



## **Аналитическое исследование**

### ***«Страховой рынок Украины: взгляд в будущее»***

**Исследования рынков  
(24.12.2009)**

- 1. Украинский страховой рынок становится цивилизованней. Общие тенденции в развитии.**
- 2. Борьба за долю рынка. Анализ ТОП-20 лидеров.**
- 3. Выжить в кризис. Экспресс-анализ уровня платежеспособности.**
- 4. Помощь акционеров. Анализ возможностей внешней поддержки**

**Выводы для проницательного страхователя**

## 1. Украинский страховой рынок становится цивилизованней. Общие тенденции в развитии.

- по итогам 9 месяцев 2009 года валовые премии страхового рынка снизились на 18,4%, объем бизнеса по классическим видам страхования снизился более чем на треть
- уровень выплат за 9 месяцев 2009 года вырос до рекордных 66%, что объясняется наличием демпинговых стратегий у крупных компаний в 2008-2009 гг.
- ниспадающие тенденции в сегменте классического страхования в 2010 году сохранятся, общий объем бизнеса может снизиться за 2010 год еще минимум на 10%.

За 5 последних лет общий объем страхового бизнеса в Украине вырос на 43%, чистые премии - практически в 2 раза, а выплаты - в 7,5 раз. Тем не менее, кризис 2009 года повлиял на развитие страхового рынка. Согласно официальным данным, за 9 месяцев 2009 года объем валовых премий снизился на 18,4%. Однако такая статистика Госфинуслуг включает общие показатели сбора премий по рынку, не разделяя их на схемы и классическое страхование.

По оценкам экспертов нашей компании, объемы классического страхования за 9 месяцев 2009 года упали более чем на треть. Такое экспертное мнение подтверждает официальная статистика Госфинуслуг по некоторым видам страхования. Например, за 9 месяцев 2009 года валовые страховые премии по АвтоКАСКО снизились более чем на 33%. В итоге от кризиса в большей степени пострадали компании, которые были вовлечены в классическое страхование и ранее ориентировались на розничный бизнес. Вероятнее всего в 2010 году ниспадающая динамика рынка классического страхования в Украине сохранится, однако будет менее катастрофична для основных игроков.

Нужно понимать, что проседание рынка АвтоКАСКО на треть в гривневом эквиваленте вызвано стрессовым состоянием продаж и производства автомобилей. По итогам первого полугодия 2009 года выручка крупнейших украинских автопроизводителей в гривневом эквиваленте существенно снизилась: АвтоЗАЗ (-81%), Еврокар (-78%), Украинская автомобильная корпорация (-71%) и т.д. Продажи автодиллеров упали примерно на 50%. Исходя из того, что в первой половине 2010 года нет никаких видимых причин для роста реальных доходов населения, а значит и продаж автомобилей, прогнозировать увеличение объемов рынка АвтоКАСКО не представляется возможным.

Второй проблемой страхового рынка остается резкий рост уровня валовых выплат. За 9 месяцев 2009 года он составил порядка 66% (табл. 1).

Таблица 1

Данные о развитии страхового рынка за 9 месяцев 2005-2009 годы (млн. грн, %)

Название компании	2009	2008	2007	2006	2005	Темп прироста за 2008-2009	Темп прироста за 2005-2009
Валовые премии	14183	17379	12341	9752	9909	-18,4%	43,1%
Чистые премии	10687	11840	8553	6181	5427	-9,7%	96,9%
Доля валовых премий, принадлежащих перестраховщикам	24,6%	31,9%	30,7%	36,6%	45,2%	-	-
Валовые выплаты	9366	5081	2850	1556	1253	84,3%	647,5%
Уровень валовых выплат	66,0%	29,2%	23,1%	16,0%	12,6%	-	-
Активы	41754	37307	29650	22499	20920	11,9%	99,6%
Активы, в которых разрешено размещать страховые резервы	23101	22170	17533	16403	12346	4,2%	87,1%
Доля доходных активов в общем объеме активов	55,3%	59,4%	59,1%	72,9%	59,0%	-	-

Источники: данные Госфинуслуг, расчеты Компании ДАГДА

Как показал наш анализ, рост уровня выплат состоялся именно благодаря наличию на рынке демпинговых стратегий, которые изначально были ориентированы на прогнозы роста страховой розницы. Закладываемые в 2008 году тарифы не были ориентированы на

снижение валовых премий. Менеджмент большинства демпингующих компаний ожидал, что убытки от низких тарифов будут покрыты за счет притока нового бизнеса, но надежды не оправдались. Более того, страховщики пострадали от девальвации гривны, поскольку в тарифы 2008 года по АвтоКАСКО закладывали иной курс, обеспечивающий выплаты по импортным автомобилям, чем был на протяжении 2009 года.

Рост уровня валовых выплат сегодня, пожалуй, является самой острой проблемой, которая сигнализирует о снижении прибыльности страховых операций в Украине и, на самом деле, поставила некоторые страховые компании на грань банкротства. И хотя число дефолтов в страховом секторе не так уж велико, количество убыточных компаний продолжает увеличиваться. По нашим оценкам, даже среди ТОП-50 компаний по размеру премий примерно каждая вторая компания по факту в 2009 году окажется убыточной. При этом вовсе не все акционеры страховщиков готовы нести ответственность перед клиентами и обеспечивать платежеспособность компании. Вот почему резкий скачок в уровне выплат можно считать серьезным предупреждением для страхователей, которые захотят выбрать новую страховую компанию в 2010 году.

Особую тревогу вызывает качество активов страховщиков. Действующая система налогообложения прибыли страховых компаний в Украине позволяет даже убыточным компаниям показывать прибыль, и при этом наращивать на балансе объемы «мусорных» активов. На 01.10.2009 года Госфинуслуг оценивала объем активов страховых компаний в размере 41,7 млрд. грн, из них только 55% классифицировались как активы, в которые можно было размещать страховые резервы. При этом из года в год данный показатель снижался.

Также по официальной информации регулятора 9,607 млрд. грн страховые компании вложили в акции, а по нашим оценкам около 90% всего портфеля акций страховщиков условно можно считать «мусорными» активами. Анализируя балансы ТОП-50 компаний страхового сектора, мы обнаруживали среди них компании, у которых 95% активов на балансе можно было отнести к «мусорным». Такие компании мы исключали из нашего исследования.

Проблема качества активов в 2009 году усугублялась дефолтами банков Надра и Укрпромбанк, Судя по отзывам страховщиков, именно эти банки создавали наибольший дискомфорт на рынке страховых депозитов.

Итак, подводя итоги анализа макроэкономической среды, в которой придется работать страховым компаниям в 2010 году, мы можем отметить, что макроэкономические условия не являются благоприятными. Мы видим, как сужается рынок в классическом сегменте и как растет убыточность страхового бизнеса. Оба этих фактора увеличивают вероятность дефолтов в страховом секторе и заставляют страхователей быть более осторожными в выборе страховой компании в будущем.

