

30 июня 2020

Лидер страховой отрасли России сохранит высокое кредитное качество

АО «СОГАЗ»: кредитный анализ

Описание Группы2

Высокая рентабельность бизнеса обусловлена структурой страхового портфеля3

Сделки слияния и поглощения позволяют Группе расти быстрее конкурентов4

Сильная позиция по капиталу — весомое конкурентное преимущество Группы5

Консервативная инвестиционная политика поддерживает высокую достаточность капитала6

Текущий кризис не окажет значительного негативного влияния на кредитоспособность Группы7

Приложение9

- Сильные позиции на рынке, высокая эффективность страхового бизнеса и значительный капитал определяют высокое кредитное качество АО «СОГАЗ».
- Страховая Группа «СОГАЗ» — крупнейшая российская страховая группа с долей рынка более 23%. Ближайшие конкуренты значительно отстают по объему страховых премий и активов. Рыночные позиции Группы значительно укрепились после приобретения в 2018 году страховых компаний, принадлежавших Банку ВТБ (ПАО).
- Позитивное влияние на бизнес АО «СОГАЗ» оказывает многолетнее стратегическое партнерство с ПАО «Газпром» и его дочерними компаниями (далее — Группа «Газпром»). Сделка с Банком ВТБ (ПАО) расширила присутствие АО «СОГАЗ» в банковском канале, который остается крупнейшим и при этом стабильно растущим сегментом розничного страхования.
- Доминирующее положение на рынке и значительные масштабы бизнеса позволяют Группе поддерживать высокую эффективность страховой деятельности. Комбинированный коэффициент убыточности на протяжении многих лет не превышает 0,9.
- Высокая прибыльность и умеренные дивидендные выплаты позволили сформировать значительный запас капитала. Как следствие, АО «СОГАЗ» имеет возможность обслуживать крупнейшие российские компании и принимать на страхование большие объемы риска. Значительный объем собственного капитала также позволяет расти за счет поглощения других страховщиков без привлечения внешнего финансирования.
- При инвестировании средств страховых резервов и капитала Группа «СОГАЗ» придерживается консервативной политики, что позволяет ей сравнительно безболезненно проходить текущий период турбулентности на финансовом рынке.

Алексей Бредихин
Директор, группа рейтингов
финансовых институтов
+7 (495) 139-0483
alexey.bredikhin@acra-ratings.ru

Армен Даллакян
Управляющий директор,
руководитель группы рейтингов
финансовых институтов
+7 (495) 139-0482
armen.dallakyan@acra-ratings.ru

Контакты для СМИ

Алексей Чурилов
Менеджер по внешним
коммуникациям
+7 (495) 139-0480, доб. 169
media@acra-ratings.ru

Описание Группы

Страховая Группа «СОГАЗ» (далее — Группа «СОГАЗ», Группа) является лидером страховой отрасли России уже более 10 лет. По итогам 2019 года ее доля на страховом рынке превысила 23%. Группа также является лидером рынка по сумме активов и собственных средств.

Рыночные позиции Группы особенно сильны в корпоративном сегменте. Многолетнее стратегическое партнерство с Группой «Газпром» связано с тем, что [АО «СОГАЗ»](#) (далее — «СОГАЗ», Компания) ранее было дочерней организацией российского газового монополиста. Группа предоставляет страховую защиту и другим крупнейшим российским предприятиям, включая Государственную корпорацию по атомной энергии «Росатом», ОАО «Российские железные дороги», ПАО «НК «РОСНЕФТЬ», ПАО «Транснефть». В розничном сегменте Компания делает ставку на страхование работников корпоративных клиентов и членов их семей, а также на банковские каналы продаж.

Ядро Группы составляют головная компания АО «СОГАЗ» (универсальный страховщик) и ее дочерние организации — ООО «СК СОГАЗ-ЖИЗНЬ» (страхование жизни) и АО «Страховая компания «СОГАЗ-Мед» (обязательное медицинское страхование). Также в различные периоды в Группу входили другие российские страховые организации, приобретенные Компанией, которые после передачи страхового портфеля Группе полностью утрачивали самостоятельность и были ликвидированы. В настоящее время в состав Группы входят несколько страховых компаний, ранее принадлежавших Банку ВТБ (ПАО) и находящихся в процессе поглощения основными компаниями Группы.

Помимо страховых организаций в состав Группы входят несколько компаний, занимающихся медицинской и связанной с ней деятельностью. При этом масштабы этого бизнеса незначительны по сравнению со страховым. Также Группа контролирует небольшую страховую компанию в Сербии.

