

Краткое обоснование изменения рейтинга:

Прогноз по рейтингу АО «КСЖ «Nomad Life» пересмотрен на «Позитивный» в соответствии с обновленными критериями модели капитала; рейтинги «BB+» подтверждены

28 февраля 2024 г.

Резюме

- 15 ноября 2023 г. мы опубликовали обновленные критерии анализа капитала страховых компаний, скорректированного с учетом риска (см. статью «Оценка достаточности капитала страховых компаний, скорректированного с учетом риска: Методология и допущения»).
- Применение обновленных критериев оказало позитивное влияние на показатели достаточности капитала страховой компании АО «КСЖ «Nomad Life» (Nomad Life) в первую очередь за счет снижения риск-весов и коэффициентов, применявшихся к капиталу, что обусловило улучшение показателей капитализации согласно новой модели капитала. В то же время высокие дивиденды и более высокие темпы роста бизнеса могут привести к волатильности показателей достаточности капитала Nomad Life.
- Мы пересмотрели прогноз по рейтингу Nomad Life со «Стабильного» на «Позитивный» и подтвердили долгосрочный кредитный рейтинг эмитента и рейтинг финансовой устойчивости страховой компании на уровне «BB+».
- Прогноз «Позитивный» отражает возможность повышения рейтингов Nomad Life в ближайшие 12 месяцев, если компания сохранит значительные запасы капитала на уровне, с запасом превышающем доверительный интервал 99,95%.

ВЕДУЩИЙ КРЕДИТНЫЙ АНАЛИТИК

Александра Филатова
Франкфурт
+49 1735633709
alexandra.filatova
@spglobal.com

ВТОРОЙ КРЕДИТНЫЙ АНАЛИТИК

Татьяна Гринева
Лондон
+ 44 20 7176 7061
tatiana.grineva
@spglobal.com

Рейтинговое действие

28 февраля 2024 г. S&P Global Ratings пересмотрело прогноз по рейтингу казахстанского АО «КСЖ «Nomad Life» (Nomad Life) со «Стабильного» на «Позитивный». В то же время мы подтвердили долгосрочный кредитный рейтинг эмитента и рейтинг финансовой устойчивости страховой компании на уровне «BB+». Мы также повысили рейтинг Nomad Life по национальной шкале с «kzAA» до «kzAA+».

Влияние обновленных критериев модели капитала

- Достаточность капитала страховой компании улучшилась в первую очередь вследствие того, что мы более не применяем понижающие коэффициенты и дополнительные требования к капиталу по марже за предусмотренные договором услуги (CSM), что привело к увеличению совокупного скорректированного капитала компании. Мы рассматриваем CSM как резервы в страховании жизни, подобные акционерному капиталу.
- Положительное влияние на показатели капитализации оказало снижение риск-весов по аннуитетному страхованию.
- Также в нашем анализе мы более подробно отразили преимущества диверсификации рисков, которая поддерживает достаточность капитала.
- Это в некоторой степени компенсируется пересмотренным подходом к риск-весам по процентным ставкам, а также относительно высокими дивидендными выплатами и быстрым ростом бизнеса компании.

Основные факторы, влияющие на уровень рейтингов

Резюме

Основные позитивные факторы

Один из ведущих игроков национального рынка по размеру рыночной доли и показателям прибыльности.

Инвестиционный портфель, характеризующийся высокой ликвидностью и включающий довольно большую долю инструментов с высокими кредитными рейтингами.

Значительные запасы достаточности капитала благодаря прибыльному росту бизнеса

Основные негативные факторы

Небольшой размер капитала в абсолютном выражении в международном контексте.

Недостаточно глубокие рынки капитала в Казахстане ограничивают возможность использовать инструменты долгосрочного инвестирования для компаний, занимающихся страхованием жизни.

