

Страхование в мире

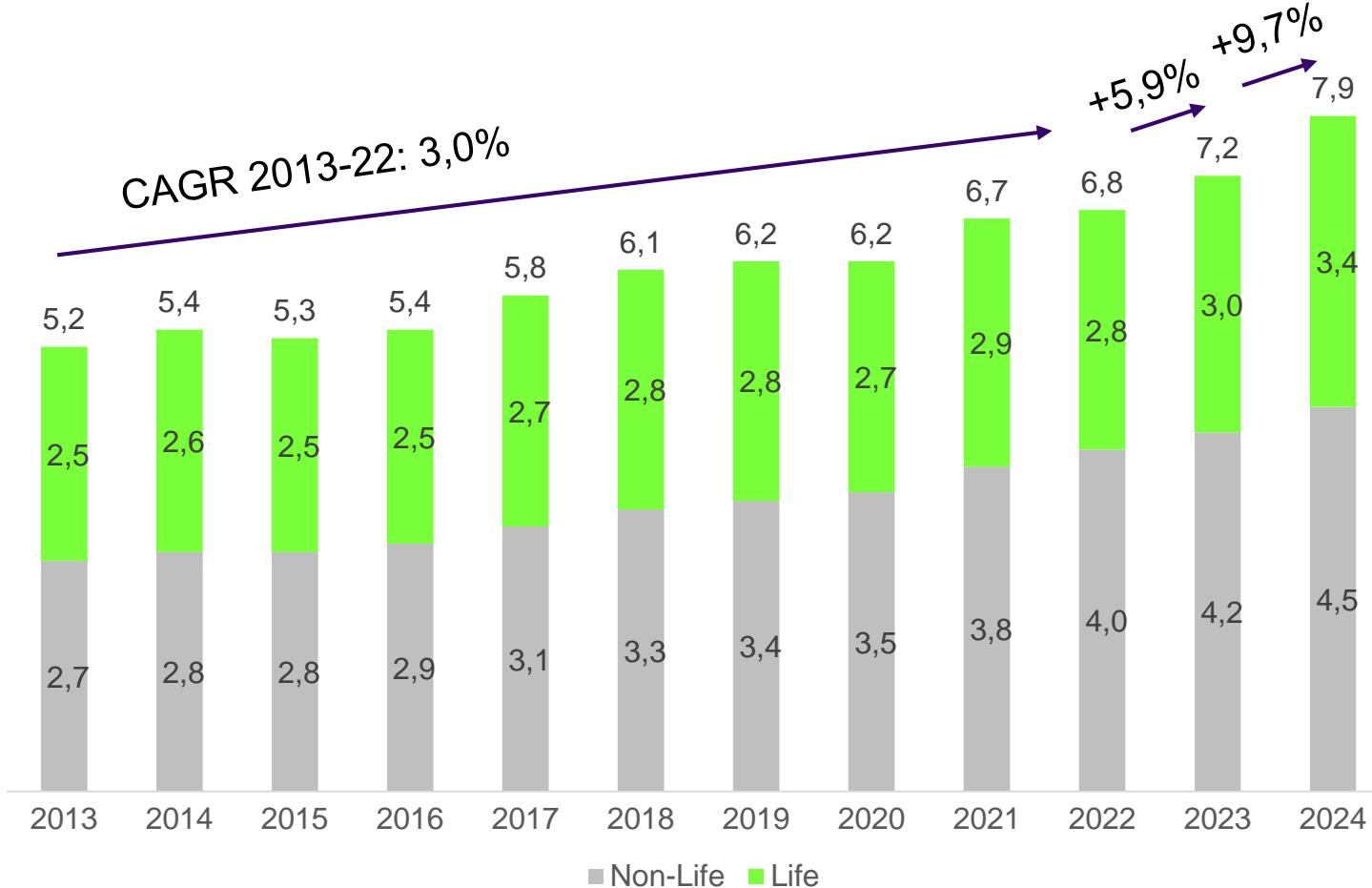
Обзор за 2024 год

Данные на конец марта 2025 г.