По состоянию на 1 октября 2009 года в Украине было зарегистрировано 475 страховых компаний. Однако в рабочем состоянии в сегменте общих видов страхования находилось не более сотни компаний. В такой ситуации выбирая страховщика нужно попытаться получить ответы на три вопроса:

1. В каком финансовом состоянии находится Ваша страховая компания, не угрожают ли ей значительные убытки в будущем и каким образом могут быть покрыты такие убытки?

2. Какова внешняя поддержка акционеров страховщика? Будут ли они готовы покрывать убытки, возникшие от неблагоприятной экономической ситуации в будущем?

3. Какова рыночная доля Вашей компании? Хотя в страховом секторе формула «слишком большой чтобы обанкротиться» не всегда действует, большая доля рынка часто сигнализирует о либеральной ценовой политике страховщика, которая одновременно позволяет ему держаться на плаву и идти навстречу клиентам.

## 2. Борьба за долю рынка. Анализ ТОП-20 лидеров.

- по итогам 9 месяцев 2009 года абсолютным лидером отрасли по объемам бизнеса остается НАСК «Оранта». Несмотря на снижение активности в секторе, ближайший конкурент отстает от лидера по объему валовых премий на 148 млн. грн

-не исключено, что в течение 2010-2012 гг. группа лидеров преобразится: свой потенциал может реализовать Generali, возможно произойдет слияние обеих компаний, работающих под брендом AXA, также вероятна консолидация компаний, контролируемых ныне VIG.

Анализ доли рынка в страховом сегменте, особенно по компаниям-лидерам, в значительной степени осложнен тем фактором, что в числе лидеров рынка остаются, как правило, универсальные компании, которые в структуре входящего бизнеса имеют премии, полученные по договорам перестрахования. На рынке перестрахования происходит мультипликация премий, что затем неверно отражается на статистике при расчете доли компании на рынке по показателю валовых премий. И все же ренкинг по валовым премиям, дает понимание о разнице в масштабах деятельности компаний, а дополнительный анализ по чистым премиям указывает на место компании на рынке прямого страхования и на её возможности по удержанию рисков.

Таблица 2

Данные об объемах бизнеса в ТОП-20 компаний - лидеров рынка по объему валовых премий (млн. грн, %)

№ п/п	Название страховой компании	Валовые премии за 9 месяцев		Темп прироста страховых платежей	Доля компании в группе по валовым премиям на 01.10.2009	Чистые премии за 9 месяцев 2009 года	Доля компании в группе по чистым премиям на 01.10.2009
		2009	2008				
1	<b>ОРАНТА</b>	<b>539,9</b>	<b>707,0</b>	<b>-23,63%</b>	<b>11,85%</b>	<b>390,28</b>	<b>10,34%</b>
2	Кредо-Классик	391,5	250,7	56,20%	8,59%	271,11	7,18%
3	Провидна	352,2	270,9	30,02%	7,73%	308,59	8,18%
4	ИНГО Украина	340,5	409,6	-16,88%	7,47%	270,81	7,18%
5	УПСК	293,5	271,7	8,01%	6,44%	207,02	5,49%
6	Украинская страховая группа	271,4	291,6	-6,94%	5,96%	261,75	6,94%
7	Generali Гарант	264,6	521,1	-49,22%	5,81%	242,68	6,43%
8	АСКА	257,6	255,1	0,99%	5,65%	175,86	4,66%
9	<b>AXA Украина</b>	<b>257,4</b>	<b>208,6</b>	<b>23,39%</b>	<b>5,65%</b>	<b>249,31</b>	<b>6,61%</b>
10	<b>AXA Страхование</b>	<b>241,6</b>	<b>217,7</b>	<b>10,98%</b>	<b>5,30%</b>	<b>235,38</b>	<b>6,24%</b>
11	Универсальная	199,9	277,7	-28,01%	4,39%	173,72	4,60%
12	Страховая группа ТАС	188,6	281,0	-32,90%	4,14%	162,83	4,32%
13	Брокбизнес	185,3	127,6	45,22%	4,07%	171,45	4,54%
14	PZU Украина	153,7	106,6	44,27%	3,37%	120,57	3,20%
15	ОМЕГА	148,6	177,7	-16,35%	3,26%	142,49	3,78%
16	Просто-страхование	127,2	191,0	-33,40%	2,79%	120,48	3,19%
17	Княжа	121,9	204,3	-40,35%	2,67%	98,05	2,60%
18	Ильичевское	73,6	60,3	22,09%	1,62%	52,43	1,39%
19	Краина	75,1	147,2	-48,98%	1,65%	54,70	1,45%
20	Европейский страховой альянс	72,1	105,4	-31,59%	1,58%	64,10	1,70%
-	Всего по группе:	4556,2	5082,7	-10,36%	100,00%	3773,63	100,00%

Источник: Данные компаний, расчеты Компании ДАГДА

Проводя отбор компаний для исследования, мы отобрали ТОП-30 компаний по размеру валовых премий за 9 месяцев 2009 года. В число таких компаний вошли страховщики с премиями выше 50 млн. грн. Из полученного нами ренкинга были удалены компании, которые по мнению наших аналитиков не имеют никакого отношения к классическому страхованию. В частности, ренкинг покинули перестраховочные, схемные компании и компании ориентированные сугубо на узкий корпоративный сегмент. После ревизии отчетности страховщиков на предмет ее наличия в публичных источниках мы удалили из группы «лидеров» еще две компании, которые даже в декабре 2009 года так и не смогли опубликовать свою финансовую отчетность за первое полугодие, что является

плохим признаком. В итоге мы получили группу «лидеров рынка», которая состоит из розничных и универсальных компаний. Именно эти компании по нашему мнению являются основой украинского рынка классического страхования и в целом могут быть рекомендованы к сотрудничеству в 2010 году (табл. 2).

Уже несколько лет подряд абсолютным лидером украинского рынка общих видов страхования по объемам валовых и чистых премий является Национальная акционерная страховая компания «Оранта». По оценкам наших аналитиков, НАСК «Оранта» по итогам 9 месяцев 2009 года занимала более 10% рынка классического страхования в Украине. Даже несмотря на то, что валовые премии НАСК Оранта упали за 9 месяцев 2009 года в сравнении с аналогичным периодом 2008 года на 23,63% компания остается лидером по валовым и чистым премиям в Украине, и ее по праву можно назвать оператором страхового рынка номер один в Украине. Снижение премий у НАСК Оранта в 2009 году является закономерной реакцией на падение экономической активности в Украине, спровоцировавшей снижение доходов населения и падение продаж на ключевых для розничных страховщиков рынках: автомобильном и недвижимости.

