

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:

- После существенного роста в 2017 году на 19%, динамика валовых подписанных страховых премий (GWP) сохранила положительную тенденцию, рост составил 37% за 2018 год, в то время как средний рост на белорусском рынке составил 18,7%, а общий рост премий по рынку составил 16%. Увеличение было вызвано ростом сегмента добровольного страхования наземных транспортных средств. Тем не менее, быстрый рост премий в сочетании с ускоренным ростом страховых выплат, а также невысокими ценами полисов, может указывать на недостаточно консервативную систему управления операционными рисками;
- Компания имеет долгосрочную стратегию развития на период 2017-2022 гг., а также долгосрочный бизнес-план на 2017-2019 годы и годовой бюджет, который был утвержден в установленный срок. Цели, отраженные в обоих документах, а также меры по их достижению являются рациональными и соответствуют ожиданиям развития рынка в стране;
- Мы считаем, что в настоящее время компания частично достигла целей, изложенных в стратегии. Результаты по GWP на 2018 год соответствуют первоначальному плану. Тем не менее, коэффициент чистых убытков оказался выше, чем ожидалось - на уровне 63,6%¹ (установленный KPI не превышал 53%). В то же время, проведенный компанией анализ линейки страховых продуктов показал, что условия страхования убыточных сегментов портфеля необходимо ужесточить. Мы ожидаем, что внедрение нового бухгалтерского программного обеспечения вместе с увеличением доли онлайн-услуг, доступных на веб-сайте с 2018 года, должно привести к сокращению операционных расходов и увеличению доли компании на рынке;
- Коэффициент чистых убытков в сегменте добровольного страхования наземных транспортных средств (основной сегмент страхования для компании), несмотря на незначительное увеличение в 2018 году, остается благоприятным и составляет 58,1% в сравнении со средним показателем по европейскому рынку - около 65%.

¹ Этот показатель был рассчитан Агентством в соответствии с Белорусскими стандартами бухгалтерского учета (БСБУ). Коэффициент чистых убытков, рассчитанный в соответствии с МСФО, составлял 68,3%, а комбинированный коэффициент убыточности составил 103,9% по состоянию на 2018 год.

Более того, распределение страхового портфеля продолжает быть стабильным на протяжении последних нескольких лет;

- Компания активно использует различные каналы продаж, только 34% продаж осуществляются непосредственно компанией, что снижает риск концентрации, связанный с несколькими или одним источником привлечения клиентов, а также риск зависимости от посредников. Кроме того, оптимальное использование каналов продаж подтверждается соотношением затрат на привлечение клиентов к чистым заработанным премиям, которое остается довольно стабильным и составляет 16%;
- Ликвидность баланса остается стабильно позитивным фактором. Соотношение ликвидных активов к совокупным обязательствам на конец 2018 года составило 270%, а соотношение денежных средств и чистых резервов - 287%. Эти цифры продолжают оставаться стабильными, и их уровень отражает высокую вероятность покрытия потенциальных страховых случаев;
- Уровень кредиторской задолженности составляет 2,1% активов по состоянию на 4 квартал 2018 года, демонстрируя низкий уровень долговой нагрузки компании и благоприятную платежную дисциплину;
- Страховщик сохраняет очень хорошие показатели маржи платёжеспособности (solvency position). Прежде всего, компания удовлетворяет требованиям по уставному капиталу² и ее показатели в 10 раз превышают расчетную нормативную величину маржи платёжеспособности, которая в 2018 году составила BYN 1 565 598, при фактической величине BYN 15 959 187;
- Рентабельность остается положительной, но крайне неустойчивой из-за колебаний обменного курса. По состоянию на конец 2018 года ROA и ROE³ оставались положительными на уровне 4,8% и 6,6%, . Это свидетельствует о высокой волатильности финансового дохода, а также отражает высокую долю прибыли, полученной в результате колебаний курсов валют, а не за счет стабильного технического и инвестиционного дохода.

Сдерживающие факторы:

- Технический результат за первые 9 месяцев 2018 года оказался отрицательным, но к концу года в основном в результате значительного увеличения доходов от суброгаций, выросших более чем на 65% относительно прошлого года, завершил период с положительным значением. Итоги, отображенные в техническом результате, в основном связаны с увеличением требований в сегменте добровольного страхования наземных транспортных средств (отношение валовых выплат к валовым премиям для этого сегмента составило 63%);
- Мы по-прежнему считаем, что политика перестрахования несет умеренный риск. Наибольшие риски компании перестрахованы, и за последние три года самая большая страховая выплата компании была в октябре 2015 года, и составляла около 2% от капитала 2015 года. Тем не менее, 97,8% перестрахованных рисков сосредоточены в одной перестраховочной компании (Белорусская национальная перестраховочная организация) с рейтингом надежности «В» от Fitch, за которыми следует 2% рисков перестрахованных в ЗАО «Промтрансинвест», которая не имеет рейтинга;
- Структура клиентской базы остается сконцентрированной в Беларуси, а также слабо диверсифицированной по отраслям;

² Нормативный капитал в Беларуси установлен в размере 5 млн. Евро. Это означает, что любые выгоды от колебаний валютных курсов в белорусских рублях в отношении этой суммы не могут быть переведены в кэш; в противном случае требование к капиталу не будет выполнено.

