xác suất 95%. Mức tổn thất này có thể cao hơn biên khả năng thanh toán rất nhiều. Do đó, để đảm bảo khả năng thanh toán thì lợi nhuận đầu tư trong kỳ cần phải được dự tính để bù đắp các tổn thất này. Hoạt động kinh doanh và hoạt động đầu tư của doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ khác với doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ trên hai khía cạnh, đó là: mức tỷ suất lợi nhuận tối thiểu của hoạt động đầu tư và mức vốn chủ sở hữu tối thiểu đảm bảo khả năng thanh toán cho hoạt động kinh doanh bảo hiểm phi nhân thọ. Hoạt động của các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ có thể được diễn tả bằng hình 1.

Hình 1 cho thấy, vốn chủ sở hữu của doanh

ngành bảo hiểm phi nhân thọ sẽ ảnh hưởng tới biên khả năng thanh toán của doanh nghiệp. Đối với các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ trên thế giới, thông thường lượng vốn chủ sở hữu gấp khoảng 5 lần các khoản nợ phải trả (trong đó, các khoản nợ phải trả được phản ánh bởi quy mô của quỹ DPNV), vì vậy vốn chủ sở hữu sẽ chiếm một tỷ lệ lớn trong tổng nguồn vốn đầu tư của các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ.

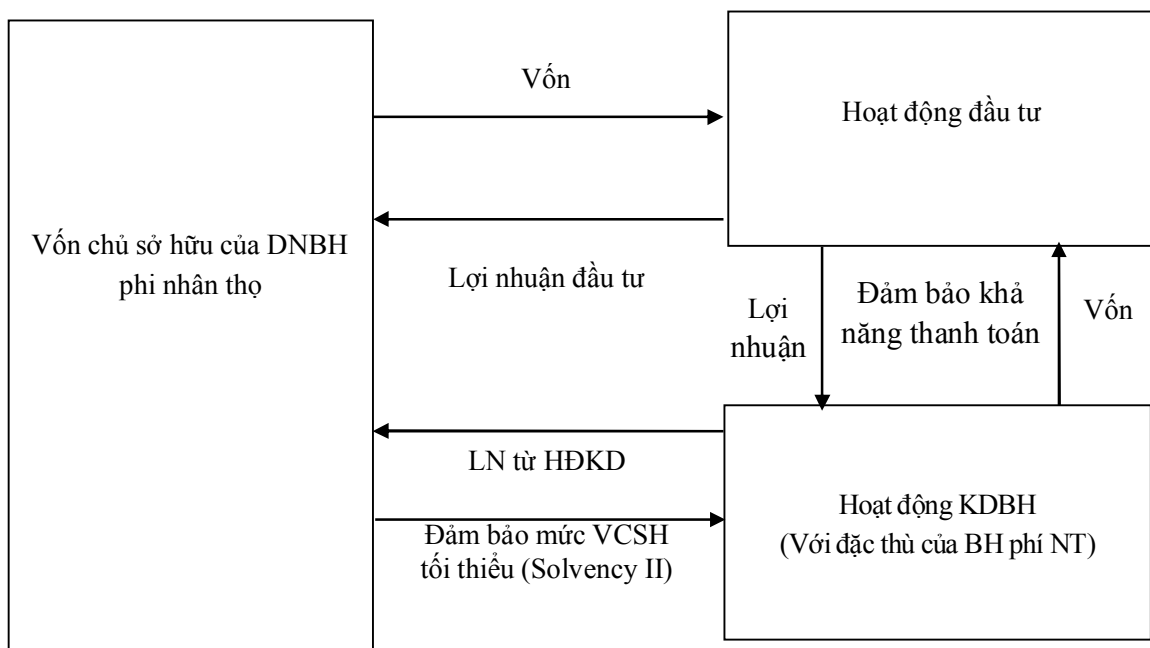
Như vậy, việc đánh giá hiệu quả hoạt động đầu tư của các doanh nghiệp bảo hiểm nói chung và doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ nói riêng là hết sức cần thiết. Việc đánh giá này phải dựa trên cơ sở của các nguyên tắc đầu tư phù hợp với đặc thù hoạt động của từng loại hình doanh nghiệp bảo hiểm nhằm đảm bảo khả năng sinh lời có thể bù đắp rủi ro và hỗ trợ cho việc đảm bảo khả năng thanh toán trong hoạt động kinh doanh bảo hiểm.

## 2. Hoạt động đầu tư của các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ thời gian qua

Ở Việt Nam, tình hình vốn chủ sở hữu của các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ được thể hiện trong bảng 1.

