

Мировой рынок страхования: итоги 2011 года

В мае РА «Стандарт-Рейтинг» традиционно подвело итоги работы крупнейших игроков страховой индустрии. За 2011 год ТОП-20 страховых групп и компаний подписали премий на 1,015 трлн. долл. США. Это почти на 0,8% меньше, чем в 2010 году. О себе дай знать долговой кризис в Европейском Союзе и ослабление экономического роста в зоне обращения евро. Замедление экономического роста в мире едва заметно сократило активность на глобальном страховом рынке.

ОБЩИЕ ТЕНДЕНЦИИ

Самой крупной страховой группой в мире формально оставалась французская AXA. Даже несмотря на то, что подписанные премии в 2011 году у нее сократились на 6,18%, премии в размере 103 млрд. долл. США дали возможность этой группе занять первую позицию в рейтинге по объемам валового бизнеса. Ближайший конкурент отстал от AXA на 12%. Мы допускаем, что в 2012 году в результате серии слияний и поглощений на европейском рынке ситуация может измениться, однако пока на горизонте нет крупных M&A-сделок.

Ближайший конкурент AXA по объемам относится к разряду страховщиков, возвращенных на медицинском страховании в США. За 2011 год UnitedHealth Group собрала приблизительно 92 млрд. долл. США подписанных премий. Это на 7,7% больше, чем в 2010 году. Прирост премий был обусловлен динамикой реформы системы здравоохранения в США. В 2011 году некоторые штаты заблокировали проведение реформы, согласно которой наличие медицинской страховки в США является обязательным. Власти ожидают, что к 2014 году удастся преодолеть сопротивление на уровне штатов и законы начнут действовать на всей территории США. С 1987 года в США примерно 15% населения (это около 46 миллионов человек) не имело медицинской страховки. Ожидается, что рынок вырастет до 2014 года примерно на 40 миллионов страхователей. Пока же прирост премий UnitedHealth Group был связан с принятием федеральных требований по наличию обязательного медицинского страхования в США на уровне некоторых штатов.

Деятельность UnitedHealth Group не носит глобальный характер – 90% своего валового бизнеса UnitedHealth Group получает в США и зависима не только от со-

стояния экономики этой страны, но и от регулирования ее системы здравоохранения. Медицинское страхование в США подарило мировому рынку в 2011 году еще одну компанию в ТОП-20 – Aetna – с годовым объемом валового бизнеса в размере 29 млрд. долл. США. Потенциал этой отрасли очень большой, и, по мнению РА «Стандарт-Рейтинг», в глобальной среде она может оказывать определяющее влияние на объемы мирового рынка.

Очень любопытная ситуация сложилась с немецкой Allianz. Группа занимает как бы третью позицию по объему валового бизнеса, а вот по объему общего дохода является самой крупной из компаний топ-двадцатки. Allianz куда больше, чем AXA, интегрирована в бизнес по управлению активами и банковский бизнес. Такая структура бизнеса оказывает определяющее влияние на структуру доходов группы. В итоге общий доход группы за 2011 год составил 133 млрд. долл. США, что, впрочем, на 5,31% меньше показателя 2010 года.

Из тройки лидеров выпала итальянская Assicurazioni Generali SpA – ее валовой бизнес рухнул в 2011 году на 8,24%, в то время как общий доход сократился еще больше – на 13,35%. Рокировка в тройке лидеров произошла благодаря успешной для UnitedHealth Group реформе системы здравоохранения в США и сокращению рынка страхования жизни в Италии. Напомним, что в 2011 году Generali покинула украинский страховой рынок.

Плохим 2011 год оказался для британской Aviva (-11,58%), AIG (-13,97%) и французской CNP Assurances (-9,69%). Валовой бизнес удалось нарастить существенно только MetLife (+34,32%), впрочем, такую показательную статистику компании удалось получить за счет вливания международного бизнеса ALICO AIG, которая ранее была продана MetLife. Частично MetLife поправила статистику по приросту премий в ТОП-20 – без ее роста на 34,32% падение премий по двадцатке крупнейших страховых групп было бы куда большим.

Сокращение деловой активности в страховом сегменте подчеркивает средний темп уменьшения общих доходов двадцатки крупнейших компаний на 2,43% по сравнению с 2010 годом. Исходя из общей статистики можно сделать вывод, что объемы валового бизнеса от страховой деятельности были более стабильными и меньше

подвергались колебаниям, чем от остальной активности.