³ ROA и ROE рассчитываются как прибыль до налогообложения, деленная на среднее значение активов и капитала на конец квартала за последние два года соответственно.

- Уровень дебиторской задолженности остается приемлемым, в среднем 12,3% от общих активов в 2018 году. Этот факт, наряду с низкой величиной просроченной дебиторской задолженности (0,27% от общей дебиторской задолженности), отражает умеренную подверженность кредитному риску;
- Комбинированный коэффициент убыточности (согласно нашим внутренним расчетам) увеличился за первые три квартала 2018 года, составив в среднем 103% за эти девять месяцев. Как упоминалось ранее, это было главным образом вызвано увеличением страховых выплат. Это видно из тенденции к увеличению коэффициента убыточности, в то время как коэффициент расходов снижается. Эти показатели составляли 63,6% и 36,2% соответственно на конец 2018 года;
- Годовая доходность инвестиционного портфеля на конец 2018 года составляла 7%. Такое резкое снижение показателя с 25% в 2017 году отражает высокую волатильность прибыли, полученной в результате переоценки активов в иностранной валюте;
- Мы считаем текущие меры по управлению рисками адекватными и соответствующими размеру страхового портфеля и нормативным требованиям. Однако последующие шаги, а именно создание отдельного и полностью независимого комитета по управлению рисками, в котором ответственные сотрудники также независимы от подразделений, генерирующих риски компании являются необходимыми. Кроме того, увеличение количества крупных исков по добровольному страхованию наземных транспортных средств показывает, что в оценке рисков в данном сегменте также имеется достаточно возможностей для улучшения.

Негативные факторы:

- Оценка риска страхового сектора (ISR), несмотря на улучшение макроэкономических показателей в Беларуси и перспективы роста финансовой системы, остается негативной. Показатели проникновения и плотности страхования иного, чем страхование жизни, остаются очень низкими по сравнению с европейскими аналогами (однако показатели считаются приемлемыми по сравнению с аналогами в СНГ), а институциональные и финансовые индикаторы остаются слабыми;
- Положение ЗСАО «Ингосстрах» на рынке остается слабым. По объему GWP (BYN 8,9 млн.), компания является самой маленькой на белорусском рынке. На долю компании приходится около 0,74% всего страхового рынка и около 1,5% сектора, не связанного со страхованием жизни. В 2018 году оба показателя незначительно выросли, оставаясь при этом на предельно низком уровне. Страховой рынок Беларуси остается высококонцентрированным, по состоянию на 2018 год на крупнейшую компанию (Белгосстрах) приходилось 46% GWP, а на тройку лидеров пришлось 62%; Кроме того, в секторе по-прежнему доминируют государственные страховщики (SOI). Несмотря на то, что в среднесрочной перспективе существуют планы по либерализации рынка, мы по-прежнему ожидаем, что сектор останется высококонцентрированным и с доминированием SOI в ближайшем будущем;
- Поскольку страховщик осуществляет свою деятельность только на территории Республики Беларусь, страховой портфель по-прежнему оценивается как высококонцентрированный с точки зрения географии. Более того, распределение страхового портфеля практически не изменилось: крупнейшим видом страхования по-прежнему остается добровольное страхование наземных транспортных средств с долей 63%, за которым следует добровольное медицинское страхование с долей 16% от общего объема GWP на конец 2018 года;
- Максимально возможная страховая выплата нетто составляет около 15% от собственных средств компании, что не соответствует наличию у компании опыта

по выплате крупных требований. Также, уровень возможной выплаты равен 41% текущих резервов убытков;

- Качество инвестиционного портфеля по-прежнему сдерживается его высокой концентрацией, низким кредитным качеством и ограниченностью инвестиционного рынка в Беларуси. Портфель остается высококонцентрированным с точки зрения контрагентов и объектов инвестиций. По состоянию на конец 2018 года 56,2% портфеля было сформировано в форме депозитов в ОАО «Банк БелВЭБ» (рейтинг «В» от Fitch), 18% в форме депозитов в ОАО «Белгазпромбанк» (рейтинг «В» от Fitch) и 10% также в виде депозитов в ОАО «Приорбанк». Поскольку последний банк не имеет присвоенного кредитного рейтинга, кредитное качество инвестиционного портфеля несколько ухудшилось. Кроме того, структура объектов инвестиций также является высококонцентрированной, 85% портфеля состоит из денежных средств на счетах. Около 81% инвестиционного портфеля номинировано в иностранной валюте, что увеличивает волатильность прибыли от инвестиций и, учитывая постепенный переход BYN к режиму free float, существует вероятность дисбаланса в случае, если произойдет обесценивание EUR. Несмотря на это, ликвидность портфеля остается благоприятной, поскольку по нашей оценке около 92% активов обладают высокой ликвидностью.