Kết quả trên cho thấy, lượng vốn chủ sở hữu (VCSH) cao gấp khoảng 1.8 lần so với quỹ dự phòng nghiệp vụ (DPNV) và có xu hướng giảm trong những năm gần đây; lượng VCSH/ doanh thu phí bảo hiểm có xu hướng giảm đi (đối với DNBH nhân thọ tỷ lệ VCSH so với quỹ DPNV còn thấp

**Hình 1: Mô hình hóa mối quan hệ giữa các hoạt động của doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ**



Nguồn: Tác giả tự xây dựng

**Bảng 1: So sánh vốn chủ sở hữu (VCSH) với các chỉ tiêu khác***Đơn vị: tỷ đồng*

Chỉ tiêu	2007	2008	2009	2010	2011	2012
VCSH	8.686	11.555	13.376	17.165	16.430	17.250
DPNV	4.333	5.503	7.097	9.425	11.770	12.000
DT phí BH gốc	8.558	10.950	13.661	17.069	20.576	22.848
Tổng TS	17.369	22.759	26.875	34.350	34.790	35.906
Tổng vốn đầu tư	11.495	14.925	19.313	23.052	22.945	24.230
<b>1.VCSH/Tổng TS</b>	<b>0,506</b>	<b>0,507</b>	<b>0,497</b>	<b>0,499</b>	<b>0,472</b>	<b>0,480</b>
<b>2.VCSH/DT phí BH</b>	<b>1,014</b>	<b>1,055</b>	<b>0,979</b>	<b>1,005</b>	<b>0,798</b>	<b>0,754</b>
<b>3.VCSH/Tổng VĐT</b>	<b>0,755</b>	<b>0,774</b>	<b>0,692</b>	<b>0,744</b>	<b>0,716</b>	<b>0,711</b>
<b>4.VCSH/DPNV</b>	<b>2,004</b>	<b>2,099</b>	<b>1,884</b>	<b>1,821</b>	<b>1,395</b>	<b>1,437</b>

*Nguồn: Số liệu thị trường bảo hiểm Việt Nam năm 2007-2012 (Bộ Tài chính)*

hơn, chỉ ở mức 1/6 quỹ DPNV và cũng có xu hướng giảm). Như vậy có thể nhận định rằng việc huy động VCSH của doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ tại Việt Nam hiện nay đang có xu hướng chững lại và đã có dấu hiệu khó khăn trong việc huy động VCSH. Đây sẽ là một chỉ báo về nguy cơ không đảm bảo về khả năng thanh toán của các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ cùng với sự phát triển của thị trường bảo hiểm phi nhân thọ trong tương lai. Có thể lý giải cho việc lượng VCSH được huy động thêm không nhiều trong thời gian qua như sau:

*Thứ nhất*, trong thời gian qua, các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ vẫn đảm bảo khả năng thanh toán do chưa gặp phải những tổn thất lớn để nhận thức được khả năng phòng hộ rủi ro của doanh nghiệp ở mức độ nào. Cũng vì thế mà các nhà quản trị doanh nghiệp khá yên tâm về khả năng thanh toán của doanh nghiệp. Điều này thể hiện rõ trong các phiếu khảo sát các chuyên gia, nhà lãnh đạo của doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ: họ đưa ra lựa chọn VCSH/tổng vốn đầu tư khoảng 35%. Tỷ lệ VCSH ở mức này còn thấp hơn tỷ lệ VCSH/tổng vốn đầu tư trong thực tế thời gian qua là 75%, dẫn đến lượng vốn chủ sở hữu trên thực tế chỉ cân bằng

ở mức gấp khoảng 1.8 lần so với quỹ dự phòng nghiệp vụ (trong đó quỹ DPNV phản ánh các nghĩa vụ nợ khách hàng của doanh nghiệp). Tỷ lệ đối ứng của VCSH so với nợ thấp hơn các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ trên thế giới như đã khảo sát (gấp khoảng 5 lần). Điều này dẫn đến dự báo trạng thái đảm bảo khả năng thanh toán hiện nay là không bền vững nếu thị trường bảo hiểm phi nhân thọ phát triển với sự đa dạng của các sản phẩm.

