

**Rating-Agentur Expert RA GmbH присвоило ЗСАО «Ингосстрах» рейтинг надежности на уровне 'B+' по международной шкале. Прогноз по рейтингу – стабильный.**

Rating-Agentur Expert RA GmbH присвоило ЗСАО «Ингосстрах» рейтинг надежности на уровне 'B+' по международной шкале (Умеренно низкий уровень надежности). Прогноз по рейтингу – стабильный, что означает высокую вероятность сохранения рейтинга в среднесрочной перспективе.

**ОЦЕНКА РИСКОВ СТРАХОВОГО СЕКТОРА:**

Операции страховой компании распределены следующим образом: 100% в Республике Беларусь. Риск страхового сектора (ISR) Республики Беларусь – высокий. Как следствие, совокупная подверженность ЗСАО «Ингосстрах» рискам страхового сектора оценивается как высокая.

**КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ, ВЛИЯЮЩИЕ НА УРОВЕНЬ РЕЙТИНГА:**

**Позитивные факторы:**

- Положительная динамика страховых премий за последние периоды. Несмотря на то, что объем подписанных страховых премий (GWP) снижался в период с 2013 по 2016 год, этот показатель постоянно рос в течение 2017 года. По состоянию на 4 квартал 2017 года прирост составил 19% год к году, что выше, чем средний показатель по белорусскому рынку (12%), чему способствовало увеличение объемов добровольного страхования в сегменте наземного транспорта. Кроме того, капитал компании значительно увеличился в результате увеличения объемов нераспределенной прибыли;
- Компания имеет долгосрочную стратегию развития на период с 2017-2022 гг., а также долгосрочный бизнес-план на 2017-2019 гг. и ежегодные бюджеты, которые утверждаются согласно графику. Долгосрочные стратегические документы включают цели и конкретные меры по их достижению, корректную с нашей точки зрения оценку рыночной позиции компании, а также реалистичные планы, соответствующие текущему состоянию белорусского рынка;
- Основным видом страхования для компании является добровольное страхование наземных транспортных средств, на него приходится около 64% общей суммы GWP, коэффициент убыточности (нетто) для данного сегмента остается ниже наших пороговых значений и достаточно стабилен на уровне около 54% по состоянию на 4 квартал 2017 года как для физических, так и для юридических лиц. Кроме того, структура страхового портфеля по типам страхования оставалась стабильной на протяжении последних лет;
- Компания активно использует различные каналы продаж, в то время как 36% продаж осуществляется без посредников, что снижает риски концентрации на одном или нескольких источниках привлечения клиентов и снижает зависимость от посредников. Более того, оптимальное использование каналов продаж подтверждается уровнем затрат на привлечение клиентов по отношению к чистой

заработанной премии, индикатор сохранялся на стабильно низком уровне с 4 квартала 2016 года (в среднем 11,2%);

- Показатели балансовой ликвидности остаются на удовлетворительном уровне. Соотношение ликвидных активов и общих обязательств составило 300% в 4 квартале 2017 года, а самое низкое значение данного показателя за последние два года составляло 173% в 1 квартале 2016 года. Кроме того, соотношение денежных средств и чистых резервов также было на высоком уровне - 324% по состоянию на 4 квартал 2017 года. Данные показатели демонстрируют сильную позицию компании по балансовой ликвидности, необходимой для покрытия возможных страховых выплат;
- Низкий уровень кредиторской задолженности - на уровне 1,7% от активов по состоянию на 4 квартал 2017 года, что свидетельствует о низком уровне задолженности компании и хорошей платежной дисциплине;
- Оценка уровня платежеспособности - положительная, так как компания выполняет регулятивные требования по объему уставного капитала (EUR 5 009 127<sup>1</sup>). Кроме того, имеющаяся величина собственных средств компании - BYN 15 082 183 - в 13 раз выше расчетной нормативной величины маржи платежеспособности, которая составляла BYN 1 154 167 в 2017 году;
- Показатели ROA и ROE<sup>2</sup> в 2017 году оставались на высоком уровне в 19% и 27% соответственно (в основном за счет инвестиционных доходов и прибыли, полученной в результате колебаний курсов валют).