Рынок страхования достиг \$7.9 трлн в 2024 г., прогноз на 2025 г. +2.9%

Размер мирового страхового рынка по годам (собранные премии), \$ трлн



Мировой рынок страхования

Рынок страхования ускорил свой рост в последние 3 года. С 2013 до 2022 года, среднегодовой темп прироста был около 3%.

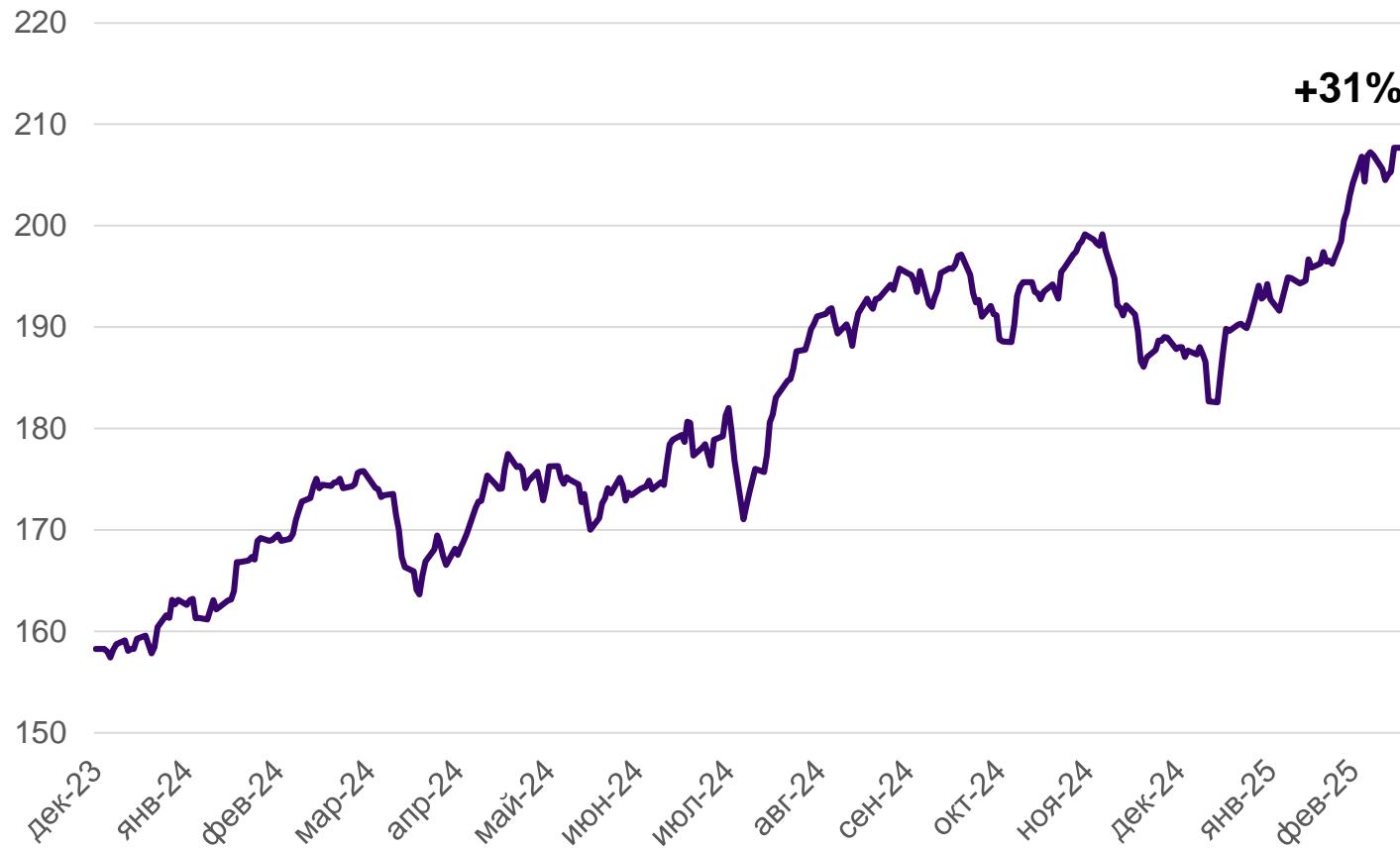
Согласно данным Swiss Re, рынок в 2023 году и 2024 году составил **\$7.2** и **\$7.9 трлн**. В 2023 рост г/г составил ~6%, а в 2024 году практически 10%.