Внешние факторы поддержки:

- Умеренный внешний фактор поддержки был сохранен на основании того, что обязательства по финансовой поддержке ЗСАО «Ингосстрах» со стороны материнской компании INGO Group остаются в силе. INGO Group по состоянию на 2017 год была 5-й по величине страховой группой в России с долей рынка 6,2%. Рейтинг компании недавно был повышен агентством S&P до «BBB-», также компания имеет рейтинг по национальной российской шкале «гuAAA» 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;
- Увеличение диверсификации страхового портфеля по сегментам страхования и географии наряду со 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 INGO Group, что поставит компанию в очень уязвимое положение, учитывая ее текущую позицию на рынке.

ОБОСНОВАНИЕ РЕЙТИНГА:

Агентство подтвердило рейтинг надежности ЗСАО «Ингосстрах» на уровне «В+» со стабильным прогнозом. Подтверждение в основном отражает стабильность всех факторов оценки собственной надежности (idiosyncratic factors) и системных факторов риска. Мы по-прежнему наблюдаем негативный макроэкономический профиль в Беларуси (несмотря на незначительное улучшение) при низких уровнях развития страхового рынка. Более того, рыночная позиция страховщика остается слабой. Тем не менее, компания демонстрирует хорошие финансовые показатели с положительными индикаторами прибыльности, сверхвысокими уровнями достаточности капитала и сильными показателями

ликвидности. Наконец, она по-прежнему может рассчитывать на поддержку INGO Group, 5-го крупнейшего страховщика в России, рейтинг которого был недавно повышен агентством S&P до «BBB-». Компания имеет рейтинг «ruAAA» по национальной российской шкале от рейтингового агентства «Эксперт РА» (Москва).

Беларусь - рынок, на котором сосредоточено 100% операций ЗСАО «Ингосстрах», несмотря на некоторое улучшение в последнее время, по-прежнему имеет слабую макроэкономическую позицию (рейтинг RAEX-Europe на уровне «B-» в иностранной валюте с позитивным прогнозом) и недостаточно развитый рынок страхования. Уровни проникновения услуг страхования и плотность сектора страхования иного чем страхование жизни, составили 0,9 долл. США и 54 долл. США соответственно, что отражает неразвитость рынка по сравнению с европейскими аналогами; тем не менее, эти цифры высоки на фоне других стран СНГ. Кроме того, на рынке страхования существуют явные ограничения для частных компаний (например, они не могут участвовать в обязательном страховании), что затрудняет конкуренцию. Беларусь также демонстрирует низкий уровень развития финансового рынка, низкие показатели институциональной и нормативной эффективности. Все вышеперечисленные факторы объединены в оценку риска сектора страхования (ISR), которая отражает нестабильность и высокий системный риск в стране.

Положение страховщика на рынке в целом оценивается как слабое, поскольку его GWP составили BYN 8,9 млн в 2018 году. Это очень низкий показатель по сравнению с рынком страхования иного, чем страхование жизни во всем мире, на региональном уровне и в Беларуси в частности. На местном рынке лидером является Белгосстрах, доля которого составляет 46% всех GWP; доля ЗСАО «Ингосстрах» - 0,7% всего рынка страхования и 1,5% страхования иного чем страхование жизни в 2018 году. В Беларуси по-прежнему очень концентрированный рынок, на котором доминируют SOI. Тем не менее, доля компании среди частных страховщиков выросла с 5,1% в 2017 году до 7,2% в 2018 году. Кроме того, сегмент добровольного страхования опередил по своему росту сегмент обязательного страхования в 2018 году, что наряду с ожидаемой либерализацией рынка в среднесрочной перспективе - хороший признак для рыночных перспектив ЗСАО «Ингосстрах». Тем не менее, если либерализация рынка не произойдет и ожидания частных компаний не будут оправданы, ЗСАО «Ингосстрах» будет сложнее расширять свою клиентскую базу.