Ближайший конкурент НАСК Оранта - компания Кредо-Классик отставала по размеру валовых премий от лидера на 148 млн. грн или на 37%. Такое значительное отставание позволяет утверждать, что в ближайшие годы лидером страхового рынка при отсутствии слияний и поглощений останется НАСК Оранта. Кредо-Классик на 80% контролировалась австрийской страховой компанией UNIQA, которая фактически входила в группу Райффайзен. Однако большая доля премий Кредо-Классик, которая принадлежала перестраховщикам, указывала, что рост валовых премий за 9 месяцев 2009 года в основном был достигнут за счет принятия крупных рисков, которые компания вынуждена была отдать на перестрахование. По чистым премиям Кредо-Классик отставала от лидера отрасли на 44%.

Оценивая будущие перспективы М&А в рамках большой страховой двадцатки, мы обратили внимание, что на падающем рынке вряд ли кто-либо из страховщиков отыщет значительные средства для увеличения доли рынка и найдет в себе силы поменять сложившиеся распределение долей. Тем не менее, вероятность М&А в рамках 20-ки хоть и небольшая, но все же есть. Наш анализ показал несколько сценариев:

1. В 2007-2008 годах наши аналитики ошибочно высоко оценивали перспективы Generali Гарант занять место лидера по объему бизнеса в Украине. Итальянская страховая группа Generali довольно системно подошла к выходу на украинский рынок. Так получилось, что ее материнская компания входит в состав акционеров таких банков как Commerzbank и Intesa SanPoulo, а ее акционером выступает банковская группа UniCredit. В итоге Generali ассоциирована посредством своих европейских связей с такими украинскими банками как: Укрсоцбанк, Форум, Правекс-Банк, а также через Intesa SanPoulo с Индекс-банком и Калион банк Украина. В состав совета директоров Generali входит чешский миллиардер Питер Келнер, который является основным бенефициаром PPF Group, которая является владельцем банка Хоум Кредит в Украине а также ряда страховых компаний.

Уже несколько лет PPF Group продолжает борьбу с российским олигархом Олегом Дерипаской за контроль над Ингосстрахом - крупнейшим российским страховщиком, которому принадлежит компания ИНГО Украина. ИНГО Украина окончила 9 месяцев 2009 года с валовыми премиями 340,5 млн. грн, в нашем ренкинге это четвертый результат. Вопрос о возможности консолидации бизнеса Generali Гарант и ИНГО Украина зависит от результатов спора PPF Group и структур Олега Дерипаски в Москве. Исходя из того, что спор длится уже достаточно длительное время и может закончиться мировым соглашением, по которому PPF Group останется самым крупным миноритарием Ингосстраха в ближайшие несколько лет, мы не ожидаем консолидации Generali Гарант и ИНГО Украина, хотя вероятность таковой будет оставаться. Пока же Generali Гарант



уверенно теряла позиции в бизнесе. В частности, за 9 месяцев 2009 года Компания потеряла почти половину валовых премий в гривневом эквиваленте. Причиной такого шага стали непонятные отношения Generali с украинскими акционерами Generali Гарант.

Напомним, что Generali Гарант является фактически совместным предприятием. По данным АРИФРУ, 52,39% акций компании принадлежала Generali Holding Vienna AG, 35% акций принадлежало Таризэлу Васадзе (владелец корпорации «УкрАвто», народный депутат (БЮТ)), 10% Юрию Лахно в прошлом председатель правления Generali Гарант. 27 марта 2009 года у Generali Гарант акционеры компании сменили главу наблюдательного совета. Вместо Васадзе наблюдательный совет возглавил Иво Фолтин, которого впоследствии сменил Вит Седлачек. В тот же день было принято решение о замене председателя правления компании Юрия Лахно на Владислава Минара.

В настоящий момент и председатель правления, и глава наблюдательного совета компании представляет интересы Generali. Васадзе и Лахно были вытеснены из состава органов управления компании. Ответом на такие действия Generali стало создание Таризэлом Васадзе собственной страховой компании СК «Экспресс-страхование». Департамент по отношениям с инвесторами Generali никак не комментирует смену руководства в Generali Гарант, однако исходя из того, что один из основных акционеров Generali Гарант создает компанию, конкурирующую с Generali Гарант, молчание итальянской Generali может означать лишь две вещи: либо внутри Generali Гарант идет масштабный корпоративный конфликт, либо итальянская Generali решила изменить стратегию в Украине. В любом случае перспективы лидерства Generali Гарант на украинском рынке по объему бизнеса пока можно считать замороженными.

2. Неоднократно о своем желании работать под общим брендом заявляли компании АХА Украина (ранее Украинский страховой альянс) и АХА Страхование (ранее СК ВЕСКО). Несмотря на то, что председателем правления этих страховых компаний является Филипп Вотле, обе компании созданы в форме совместного предприятия французской АХА с украинским АКИБ «Укрсиббанк». Укрсиббанк ныне на 81% принадлежит французскому BNP Paribas S.A., и на 18% харьковскому бизнесмену Александру Ярославскому. Между АХА и BNP Paribas во Франции подписано соглашение об альянсе, более того, каждая из этих компаний владеет по 5,8% друг друга, и этим их взаимное участие и ограничивается.

Давая оценку возможности слияния АХА Украина и АХА Страхование, нужно понимать, что обе компании работают теперь в Украине по модели совместных предприятий, а BNP Paribas не является единственным акционером Укрсиббанк. Более того, в обеих компаниях Укрсиббанк является владельцем более 49% акций, и в условиях кризиса он остается одним из основных источников бизнеса для них. Вот почему вопрос объединения этих компаний, скорее всего, будет предметом договоренностей между BNP Paribas и АХА, однако нет гарантий того, что такая договоренность будет достигнута. На украинском рынке информация о возможном слиянии может распространяться в маркетинговых целях. За 9 месяцев обе компании АХА собрали валовых премий в сумме около 499 млн. грн, это наиболее близкий результат к НАСК «Оранта», но и его недостаточно для того, чтобы обогнать лидера отрасли в ближайшее время.

3. Провидна позиционирует себя на украинском рынке как дочерняя компания Росгосстраха. Между тем, по официальным данным, 99% акций СК принадлежит кипрской компании Gognes Holding Limited. Акционеры Росгосстраха публично не раз признавали принадлежность украинской компании к их группе, однако официальных данных на этот счет нет. Более того, сам РГС в первом квартале 2010 года лишится государственной поддержки.

Так, по заявлению президента РГС, к 01.01.2010 года завершится консолидация компании, после чего она дебютирует на рынке публичного долга с тем, чтобы привлечь деньги на выкуп акций у государства. Руководитель РГС также не отмечает идею выхода

на ІРО. После публикации таких планов стало очевидным, что РГС больше не имеет поддержки государства в лице федерального правительства РФ. Справедливости ради отметим, что СК Провидна 9 месяцев 2009 года окончила с приростом валовых премий на 30%. Компания в Украине активно сотрудничает с российскими госбанками, в частности с Дочерним банком Сбербанка РФ.