#### Сдерживающие факторы:

- Технический результат был отрицательным в период с 2012 по 2015 год из-за высокого уровня чистых выплаченных премий и технических расходов по сравнению с уровнем чистых заработанных премий. Однако в результате более низкого стабильного уровня выплаченных премий технический результат был положительным в 2016 и 2017 годах;
- Политика перестрахования компании оценивается как умеренная. В настоящее время крупнейшие риски компании перестраховываются, в течение последних трех лет максимальная премия, выплаченная компанией в октябре 2015 года, составляла около 2% от капитала 2015 года. Однако перестрахованные риски сосредоточены в одной перестраховочной компании («Белорусская национальная перестраховочная организация»), рейтинг надежности которой - В от рейтингового агентства Fitch;
- Структура клиентской базы географически не диверсифицирована, все клиенты компании из Республики Беларусь, клиентская база имеет умеренный уровень концентрации (10 крупнейших клиентов компании формируют 24% общего объема GWP); однако виды страхования диверсифицированы в пределах крупнейших клиентов;

<sup>1</sup> Требуемый объем уставного капитала в Республике Беларусь установлен в размере EUR 5 млн. Это означает, что любые поступления от курсовых разниц в отношении указанного объема не могут быть переведены в национальную валюту. Иначе, требования по объему уставного фонда могут быть нарушены.

<sup>2</sup> ROA и ROE рассчитаны на основании прибыли до налогообложения, разделенной на среднюю величину активов и капитала на конец квартала за два последних года соответственно.

- Адекватные уровни дебиторской задолженности по отношению к общему объему активов - 9,7% в 2017 году, что является максимальным уровнем за последние два года, и указывает на умеренный уровень кредитного риска;
- Комбинированный коэффициент убыточности (согласно внутренним расчетам Агентства) сохраняется на умеренно высоком уровне с 2013 года, составляя в среднем 103% на протяжении 2013-2017 годов. Однако за последние периоды данный индикатор демонстрировал более благоприятные значения: несмотря на то, что во 2 и 3 квартале 2017 года комбинированный коэффициент убыточности составлял 100% и 105% соответственно; в 4 квартале 2017 года он составил 98% в результате увеличения объема чистых заработанных премий. Более того, коэффициент убыточности (нетто) оставался на приемлемом уровне в 64% и 57% по состоянию на 3 и 4 кварталы 2017 года соответственно, а коэффициент расходов - 41% и 42% в те же периоды;
- Годовая доходность инвестиционного портфеля на конец 2017 года составляла 25%. Однако большая часть этого дохода обусловлена нереализованной прибылью, полученной от колебаний валютных курсов;
- В настоящее время система управления рисками страховщика соответствует размеру компании. Однако, с нашей точки зрения она требует дополнительных изменений, таких как создание отдельного и полностью независимого комитета по управлению рисками, в котором ответственные сотрудники также независимы от подразделений компании, генерирующих риск.

#### Негативные факторы:

- Макро-профиль компании оценивается как негативный, поскольку риск страхового сектора (ISR) в Республике Беларусь находится на высоком уровне из-за слабых макроэкономических и институциональных показателей страны. Тем не менее, показатели проникновения и плотности услуг страхования, по страхованию иному чем страхование жизни, считаются приемлемыми, несмотря на то, что они ниже среднего по региону;
- Рыночная позиция компании оценивается как слабая. Компания обладает очень небольшими размерными характеристиками, что выражается в малом объеме подписанной страховой премии (брутто) (GWP) на уровне BYN 6,5 млн. (что эквивалентно примерно EUR 2,6 млн.), как по сравнению с глобальным и региональным страховым рынком (страхование иное чем страхование жизни), так и по сравнению с основным рынком для компании (белорусский рынок). Рыночная доля компании составляла всего 0,6% от общего объема GWP в Республике Беларусь на конец 2017 года. Более того, для рынка Беларуси характерен высокий уровень концентрации, на рынке преобладают государственные страховщики (наибольшая доля - у компании «Белгосстрах» - 46%). Наконец, рынок характеризуется рядом ограничений в отношении деятельности частных страховых компаний;
- Страховой портфель компании высоко концентрирован с точки зрения географии и видов страхования. 100% GWP подписаны в Республике Беларусь, а самым крупным видом страхования для компании является добровольное страхование наземных транспортных средств (его доля составляет 64%), за ним следует добровольное медицинское страхование с долей 17% от общего объема GWP;

- Крупнейшая страховая премия, выплаченная компанией в октябре 2015 года, составила 2% от капитала, что свидетельствует о недостаточном опыте крупных выплат. Более того, максимально возможный платеж по нетто-претензиям составляет около 9% от капитала, что слабо соотносится с опытом компании. Кроме того, возможный платеж составляет около 40% от текущих резервов убытков компании;
- Инвестиционный портфель компании достаточно сильно концентрирован на нескольких объектах инвестиций. 70% портфеля сформировано в виде денежных вкладов в банке «БелВЭБ» (рейтинг В от рейтингового агентства Fitch), еще 21% - в виде денежных вкладов в банке «Белгазпромбанк» (рейтинг В от рейтингового агентства Fitch) по состоянию на 4 квартал 2017 года. Однако по состоянию на конец 2017 года, согласно нашим расчетам, почти 100% инвестиционного портфеля относилось к высоколиквидным активам.