Страховщику удалось ускорить рост, его GWP увеличились на 37% в 2018 году по сравнению с 19% -ным ростом в 2017 году. Тем не менее, выплаты росли более высокими темпами чем премии в 2018 году, особенно в сегменте добровольного страхования наземного транспорта. Это привело к тому, что технический результат был отрицательным на протяжении почти всего 2018 года, хотя в конце года достиг положительного значения в результате увеличения доходов от суброгаций. Более высокие выплаты отражены в росте коэффициента убыточности, в то время как коэффициенты расходов остаются стабильными. Кроме того, коэффициент чистых убытков для сегмента добровольного страхования наземных транспортных средств увеличился до 60,1% в 2018 году (54% в 2017 году) в результате большой концентрации риска. Тем не менее, диверсификация по типам страхования остается слабой, поскольку добровольное страхование наземных транспортных средств составляет 63% от общего объема GWP, за которым следует добровольное медицинское страхование с долей в 16%.

Перестраховочная политика компании остается умеренно рискованной. У ЗСАО «Ингосстрах» есть перестраховщик, у которого нет рейтинга кредитоспособности или финансовой устойчивости от признанного агентства; тем не менее, этот риск ниже 3%. Оставшийся риск (97% перестрахованных премий) был передан Белорусской национальной перестраховочной организации с рейтингом надежности «B» от Fitch.

Мы оцениваем ликвидность баланса компании как высокую, поскольку резервы и общие обязательства в значительной степени покрываются ликвидными активами. Кроме того, уровень платежеспособности компании является адекватным, поскольку она соответствует нормативным требованиям к капиталу, компания также демонстрирует приемлемый уровень маржи платежеспособности. В то же время, несмотря на то, что

страховщик закрыл еще один год с положительным результатом, его прибыль сильно подвержена колебаниям обменного курса, что, в свою очередь, позволило показателям ROA и ROE остаться в положительной плоскости, в то время как технический результат оставался слабым.

Качество инвестиционного портфеля несколько ухудшилось с точки зрения кредитного качества, но в целом остается приемлемым. Риск по депозитам увеличился в связи с контрагентом, не имеющим рейтинга (10% в 2018 году по сравнению с 0,7% в 2017 году), что несколько снизило кредитное качество портфеля. Более того, портфель остается высококонцентрированным, поскольку на двух крупнейших контрагентов приходится 74% общего объема инвестиций, а 85% портфеля состоит из денежных средств на счетах. Однако 92% портфеля составляют высоколиквидные активы.

Мы полагаем, что руководство адекватно оценивает текущую рыночную позицию компании, что подтверждается корпоративной стратегией. Учитывая нормативные ограничения, существующие в Беларуси, у компании есть очень узкое пространство для увеличения своей доли рынка. В этих условиях Агентство считает стратегические цели компании реалистичными, а конкретные меры по их достижению достаточно эффективными. Тем не менее, будучи частной некоммерческой компанией, общая позиция страховщика на рынке в значительной степени зависит от политики правительства в отношении страхового рынка.

Действующую систему управления рисками компании можно охарактеризовать как развивающуюся без нескольких важных элементов, таких как полностью отдельный комитет по управлению рисками с ответственными сотрудниками, полностью независимыми от подразделений, генерирующих риски компании. Однако Агентство признает, что нынешняя система управления рисками (RMS) соответствует размеру компании, и согласно планам компании, новые элементы RMS должны быть внедрены в течение следующих нескольких лет. Несмотря на это, увеличение количества крупных исков по добровольному страхованию наземных транспортных средств свидетельствует о том, что имеется достаточно много возможностей для улучшения системы оценки рисков.

ПРОФИЛЬ КОМПАНИИ:

ЗСАО «Ингосстрах» - белорусская страховая компания, которая ориентирована на страховые продукты страхования иного чем страхование жизни, в основном в области добровольного страхования наземных транспортных средств. Вся деятельность компании сосредоточена в Беларуси. Объем валовых подписанных страховых премий (GWP) компании на конец 2018 года составил BYN 8 931 766, активы - BYN 22 468 922, собственный капитал - BYN 16 008 788.

Дополнительный отчет:

- ◆ Отчет о суверенном рейтинге Республики Беларусь:

https://raexpert.eu/reports/Research_report_Belarus_18.01.2019.pdf

За дополнительной информацией просьба обращаться:

Responsible expert:

Гектор Альварез, Associate Director of Rating-Agentur Expert RA GmbH

+49 (69) 3085-45-00, ext.1213

alvarez@raexpert.eu

Reviewer:

Владимир Горчаков, Associate Director of Rating-Agentur Expert RA GmbH

+49 (69) 3085-45-00, ext.1211

gorchakov@raexpert.eu

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
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://www.raexpert.eu/reports/Press release CIJSC Ingosstrakh 02.04.2019.pdf](https://www.raexpert.eu/reports/Press%20release%20CIJSC%20Ingosstrakh%2002.04.2019.pdf)