Прогноз

«Позитивный» прогноз отражает возможность повышения рейтингов Nomad Life в ближайшие 12 месяцев в случае сохранения показателей капитала и прибыли как минимум на «удовлетворительном» уровне. Прогноз также учитывает наши ожидания того, что Nomad Life будет сохранять устойчивую позицию на рынке страхования жизни в Казахстане, поддерживая сильные показатели прибыльности.

Негативный сценарий

Мы можем пересмотреть прогноз по рейтингам на «Стабильный» в ближайшие 12 месяцев в случае:

- Более слабых операционных показателей, что приведет к существенному снижению доходов; или, вопреки нашим ожиданиям, показатели капитала станут волатильными, и достаточность капитала снизится до уровня ниже «удовлетворительного»;
- Снижения достаточности капитала до менее 99,95% и будет оставаться на этом уровне в течение длительного времени.

Позитивный сценарий

Мы можем повысить рейтинги в ближайшие 12 месяцев, если достаточность капитала Nomad Life останется на текущем уровне 99,95% благодаря умеренному росту и выплатам дивидендов при сохранении стабильной конкурентной позиции и консервативной инвестиционной политики с акцентом на более инвестиции в инструменты с более высоким кредитным качеством.

Обоснование

Мы пересмотрели прогноз и повысили рейтинг страховой компании по национальной шкале, поскольку считаем, что запасы достаточности капитала увеличились в соответствии обновленными критериями модели капитала. Риск-веса по резервам в аннуитетном страховании снизились. Кроме того, компания внедрила Международные стандарты финансовой отчетности (МСФО) 17 в свою деятельность, что обеспечило большую прозрачность в отношении будущей прибыли страхового сектора через CSM. Компания Nomad Life раскрыла информацию о размере CSM в размере 18,3 млрд тенге по состоянию на конец 2022 г., а к 30 сентября 2023 г. она увеличится до 27,3 млрд тенге. В соответствии с нашей пересмотренной моделью капитала мы более не применяем понижающие коэффициенты и дополнительные требования к капиталу в отношении резервов в страховании жизни, подобных акционерному капиталу, таким как маржа за предусмотренные договором услуги. В результате достаточность капитала Nomad Life улучшилась до доверительного уровня 99,95% согласно нашей модели.

Несмотря на эти улучшения, мы подтвердили долгосрочный кредитный рейтинг Nomad Life «BB+». Учитывая сильный рост бизнеса, инвестиционные тенденции и макроэкономическую среду, мы считаем, что для повышения рейтинга необходима большая стабильность капитала. Размер капитала в абсолютном выражении остается небольшим — 38,6 млрд тенге (или 83,4 млн долл.), и мы ожидаем его увеличения на 10-12% в 2023-2024 гг. Мы также отмечаем ограниченный опыт управления капиталом и маржой за предусмотренные договором услуги в соответствии с МСФО 17. Это сдерживает нашу общую оценку капитала и прибыли Nomad Life на «удовлетворительном» уровне.

Nomad Life характеризуется сильными рыночными позициями, значительной сетью дистрибуции и хорошо узнаваемым брендом. Nomad Life является второй по величине компанией на казахстанском рынке страхования жизни с учетом рыночной доли компании по объему подписанной страховой премии-брутто, включая сборы по страховому продукту с инвестиционной составляющей (25% ВВП по состоянию на 1 января 2024 г.). За последние пять лет компания увеличила объем бизнеса в среднем на 19% в год. Основной объем страховой премии компании обеспечивают пенсионные аннуитеты и добровольное страхование жизни, которые, как мы ожидаем, по-прежнему будут составлять более ее 80% портфеля.