По уровню рентабельности 2011 год для многих страховщиков оказался просто провальным. В среднем темп снижения чистой прибыли составил 103%. Из 20 крупнейших компаний только четыре показали позитивный прирост чистой прибыли. Однако и из этих четырех у двух этот прирост был чисто техническим. MetLife показала прирост чистой прибыли, беря на баланс новый для них бизнес ALICO AIG, а American International Group оправдалась от неудач 2010 года и, видимо, должна была показать прирост от сделок по продаже своих многочисленных активов. То есть для обеих компаний суммы, показанные в отчетах о доходах и расходах, были чисто техническими. Общий фон снижения рентабельности для отрасли в целом был неутешительным. Следует отметить, что тренд затронул и американских, и европейских страховщиков (табл. 1).

СОСТОЯНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПОРТФЕЛЕЙ

На начало 2012 года ТОП-20 страховщиков по объему валового бизнеса сформировали активы в сумме 8,46 трлн. долл. США, из них 5,26 трлн. долл. США были размещены в доходные активы, которые учитывались на балансе страховщиков и финансовых групп как инвестиции. Несмотря на негативную динамику по валовому бизнесу, общим доходам и чистой прибыли общий объем активов за 2011 год вырос на 1,27%, а инвестиций – на 1,8%. Компаниям удалось сформировать ресурс, который по своим масштабам мог оказывать влияние даже на такой крупный рынок, как США.

Держателем самого большого инвестиционного портфеля оказалась AXA. На начало 2011 года ее инвестиционный портфель составил 780 млрд. долл. США, а активы – 941 млрд. долл. США. Американская MetLife и японская Nippon Life Insurance Co. также вошли в тройку лидеров по объемам инвестиционного портфеля. Высокий уровень инвестиций в активы по-прежнему показывали те страховщики, которые были вовлечены в бизнес по страхованию жизни в большой степени, чем в бизнес по общим видам страхования. Показательно, что свое место в десятке улучшила China Life Insurance. Ее инвестиционный портфель на начало 2012 года был в размере 138 млрд. долл. США (на 10% больше, чем на начало 2011 года), за 2011 год China

Life поднялась на две позиции в рейтинге по стоимости инвестиционного портфеля и, скорее всего, по итогам 2012 года войдет в десятку страховщиков по размеру инвестиций.

Греческий долговой кризис затронул большинство компаний, во всяком случае их инвестиционные портфели не понесли катастрофических утрат. Тем не менее, под большим риском остается портфель итальянской Generali, который содержит большой объем ценных бумаг правительства Италии, страны с неустойчивыми перспективами системы госдолга.

В среднем по ТОП-20 доля инвестиций в активы занимала 62-63%, при этом у страховщиков с ярко выраженной специализацией на страховании жизни она могла достигать 90-94%. На протяжении 2011 года компании придерживались более-менее стабильной инвестиционной политики в отношении объема инвестиционных портфелей и их доли в активах.

Анализ ТОП-20 по уровню покрытия капиталом обязательств показал аномалию Aviva plc (134,88%). Капитал компании превышал обязательства более чем на 34%. Избыточная капитализация страховщика выделялась на фоне остальных крупных компаний. Aviva явно нуждалась в росте валового бизнеса и обязательств, но, судя по результатам 2011 года, этого просто не происходило. Интересно, что средний показатель покрытия капиталом обязательств страховщика по ТОП-20 составлял на начало 2012 года 28,5%. То есть у крупных игроков рынка капитал не покрывал и трети обязательств. Причем минимум мы зафиксировали у японской Dai-ichi Life Insurance Co. – 2,32%. Компания с Дальнего Востока традиционно не заботилась об уровне достаточности капитала. Те же тенденции мы видели и по итальянской Generali (4,47%).

Напомним: в ЕС был ужесточен норматив адекватности банковского капитала первого уровня. В страховом сегменте пока все осталось без изменений. Но уровень покрытия падает, и это не может не вызывать беспокойства, особенно по тем компаниям, которые имеют риск ухудшения качества инвестиций (табл. 2).

АКЦИОНЕРАМ НА ЗАМЕТКУ

Из ТОП-20 страховщиков только семь показали прирост прибыли на акцию (EPS). Лидером по приросту оказалась MetLife –

ей удалось нарастить EPS более чем в два раза (рис. 1). Для страховщика оказалась очень удачной сделка по приобретению международного бизнеса по страхованию жизни от AIG. Однако инвесторы не оценили такой EPS, и акции компании за 2011 год упали на 23%. Большая часть сгенерированной прибыли MetLife ушла на закрытие сделки с AIG.