4. Определенный интерес вызывает и Украинская страховая группа, 62% акций которой принадлежало ТВІН Financial Services Group. Как стало известно, 14.12.2009 года Акционеры ЗАО «Страховая компания «Украинская страховая группа» с целью более эффективного проведения страховой деятельности по всей территории Украины и оптимизации расходов компании на ведение хозяйственной деятельности приняли решение о закрытии 90 филиалов страховой компании. Только в одном Киеве и области будет закрыто 30 филиалов компании.

Однако важно, что между группой Kardan Group, которой частично принадлежит ТВІН Financial Services Group, и Vienna Insurance Group существует соглашение, по которому страховым бизнесом группы в Восточной Европе управляет VIG. Более того, 60% акций ТВІН находится во владении VIG. Таким образом, под полным или частичным контролем VIG оказались не только УСГ, но и еще одна компания из нашего рейтинга Княжа, а также компания Глобус и частично VAB Страхование.

Славящаяся всеядностью при M&A группа VIG, например, несколько лет назад через непродолжительное время после приобретения днепропетровской СК Цессия, австрийские акционеры закрыли эту компанию. Сейчас сокращается 90 филиалов УСГ. Сложно предположить, что компания, которая проводит реструктуризацию филиальной сети, сможет показать в будущем хорошие результаты по сбору премий. Между тем, если предположить, что VIG в течение 2-3 лет проведет консолидацию своих страховых активов в Украине, возможно тогда такая компания сможет войти в тройку лидеров по размеру валовых премий.

Вопрос распределения доли рынка частично подстегивается политикой компаний по проблемам выплат. Это наиболее проблемный вопрос для страхователей. Больше всего жалоб к Регулятору и в СМИ поступает именно по причинам затягивания страховщиками выплат. Абсолютным рекордсменом по объему выплат по итогам 9 месяцев 2009 года стала НАСК «Оранта», которая выплатила 256,4 млн. грн. (табл. 3).

Таблица 3

Данные об объемах выплат по ТОП-20 компаний лидеров рынка (млн. грн, %)

№ п/п	Название страховой компании	Валовые выплаты за 9 месяцев		Темп прироста выплат	Уровень выплаты за 9 месяцев		Изменение уровня выплат, п.п.
		2009	2008		2009	2008	
1	<b>ОРАНТА</b>	<b>256,4</b>	<b>278,0</b>	<b>-7,76%</b>	<b>47,49%</b>	<b>39,32%</b>	8,17
2	Кредо-Классик	104,4	70,9	47,31%	26,68%	28,29%	-1,61
3	Провидна	194,8	92,7	110,11%	55,30%	34,22%	21,08
4	ИНГО Украина	203,6	411,4	-50,51%	59,80%	100,44%	-40,64
5	УПСК	46,3	44,5	3,94%	15,76%	16,38%	-0,62
6	Украинская страховая группа	185,2	129,5	42,98%	68,24%	44,41%	23,83
7	Generali Гарант	209,4	260,2	-19,53%	<b>79,13%</b>	49,93%	29,2
8	АСКА	104,9	97,8	7,22%	40,70%	38,34%	2,36
9	АХА Украина	87,7	98,6	-11,02%	34,08%	47,27%	-13,19
10	АХА Страхование	95,3	66,7	42,89%	39,45%	30,64%	8,81
11	Универсальная	80,0	92,3	-13,37%	40,00%	33,24%	6,76
12	Страховая группа ТАС	101,0	102,7	-1,66%	53,57%	36,55%	17,02
13	Брокбизнес	67,5	26,8	151,99%	36,45%	21,00%	15,45
14	PZU Украина	52,3	68,0	-23,07%	34,03%	63,81%	-29,78
15	ОМЕГА	25,1	11,6	116,73%	16,91%	6,53%	10,38
16	Просто-страхование	82,3	113,2	-27,33%	<b>64,67%</b>	59,27%	5,4
17	Княжа	83,5	57,7	44,69%	<b>68,51%</b>	28,24%	40,27
18	Ильичевское	32,8	25,2	30,09%	44,53%	41,79%	2,74
19	Краина	30,6	17,4	75,86%	40,75%	11,82%	28,93
20	Европейский страховой альянс	33,2	42,4	-21,70%	46,05%	40,23%	5,82
	Всего по группе:	2076,2	2107,6	-1,49%	45,57%	41,47%	4,1

Источник: Данные компаний, расчеты Компании ДАГДА

При этом уровень выплат компании вырос на 8,17 п.п. в сравнении с аналогичным периодом 2008 года и составил 47,5%, что на 2% выше, чем в среднем по группе.

Самый высокий уровень выплат был зафиксирован у Generali Гарант, однако ориентироваться на этот показатель по итогам 9 месяцев 2009 года сложно, ведь в группе лидеров рынка имел место разнонаправленный рост премий. Вспомним, что у Generali Гарант валовые премии сократились на 50%, поэтому уровень выплат и оказался самым высоким по группе. В мировой практике принято рассчитывать коэффициент выплат, который считается через  $1/365$  и при котором учитываются временные периоды действия полисов и выплат. К сожалению, украинские компании регулярно не публикуют данные ни о коэффициенте выплат, ни о комбинированном коэффициенте, а ориентироваться только на уровень выплат нельзя.

Между тем, воспринимая статистику таблицы 3, мы рекомендуем ориентироваться на факт того, выше или ниже уровень выплат у каждой конкретной компании чем в среднем по группе, а также снижался этот уровень или рос на протяжении аналитического периода. Явно хороший признак для страхователя, если при росте премий наблюдался рост уровня выплат.

### 3. Выжить в кризис. Экспресс-анализ уровня платежеспособности

*- экстремумы по доле «подозрительных активов» на начало второго полугодия 2009 года были зафиксированы у СК Омега и АСКА, однако эти компании придерживались избыточной капитализации, поэтому их страхователям ничего не угрожает*

*- из 20 компаний только 4 придерживались избыточной ликвидности, у 10 компаний уровень ликвидности за последние 12 месяцев был снижен, и у семи компаний наблюдался рост доли «подозрительных» активов*

Логическим началом любого финансового анализа является сбор данных. В процессе сбора данных по группе лидеров мы выявили ряд серьезных проблем, связанных с нетранспарентностью отрасли. Уровню транспарентности мы дали свою оценку от 1 до 10 баллов. Чем меньше балл, тем более транспарентную политику в раскрытии финансовой информации проводила компания (табл. 4).