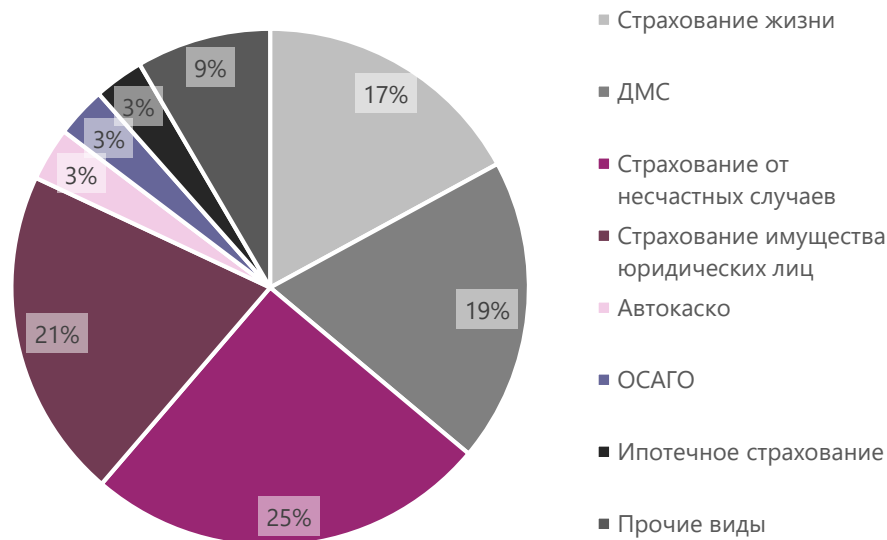
Акционерный капитал Группы распределен между держателями таким образом, что ни один из акционеров не обладает контролем. В состав акционеров, прямо или косвенно владеющих акциями Группы, входят ПАО «Газпром» (21,2%), Банк ВТБ (ПАО) (10%), менеджмент Группы (совместная доля — 16,54%), российские предприниматели.

Группа активно растет за счет поглощения других страховых организаций, в основном экзотических страховщиков крупных российских корпораций. В 2005 году Компания приобрела страховую компанию «Нефтеполис», принадлежавшую «Роснефти», а в 2009-м Группа поглотила дочернюю компанию «Северстали». В 2013–2014 годах Компания приобрела АО «СК «ТРАНСНЕФТЬ» и ООО «Страховая компания «СК АЛРОСА» — дочерние компании одноименных российских корпораций. В 2016-м Компания поглотила АО «ЖАСО» — дочернюю организацию ОАО «Российские железные дороги». В 2018-м была проведена крупнейшая сделка такого рода: Компанией была приобретена группа страховых компаний Банка ВТБ (ПАО), которая на тот момент занимала четвертое место на рынке по объему страховых премий. В результате этой сделки Банк ВТБ (ПАО) вошел в состав акционеров Группы, рыночная доля которой существенно увеличилась.

Высокая рентабельность бизнеса обусловлена структурой страхового портфеля

Группа стабильно демонстрирует высокий уровень рентабельности страховой деятельности.

Рисунок 1. Страховой портфель Группы диверсифицирован по видам страхования



Источник: отчетность АО «СОГАЗ»

