

Краткое обоснование изменения рейтинга:

Рейтинги казахстанской страховой компании АО «КСЖ «Nomad Life» повышены до «BB+» вследствие улучшения показателей капитализации и хорошей конкурентной позиции; прогноз по рейтингам — «Стабильный»

19 октября 2020 г.

Резюме

- Коэффициенты достаточности капитала Акционерного общества «Компания по страхованию жизни «Nomad Life» (далее — АО «КСЖ «Nomad Life»)) значительно улучшились благодаря сильным операционным показателям и большому объему нераспределенной прибыли в 2019 г., и мы ожидаем, что хорошая способность генерировать прибыль сохранится по меньшей мере в ближайшие 12-18 месяцев благодаря достаточно высокой устойчивости компании в условиях пандемии COVID-19.
- Мы также позитивно оцениваем растущие запасы ликвидности АО «КСЖ «Nomad Life» благодаря усилившемуся акценту менеджмента на проведение взвешенной политики в отношении распределения активов, поскольку компания инвестирует главным образом в системно значимые казахстанские банки и организации, связанные с государством.
- В связи с этим мы повышаем рейтинги АО «КСЖ «Nomad Life» — рейтинг финансовой устойчивости страховой компании и кредитный рейтинг эмитента — с «BB» до «BB+», рейтинг по национальной шкале — с «kzAA-» до «kzAA».
- Прогноз «Стабильный» отражает наши ожидания того, что в ближайшие 12-18 месяцев компания будет демонстрировать сильные операционные показатели, проводить умеренную дивидендную политику и поддерживать хорошую конкурентную позицию на рынке страхования жизни в Казахстане.

ВЕДУЩИЙ КРЕДИТНЫЙ АНАЛИТИК

Екатерина Толстова
Москва
(7) 495-783-41-18
ekaterina.tolstova
@spglobal.com

ВТОРОЙ КРЕДИТНЫЙ АНАЛИТИК

Екатерина Марушкевич
Москва
(7) 495-783-41-35
ekaterina.marushkevich
@spglobal.com

ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ КОНТАКТЫ

Insurance Ratings Europe
insurance_interactive_europe
@spglobal.com

Рейтинговое действие

19 октября 2020 г. S&P Global Ratings повысило долгосрочные кредитные рейтинги — рейтинг финансовой устойчивости страховой компании и кредитный рейтинг эмитента — казахстанской страховой компании АО «КСЖ «Nomad Life» с «BB» до «BB+». Прогноз по рейтингам — «Стабильный».

В то же время мы повысили рейтинг компании по национальной шкале с «kzAA-» до «kzAA».

Обоснование

Повышение рейтингов АО «КСЖ «Nomad Life» отражает значительное улучшение показателей достаточности капитала, обеспечивающее дальнейший рост бизнеса и достаточную подушку ликвидности в случае ухудшения операционных условий или неожиданных крупных убытков. Кроме того, мы отмечаем, что менеджмент компании нацелен на проведение взвешенной политики в отношении распределения активов, которая направлена на инвестирование в активы, кредитное качество которых в среднем не менее рейтинговой категории «BBB». Это привело к улучшению показателей ликвидности, постепенному снижению рисков инвестиционного портфеля на протяжении последних двух лет и улучшению качества инвестиций.

Рассчитываемый нами коэффициент достаточности капитала АО «КСЖ «Nomad Life» значительно улучшился благодаря высоким операционным показателям, которые компания продемонстрировала в 2018-2020 гг. Большой объем нераспределенной прибыли способствовал ослаблению давления на показатели капитала. В 2019-2020 гг. АО «КСЖ «Nomad Life» сократила дивидендные выплаты до уровня менее 50% чистой прибыли по сравнению с более чем 80% в прошлые годы, что поддержало показатели достаточности капитала компании. Мы считаем, что компания может выплатить дивиденды в размере до 40-50% чистой прибыли в 2020-2021 гг., что, на наш взгляд, не повлечет ухудшения коэффициента достаточности капитала страховой компании, рассчитываемого в соответствии как с методологией S&P Global, так и с требованиями регулятора. По нашим прогнозам, АО «КСЖ «Nomad Life» будет повышать маржу платежеспособности за счет генерирования капитала из внутренних источников, которая достигнет почти 200% в 2021 г. и 300% в течение следующих двух-трех лет (регуляторный минимум — 100%). Мы по-прежнему полагаем, что капитал компании будет оставаться небольшим в абсолютном выражении по сравнению с показателями сопоставимых международных компаний — примерно на уровне 23 млрд тенге (или около 55 млн долл.) по состоянию на конец сентября 2020 г. Мы также отмечаем, что в 2020 г. АО «КСЖ «Nomad Life» начало публиковать отчет об оценке приведенной стоимости компании. Согласно нашей модели расчета капитала, в своих расчетах мы в определенной степени учитываем это обстоятельство.