Росту рынков способствовал **спрос на развивающихся рынках на инвестиционно-накопительные продукты страхования** на фоне периода высокой ключевой ставки и роста проникновения страховых услуг в развивающихся странах. В том числе в России рынок вырос на 63% г/г, достигнув 3.7 трлн рублей, и проникновение страховых услуг составило 1.9% от ВВП.

Swiss Re прогнозирует **реальный рост полисов** (с поправкой на инфляцию) в **2.9%** в 2025 году. На фоне смягчения ДКП в развитых странах прогнозируется ослабление роста в сегменте Life до 3%. Такой же рост прогнозируется в сегменте Non-Life.

Рынок страхования: историческая динамика и прогноз

MSCI World Insurance Index с начала 2024 года



MSCI World Insurance Index

Индекс мировых страховых компаний вырос на 31% с начала 2024 года.

Росту индекса способствовали:

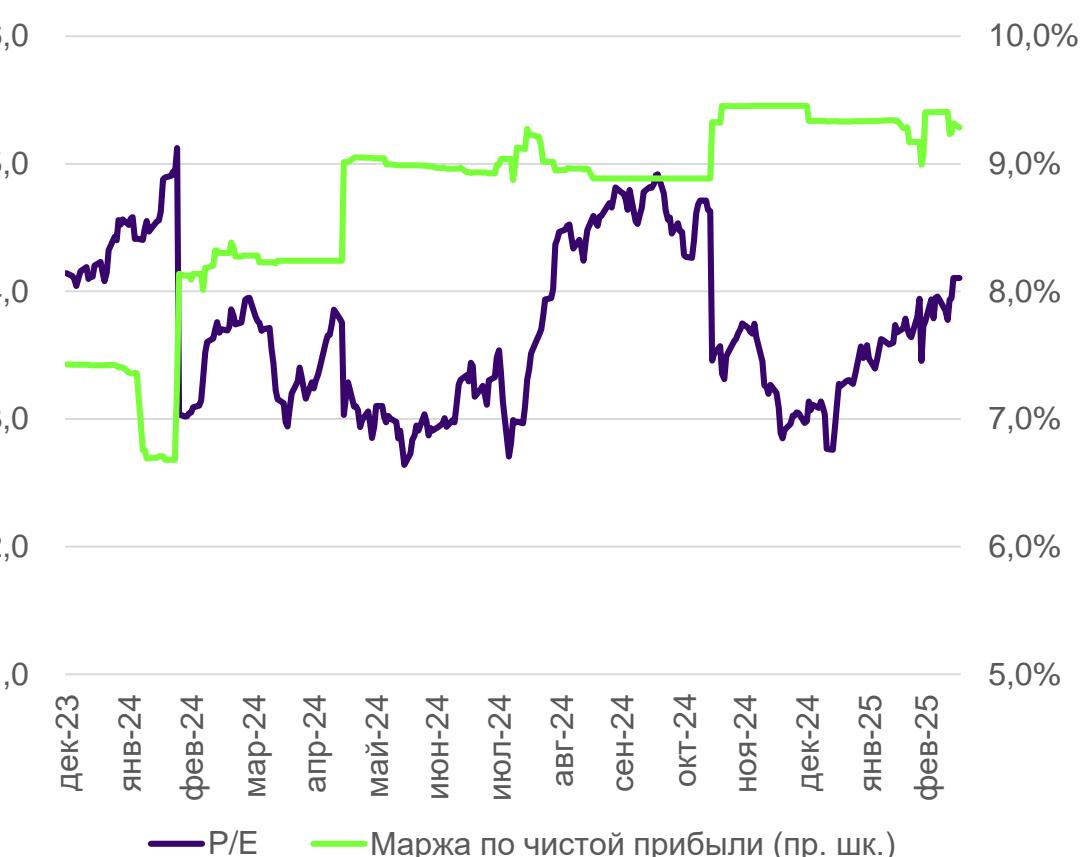
- Сильные финансовые результаты страховых компаний в 2024 году
- Всеобщий рост мировых индексов за прошедший год.
- Рост InsurTech-компаний* в несколько раз, что связано с улучшением показателей бизнеса, спросом розничных инвесторов и восстановлением некоторых секторов, включая розничное автострахование. (см. слайд 4-5)