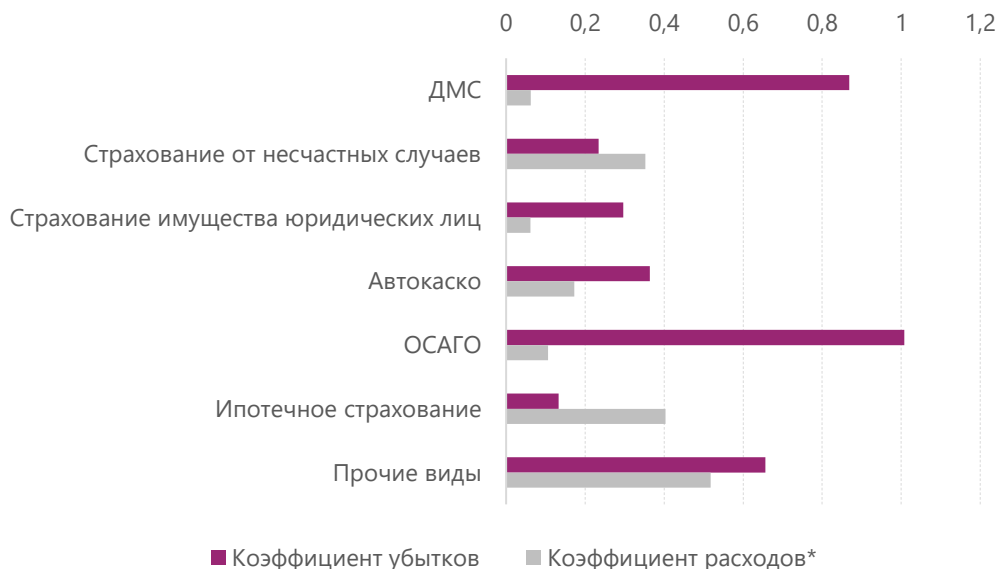
В структуре страхового портфеля Группы «СОГАЗ» преобладают сегменты страхования жизни, добровольного медицинского страхования (ДМС), страхования от несчастных случаев и страхования имущества юридических лиц. При этом доля ни одной из указанных линий бизнеса не превышает 25%. Моторные виды страхования (автокаско и ОСАГО) в страховом портфеле Группы занимают незначительное место (совокупная доля — 6%) по сравнению с общей долей этих видов для всего рынка (26%).

Группа «СОГАЗ» занимает доминирующее положение на рынке в направлениях бизнеса, характеризующихся низким уровнем убыточности, а именно в страховании имущества предприятий (доля рынка — 52%) и в страховании от несчастных случаев (47%). Также Группа является лидером рынков ДМС (38%) и обязательного медицинского страхования (ОМС; 32%).

Высокий уровень прибыли от страховой деятельности обусловлен низкой убыточностью в базовых для Группы видах страхования non-life¹. Коэффициент убытков по итогам 2019 года по всему страховому портфелю Группы, кроме страхования жизни, составляет 0,52, коэффициент расходов — 0,35. Таким образом, комбинированный коэффициент убыточности на уровне 0,88 является показателем высокой рентабельности страхового бизнеса Группы.

¹ Виды страхования, отличные от страхования жизни.

Рисунок 2. Низкие коэффициенты убытков и расходов в основных сегментах определяют высокую рентабельность страхового бизнеса Группы



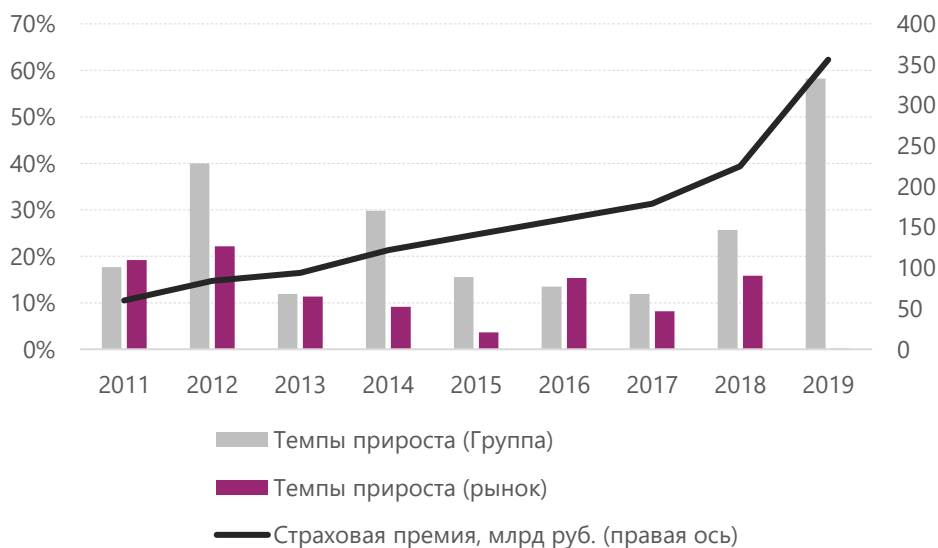
* Прямые расходы по сегменту без учета общих административных и операционных расходов и расходов по амортизации нематериального актива, связанного с оценкой клиентской базы ВТБ Страхование.

Источник: управленческая отчетность АО «СОГАЗ»

Сделки слияния и поглощения позволяют Группе расти быстрее конкурентов

На протяжении длительного периода Группа «СОГАЗ» растет быстрее, чем страховой рынок в целом, чему в немалой степени способствуют сделки слияния и поглощения.