Как 1 балл так и 10 баллов не получила ни одна компания из группы лидеров. К сожалению, мы не нашли ни одного страховщика, который бы раскрывал финансовую информацию о себе регулярно и в таком объеме, как это делают их европейские или американские коллеги. Компании, которые заслуживали оценку 9 или 10 баллов, покинули группу лидеров еще на этапе отбора ТОП-20.

Самой транспарентной оказалась НАСК «Оранта», компания давно зарегистрирована в форме ОАО и регулярно без опозданий публикует всю регулярную и особенную информацию в национальной системе раскрытия информации. Ежеквартально информирует страхователей о состоянии дел в компании, правда, пока только в форме пресс-релизов. Однако, это лучший объем раскрытия на украинском страховом рынке, который нам удалось найти. Довольно высокий уровень раскрытия информации нами был зафиксирован также у СК Краина.

Не вдаваясь в подробности оценки, далее мы просто изложим общие проблемы, с которыми мы столкнулись, собирая данные по страховщикам. Возможно, некоторым из них это поможет воссоздать нормальную систему публичной отчетности, которая будет поставлена на службу их же системе сбыта:

1. Данные об основных показателях работы компании, которые распространяются в пресс-релизах, и затем появляются в публичных рейтингах или ренкингах, отличаются друг от друга. Некоторые компании допускают распространение на рынке не совсем точных данных о своей деятельности.



2. Квартальные релизы об итогах работы не стандартизированы и публикуются нерегулярно. Компания избегает публикации релизов в случае проблем с финансовыми показателями или меняет их формат, замалчивая негативные новости.

3. Страховщики иногда игнорируют сроки публикации и точность предоставленной информации в национальной системе раскрытия информации на сайте АРИФРУ. Перечень раскрываемых данных не дает понимания о тенденциях развития страхового бизнеса в компании.

4. Компании избегают публикации отчета о доходах и расходах страховщика, ограничиваясь лишь публикацией баланса, который не дает полного представления о том, что именно происходит в компании.

Таблица 4

Некоторые показатели деятельности ТОП-20 компаний лидеров рынка по итогам первого полугодия 2009 года (млн. грн, %)

№ п/п	Название страховой компании (оценка прозрачности)	Соотношение между собственным капиталом и активами		Изменение, п.п.	Покрытие денежными средствами обязательств (ликвидность)		Изменение, п.п.	Доля подозрительных активов в общих активах		Изменение, п.п.
		2009	2008		2009	2008		2009	2008	
1	ОРАНТА (2)	36,97%	36,98%	-0,01	24,9%	31,6%	-6,7	16,16%	6,48%	9,68
2	Кредо-Классик (4)	25,95%	40,40%	-14,45	21,6%	33,6%	-12	1,78%	20,63%	-18,85
3	Провидна (5)	43,16%	9,25%	33,91	127,5%	39,7%	87,8	0,64%	1,50%	-0,86
4	ИНГО Украина (4)	32,94%	25,30%	7,64	75,1%	78,7%	-3,6	6,77%	6,21%	0,56
5	УПСК (8)	45,70%	47,27%	-1,57	104,4%	97,7%	6,7	14,14%	16,77%	-2,63
6	Украинская страховая группа (6)	48,23%	42,97%	5,26	129,3%	125,7%	3,6	9,25%	8,31%	0,94
7	Generali Гарант (8)	40,77%	29,62%	11,15	52,1%	76,2%	-24,1	7,12%	9,86%	-2,74
8	АСКА (5)	74,29%	72,79%	1,5	56,2%	35,7%	20,5	39,65%	48,51%	-8,86
9	АХА Украина (5)	54,76%	45,25%	9,51	172,3%	105,8%	66,5	3,14%	15,59%	-12,45
10	АХА Страхование (5)	35,27%	54,49%	-19,22	115,4%	131,4%	-16	2,23%	17,45%	-15,22
11	Универсальная (7)	39,76%	56,71%	-16,95	23,4%	36,2%	-12,8	26,40%	38,40%	-12
12	Страховая группа ТАС (8)	38,59%	50,06%	-11,47	46,0%	48,0%	-2	50,68%	45,11%	5,57
13	Брокбизнес (4)	44,81%	39,55%	5,26	28,5%	7,0%	21,5	28,16%	42,71%	-14,55
14	PZU Украина (4)	42,00%	55,15%	-13,15	6,4%	3,6%	2,8	7,52%	6,19%	1,33
15	ОМЕГА (5)	83,01%	81,82%	1,19	18,9%	20,5%	-1,6	44,80%	59,45%	-14,65
16	Просто-страхование (7)	39,94%	34,07%	5,87	4,5%	5,7%	-1,2	4,58%	6,86%	-2,28
17	Княжа (7)	14,78%	20,04%	-5,26	49,2%	65,0%	-15,8	0,07%	6,91%	-6,84
18	Ильичевское (5)	68,06%	73,68%	-5,62	83,8%	117,4%	-33,6	22,10%	45,40%	-23,3
19	Краина (3)	40,84%	40,31%	0,53	56,2%	89,2%	-33	38,62%	17,72%	20,9
20	Европейский страховой альянс (4)	58,22%	52,20%	6,02	61,8%	58,2%	3,6	41,47%	36,96%	4,51

Источник: Данные компаний, расчеты Компании ДАГДА

Отсутствие ежеквартальной финансовой информации о работе компании - это сигнал к тому, что с такой компанией не следует сотрудничать. Даже в том случае, если страховщик предложит корпоративному клиенту познакомиться с его отчетностью в индивидуальном порядке, нет никаких гарантий того, что данная отчетность прошла аудит и является достоверной.

Анализируя платежеспособность компаний, мы обращали внимание на три показателя:

- соотношение между собственным капиталом и активами;
- покрытие денежными средствами обязательств страховщика;
- доля «подозрительных активов» в общих активах компании.

Каждый из показателей при интерпретации его значений имеет недостатки, однако, в условиях информационного голода и отсутствия в публичном доступе полной версии финансовых отчетов, анализ, характеризующий компании группы лидеров пришлось ограничить. Главной проблемой при анализе балансов страховщиков остается определение качества активов. В некоторых компаниях даже из группы лидеров мы

наблюдали такую картину: соотношение между собственным капиталом и активами было на рекордно высоком уровне, однако при детальном изучении качества активов оказывалось, что около 40, а иногда и 50% были представлены «мусорными» акциями. Понятие «мусорных» активов в украинском законодательстве пока отсутствует, и лишь экспертным путем можно определить, относятся акции в портфеле страховщика к «мусорным» активам или нет. Вот почему коэффициент автономии следует воспринимать вместе с результатами анализа доли подозрительных активов в общем объеме активов.