Рынок страхования: историческая динамика и прогноз

Оценка страхового сектора по Р/В превышает 2.2x и средняя доходность компаний по капиталу ~14%

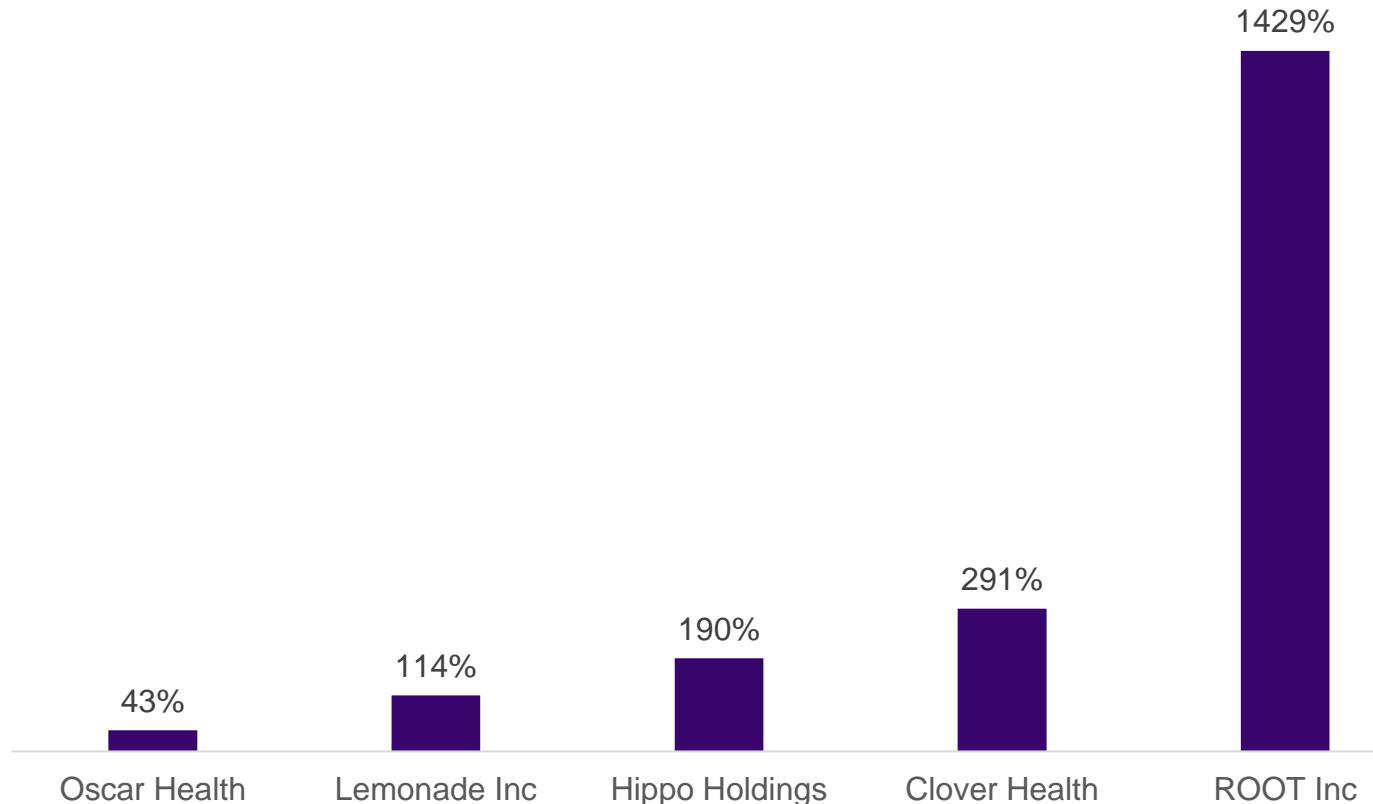


Оценка страхового сектора по Р/Е составляет 14.0x и средняя маржинальность компаний по чистой прибыли ~9%