*Thứ hai*, thị trường đầu tư tại Việt Nam trong thời gian qua có ít cơ hội đầu tư. Bên cạnh đó, về mặt pháp lý, các doanh nghiệp bảo hiểm không được cấp phép tiến hành hoạt động tín dụng nên chủ yếu đầu tư dưới hình thức tiền gửi. Việc đầu tư vào cổ phiếu và bất động sản kém hiệu quả dẫn đến tỷ suất sinh lợi thấp. Do vậy, doanh nghiệp bảo hiểm sẽ không có nhu cầu tăng VCSH trong tình trạng vẫn đang đảm bảo được khả năng thanh toán như theo đánh giá hiện nay; các nhà đầu tư góp vốn chủ sở hữu cũng không tìm thấy kênh đầu tư hấp dẫn thông qua đầu tư vào cổ phiếu hoặc góp vốn cho doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ. Ngoài ra, còn có nguyên nhân khác đó là lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh bảo hiểm của doanh nghiệp bảo hiểm không cao

**Bảng 2. Thị phần doanh thu phí bảo hiểm của các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ Việt Nam 2007-2012***Đơn vị: %*

DNBH	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Bảo Việt	31.12	30.49	26.95	24.62	23.7	23.5
Bảo Minh	19.28	17.31	13.37	11.39	10.36	10.04
PVI	19.74	18.56	20.3	20.6	20.63	20.39
Pjico	10.53	9.74	9.51	9.34	9.17	8.63
Khác	19.33	23.9	29.87	34.05	36.16	37.44

*Nguồn: Báo cáo tài chính của Bảo Việt, Bảo Minh, PVI, Pjico 2007-2012*

(thậm chí một số doanh nghiệp còn bị âm), chủ yếu là do sự cạnh tranh giảm phí rất gay gắt giữa các doanh nghiệp bảo hiểm để giành giật hợp đồng và thu hút khách. Hậu quả của nó là nhiều doanh nghiệp đang phải gánh chịu tỷ lệ bồi thường cao tới mức báo động, không kiểm soát được mức bồi thường phát sinh, gây nguy cơ rủi ro cao trong hoạt động kinh doanh của ngành bảo hiểm. Những quy định pháp lý về việc góp vốn vào doanh nghiệp bảo hiểm nói chung cũng dẫn đến hạn chế nguồn vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ (theo Thông tư 124/2012/TT-BTC).

Nhìn về dài hạn, khi nền kinh tế phục hồi sau thời kỳ khủng hoảng thì triển vọng phát triển ngành bảo hiểm phi nhân thọ là có thể thấy trước. Mặc dù thời gian vừa qua, việc huy động vốn của doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ có chậm lại nhưng so sánh trong lịch sử phát triển của ngành thì thấy năm 1993 chỉ có Tổng công ty Bảo hiểm Việt Nam với số vốn chủ sở hữu 50 tỷ thì đến năm 2012 vốn chủ sở hữu của các doanh nghiệp phi nhân thọ đã lên tới 17250 tỷ đồng. Như vậy, các nhà đầu tư sẽ có cơ sở để đánh giá được tiềm năng của việc đầu tư vào ngành bảo hiểm. Khi nền kinh tế phục hồi với các giải pháp định hướng phát triển thị trường bảo hiểm trong giai đoạn 2011-2020 của Chính phủ để việc tăng tổng vốn huy động cho nền kinh tế (tổng doanh thu chiếm khoảng 3-4% GDP vào năm 2020) sẽ tạo ra lực hút các nhà đầu tư vào ngành này. Song song với việc tăng trưởng và phát triển nền kinh tế là chính sách cân đối lại cơ cấu của nền kinh tế nhằm mục tiêu tăng trưởng bền vững. Chính điều này sẽ tạo ra kênh đầu tư hấp dẫn cho hoạt động đầu tư của doanh nghiệp bảo hiểm. Nếu hoạt động đầu tư của doanh nghiệp bảo hiểm đạt hiệu quả thì sẽ thu hút các nhà đầu tư quay trở lại đầu tư vào các doanh nghiệp. Thực tế trong thời gian qua, để thực hiện chiến lược phát triển của thị trường bảo hiểm. Về mặt luật pháp, Chính phủ đã phê chuẩn các sản phẩm bảo hiểm theo hướng đơn giản hóa thủ tục hành chính; cân đối mặt bằng chung tối thiểu giữa bảo hiểm phi nhân thọ và bảo hiểm nhân thọ khi triển khai cùng nghiệp vụ bảo hiểm; cho ra đời các sản phẩm bảo hiểm liên kết đầu tư như bảo hiểm nông nghiệp, bảo hiểm tín dụng xuất khẩu. Các sản phẩm liên kết đầu tư cũng góp phần giải quyết việc tìm kiếm kênh đầu tư hiệu quả cho ngành bảo hiểm. Một dấu hiệu đáng mừng nữa là trong thời gian qua phần lớn các doanh nghiệp bảo hiểm niêm yết cổ phiếu là doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ. Bên cạnh đó các doanh nghiệp bảo hiểm cũng nỗ lực giảm phí tái bảo hiểm ra nước ngoài. Đây sẽ là

những yếu tố sẽ thu hút các nhà đầu tư quan tâm đến việc góp vốn vào thị trường bảo hiểm.