В рамках нашего базового сценария на 2023-2024 гг. мы ожидаем, что Nomad Life отразит в отчетности чистую прибыль в среднем на уровне 10-15 млрд тенге, коэффициент рентабельности собственного капитала (return on equity — ROE) составит 20-35%, а коэффициент рентабельности активов (return on assets — ROA) — 3-5%. По нашему мнению, компания может выплатить дивиденды в размере до 80% чистой прибыли в 2023-2024 гг., что не повлечет снижения коэффициента достаточности капитала страховой компании, рассчитываемого в соответствии как с методологией S&P Global Ratings, так и с требованиями регулятора. Мы полагаем, что доходность инвестиций Nomad Life составит около 8%, что позволит компании выполнять гарантированные финансовые обязательства в рамках заключенных договоров страхования, имеющих инвестиционные гарантии.

Как позитивный фактор мы оцениваем взвешенный характер инвестиционной стратегии компании, предполагающей размещение активов в форме высоколиквидных денежных депозитов и ценных бумаг с фиксированной доходностью. По данным на конец 2023 г. среднее кредитное качество инвестиционного портфеля компании соответствовало категории «BBB», и мы ожидаем сохранения среднего кредитного качества инвестиционного портфеля на этом уровне в ближайшие 12 месяцев.

Описание рейтинга (компоненты)

	До	С
Рейтинг финансовой устойчивости	BB+/Позитивный	BB+/Стабильный
Базовый уровень рейтинга	bb+	bb+
Профиль бизнес-рисков	Приемлемый	Приемлемый
Оценка отраслевых и страховых рисков страхового сектора	Умеренно высокий	Умеренно высокий
Конкурентная позиция	Удовлетворительная	Удовлетворительная
Профиль финансовых рисков	Приемлемый	Приемлемый
Капитализация и прибыльность	Удовлетворительные	Удовлетворительные
Подверженность рискам	Умеренно высокая	Умеренно высокая
Структура фондирования	Нейтральная	Нейтральная
Модификаторы	0	0
Корпоративное управление	Нейтральное	Нейтральное
Ликвидность	Чрезвычайно сильная	Чрезвычайно сильная
Сравнительный рейтинговый анализ	0	0
Поддержка	0	0
Поддержка со стороны группы	0	0
Поддержка со стороны правительства	0	0

Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации

- Оценка достаточности капитала страховых компаний, скорректированного с учетом риска: Методология и допущения // 15 ноября 2023 г.
- Методология присвоения рейтингов по национальным и региональным шкалам // 8 июня 2023 г.
- Экологические, социальные и управленческие факторы в рамках кредитного рейтингового анализа // 10 октября 2021 г.
- Методологии присвоения кредитных рейтингов страховым компаниям // 1 июля 2019 г.
- Критерии присвоения рейтингов группе организаций // 1 июля 2019 г.
- Принципы присвоения кредитных рейтингов // 16 февраля 2011 г.

Рейтинг-лист

Рейтинги подтверждены, прогноз изменен

	До	С
АО «КСЖ «Nomad Life»		
Кредитный рейтинг эмитента	BB+/Позитивный/--	BB+/Стабильный/--
Рейтинг финансовой устойчивости		
По обязательствам в национальной валюте	BB+/Позитивный/--	BB+/Стабильный/--

Краткое обоснование изменения рейтинга: Прогноз по рейтингу АО «КСЖ «Nomad Life» пересмотрен на «Позитивный» в соответствии с обновленными критериями модели капитала; рейтинги «BB+» подтверждены

Рейтинги повышены

	До	С
АО «КСЖ «Nomad Life»		
Кредитный рейтинг эмитента		
Рейтинг по национальной (казахстанской) 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.spglobal.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.spglobal.com/ratings. Описание каждой рейтинговой категории, используемой S&P Global Ratings, приведено в статье «Определения рейтингов S&P Global Ratings», доступной по ссылке <https://disclosure.spglobal.com/ratings/ru/regulatory/article/-/view/sourceId/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.spglobal.com/ratings с помощью поискового окна «Найти рейтинг». Кроме того, Вы можете позвонить глобальной службе поддержки клиентов S&P Global Ratings по телефону: (44) 20-7176-7176.

Copyright © 2024. 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.