Котировки InsurTech компаний существенно выросли с начала 2024 года

Рост котировок InsurTech с начала 2024 года



MSCI World Insurance Index

InsurTech компании демонстрировали существенный рост. Например, InsurTech в сфере автострахования **ROOT Inc** вырос с \$10.5 до \$160.3.

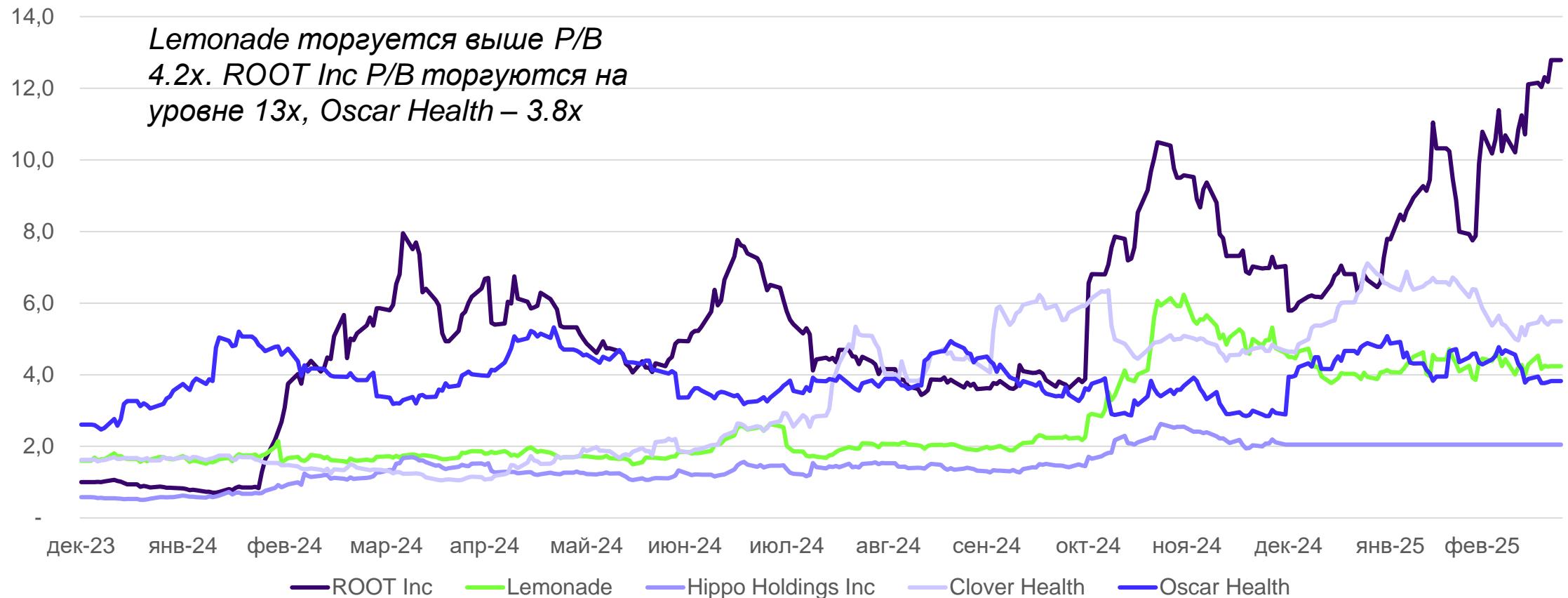
Драйверы роста:

- ☑ Компания **показала результаты лучше ожиданий, сократила убытки и улучшила финансовый результат.**
- ☑ Интерес со стороны **розничных инвесторов.**
- ☑ **Short squeeze.** На рынке была большая чистая короткая позиция по акциям ROOT inc., и периодические short squeeze драйвили скачки цен.