Tính đến hết năm 2012, có 29 doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ đang hoạt động trên thị trường bảo hiểm Việt Nam, trong đó có: 11 công ty trách nhiệm hữu hạn (TNHH) 1 thành viên, 3 công ty TNHH 2 thành viên trở lên, 15 công ty cổ phần.

Trong số các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ trong nước, một số doanh nghiệp lớn đã khẳng định được tên tuổi đó là: Bảo Việt; Bảo Minh; PJICO, PVI, PTI và Bảo Long. Thị phần của các doanh nghiệp bảo hiểm này có sự thay đổi qua từng năm, song vẫn luôn ở mức cao và ổn định. Trong đó, Bảo Việt luôn là doanh nghiệp dẫn đầu thị trường cả về doanh thu phí bảo hiểm, về tỷ lệ bồi thường cũng như giá trị đầu tư trở lại nền kinh tế. Tiếp đến là Bảo Minh - doanh nghiệp bảo hiểm mới được cổ phần hoá năm 2006. Doanh nghiệp bảo hiểm Dầu khí (PVI), tuy vẫn còn non trẻ, song thị phần khá lớn và liên tục duy trì ở mức trên 18%. Các doanh nghiệp bảo hiểm lớn còn lại hầu hết đều là những doanh nghiệp bảo hiểm Nhà nước được cổ phần hoá hoặc là các công ty cổ phần có các cổ đông sáng lập là các doanh nghiệp của Nhà nước như PJICO, Bảo Minh, PTI.

Hiện nay, các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ Việt Nam đang tận dụng hết các kênh đầu tư được Nhà nước cho phép để đa dạng hóa danh mục đầu tư nhằm mục đích sinh lời và phân tán rủi ro (thể hiện ở bảng 3).

Tuy nhiên, tỷ trọng đầu tư của từng hình thức đầu tư có thay đổi qua các năm, trong đó đầu tư dưới hình thức gửi tiền vào các tổ chức tín dụng chiếm tỷ trọng cao nhất và có xu hướng gia tăng; Hoạt động uỷ thác đầu tư được các doanh nghiệp khá chú trọng (năm 2007-2008), song tỷ trọng đầu tư vào hoạt động này có xu hướng giảm mạnh trong những năm gần đây. Hoạt động đầu tư vào cổ phiếu, trái phiếu doanh nghiệp không có bảo lãnh chiếm một tỷ trọng đáng kể vào năm 2008, song giảm mạnh vào năm 2009-2010, nhưng lại có dấu hiệu tăng tỷ trọng mạnh năm 2011 và lại giảm vào năm 2012; Các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ không chú trọng nhiều vào đầu tư trái phiếu chính phủ, trái phiếu doanh nghiệp có bảo lãnh và hoạt động cho vay. Tất cả, điều này cho thấy, hoạt động đầu tư đang được các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ thực hiện một cách thận trọng nhằm đảm bảo hài hòa cả ba nguyên tắc đầu và được đánh giá là khá phù hợp với bối cảnh nền kinh tế trong nước và thế giới vẫn đang chịu ảnh hưởng lớn bởi khủng hoảng kinh tế toàn cầu và môi trường đầu tư chứa đựng

**Bảng 3. Tỷ trọng đầu tư của các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ Việt Nam 2007 -2012.** Đơn vị: tỷ đồng