Рассчитывая объем подозрительных активов на 01.07.2009 мы учитывали весь объем финансовых инвестиций на балансе компании, которые представлены инструментами рынка капитала. В большинстве случаев именно в этой статье баланса находился «мусор», однако не исключено, что у некоторых компаний там учитывались и ликвидные акции. Лидерами по доле подозрительных активов стали СГ ТАС (50%), СК Омега (44%) и АСКА (39%). У СК Омега и АСКА мы наблюдали избыточный уровень капитализации, выше 70%, т.е. вероятное наличие «мусорных» активов на балансе компенсировалось избыточно большим размером собственного капитала.

Не менее интересны результаты анализа по коэффициенту покрытия денежными средствами обязательств компании. Как оказалось на начало второго полугодия 2009 года более чем на 100% были покрыты обязательства АХА Украина, АХА Страхование, Провидна и Украинская страховая группа. Однако следует помнить, что данный показатель является статическим, более того из-за изъянов в алгоритмах расчета резерва непокрытых премий и демпинговых стратегий страховщиков объемы обязательств, как правило, оказываются заниженными. В итоге идеальным был бы анализ на основе ожидаемых денежных потоков, но на украинском рынке часто сами страховщики не могут их с точностью прогнозировать. Пока же можно сделать вывод о том, что те компании, у которых обязательства покрывались денежными средствами в размере более 100% на ближайшие 6 месяцев (до конца 2009 года) поддерживали избыточный уровень ликвидности. Более глубокий анализ и сопоставление динамики собственного капитала в III и IV квартале 2009 года показали нам, что к группе компаний с хорошей ликвидностью можно причислить и НАСК «Оранта». На 01.07.2009 года компании было бы не рационально придерживаться избыточного уровня ликвидности, поскольку во втором полугодии 2009 года акционеры компании увеличили ее уставный капитал на 600 млн. грн, что по нашим предварительным оценкам увеличило уровень ликвидности компании на начало 2010 года в несколько раз.

Подводя итоги анализа можно сказать, что по состоянию на начало второго полугодия 2009 года из группы лидеров не было ни одной компании, финансовое состояние которой вызывало бы серьезные опасения. Компании придерживались разной стратегии поддержания ликвидности, некоторые из них злоупотребляли «мусорными» активами. Однако в долгосрочном периоде уровень платежеспособности компаний в условиях убыточности основного бизнеса будет зависеть исключительно от того, в состоянии ли их акционеры оказать им поддержку.

#### 4. Помощь акционеров. Анализ возможностей внешней поддержки

- из 20 компаний только 7 в период с 01.07.2008 по 01.07.2009 смогли нарастить уставный капитал и 10 компаний по итогам первого полугодия показали убытки;  
- главным событием в сегменте инвестиций в капитал страховых компаний в 2009 году можно считать повышение НАСК «Оранта» уставного капитала на 600 млн. грн. Такое решение послужило позитивным сигналом для всех инвесторов на страховом рынке, а также в значительной степени улучшило показатели ликвидности и платежеспособности самой НАСК «Оранта».

Итоги первого полугодия 2009 года показывают, что в группе ТОП-20 увеличилось число убыточных компаний. Если в 2008 году их было 7, то в 2009 году - уже 10. По итогам первого полугодия 2009 года наиболее катастрофический уровень убыточности показала Провидна (ROE – 99,33%), РЗУ Украина (-29%), Княжа (-28%). Убыточность многих компаний на протяжении последних 3 лет стала серьезным испытанием для их акционеров. Если посмотреть на ренкинг по соотношению между уставным и собственным капиталом, то в числе лидеров в ренкинге оказалась РЗУ Украина, ее уставный капитал в 3,3 раза больше чем собственный (табл. 5).

Таблица 5

Данные о собственном капитале ТОП-20 компаний лидеров рынка по итогам первого полугодия 2009 года (млн. грн, %)

№ п/п	Название страховой компании (класс внешней поддержки)	Собственный капитал		Темп прироста, %	Уставный капитал		Темп прироста, %	Рентабельность собственного капитала		Изменение, п.п.	Соотношение между уставным капиталом и собственным капиталом на 01.07.2009
		2009	2008		2009	2008		2009	2008		
1	<b>ОРАНТА (1)</b>	337398	294802	14,45%	175032	79665	119,7%	-20,98%	-5,42%	-15,56	51,88%
2	Кредо-Классик (2)	82461	90219	<b>-8,60%</b>	65200	65200	0,00%	-3,81%	16,06%	-19,87	79,07%
3	Провидна (2)	234514	23768	886,6%	238624	163624	45,84%	-99,33%	-498,8%	399,47	<b>101,75%</b>
4	ИНГО Украина (2)	123400	116281	6,12%	130876	115237	13,57%	-2,71%	-21,77%	19,06	<b>106,06%</b>
5	УПСК (н-д)	127419	111102	14,69%	80000	20000	300,0%	14,06%	9,66%	4,4	62,78%
6	Украинская страховая группа (2)	111852	110924	0,84%	100000	100000	0,00%	0,70%	4,18%	-3,48	89,40%
7	<b>Generali Гарант (1)</b>	188806	127881	47,64%	83490	83490	0,00%	-4,90%	0,65%	-5,55	44,22%
8	АСКА (3)	345639	255737	35,15%	144585	64585	123,8%	0,04%	0,16%	-0,12	41,83%
9	<b>АХА Украина (1)</b>	195318	122569	59,35%	114370	114370	0,00%	33,60%	1,07%	32,53	58,56%
10	<b>АХА Страхование (1)</b>	90499	173286	<b>-47,7%</b>	53605	53605	0,00%	-13,68%	-6,27%	-7,41	59,23%
11	Универсальная (3)	178855	274179	<b>-34,7%</b>	114800	114800	0,00%	-29,79%	-13,01%	-16,78	64,19%
12	Страховая группа ТАС (3)	181528	264601	<b>-31,4%</b>	16200	16200	0,00%	-21,60%	4,48%	-26,08	8,92%
13	Брокбизнес (2)	91716	53835	70,37%	51400	51400	0,00%	37,37%	-3,20%	40,57	56,04%
14	<b>РЗУ Украина (1)</b>	93646	137569	<b>-31,9%</b>	307226	306226	0,33%	-29,27%	-36,83%	7,56	<b>328,07%</b>
15	ОМЕГА (3)	556936	393939	41,38%	55000	11000	400,0%	16,18%	10,36%	5,82	9,88%
16	Просто-страхование (3)	64524	58035	11,18%	24000	7770	208,8%	0,22%	0,19%	0,03	37,20%
17	Княжа (2)	42574	46012	<b>-7,47%</b>	38000	38000	0,00%	-28,12%	5,37%	-33,49	89,26%
18	Ильичевское (н-д)	86021	96656	<b>-11,0%</b>	30000	30000	0,00%	1,05%	13,04%	-11,99	34,88%
19	Краина (3)	43991	38765	13,48%	32482	25180	29,00%	17,88%	14,41%	3,47	73,84%
20	Европейский страховой альянс (3)	65232	65156	0,12%	55000	55000	0,00%	0,07%	0,66%	-0,59	84,31%

Источник: Данные компаний, расчеты Компании ДАГДА

Данный показатель можно интерпретировать как затраты акционеров на поддержание бизнеса в Украине. Также отметку в 100% данный показатель на начало второго полугодия 2009 года превышал у СК ИНГО Украина и Провидна. Более того, по состоянию на 01.07.2009 года лидером по данному показателю оказалась СК Провидна, на то время ее уставный капитал превышал собственный почти в 7 раз. Напомним, что СК Провидна не так давно завершила формирование филиальной сети. Оценивать данный показатель можно по-разному. С одной стороны, он показывает, сколько компания съела денег акционеров, с другой стороны, - это хороший цифровой индикатор того, как акционеры готовы были вкладывать в развитие страхового бизнеса в Украине.