Детали на последующих слайдах.

Динамика акций с начала года против индекса MSCI

Все 5 InsurTech компаний выросли в оценке по капиталу (P/B)



Oscar Health

mCap: \$3.5 млрд

Forward P/E: 18.8x

P/B: 3.8x

Описание компании

- ☑ Компания **была основана в 2012 году** тремя выпускниками Гарварда.
- ☑ Oscar начала продавать страховые полисы в 2013 году, в тот же год, когда вступили в силу **Закон о доступном медицинском обслуживании** (ACA или Obamacare) и индивидуальный мандат для страховых планов на 2014 год.
- ☑ В январе 2020 года Oscar объявила о партнерстве с **Cigna Group*** для предоставления планов медицинского страхования малому бизнесу.
- ☑ Oscar Health провела **IPO в 2021 году** собрав \$1.2 млрд. С момента выхода на IPO акции упали на 60%.

Ключевые цифры компании и прогноз со Дня Инвестора

\$9.2 млрд

Выручка компании

~1.7 млн

клиентов

18 штатов

Регионы присутствия в США

~20%

Рост выручки CAGR 20% до 2027

~5%

Операционная маржа в 2027 году

\$720 млрд

ТАМ индивидуального медицинского страхования в США

Финансовые результаты за 2024 год

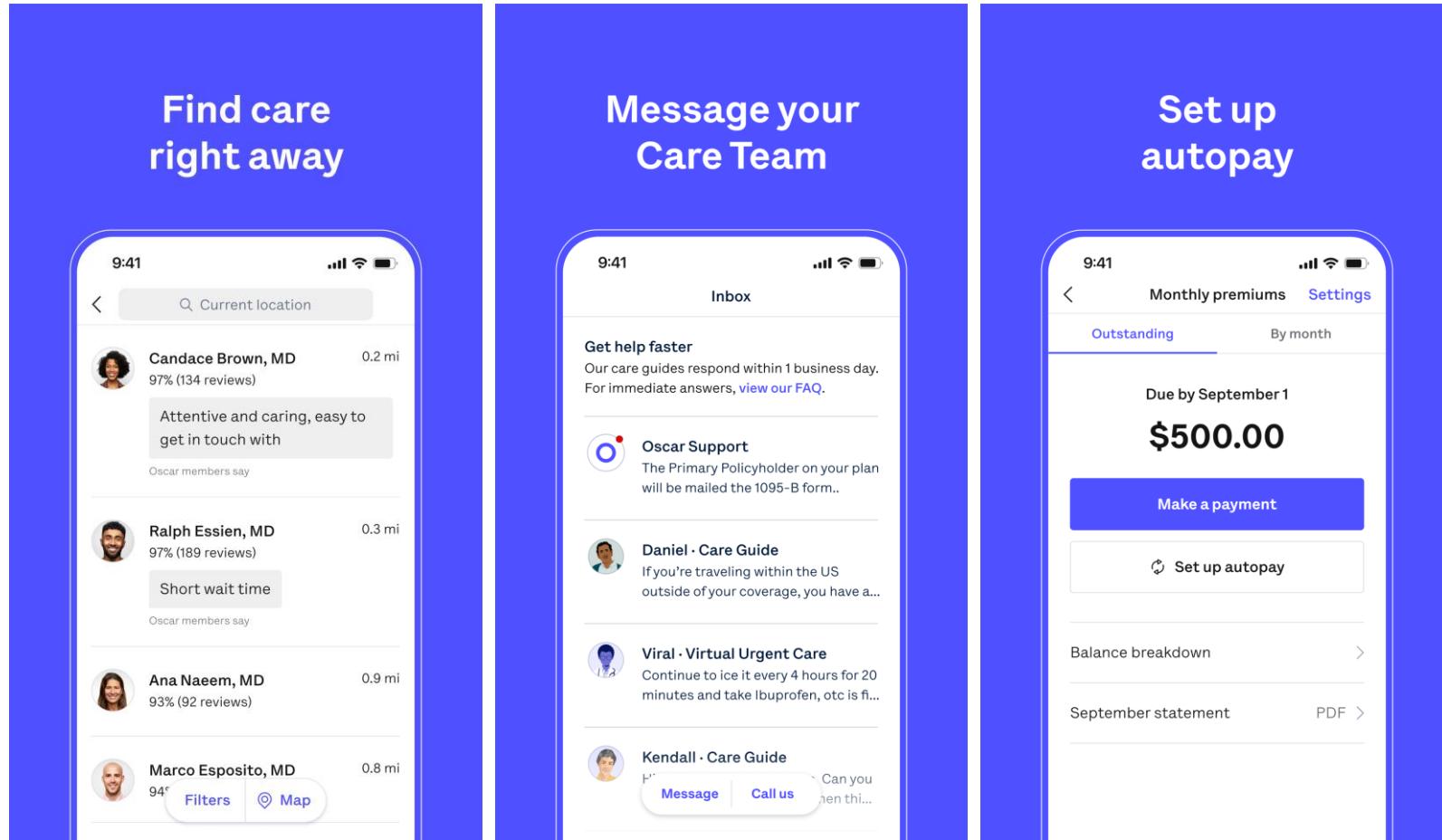
- ☑ Прошлый 2024 год был **самым успешным** в истории компании по финансовым показателям.
- ☑ **Выручка** выросла на 57% г/г до \$9.2 млрд.
- ☑ **Коэффициент убыточности** по мед. страхованию составил 81.7% (+10 бп г/г). **Коэффициент админ. расходов** снизился на 520 бп г/г до 19.1%.
- ☑ **Скорр. EBITDA** составила \$199.2 млн (против отр. значения в \$45.2 млн).
- ☑ **Чистая прибыль** составила \$25.4 млн (против убытка в \$296.2 млн).