Chỉ tiêu	TG tại các TCTD		Ủy thác đầu tư		Cổ phiếu, TP DN không có BL		Góp vốn vào các DN khác		Kinh doanh bds		Trái phiếu CP		Trái phiếu DN có bảo lãnh		Cho vay		Khác		Tổng số tiền đầu tư
	GT	%	GT	%	GT	%	GT	%	GT	%	GT	%	GT	%	GT	%	GT	%	
<b>2007</b>	6416	55.8	2350	20.4	1149	9.99	595	5.2	270	2.3	402	3.5	140	1.21	155	1.3	18	0.1	<b>11495</b>
<b>2008</b>	6968	46.68	3273	21.93	2333	15.63	1022	6.85	221	1.48	321	2.15	0	0	214	1.43	571	1.43	<b>14925</b>
<b>2009</b>	10148	52.5	2593	13.42	1876	9.71	2160	11.18	502	2.6	825	4.27	308	1.7	96	0.5	804	0.5	<b>19313</b>
<b>2010</b>	13136	56.98	2081	9.03	1992	8.64	2509	10.88	646	2.8	363	1.57	670	2.9	95	0.41	1560	0.41	<b>23053</b>
<b>2011</b>	15466	67.4	1961	8.54	3060	13.33	1680	7.32	8.7	0.03	459	2.0	0	0	199	0.86	108	0.47	<b>22945</b>
<b>2012</b>	17209	69.6	2234	9.04	2072	8.39	2246	9.09	159	0.64	292	1.18	240	0.97	126	0.51	159	0.64	<b>24688</b>

Nguồn: Số liệu thị trường bảo hiểm Việt Nam 2007-2011 (Bộ Tài chính)

**Bảng 4. Tổng số vốn đầu tư và doanh thu từ hoạt động đầu tư của các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ Việt Nam (2007-2012)**

Đơn vị: tỷ đồng

Chỉ tiêu	2007	2008	2009	2010	2011	2012	% TT 08/07	% TT 09/08	% TT 10/09	% TT 11/10	% TT 12/11
Tổng vốn đầu tư	11495	14925	19313	23053	22945	23240	29.8	29.4	19.4	-0.46	1.28
DT từ HĐ ĐT	1015	1120.5	1350	1767	2148	2485	10.39	20.48	30.88	21.56	15.68

Nguồn: Số liệu thị trường bảo hiểm Việt Nam năm 2007-2012 (Bộ Tài chính)

hiều rủi ro. Hoạt động đầu tư đã mang lại những kết quả nhất định cho các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ.

Theo thống kê của Bộ Tài chính, tổng vốn đầu tư trong giai đoạn vừa qua có xu hướng tăng qua các năm (trừ năm 2011 tổng vốn đầu tư thấp hơn so với năm 2010 mặc dù doanh thu phí bảo hiểm của các DNBH phi nhân thọ 2011 lớn hơn). Có thể lý giải điều này là do trong năm qua, những bất ổn của nền kinh tế - xã hội trong nước và trên thế giới, sự gia tăng các rủi ro từ thiên nhiên khiến cho các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ phải thận trọng trong hoạt động kinh doanh cũng như trong hoạt động đầu tư của mình và đạt được những kết quả nhất định trong hoạt động đầu tư với mức tỷ suất trung bình của toàn ngành BH phi nhân thọ đạt khoảng 9.3% (Báo cáo tài chính của Tổng công ty cổ phần bảo hiểm (PTI)). và luôn đem lại lợi nhuận lớn cho DNBH phi nhân thọ (thường chiếm 90%) đồng thời đóng góp vốn đáng kể vào sự phát triển chung của nền kinh tế.

Tuy nhiên, mức tỷ suất lợi nhuận từ hoạt động đầu tư chưa đạt mức tối thiểu cần thiết. Khi quy mô hoạt động của ngành bảo hiểm phát triển, mức độ cạnh tranh cao hơn thì phí bảo hiểm sẽ có xu hướng giảm, quyền lợi của khách hàng được mở rộng. Lúc này, tỷ lệ bồi thường trên doanh thu phí bảo hiểm gốc tăng lên. Và theo đó, mức tỷ lệ bồi thường cao nhất (trong trường hợp xảy ra các rủi ro lớn) sẽ tăng lên hơn 60%. Do vậy, tỷ suất lợi nhuận cần đạt được trên các khoản đầu tư sẽ phải tăng lên trong điều kiện tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng vốn đầu tư của ngành vẫn giữ như hiện nay (khoảng 33%). Theo đánh giá hiện nay, tỷ lệ bồi thường (trên doanh thu) trung bình của các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ là tương đối ổn định qua các năm. Sự ổn định của các thông số này sẽ giúp cho các tính toán về lợi suất yêu cầu trên các khoản đầu tư đạt được mức tin cậy là ở mức khoảng 18%.