Далее мы проведем оценку уровня внешней поддержки. Возможно, такая оценка кому-то покажется субъективной, однако ее следует рассматривать исключительно как мнение наших аналитиков о возможностях акционеров оказать своему бизнесу в Украине финансовую поддержку.

По уровню внешней поддержки мы разделили компании на 3 класса: 1,2,3.

Первый класс – акционеры способны оказать поддержку в необходимом объеме.

Второй класс - акционеры способны оказать поддержку, однако они могут сделать это или в ограниченном объеме или при оказании такой поддержки могут возникнуть трудности.

Третий класс - акционеры в принципе декларируют готовность поддержать компанию, но уровень такой поддержки остается неопределенным.

Наивысшую оценку внешней поддержки получили НАСК «Оранта», Generali Гарант, АХА Страхование, АХА Украина, а также PZU Украина. Высоко оценивая уровень внешней поддержки как гарантию стабильности этих компаний в будущем, мы руководствовались следующим:

1. Несмотря на наличие неопределенности среди акционеров НАСК «Оранта» в прошлом, компании удалось успешно преодолеть полосу корпоративных препятствий. По данным ИА Интерфакс-Украина после регистрации дополнительной эмиссии НАСК «Оранта» - 45% акций компании контролируется основным акционером Дельта-банка Николаем Лагуном, 35,17% - принадлежит казахскому «БТА Банк». Напомним, что 17.04.2009 акционеры компании приняли решение об увеличении уставного капитала на 600 млн. грн, по состоянию на 01.07.2009 г. эта сумма на 5% превышала обязательства компании. Мы посчитали, что существенное увеличение собственного капитала и приход нового инвестора в компанию с живыми деньгами - это куда лучшее подтверждение внешней поддержки, чем разговоры о ней со стороны пусть даже очень крупных акционеров в других компаниях с участием иностранного капитала.

2. Несмотря на информацию в некоторых СМИ о том, что Generali собирается продать свою долю в Generali Гарант, уровень внешней поддержки этой компании мы также оценили как наивысший. Судя по частоте смены председателей правления и глав наблюдательного совета в Generali Гарант, процесс выхода итальянских акционеров из компании выглядит нелогичным. В то же время, 9 месяцев 2009 года Generali окончила не слишком хорошо: валовые премии группы снизились на 2,4%, чистая прибыль сократилась на 46%. Правда компания окончила три квартала 2009 года с прибылью 894 млн. евро, а на 1 октября 2009 года консолидированные активы группы составляли 414 млрд. евро. Такие масштабы работы свидетельствуют о том, что группа обладает достаточным объемом ресурсов для того, чтобы обеспечить высокий уровень внешней поддержки своему бизнесу в Украине.

3. Несмотря на убыточную деятельность одного из крупнейших акционеров АХА Украина и АХА Страхование АКИБ Укрсиббанк за 9 месяцев 2009 года, мы также высоко оценили возможность внешней поддержки со стороны банка и французской страховой группы АХА. К сожалению, группа публикует отчетность только 2 раза в год, и пока нет данных о результатах работы группы за 9 месяцев 2009 года. Однако известно, что за первое полугодие 2009 года доходы по страхованию жизни снизились на 2,5%, а доходы от бизнеса группы по управлению активами упали на 28%. Единственным прибыльным сектором для группы оставалось страхование имущества и ответственности, здесь доходы группы выросли за первое полугодие на 2,8%. Впрочем, рост в страховании не спас группу от снижения прибыли, которая по итогам первого полугодия 2009 года обвалилась на 38%. Объем чистой прибыли группы за первое полугодие составил 1,3 млрд. евро, акционерный капитал группы превышал 37 млрд. евро.

4. Высокий уровень поддержки от своих акционеров также способна получить PZU Украина, ее материнская компания принадлежит правительству Польши. Эту страну финансовый кризис затронул не так глубоко как Украину, к тому же группе компаний PZU обеспечена поддержка государства, что в период кризиса ликвидности немаловажно. Соотношение между уставным и собственным капиталом PZU Украина красноречиво показывает, что польская госкомпания уже не один раз давала деньги на развитие своего бизнеса в Украине, и вероятнее всего при неблагоприятном развитии событий она продолжит делать это и в будущем.

5. Определенный уровень поддержки существует у Кредо-Классик, Провидна, ИНГО-Украина, УСГ, Брокбизнес, Княжа. Напомним, что Кредо-Классик принадлежит австрийской компании UNIQA, которая контролируется группой Райффайзен. В текущей ситуации финансовую ситуацию в RZB Group нельзя назвать абсолютно устойчивой. Группа активно получает помощь от ЕБРР, и по нашему мнению она может оказать гораздо более низкий уровень внешней поддержки, чем акционеры Оранты, АХА или Generali своим компаниям в Украине. Напомним, что Росгосстрах, который позиционируется как основной акционер СК Провидна, фактически утратил господдержку и 2010 год начнет с выкупа доли правительства в компании. Дефицит финансовых ресурсов ограничивает уровень внешней поддержки со стороны РГС. Ингосстрах - хорошая стабильная компания, однако, напомним, что она выступает спорным активом, что технически может отразиться на возможностях внешней поддержки своего бизнеса в Украине. По информации RP NewsLine, на внеочередном общем собрании акционеров СК «Украинская страховая группа», которое состоялось 14.12.2009 г., инвестиционная компания TWIN Financial Services Group N.V. приняла решение увеличить свою долю в компании с 62% до 99,9998% путем выкупа у украинских акционеров их доли акций. Такое решение ставит УСГ в полную зависимость от Vienna Insurance Group, уравнивая ее шансы на внешнюю поддержку с СК Княжа. Vienna Insurance Group окончила 9 месяцев 2009 года с чистой прибылью в размере всего 280 млн. евро, что на 14,6% меньше чем за аналогичный период прошлого года. На 01.10.2009 г. консолидированные активы группы составляли всего 36 млрд. евро, это примерно в 10 раз меньше чем у Generali или АХА.