Рисунок 3. Рост страховой премии Группы ускорился в 2018–2019 годах за счет консолидации группы страховых компаний Банка ВТБ (ПАО)



Источник: отчетность АО «СОГАЗ», статистические данные ЦБ РФ

Резкое ускорение темпов роста Группы в 2019 году на фоне нулевого темпа прироста рынка связано с консолидацией страховых премий компаний, ранее принадлежащих Банку ВТБ (ПАО). В 2018-м этот эффект проявился лишь частично, так как сделка была оформлена в конце года.

До 2018 года сделки слияния и поглощения также вносили свой вклад в увеличение страхового портфеля Группы «СОГАЗ». Так, например, существенный прирост премий в 2014-м был частично связан с консолидацией АО «СК «ТРАНСНЕФТЬ» и ООО «Страховая компания «СК АЛРОСА». Однако более значительное влияние оказывал органический рост портфеля в результате расширения страхового покрытия корпоративных клиентов Группы.

Сильная позиция по капиталу — весомое конкурентное преимущество Группы

Динамика собственных средств Группы определяется стабильно высоким уровнем чистой прибыли при умеренных запросах акционеров на получение дивидендов.

Рисунок 4. Собственные средства Группы за пять лет выросли в 3,5 раза



Источник: отчетность АО «СОГАЗ»

С 31.12.2014 по 31.12.2019 собственные средства Группы выросли в 3,5 раза (средний темп прироста 28%). Этот рост был обеспечен внутренней генерацией капитала без привлечения дополнительных средств от акционеров. За указанные пять лет средняя рентабельность капитала Группы составила 33%. На дивиденды за указанный период было направлено 22% чистой прибыли.

Группа «СОГАЗ» обладает самым большим капиталом на российском страховом рынке, что создает существенные конкурентные преимущества, которые ей удается успешно использовать. Наличие свободных собственных средств предоставляет Группе возможность совершать сделки слияния и поглощения с целью наращивания своего страхового портфеля. В результате Группе удавалось расти значительно быстрее других крупных компаний и существенно увеличивать свою долю рынка. Кроме того, сильная позиция по капиталу позволяет принимать на страхование риски

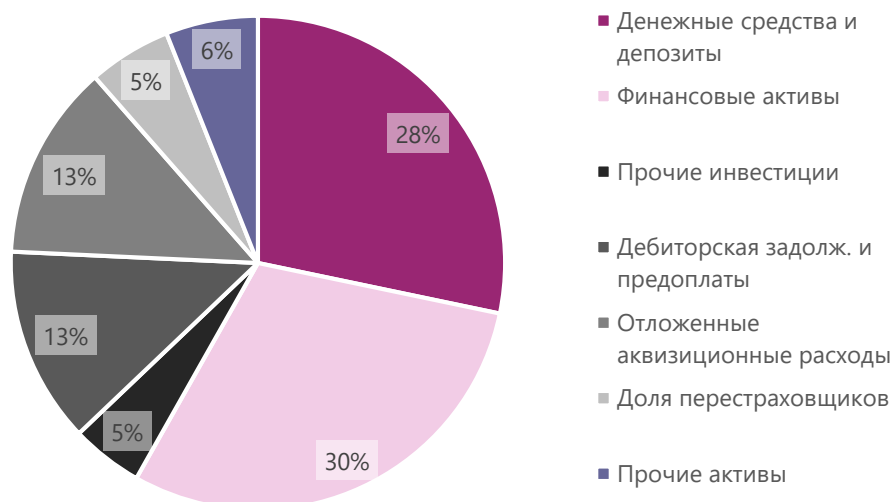
крупнейших российских компаний. Таким образом, Группа «СОГАЗ» смогла сформировать самый большой портфель корпоративных рисков на российском рынке, что, в свою очередь, обеспечило ей сильные позиции в отношениях с перестраховщиками.

Консервативная инвестиционная политика поддерживает высокую достаточность капитала

Соотношение доступного капитала и капитала под риском (основной показатель достаточности капитала, рассчитанный по методологии АКРА) на конец 2019 года составляет 3,8, что значительно превышает уровень данного показателя в целом по страховому рынку.

Группа «СОГАЗ» придерживается консервативной политики при инвестировании средств страховых резервов и капитала. Перестраховочная защита страхового портфеля также характеризуется высоким качеством. Такой подход позволяет снизить нагрузку на капитал со стороны активов, а также соответствует политике регулятора.