Khi thị trường bảo hiểm phi nhân thọ được mở

rộng thì các hợp đồng bảo hiểm phi nhân thọ sẽ gắn liền với rủi ro của các hoạt động sản xuất kinh doanh trong nền kinh tế. Như vậy, việc đầu tư của doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ chính là đầu tư phòng hộ rủi ro sẽ hướng đến một danh mục phòng theo danh mục thị trường để đa dạng hóa và tối thiểu rủi ro. Chính vì vậy, ở các nước phát triển, hệ số Beta của cổ phiếu của doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ thường có hệ số Beta xấp xỉ 1 (Damodaran Aswath, (2012)). Tức là danh mục đầu tư của doanh nghiệp tương tự như danh mục thị trường.

Nếu lấy hệ số này áp dụng cho danh mục đầu tư của doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ trong điều kiện ứng với lãi suất phi rủi ro và phần bù rủi ro của thị trường là 12% thì tỷ suất lợi nhuận cần đạt tối thiểu là 10% và tối đa là 29%.

Nguyên nhân dẫn đến hiệu quả hoạt động đầu tư của các doanh nghiệp bảo hiểm chưa cao đó là do:

- *Năng lực đầu tư của các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ còn hạn chế, chưa thực hiện đầu tư mang tính chuyên nghiệp cao.* Các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ Việt Nam dù đã nhận thức được tầm quan trọng của hoạt động đầu tư nhưng chưa thực sự tách hoạt động đầu tư ra khỏi hoạt động kinh doanh bảo hiểm gốc để nâng cao tính chuyên sâu của hoạt động này. Chính vì vậy, mà hầu hết các DNBH phi nhân thọ vẫn đang trong quá trình phát triển và hoàn thiện hệ thống điều hành, tổ chức hoạt động đầu tư chuyên nghiệp. Hiện nay chỉ duy nhất có Bảo Việt là thành lập công ty quản lý quỹ đầu tư Bảo Việt, còn các DNBH phi nhân thọ khác thì đều tổ chức hoạt động đầu tư theo dạng phòng đầu tư trực thuộc công ty chính với mô hình cơ cấu đơn giản, bộ máy hoạt động còn nhỏ. Sự thiếu chuyên nghiệp và hạn chế trong hoạt động đầu tư của các DNBH phi nhân thọ còn thể hiện ở khâu nhân sự, theo đánh giá và theo kết quả khảo sát phỏng vấn sâu của đề tài nghiên cứu: hiện nay các DNBH phi nhân thọ chưa có nhiều cán bộ chuyên sâu trong lĩnh vực đầu tư tài chính và quản trị rủi ro;

còn hạn chế trong khả năng nắm bắt nhanh những thành tựu của công nghệ mới... nên việc ra quyết định đầu tư chủ yếu dựa vào kinh nghiệm hiện có và hoạt động quản trị rủi ro chưa được thực hiện một cách bài bản và khoa học. Do vậy, việc quyết định cân đối giữa hình thức đầu tư ngắn hạn và dài hạn chưa thực sự dựa trên các cơ sở phân tích để đảm bảo mục tiêu lợi nhuận tối ưu và đảm bảo khả năng thanh toán an toàn.

*Các doanh nghiệp phi nhân thọ chưa xây dựng được một danh mục đầu tư cân đối và tối ưu mà chủ yếu sử dụng vốn để đầu tư dưới hình thức gửi tiền vào các tổ chức tín dụng. Đây là hình thức đầu tư không đòi hỏi kỹ thuật quản lý cao, lãi suất được cố định và lãi suất sẽ có xu hướng giảm để giúp Nhà nước thực hiện được vai trò điều tiết nền kinh tế. Điều này dẫn đến kênh đầu tư không hấp dẫn và việc đầu tư bị thụ động. Các hình thức đầu tư dài hạn vào các ngành có liên quan chưa được xem xét một cách đầy đủ để đảm bảo hiệu suất sử dụng vốn cũng như đảm bảo cho nguồn vốn được luân chuyển thông qua hoạt động đầu tư và mang lại hiệu quả chia sẻ rủi ro của hoạt động bảo hiểm. Thực tế cho thấy, các hoạt động đầu tư dài hạn của doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ Việt Nam chưa hướng tới các khu vực đầu tư rõ nét ngoài hoạt động đầu tư bất động sản. Riêng hoạt động cho vay thì bị hạn chế bởi quy định của pháp luật (chưa được Ngân hàng Nhà nước cấp phép thực hiện hoạt động tín dụng nên chỉ được thực hiện ủy thác cho vay thông qua các tổ chức tín dụng khác). Ngoài ra hoạt động này cần phải được kiểm soát chặt chẽ trong suốt quá trình trong và sau khi cho vay, điều này sẽ càng khó thực hiện nếu các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ thiếu cán bộ có trình độ để thẩm định hoạt động đầu tư của đối tượng đi vay hay thẩm định giá trị của tài sản được thế chấp.*