Не очень хорошо шли дела и у голландской ING Groep. EPS этой группы вырос почти на 62%, однако курс акций упал на 18% – слишком большим было снижение прибыли в 2010 году, да и все компании, которые рекапитализировались правительствами в 2008-2009 годах, оказались у инвесторов под подозрением. Сама ING продолжала распродавать бизнес, то есть уровень EPS мог зависеть уже не от успешной операционной деятельности, а от удачности сделок по продаже готового бизнеса.

Парадоксально, но из семи компаний, у которых был зафиксирован позитивный прирост EPS, только четыре порадовали своих акционеров приростом курса акций. Эта четверка относится к страховой отрасли США и так или иначе затрагивает медицинское страхование: Humana Inc (+59,42%), Aetna Inc (+31,47%), UnitedHealth Group (+27,98%), WellPoint, Inc (+14,61%). Более того, все четыре компании переиграли S&P 500 и китайскую China Life.

Получается, что в 2011 году основным драйвером в страховой индустрии была реформа здравоохранения в США. Устойчивый рынок с быстро восстанавливающейся экономикой обеспечил существенный прирост бизнесу, в который поверили инвесторы. Остальные факторы в Азии и Европе не смогли усилить позиции страховщиков на мировом рынке капиталов.

2012 год будет не лучшим годом для страхового рынка: просевшие объемы капитализации увеличивают кредитные риски в страховой индустрии, а вероятные проблемы на рынке правительственных займов Греции, Италии, Испании и Португалии создают весьма шаткое положение, особенно в тех компаниях, которые не смогли запастись капиталом ранее. В зависимости от глубины долгового кризиса в ЕС в первой двадцатке вполне можно ожидать громких дефолтов. ✓

РА «Стандарт-Рейтинг» (Украина)

ТОП-20 страховых компаний и страховых групп мира по объему подписанных премий в 2011 году, млн. долл. США, %, п.п.

№/п/к	Показатели	Подписанные премии			Общий доход			Чистая прибыль			Рентабельность продаж		
		2011	2010	Темп прироста	2011	2010	Темп прироста	2011	2010	Темп прироста	2011	2010	Изменение, п.п.
1	Axa S.A. (France)	103887	110725	-6,18%	111026	118721	-6,48%	11152	-648	-1820%	10,04%	-0,55%	10,59
2	UnitedHealth Group (USA)	91983	85405	7,70%	101862	94155	8,19%	5142	4634	10,96%	5,05%	4,92%	0,13
3	Allianz SE (Germany)	89354	91063	-1,88%	133530	141346	-5,53%	3615	6917	-47,74%	2,71%	4,89%	-2,18
4	Assicurazioni Generali SpA (Italy)	89174	97179	-8,24%	104443	120536	-13,35%	1487	2613	-43,09%	1,42%	2,17%	-0,74
5	Nippon Life Insurance Co. (Japan)	63153	59244	6,60%	86812	82285	5,50%	-	-	-	-	-	-
6	WellPoint Inc. (United States)	55970	53974	3,70%	60711	58699	3,43%	2647	2887	-8,31%	4,36%	4,92%	-0,56
7	China Life Insurance (Group) Co. (China)	50347	48212	4,43%	58676	58454	0,38%	5854	5122	-42,89%	4,99%	8,76%	-3,78
8	Aviva plc (United Kingdom)	49516	56000	-11,58%	45588	48549	-6,10%	356	772	-53,89%	0,78%	1,59%	-0,81
9	Zurich Financial Services Ltd. (Switzerland)	47748	47559	0,40%	52983	67857	-21,92%	3792	3507	8,17%	7,16%	5,17%	1,99
10	Dai-ichi Life Insurance Co. (Japan)	42731	45562	-6,21%	58973	65116	-9,43%	247	-	-	0,42%	-	-
11	Prudential plc (United Kingdom)	39631	37928	4,49%	56281	73556	-23,49%	10416	16741	-37,78%	18,51%	22,76%	-4,25
12	American International Group Inc. (USA)	38990	45319	-13,97%	64237	77526	-17,14%	18506	10013	84,82%	28,81%	12,92%	15,89
13	CNP Assurances (France)	38716	42872	-9,69%	38688	42908	-9,83%	1471	1710	-13,98%	3,80%	3,99%	-0,18
14	MetLife (USA)	36361	27071	34,32%	70262	52265	34,43%	6971	2786	150,22%	9,92%	5,33%	4,59
15	Humana Inc. (United States)	35106	32712	7,32%	36832	33596	9,63%	1419	1099	29,12%	3,85%	3,27%	0,58
16	ING Groep NV (Netherlands)	35069	36894	-4,95%	70159	71051	-1,26%	3416	3187	7,19%	4,87%	4,49%	0,38
17	Tokio Marine Holdings Inc. (Japan)	29310	28203	3,93%	42423	43921	-3,41%	928	1580	-41,27%	2,19%	3,60%	-1,41
18	Aetna Inc. (United States)	28965	29433	-1,59%	33780	34246	-1,36%	1986	1767	12,39%	5,88%	5,16%	0,72
19	Allstate Corp. (United States)	28180	28125	0,20%	32654	31400	3,99%	788	928	-15,09%	2,41%	2,96%	-0,54
20	ACE Limited (Switzerland)	20831	19511	6,77%	16834	16006	5,17%	1585	3108	-49,00%	9,42%	19,42%	-10,01
Всего (среднее значение):		1015022	1022991	-0,78%	1276754	1332193	-2,43%	78849	68723	-103,96%	6,66%	6,43%	0,58