#### Внешние факторы поддержки:

- Умеренный внешний фактор поддержки был присвоен на основании того, что компания предоставила письмо, подтверждающее возможность поддержки со стороны материнской компании - Группы Инго, которая является 4-й крупнейшей страховой группой в России (рейтинги ВВ+ от рейтингового агентства S&P и ruAAA от рейтингового агентства «Эксперт РА» (Москва)).

#### ОЦЕНКА УРОВНЯ ПОДВЕРЖЕННОСТИ ИЗМЕНЕНИЯМ:

Следующие изменения могут привести к повышению рейтинга:

- Резкое улучшение положения компании на рынке путем увеличения ее доли в Республике Беларусь по объему GWP и активов;
- Диверсификация страхового портфеля по сегментам страхования и географии наряду с стабильно положительным техническим результатом.

Следующие изменения могут привести к понижению рейтинга:

- Дальнейшее ухудшение положения компании на рынке в связи с увеличением числа ограничений на деятельность частных страховщиков;
- Отзыв потенциальной капитальной поддержки со стороны Группы Инго, что поставит компанию в очень уязвимое положение, учитывая ее текущую позицию на рынке.

#### ОБОСНОВАНИЕ РЕЙТИНГА:

Агентство присвоило ЗСАО «Ингосстрах» рейтинг надежности на уровне В+ со стабильным прогнозом. Рейтинг отражает слабую рыночную позицию и макро-профиль компании, а также благоприятные финансовые показатели, существенный уровень балансовой ликвидности и поддержку со стороны Группы Инго, четвертой по величине страховой группы в России (рейтинги ВВ+ от рейтингового агентства S&P и ruAAA от рейтингового агентства «Эксперт РА» (Москва)).

Страховщик работает на рынке со слабым макроэкономическим окружением. Наш суверенный рейтинг Республики Беларусь на уровне В- в иностранной валюте отражает то, что стабильность системы не гарантируется. Более того, существует множество ограничений для работы частных компаний, что может негативно сказаться на положении ЗСАО «Ингосстрах». С другой стороны, проникновение и плотность услуг страхования (страхование иное чем страхование жизни), считаются приемлемыми, несмотря на то, что

эти показатели ниже среднего по региону. Все вышеупомянутые факторы выражаются в негативной оценке рисков страхового сектора страны (ISR), которая отражает нестабильность и высокий системный риск. Кроме того, рыночная позиция компании также оценивается как слабая. Мы считаем, что компания обладает очень небольшими размерными характеристиками, что выражается в малом объеме подписанной страховой премии (брутто) (GWP) на уровне BYN 6,5 млн. (что эквивалентно примерно EUR 2,6 млн.), по сравнению с глобальным, региональным и локальным белорусским рынком, где лидер - «Белгосстрах» - имеет долю 46% GWP (доля ЗСАО «Ингосстрах» составляет всего 0,6% на конец 2017 года). Наконец, Беларусь характеризуется высоко концентрированным рынком, на котором доминируют государственные страховщики. В результате рентабельность компании может пострадать, если рынок не будет постепенно либерализоваться, что затрудняет расширение клиентской базы.

Несмотря на то, что суммарный объем подписанных страховых премий неуклонно снижался в период с 2013 по 2016 год, в последние периоды объемы восстановились и начали показывать прирост за последние кварталы года. Более того, страховые выплаты остаются стабильными, что привело к тому, что технический результат был умеренно положительным в течение последних двух лет. Также это отразилось на снижении комбинированного коэффициента убыточности, что отражает улучшение эффективности страховой деятельности. Более того, коэффициент убыточности (нетто) для основного для компании типа страхования (добровольное страхование наземных транспортных средств) оставался стабильно низким на уровне 54% на конец 2017 года. Этот вид страхования составляет 64% от GWP, за ним следует добровольное медицинское страхование с долей в 17% от общего объема GWP. Это отражает высокую концентрацию на одном сегменте страхования.