6. Наличие внешней поддержки мы констатировали у СК АСКА, Универсальная, СГ ТАС, Омега, Краина, и ЕСА. Эти компании частично или полностью входят в орбиту влияния крупного бизнеса, олигархов, политиков, бизнесменов. В свое время они провели диверсификацию входящего бизнеса, что в нынешней ситуации им позволило остаться на плаву. АСКА входит в состав группы СКМ Финанс, которая подконтрольна Ринату Ахметову; бенефициаром СГ ТАС является бывший глава НБУ, кандидат в президенты Украины Сергей Тигипко; СК Омега очень тесно сотрудничает с предприятиями братьев Жеваго; ЕСА тесно сотрудничала с банком НРБ-Украина (ныне Дочерний банк Сбербанка РФ), после его продажи банк сузил с ними сотрудничество. У всех этих компаний существует какой-то уровень внешней поддержки, но состояние дел их акционеров не является достоянием публичности, поэтому определить ее конкретный уровень сложно.

7. По Украинской пожарно-страховой компании и СО Ильичевское определить уровень внешней поддержки для нас не представляется возможным, точно так же как и предсказать, существует ли такая поддержка или нет.

## Выводы для проницательного страхователя

Подводя итоги нашего анализа, мы хотим акцентировать внимание на следующих моментах:

1. Скорее всего, в 2010 году объемы страхового бизнеса в Украине продолжат снижение. Больше всего от кризиса будет страдать сегмент классического страхования. Снижение продаж автомобилей, медленное восстановление кредитного рынка, отсутствие значительного объема сделок на рынке недвижимости приведут к отсутствию роста в сегменте классического страхования. Такая нестабильность скажется, прежде всего, на небольших компаниях с годовым объемом валовых премий до 100 млн. грн.

2. Наши аналитики настоятельно рекомендуют в 2010 году во избежание неприятных сюрпризов, связанных с потерей страховой защиты, использовать только услуги крупнейших компаний, которые присутствуют в нашем исследовании, и которые наделены значительным уровнем внешней поддержки. По нашему мнению кредитные



риски для маленьких компаний в 2010 году останутся значительными, поскольку тот небольшой запас прочности, который был накоплен ими за годы роста, в начале 2010 года будет на исходе.

3. Лидером национального страхового рынка по-прежнему остается НАСК «Оранта». В ближайшие 3-5 лет при отсутствии крупных М&А сделок компания будет удерживать позицию абсолютного лидера, если не предпримет меры консолидировать пакеты других СК, о чем когда-то заявляло руководство НАСК Оранта в прошлом. Ближайший конкурент НАСК «Оранта» по итогам 9 месяцев 2009 года - компания Кредо-Классик отставала по размеру валовых премий от лидера на 148 млн. грн или на 37%. Такое значительное отставание позволяет утверждать, что в ближайшие годы лидером страхового рынка при отсутствии слияний и поглощений останется НАСК Оранта. Напомним, что в 2009 году НАСК «Оранта» была существенно докапитализирована инвесторами, ее уставный капитал был пополнен на 600 млн. грн. Столь значительную инвестицию можно считать событием 2009 года для страхового рынка Украины, оно не только способствовало укреплению рыночных позиций НАСК «Оранта», но и оживило интерес инвесторов к национальному страховому рынку. Следом за акционерами Оранты о планах по увеличению своего присутствия в капитале украинских компаний объявили акционеры УСГ.

4. На украинском рынке присутствуют такие серьезные бренды, как АХА и Generali. Это европейские компании первого эшелона обладают достаточным объемом финансовых ресурсов для того чтобы обеспечить серьезные вливания в свои дочерние компании в Украине, но делать это они не спешат. Для нас очевидно, что присутствие на украинском рынке дочерних структур столь мощных европейских страховщиков оказывает стабилизирующее влияние на сам рынок. Мы уверены, что с течением времени влияние иностранных страховщиков на украинском рынке будет усиливаться.

5. Скорее всего, уже в 2010 году мы будем наблюдать процесс концентрации бизнеса в рамках двадцатки лидеров страхового рынка. Очередной виток экономического роста 2011-2012 годов будет способствовать концентрации премий в крупных компаниях. Этой тенденции будет способствовать два фактора: из-за эффекта масштаба крупные страховщики смогут предложить страхователям более выгодные тарифы, из-за продолжающихся дефолтов и скандалов с участием небольших компаний страхователи будут все чаще делать выбор в пользу крупных компаний. Очевидно, что такая тенденция будет касаться в основном сегмента классического страхования, рынок схемного страхования продолжит жить по своим законам.

**Анонс!** В первой половине 2010 года выходит публичный отчет компании ДАГДА, посвященный исследованию состояния дел в иностранных страховых холдингах, которые присутствуют в Украине. Мы проанализируем состояние всех страховщиков которые взяли на себя смелость выйти на Украинский рынок, полностью или частично войдя в капитал украинских страховых компаний. По нашему мнению, такое независимое исследование будет интересно как профессиональным участникам страхового рынка, так и страхователям, госрегуляторам, страховым посредникам, представителям СМИ. Приглашаем к взаимовыгодному сотрудничеству все заинтересованные стороны.

Ограничения на использование материалов: При перепечатке данных материалов ссылка на компанию ДАГДА обязательна. Если Вы заметили неточность в тексте нашего исследования, просим связаться с аналитиками нашей компании и высказать свои пожелания по реквизитам указанным на странице «контакты» на Web-сайте нашей компании - <http://www.dagda.com.ua>.

Текст исследования «Страховой рынок Украины: взгляд в будущее» рекомендован к публикации Консультационно-экспертным советом компании ДАГДА 23 декабря 2009 года.

Ассистирующий аналитик КЭС компании ДАГДА: Елена Дудникова.

Вопросы продвижения результатов исследования: заместитель директора Компании ДАГДА Анаит Козеренко

---

DAGDA LLC – is a Ukrainian company specializing in three main spheres: organization of investment conferences and financial seminars, Investor Relations and financial market research. Among our partners and clients are the leading international and Ukrainian companies: Arzinger, Baker & McKenzie, Baker Tilly Ukraine, BDO Balance Audit, Deutsche Bank, Deutsche Börse, DK-Ukraine, Credit Suisse Securities, Freshfields Bruckhaus Deringer, Hong Kong Exchanges & Clearing, Luxembourg Stock Exchange, Magisters, Mezzanine Management, MICEX, NYSE Euronext, Noerr Stiefenhofer Lutz, PricewaterhouseCoopers, Singapore Exchange, SWX Swiss Exchange, Strois Asset Management Ltd, Warsaw Stock Exchange, Azovstal, Galnaftogaz, Interpipe, TAS, Argo Capital Management etc., the Ukrainian Society of Financial Analysts (USFA), the Ukrainian Association of Investment Business (UAIB), State Market Infrastructure Development Agency (SMIDA) and others.