Источник: Данные GPRC «Standard Rating»

ТОП-20 страховых компаний по размеру инвестиций в активы, по состоянию на 31.12.2011, млн. долл. США, %, п.п.

№ п/п	Показатели	Инвестиции			Активы			Доля инвестиций в активах			Соотношение между собственным капиталом и обязательствами		
		2011	2010	Темп прироста	2011	2010	Темп прироста	2011	2010	Изменение	2011	2010	Изменение
1	Axa S.A. (France)	780679	790998	-1,30%	941372	971140	-3,07%	82,93%	81,45%	1,48 п.п.	7,50%	7,95%	-45,14 п.п.
2	MetLife (USA)	511426	460306	11,11%	799625	730906	9,40%	63,96%	62,98%	0,98 п.п.	8,14%	7,19%	95,21 п.п.
3	Nippon Life Insurance Co. (Japan)	459466	429635	6,94%	630169	614387	2,57%	72,29%	69,93%	2,36 п.п.	4,46%	5,29%	-82,31 п.п.
4	Allianz SE (Germany)	452122	444306	1,76%	827114	829802	-0,32%	54,66%	53,54%	1,12 п.п.	7,95%	8,05%	-9,83 п.п.
5	Assicurazioni Generali SpA (Italy)	446978	483739	-7,60%	545490	560903	-2,75%	81,94%	86,24%	-4,30 п.п.	4,47%	4,99%	-51,17 п.п.
6	American International Group Inc. (USA)	410438	410412	0,01%	555733	683443	-18,68%	73,85%	60,05%	13,80 п.п.	23,51%	19,86%	365,5 п.п.
7	CNP Assurances (France)	390642	403429	-3,17%	413912	424377	-2,47%	94,38%	95,06%	-0,69 п.п.	4,29%	4,30%	-0,64 п.п.
8	Prudential plc (United Kingdom)	386350	369427	4,58%	421778	402632	4,76%	91,60%	91,75%	-0,15 п.п.	3,46%	3,20%	26,91 п.п.
9	Dai-ichi Life Insurance Co. (Japan)	330211	309312	6,76%	416642	394882	5,51%	79,26%	78,33%	0,93 п.п.	2,32%	3,10%	-77,79 п.п.
10	Zurich Financial Services Ltd. (Switzerland)	298988	303845	-1,60%	385869	375623	2,73%	77,48%	80,89%	-3,41 п.п.	9,67%	9,71%	-4,08 п.п.
11	ING Groep NV (Netherlands)	280325	311024	-9,87%	1642154	1650109	-0,48%	17,07%	18,85%	-1,78 п.п.	3,77%	3,62%	14,38 п.п.
12	Tokio Marine Holdings Inc. (Japan)	157033	155199	1,18%	213220	212370	0,40%	73,65%	73,08%	0,57 п.п.	13,02%	14,49%	-146,4 п.п.
13	China Life Insurance (Group) Co. (China)	138485	124988	10,80%	250574	213703	17,25%	55,27%	58,49%	-3,22 п.п.	13,91%	17,54%	-363,1 п.п.
14	Allstate Corp. (United States)	95618	100483	-4,84%	125563	130874	-4,06%	76,15%	76,78%	-0,63 п.п.	17,50%	17,03%	47,18 п.п.
15	ACE Limited	55676	51407	8,30%	87505	83355	4,98%	63,63%	61,67%	1,95 п.п.	38,92%	38,05%	87,27 п.п.
16	Aviva plc (United Kingdom)	23711	27384	-13,41%	31411	36491	-13,92%	75,49%	75,04%	0,44 п.п.	134,88%	153,55%	-1866 п.п.
17	UnitedHealth Group (USA)	18743	16779	11,71%	67889	63063	7,65%	27,61%	26,61%	1,00 п.п.	71,45%	69,35%	209,9 п.п.
18	WellPoint Inc. (United States)	18396	18447	-0,28%	52019	50167	3,69%	35,36%	36,77%	-1,41 п.п.	81,06%	90,36%	-930,3 п.п.
19	Humana Inc. (United States)	9453	8373	12,90%	17708	16103	9,97%	53,38%	52,00%	1,39 п.п.	83,60%	75,43%	816,5 п.п.
20	Aetna Inc. (United States)	2212	2170	1,94%	38593	37739	2,26%	5,73%	5,75%	-0,02 п.п.	35,54%	35,52%	2,46 п.п.
Всего (средняя):		5266952	5221663	1,80%	8464380	8482069	1,27%	62,82%	62,26%	0,55 п.п.	28,47%	29,43%	-95,60 п.п.