*Các DNBH phi nhân thọ chưa chú trọng trong việc phát triển nguồn vốn đầu tư từ VCSH huy động để giảm áp lực lên tỷ suất sinh lời tối thiểu trên tổng vốn đầu tư.*

Ngoài ra, còn có những nguyên nhân khác quan từ các quy định pháp lý của Nhà nước đối với hoạt động đầu tư của các DNBH phi nhân thọ và từ những khó khăn của nền kinh tế thế giới và trong nước cũng ảnh hưởng xấu đến hoạt động đầu tư nói riêng và hoạt động kinh doanh bảo hiểm nói chung.

### **3. Một số khuyến nghị**

Trước những cơ hội và thách thức trong thời gian tới đối với ngành bảo hiểm nói chung và doanh nghiệp bảo hiểm nói riêng, cùng với những định hướng riêng đối với hoạt động đầu tư của doanh

ng nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ, các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ Việt Nam cần phải nâng cao năng lực đầu tư bằng cách xây dựng mô hình tổ chức thực hiện đầu tư mang tính chuyên nghiệp, nâng cao trình độ cán bộ quản lý, phân tích đầu tư và thực hiện đầu tư; cần hướng tới danh mục đầu tư đa dạng thông qua việc xem xét tỷ lệ vốn đầu tư cho các phương thức đầu tư: ngân quỹ, hưởng lợi, phòng vệ, tạo lập thị trường và nắm quyền kiểm soát; cần xây dựng danh mục đầu tư ngắn hạn hợp lý, cân đối với quy mô của hợp đồng bảo hiểm, đồng thời cũng cần xác định việc phát triển đầu tư danh mục cổ phiếu trên thị trường với vị thế là nhà đầu tư kinh doanh chênh lệch giá như một chiến lược quan trọng trong việc phát triển đầu tư ngắn hạn để đảm bảo khả năng thanh toán thường xuyên và đảm bảo tỷ suất sinh lợi yêu cầu; xây dựng danh mục đầu tư dài hạn dựa trên vốn chủ sở hữu (điều này cũng đồng nghĩa là ngoài việc đẩy mạnh phát triển nguồn vốn đầu tư – đặc biệt là nguồn vốn chủ sở hữu thì cần xây dựng mục tiêu tạo cơ cấu vốn cho doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ với lượng VCSH lớn hơn nhiều lần so với các nghĩa vụ nợ và sử dụng vốn chủ sở hữu để đầu tư cổ phiếu với vị thế là cổ đông chiến lược của một số công ty trong các ngành làm ăn hiệu quả); phát triển thêm kênh đầu tư mới (chẳng hạn như phát triển hoạt động cho thuê tài chính); cần hoàn thiện hệ thống thông tin và áp dụng các phương pháp hiện đại trong việc quản trị rủi ro đầu tư, đồng thời tận dụng và tăng hiệu quả nguồn nhân lực bằng cách liên kết giữa các bộ phận định phí - đầu tư và quản trị rủi ro (về mặt chiến lược, các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ cần chú trọng đến việc phát triển đội ngũ định phí bảo hiểm. Đây là những người thực hiện những công việc đặc thù trong hoạt động kinh doanh bảo hiểm. Nhưng về mặt kiến thức, họ lại có những nền tảng kiến thức cơ bản chung với các nhà phân tích đầu tư, định giá đầu tư và quản trị rủi ro. Do đó, họ có khả năng phát triển nghiệp vụ của mình trong lĩnh vực phân tích, định giá đầu tư và quản trị rủi ro).

Bên cạnh những nỗ lực của các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ, còn cần có những hỗ trợ từ các cơ quan quản lý của Nhà nước về bảo hiểm cũng như hoạt động đầu tư nhằm tạo ra một “sân chơi” bình đẳng hơn, thông thoáng hơn, thuận lợi hơn và an toàn hơn cho các doanh nghiệp này. Cụ thể:

*- Chính phủ cần tiếp tục hoàn thiện cơ chế, chính sách, môi trường pháp lý để tạo hành lang thuận lợi cho hoạt động bảo hiểm và hoạt động đầu tư phát triển bền vững, như: khuyến khích các DNBH hiện đại hoá công nghệ thông tin trong hoạt động kinh doanh bảo hiểm; thực hiện chính sách ưu đãi về thuế*

thu nhập từ hoạt động đầu tư của các DNBH nói chung và DNBH phi nhân thọ nói riêng để khuyến khích các DNBH chú trọng hơn trong hoạt động đầu tư. Bên cạnh đó, Chính phủ cũng cần có những cơ chế, chính sách khuyến khích các DNBH nói chung và DNBH phi nhân thọ mở rộng phạm vi hoạt động kinh doanh, kể cả thị trường khu vực và quốc tế nhằm nâng cao năng lực hoạt động cũng như thúc đẩy thị trường bảo hiểm phát triển.