В рамках нашего базового сценария мы ожидаем, что в 2020-2021 гг. АО «КСЖ «Nomad Life» отразит в отчетности чистую прибыль в среднем на уровне около 9,0-9,5 млрд тенге в год, причем коэффициент рентабельности собственного капитала (return on equity — RoE) составит 30-35%, а коэффициент рентабельности активов (return on assets — RoA) — 5-6%, что выше средних показателей, ожидаемых нами для казахстанского сектора страхования жизни. Мы полагаем, что доходность инвестиций АО «КСЖ «Nomad Life» составит 7,5-8,0%, что позволит компании выполнять финансовые обязательства в рамках договоров страхования, имеющих инвестиционные гарантии.

Компания характеризуется хорошими рыночными позициями, длительным присутствием на рынке, значительной сетью дистрибуции и хорошо узнаваемым брендом, являясь вторым по величине игроком на казахстанском рынке страхования жизни. Рыночная доля компании по объему подписанной страховой премии-брутто составляет 30%. Хорошо узнаваемые бренд и линейка страховых продуктов позволили компании увеличить объемы бизнеса за последние пять лет. Этот рост поддерживался экономией на масштабе, поскольку казахстанский сектор страхования жизни по-прежнему отличается низким уровнем проникновения страховых услуг (менее 1%) и невысоким средним показателем страховой премии на душу населения (менее 20 долл.). Мы ожидаем снижения темпов роста АО «КСЖ «Nomad Life» примерно до 15% в год в 2020-2021 гг. На наш взгляд, введение страхования с инвестиционной составляющей (unit-linked products) не приведет к немедленному росту страховой премии, но окажет позитивное влияние на этот показатель в среднесрочной перспективе. В то же время дальнейшее развитие пенсионных аннуитетов с возможностью передачи накоплений от АО «Единый накопительный пенсионный фонд» компаниям, занимающимся страхованием жизни, скорее всего, обусловит рост страховой премии.

Прогноз

Прогноз «Стабильный» отражает наши ожидания того, что в ближайшие 12-18 месяцев АО «КСЖ «Nomad Life» будет сохранять устойчивую позицию на рынке страхования жизни в Казахстане, поддерживая более сильные показатели доходности, чем сопоставимые компании. В то же время мы ожидаем, что в 2020-2021 гг. страховая компания сможет сохранить показатели достаточности капитала как минимум на очень сильном уровне благодаря достаточным объемам нераспределенной прибыли, проведению умеренной дивидендной политики, а также ввиду включения показателей отчета об оценке приведенной стоимости в нашу модель расчета капитала.

Негативный сценарий

Мы можем предпринять негативное рейтинговое действие в ближайшие 12-18 месяцев в случае увеличения в портфеле компании инструментов более низкого кредитного качества (рейтинговой категории «BB» или ниже), усиления валютного риска или ослабления показателей капитализации до уровня ниже «BBB» ввиду ухудшения операционных показателей в большей степени, чем ожидалось ранее, убытков инвестиционного портфеля или значительно более высоких, чем предполагалось, дивидендных выплат.

Позитивный сценарий

Мы можем предпринять позитивное рейтинговое действие в ближайшие 12-18 месяцев в случае дальнейшего устойчивого и значительного роста показателей достаточности капитала, а также снижения рисков активов за счет инвестирования в облигации, характеризующиеся более высоким кредитным качеством.

Описание рейтинга (компоненты)

	До	С
Рейтинг финансовой устойчивости	BB+/Стабильный/–	BB/Стабильный/–
Базовый уровень рейтинга	bb+	bb
Профиль бизнес-рисков	Приемлемый	Приемлемый
II CRA*	Умеренно высокий уровень риска	Умеренно высокий уровень риска
Конкурентная позиция	Удовлетворительная	Удовлетворительная
Профиль финансовых рисков	Приемлемый	Минимально приемлемый
Капитализация и прибыльность	Удовлетворительные	Приемлемые
Позиция по риску	Умеренно высокий уровень риска	Умеренно высокий уровень риска
Структура фондирования	Нейтральная	Нейтральная
Модификаторы		
Система управления	Нейтральная	Нейтральная
Ликвидность	Очень сильная	Адекватная
Сравнительный анализ	0	0
Поддержка	0	0
Поддержка от группы	0	0
Поддержка от государства	0	0

*II CRA - оценка отраслевых и страновых рисков страхового сектора.