Источник: Данные GPRC «Standard Rating»

Рис. 1. ТОП-10 крупнейших страховщиков мира по приросту EPS в 2011 году в сравнении с 2010 годом (%)

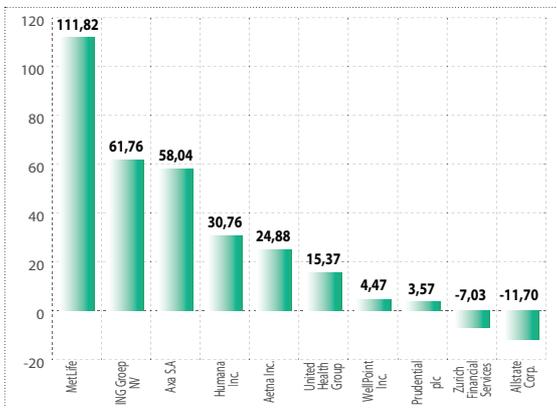
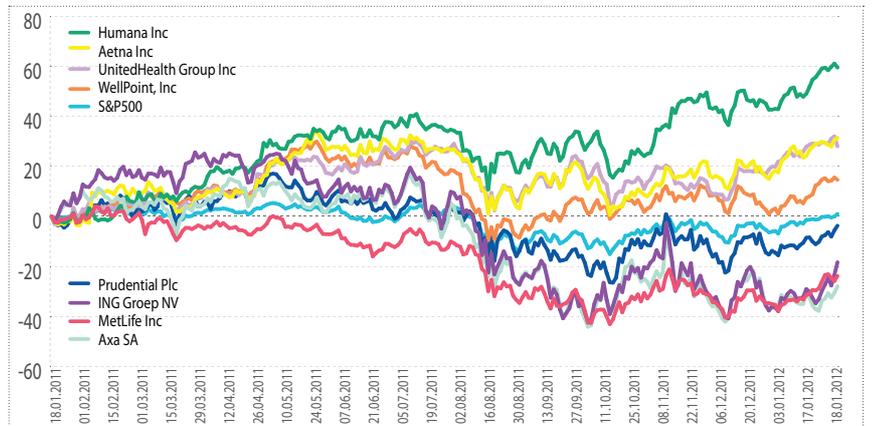


Рис. 2. Динамика курса акций страховщиков с наибольшим приростом EPS в 2011 году



АНАЛИТИКА

Обзор валютного рынка в Украине за неделю с 21 по 25 мая

Стоимость европейской валюты на мировом рынке за прошедшую неделю понизилась на 2,08% до уровня 1,2517. Основное давление на евро, как отмечают аналитики FOREX CLUB в Украине, оказывала неопределенная ситуация вокруг Греции, понижение агентством Fitch рейтинга Японии, а также ухудшающаяся ситуация в банковском секторе Китая. Участники рынка сомневаются в способности нового греческого правительства после выборов 17 июня проводить запланированные меры экономии. Кроме того, странам – участникам еврозоны рекомендовано подготовить индивидуальные экстренные планы на случай реализации негативного сценария – если новое греческое правительство полностью откажется от сотрудничества с МВФ и ЕС.