Рисунок 5. В структуре активов преобладают средства в банках и финансовые инструменты (данные по состоянию на 31.12.2019)



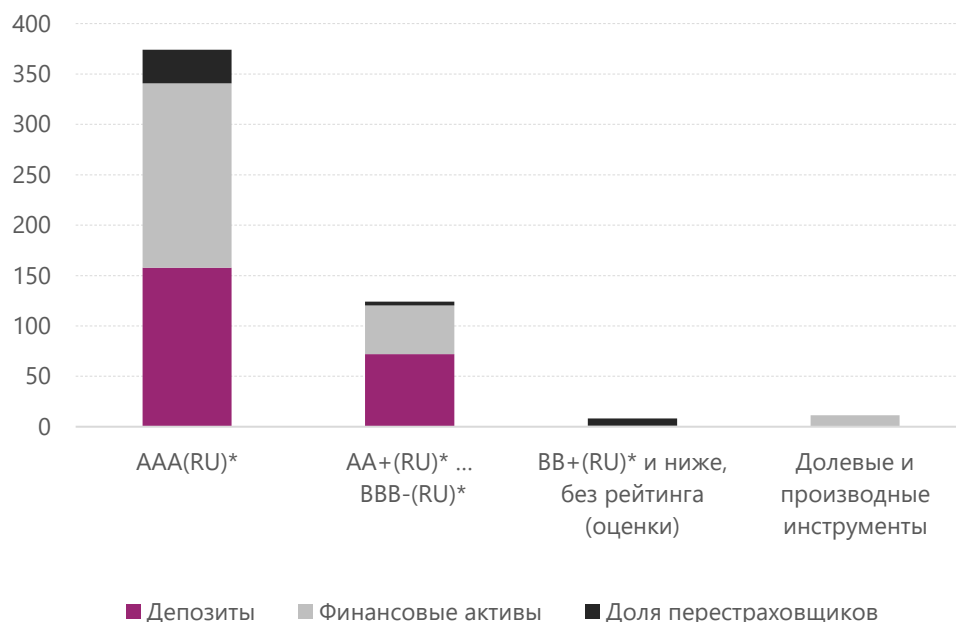
Источник: отчетность АО «СОГАЗ»

В структуре активов Группы преобладают денежные средства, депозиты и финансовые инструменты. Прочие инвестиции, включающие вложения в ассоциированные компании и недвижимость, сравнительно невелики.

Сумма дебиторской задолженности и предоплат в основном состоит из начисленных, но не уплаченных страховых премий, авансов медицинским учреждениям и предоплат по налогу на прибыль. Отложенные аквизиционные расходы представляют собой часть будущего дохода по действующим на отчетную дату договорам страхования. Значительные аквизиционные расходы формируются по розничным договорам, заключаемым через банки, в связи с высоким уровнем комиссионного вознаграждения по ним. В то же время такие договоры отличаются низкой убыточностью, что позволяет полностью покрывать аквизиционные расходы за счет страховой премии.

Кредитное качество депозитов, финансовых инструментов и требований к перестраховщикам на балансе Группы достаточно высокое. Активы с кредитным рейтингом или кредитной оценкой АКРА на уровне AAA(RU) (выше или равные по кредитному качеству обязательствам Российской Федерации) составляют в указанных категориях 72% общего объема.

Рисунок 6. В структуре финансовых активов преобладают активы высокого кредитного качества



* Кредитный рейтинг АКРА или оценка рейтинга АКРА

Источник: расчеты АКРА

Текущий кризис не окажет значительного негативного влияния на кредитоспособность Группы

АКРА полагает, что текущий кризис, связанный с пандемией коронавируса, может временно замедлить темпы роста страхового портфеля Группы, но не окажет значительного давления на ее кредитоспособность.

Снижение страховой премии Группы возможно в сегменте розничного страхования, в первую очередь в части банковских продаж, в связи с резким замедлением потребительского кредитования, а также с нововведениями в регулировании ипотечного страхования. В среднесрочной перспективе по мере восстановления кредитной активности ожидается восстановление объемов страховых премий.

Также в результате падения продаж автомобилей и карантинных ограничений мы ожидаем сокращения премий по моторным видам страхования. Однако стоит отметить, что доля этих видов в страховом портфеле Группы крайне невелика.

Вместе с этим мы не считаем, что снижение в корпоративном сегменте будет существенным, поэтому можно констатировать, что рыночные позиции Компании остаются сильными и более выигрышными по сравнению с конкурентами.

В долгосрочной перспективе российский страховой рынок сохраняет значительный потенциал роста. Агентство полагает, что пандемия коронавируса стимулирует клиентов к расширению страхового покрытия.