Краткое обоснование изменения рейтинга: Рейтинги казахстанской страховой компании АО «КСЖ «Nomad Life» повышены до «BB+» вследствие улучшения показателей капитализации и хорошей конкурентной позиции; прогноз по рейтингам — «Стабильный»

Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации

Критерии

- Методология присвоения рейтингов страховым компаниям // 1 июля 2019 г.
- Присвоение рейтингов группе организаций: Методология // 1 июля 2019 г.
- Методология присвоения кредитных рейтингов по национальным и региональным шкалам // 25 июня 2018 г.
- Принципы присвоения кредитных рейтингов // 16 февраля 2011 г.
- Уточненная методология и допущения: анализ достаточности капитала страховой компании с использованием модели достаточности капитала, рассчитанного с учетом рисков // 7 июня 2010 г.

Статьи

- Экономические последствия пандемии COVID-19 окажут большее влияние на показатели казахстанских страховых компаний, чем сопутствующие страховые риски // 4 июня 2020 г.

Рейтинг-лист

АО «КСЖ «Nomad Life»

Рейтинги повышены	До	С
Кредитный рейтинг эмитента	BB+/Стабильный/--	BB/Стабильный/--
Рейтинг финансовой устойчивости страховой компании	BB+/Стабильный/--	BB/Стабильный/--
Рейтинг по национальной шкале	kzAA	kzAA-

ПЕРЕВОД ТОЛЬКО В ИНФОРМАЦИОННЫХ ЦЕЛЯХ. Данный перевод предоставляется в целях более точного и полного понимания нашего отчета на английском языке, опубликованного на наших сайтах <http://www.capitaliq.com> и <http://www.standardandpoors.com>, и только в информационно-справочных целях.

Некоторые определения, используемые в этом отчете, в частности применяемые нами для описания рейтинговых факторов, имеют конкретные значения, которые приведены в наших критериях. Таким образом, подобные определения должны быть интерпретированы в контексте соответствующих методологических статей. Критерии, используемые при присвоении рейтингов, можно найти на сайте www.standardandpoors.com. Описание каждой рейтинговой категории, используемой S&P Global Ratings, приведено в статье «Определения рейтингов S&P Global Ratings», доступной по ссылке https://www.standardandpoors.com/ru_RU/web/guest/article/-/view/sourceld/7431820. Полная информация о рейтингах предоставляется подписчикам RatingsDirect на портале www.capitaliq.com. Все рейтинги, которые затронуты данным рейтинговым действием, можно найти на общедоступном веб-сайте S&P Global Ratings www.standardandpoors.com с помощью поискового окна «Ratings search» в левой части экрана. Кроме того, Вы можете позвонить по одному из следующих телефонов S&P Global Ratings: (44) 20-7176-7176 (Европейская служба поддержки клиентов); (44) 20-7176-3605 (Лондон); (33) 1-4420-6708 (Париж); (49) 69-33-999-225 (Франкфурт); (46) 8-440-5914 (Стокгольм); 7 (495) 783-4009 (Москва).

Copyright © 2020. S&P Global Market Intelligence. Все права защищены.