Удешевлению евро также способствовала негативная макроэкономическая статистика из еврозоны. Индекс деловой активности в Германии от института IFO в мае снизился до 106,9 против 109,9 в апреле, что говорит о дальнейшем ухудшении бизнес-настроений в регионе. Несколько поддержать евро смогли заявления европейских чиновников о том, что они хотели бы и дальше видеть Грецию в составе еврозоны.

ЕВРО

Курс продажи безналичного евро в Украине за прошедшую неделю понизился на 0,85% до 10,15 грн., средний курс продажи наличного – на 0,64% до 10,23 грн.

Давление на евро на текущей неделе, по мнению аналитиков FOREX CLUB в Украине, сохранилось. Все большее количество сигналов говорит о том, что экономическая ситуация в еврозоне ухудшается. Усиливаются проблемы отдельных регионов Испании по выплате долгов, а также банковского сектора этой страны будут не на стороне евро.

Из экономических новостей стоит обратить внимание на публикацию пересмотренных данных по ВВП США за первый квартал. В случае снижения темпов роста ВВП в отчетном периоде ниже 2,2% в годовом выражении евро может получить некоторую поддержку. Уровнем поддержки для евровалюты на текущей неделе может стать значение 1,2350, уровнем сопротивления – 1,2700. Средний курс продажи наличного евро в Украине в этом случае будет находиться в границах 10,08–10,36 грн.

ДОЛЛАР США

Курс продажи безналичного доллара США на прошлой неделе повысился на 0,21% до 8,077 грн., средний курс

продажи наличного – на 0,44% до 8,098 грн. НБУ впервые за последние несколько месяцев вышел на межбанковский рынок с продаж американской валюты. Средний дневной объем торгов долларами США на межбанке составил 775,4 млн. долл.

Рост стоимости доллара в Украине произошел на фоне резкого его удорожания на мировом валютном рынке из-за повышения риска исключения Греции из еврозоны, а также увеличения ликвидности в отечественной валютной системе и роста объемов покупаемой валюты импортерами.

Средний спрэд по наличным операциям с долларом США за прошедшую неделю повысился на 0,18% до 0,62%.

Разница между средним наличным и безналичным курсом продажи американской валюты за прошедшую неделю повысилась на 1,8 копейки до 2,1 копейки, что указывает на определенное увеличение спроса на валюту в стране.

Вложения нерезидентов в украинские ОБГЗ за минувшую неделю сократились на 18,9% до 2,941 млрд. долл., что, вероятно, является отражением нежелания инвесторов направлять средства в развивающиеся страны на фоне событий вокруг Греции и Испании. Кроме того, снижением интереса к украинским ОБГЗ способствует политическая нестабильность в стране.

Рост стоимости наличного доллара на текущей неделе, по оценкам аналитиков FOREX CLUB в Украине, может приостановиться на фоне приближающихся платежей по квартальным налогам, снижения ликвидности в банковской системе, а также интервенций НБУ. Средний курс продажи наличного доллара, вероятно, будет находиться в диапазоне 8,08–8,115 грн.

РОССИЙСКИЙ РУБЛЬ

Курс продажи безналичного рубля в Украине за прошедшую неделю понизился на 1,25% до 0,253 грн., средний курс продажи наличного – на 1,53% до 0,258 грн. Основной причиной удешевления российской валюты в Украине стало ее падение против американского доллара на фоне неопределенной ситуации вокруг Греции, ухудшения экономической ситуации в Испании и снижения мировых цен на нефть.

Снижение стоимости рубля на текущей неделе может несколько приостановиться. Поддержать российскую валюту, по мнению аналитиков FOREX CLUB в Украине, может публикация пересмотренных данных по ВВП США за 1 квартал, где, как ожидается, оценка темпов роста ВВП ухудшится –

ниже 2,2% в годовом выражении. Выход негативных американских данных может повысить вероятность того, что ФРС США все-таки придется начать третий этап количественного смягчения, что позитивно отразится на стоимости всех финансовых активов, в том числе рубля. Прогнозный диа-

пазон колебания среднего курса продажи наличного рубля в Украине на текущей неделе – 0,255–0,264 грн. ✓

Информационно-аналитический центр FOREX CLUB в Украине