Также АКРА не видит рисков значительных страховых выплат, связанных с пандемией, на российском страховом рынке. Напротив, карантинные ограничения привели к снижению убытков по моторным и некоторым другим видам страхования. Этот фактор оказывает положительное влияние на прибыль и капитал страховщиков, в том числе и на показатели Группы «СОГАЗ».

Приложение
Таблица 1. Сводные финансовые показатели баланса, млн руб.

	2017	2018	2019
Активы	355 413	687 264	813 827
Денежные средства и их эквиваленты	5 631	7 184	6 529
Депозиты и прочие средства в кредитных организациях	124 065	206 792	223 634
Финансовые активы	88 239	176 593	243 339
Дебиторская задолженность по страховой деятельности	48 749	81 212	86 039
Доля перестраховщиков в резервах	55 472	44 469	44 171
Инвестиционное имущество	1 386	2 306	2 731
Основные средства и НМА	14 155	60 986	47 772
Отложенные аквизиционные расходы	3 215	55 242	104 216
Отложенные налоговые активы	218	1 948	486
Прочие активы	14 283	50 532	54 910
Обязательства	245 836	535 411	619 000
Займы и прочие привлеченные средства	-	-	-
Кредиторская задолженность по страховой деятельности	39 713	71 002	84 818
Страховые резервы	190 896	402 183	480 114
Отложенные аквизиционные доходы	2 112	2 140	1 958
Прочие обязательства	13 115	60 086	52 110
Собственные средства	109 577	151 853	194 827
Уставный капитал	25 278	25 278	30 328
Добавочный капитал	3	1 035	2 172
Фонд переоценки основных средств и НМА	1 177	1 009	944
Прочие фонды	829	225	1 623
Нераспределенная прибыль	82 290	124 306	159 760

Источник: АО «СОГАЗ»

Таблица 2. Сводные финансовые показатели отчета о прибылях и убытках, млн руб.

	2017	2018	2019
Результат по страхованию жизни	-1 121	-3 066	-5 827
Чистая заработанная страховая премия	11 966	27 570	60 781
Чистые выплаты	-3 494	-5 383	-14 706
Чистое изменение резервов и обязательств	-8 652	-22 974	-46 180
Операционные расходы	-945	-2 278	-5 677
Прочие доходы и расходы	4	-1	-45
Результат по страхованию иному, чем страхование жизни	35 834	35 729	48 682
Чистая заработанная страховая премия	128 369	152 878	221 263
Чистые состоявшиеся убытки	-81 852	-95 901	-115 983
Операционные расходы	-9 926	-14 695	-42 428
Прочие доходы и расходы	-757	-6 553	-14 170
Инвестиционные доходы и расходы	15 980	20 557	31 445
Общие и административные расходы	-15 895	-18 571	-28 934
Прочие операционные доходы и расходы	4 578	28 448	16 434
Прибыль (убыток) до налогообложения	39 376	63 097	61 800
Прибыль (убыток) после налогообложения	30 562	50 127	49 020
Прочий совокупный доход	194	-774	1 317
Итого совокупный доход	30 756	49 353	50 337

Источник: АО «СОГАЗ»

Таблица 3. Основные финансовые коэффициенты

	2017	2018	2019
Операционные показатели сегмента non-life			
Коэффициент убыточности в сегменте non-life	0,64	0,63	0,52
Коэффициент расходов в сегменте non-life	0,19	0,23	0,35
Комбинированный коэффициент	0,82	0,86	0,88
Темпы роста страховой премии	108%	118%	150%
Операционные показатели сегмента страхования жизни			
Рентабельность активов	3,1%	2,2%	1,3%
Темпы роста страховой премии	298%	231%	220%
Показатели финансового профиля			
Соотношение капитала и риска	2,8	2,2	3,8
Доля крупнейшей компании (группы) в совокупных активах	12%	8%	5%
Доля 10 крупнейших компаний (групп) в совокупных активах	56%	36%	27%
Отношение вложений в связанных лиц к собственным средствам	33%	24%	15%
Коэффициент текущей ликвидности	1,63	1,43	1,51
Коэффициент долгосрочной ликвидности	1,35	1,11	1,19

Источник: расчеты АКРА

(С) 2020

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Садовническая набережная, д. 75
www.acra-ratings.ru

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ предоставленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: www.acra-ratings.ru/criteria.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — www.acra-ratings.ru. Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.