- Ngân hàng Nhà nước sớm xem xét để cấp phép cho các doanh nghiệp bảo hiểm có đủ điều kiện được thực hiện nghiệp vụ cho vay trực tiếp nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động cho vay của các doanh nghiệp bảo hiểm. Các điều kiện để được thực hiện nghiệp vụ này cần xoay quanh việc quy định lượng VCSH tối thiểu để đảm bảo sự an toàn vốn (quy định này nên dựa vào hệ thống Basel áp dụng cho các ngân hàng thương mại) và quy định về việc quản trị rủi ro; quy định về hệ thống xếp hạng tín

dụng khách hàng cá nhân và khách hàng doanh nghiệp của DNBH phi nhân thọ.

- Tiếp tục tăng cường kiểm tra, giám sát hoạt động kinh doanh bảo hiểm và các hoạt động tài chính có liên quan nhằm phát hiện và ngăn chặn kịp thời những hiện tượng đổ vỡ có tính dây chuyền giữa các ngành có liên quan nhiều đến lĩnh vực bảo hiểm, như ngân hàng, tài chính, chứng khoán và kinh doanh bất động sản.

- Theo dõi chặt chẽ những diễn biến của thị trường tài chính và thị trường bảo hiểm thế giới để có những thông tin dự báo cần thiết cho các doanh nghiệp bảo hiểm Việt Nam. Điều này sẽ giúp các doanh nghiệp bảo hiểm Việt Nam nói chung và doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ Việt Nam nói riêng đưa ra những quyết sách đúng và kịp thời liên quan đến hoạt động tái bảo hiểm và hoạt động đầu tư tài chính. □

#### **Tài liệu tham khảo:**

Bảo hiểm Bảo Việt (2007 - 2012), *Báo cáo tài chính*

Bảo hiểm Dầu khí Việt Nam PVI (2007 - 2012), *Báo cáo tài chính*.

Bộ Tài chính (2007 - 2012), *Số liệu thị trường bảo hiểm Việt Nam*.

Công ty cổ phần bảo hiểm Pjico (2007 - 2012), *Báo cáo tài chính*.

Damodaran Aswath (2012), Stern School of Business, University of Newyork, [trực tuyến] tại địa chỉ: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar>.

Hiệp hội bảo hiểm Việt Nam (2007- 2012), “Số liệu thị trường bảo hiểm Việt Nam”.

Thông tư số 124/2012/TT-BTC hướng dẫn thi hành một số điều của Nghị định số 45/2007/NĐ-CP ngày 27 tháng 3 năm 2007 của Chính phủ quy định chi tiết thi hành một số điều của Luật Kinh doanh Bảo hiểm.

Tổng công ty cổ phần Bảo Minh (2007 - 2012), *Báo cáo tài chính*.

Tổng công ty cổ phần bảo hiểm bưu điện – PTI (2010), *Báo cáo tài chính*.

#### **Financial investment performance of the Vietnamese non-life insurance companies in the current period and some suggestions**

*Abstract:*

*Along with the development of economy, Vietnam insurance industry also is on track to become a strong economic sector, ensuring the stability of the social production, being a major channel for raising capital for the economy. Despite large-scale investment, the investment performance of the business of non-life insurance Vietnam is not high. This paper focuses on analyzing the performance of Vietnamese non-life insurance companies in recent time and provides some recommendations.*

---

#### **Thông tin tác giả:**

\* **Trịnh Chi Mai**, Tiến sỹ kinh tế

- Nơi công tác: Học viện Ngân hàng

- Lĩnh vực nghiên cứu chính: Tài chính – Ngân hàng

- Một số tạp chí tiêu biểu đã từng đăng tải công trình nghiên cứu: *Tạp chí kinh tế và phát triển; Tạp chí Ngân hàng; Tạp chí Thanh tra Tài chính – Bộ Tài chính*

Email: [trinhmai\\_family@yahoo.com](mailto:trinhmai_family@yahoo.com)