Мы считаем, что перестраховочная политика компании оценивается как умеренная. Несмотря на то, что все крупнейшие риски компании были перестрахованы, все они были переданы в Белорусскую национальную перестраховочную организацию, имеющую рейтинг надежности В от рейтингового агентства Fitch. Кроме того, мы оцениваем балансовую ликвидность компании как сильную, так как резервы и общие обязательства хорошо покрываются ликвидными активами. Платежеспособность компании является адекватной, поскольку соответствуют требованиям по нормативному капиталу, также у компании комфортные уровни маржи платежеспособности.

Компания оставалась прибыльной в последние годы. Однако в 2017 году высокие уровни ROA и ROE были в основном обусловлены нереализованной прибылью от колебаний валютных курсов. Это означает, что, хотя страховщик показал хорошие уровни прибыли, они не отражены в движении денежных средств, поскольку процентный доход был низким, а налоговые обязательства и другие инвестиции и расходы были высокими.

Характеристики инвестиционного портфеля - приемлемые. Большая часть инвестиций является высоколиквидной, в 2017 году ROI составил 25%. Тем не менее, большая часть этой прибыли, как упоминалось ранее, составлена из нереализованной прибыли от валютных колебаний. Кроме того, большая часть инвестиций сосредоточена на банковских депозитах в учреждениях, рейтинг которых оценивается не выше, чем В (от рейтинговых агентств Fitch и S&P). Портфель также существенно сконцентрирован в нескольких объектах инвестиций: 67% портфеля находится в форме денежных вкладов в банке «БелВЭБ» (рейтинг В от рейтингового агентства Fitch), - 21% в форме денежных вкладов в банке «Белгазпромбанк» (рейтинг В от рейтингового агентства Fitch).

Руководство компании с нашей точки зрения имеет адекватное представление о текущей рыночной позиции предприятия, что подтверждается стратегическими документами. Учитывая существующие в Беларуси регуляторные ограничения, компания имеет очень небольшое пространство для увеличения своей доли на рынке. В этих условиях Агентство считает стратегические цели компании реалистичными, а конкретные меры по их достижению достаточно эффективными. Однако, будучи частной «не-кэптивной» компанией, общая рыночная позиция ЗСАО «Ингосстрах» в значительной степени подвержена политике правительства Республики Беларусь в отношении страхового рынка.

Текущую систему управления рисками компании можно охарактеризовать как «развивающуюся» при отсутствии нескольких важных элементов, таких как отдельный комитет по управлению рисками, с ответственными сотрудниками, полностью независимыми от генерирующих риск подразделений компании. Однако Агентство признает, что текущая форма системы управления рисками (RMS) адекватна размеру компании, и согласно планам компании новые элементы RMS будут внедрены в течение ближайших нескольких лет.

#### ПРОФИЛЬ КОМПАНИИ:

ЗСАО «Ингосстрах» - белорусская страховая компания, которая ориентирована на страховые продукты, не связанные со страхованием жизни, в основном в области добровольного страхования наземных транспортных средств. Вся деятельность компании сосредоточена в Беларуси. Объем GWP компании на конец 2017 года составил BYN 6 529 358, активы - BYN 20 330 945, собственный капитал - BYN 15 082 183.

Ответственный эксперт: Гектор Альварез, Rating Associate of Rating-Agentur Expert RA GmbH

Проверяющий: Владимир Горчаков, Rating Associate of Rating-Agentur Expert RA GmbH

Дополнительный отчет:

- ◆ Отчет о суверенном рейтинге Республики Беларусь:

<https://raexpert.eu/reports/Research report Belarus 26.01.2018.pdf>

За дополнительной информацией просьба обращаться:

#### **Rating-Agentur Expert RA GmbH**

Walter-Kolb-Strasse 9-11,  
60594 Frankfurt am Main, Germany  
+49 (69) 3085-45-00

E-mail: [info@raexpert.eu](mailto:info@raexpert.eu)

[www.raexpert.eu](http://www.raexpert.eu)

**Важное примечание для перевода на русский язык: Данный документ является переводом пресс-релиза на русский язык и не рассматривается как официальное мнение рейтингового Агентства. Официальное мнение Агентства выражено только в официальном пресс-релизе на английском языке, опубликованном на сайте Агентства:**

<https://raexpert.eu/reports/Press release Ingosstrakh 27.03.2018.pdf>