Модификация, обратная разработка, воспроизведение или распространение контента (в том числе рейтингов, результатов кредитного анализа и данных о кредитоспособности, оценок, моделей, компьютерных программ и иных приложений и выходных данных, полученных на основе Контента) полностью или частично — в какой бы то ни было форме и какими бы то ни было способами, а также его хранение в базах данных и поисковых системах без предварительно полученного письменного разрешения S&P Global Market Intelligence или его аффилированных лиц (вместе — S&P Global) запрещены. Незаконное или несанкционированное использование Контента запрещено. Компания S&P Global и независимые провайдеры, а также их директора, должностные лица, акционеры, сотрудники или агенты (далее — «Стороны S&P Global») не гарантируют точность, полноту, своевременность и пригодность Контента. Стороны S&P Global не несут ответственности ни за какие ошибки или упущения (по неосторожности и других обстоятельствах) независимо от их причины, за последствия использования Контента, а также за защиту и хранение данных, введенных пользователем. Контент предоставляется на условии «как есть». СТОРОНЫ S&P GLOBAL НЕ ДАЮТ НИКАКИХ ВЫРАЖЕННЫХ ИЛИ ПОДРАЗУМЕВАЕМЫХ ГАРАНТИЙ, В ЧАСТНОСТИ (НО НЕ ТОЛЬКО) ГАРАНТИЙ СООТВЕТСТВИЯ НАЗНАЧЕНИЮ ИЛИ ПРИГОДНОСТИ К ИСПОЛЬЗОВАНИЮ В КАКИХ-ЛИБО ИНЫХ ЦЕЛЯХ, ГАРАНТИЙ ОТСУТСТВИЯ ПРОГРАММНЫХ ОШИБОК И ДЕФЕКТОВ, ГАРАНТИЙ БЕСПЕРЕБОЙНОЙ РАБОТЫ КОНТЕНТА И ЕГО СОВМЕСТИМОСТИ С ЛЮБЫМИ НАБОРАМИ АППАРАТНЫХ ИЛИ ПРОГРАММНЫХ УСТАНОВОК. Стороны S&P Global ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за прямые, косвенные, случайные, присуждаемые в порядке наказания, компенсаторные, штрафные, определяемые особыми обстоятельствами дела убытки и издержки, а также за расходы на оплату юридических услуг и ущерб (включая упущенный доход, упущенную выгоду и скрытые издержки или убытки, причиненные по неосторожности), связанные с каким бы то ни было использованием Контента, — даже будучи предупрежденными о возможности таких последствий.

Результаты кредитного анализа и других видов анализа, включая рейтинги и утверждения, содержащиеся в Контенте, представляют собой мнения, причем мнения на дату их выражения, и не являются констатацией факта. Мнения S&P Global Market Intelligence, исследования, и подтверждения рейтинга (описанные ниже) не являются рекомендацией покупать, удерживать до погашения или продавать какие-либо ценные бумаги либо принимать какие-либо инвестиционные решения и не касаются вопроса пригодности той или иной ценной бумаги. S&P Global Market Intelligence не обязуется обновлять Контент после публикации в той или иной форме (том или ином формате). Полагаться на Контент не следует, поскольку он не может заменить собой знания, способность суждения и опыт пользователя, его менеджмента, сотрудников, консультантов и (или) клиентов во время принятия инвестиционных и иных бизнес-решений. S&P Global Market Intelligence не выполняет функции фидуциария или инвестиционного консультанта, за исключением случаев регистрации в качестве такового. S&P Global Market Intelligence получает информацию из источников, являющихся, по его мнению, надежными, но не проводит аудит и не берет на себя обязанность по проведению всесторонней проверки или независимой верификации получаемой информации. Материалы, имеющие отношение к кредитным рейтингам, включая периодические обоснования кредитных рейтингов и соответствующие полные отчеты (но не только эти виды публикаций), могут публиковаться по разным причинам, необязательно зависящим от действий Рейтингового комитета.

Некоторые виды деятельности бизнес-подразделений S&P Global осуществляются отдельно для обеспечения их независимости и объективности. Поэтому одни бизнес-подразделения S&P Global могут располагать информацией, которой нет у других бизнес-подразделений. В S&P Global действуют правила и процедуры, предназначенные для обеспечения конфиденциальности определенной непубличной информации, получаемой в ходе каждого аналитического процесса.

S&P Global Ratings не принимает какого-либо участия в подготовке и создании кредитных оценок S&P Global Market Intelligence. Для различения моделей кредитных оценок вероятности дефолта S&P Global Market Intelligence от кредитных рейтингов, присваиваемых S&P Global Ratings, используется буквенное обозначение в нижнем регистре.

S&P Global может получать вознаграждение за присвоение рейтингов и определенные виды кредитного анализа. Как правило, оно выплачивается эмитентами или андеррайтерами ценных бумаг, а также должниками по обязательствам. S&P Global оставляет за собой право на распространение своих мнений и аналитических материалов. Публичные рейтинги и аналитические материалы S&P Global публикуются на веб-сайтах — www.standardandpoors.com (доступ — бесплатный), а также www.ratingsdirect.com и www.globalcreditportal.com (доступ по подписке), но могут распространяться и другими способами, в том числе через публикации S&P Global и независимых дистрибьюторов. Дополнительную информацию, касающуюся стоимости рейтинговых услуг, можно получить по адресу: www.standardandpoors.com/usratingsfees.