\$ млн	Финансовые показатели	2023	2024	г/г
	Выручка	5 863	9 178	57%
	Коэффициент убыточности	81,6%	81,7%	+10 бп
	Коэффициент админ. расходов	24,3%	19,1%	-520 бп
	Скорр. EBITDA	-45	199	н.п.
	Чистая прибыль	-271	25	н.п.

Oscar Health – приложение в App Store



Приложение Oscar Health



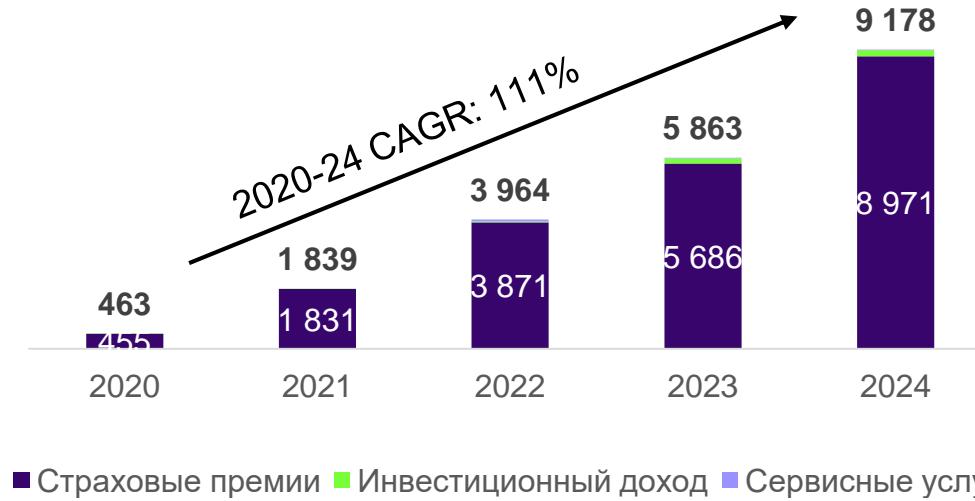
Продуктовое предложение

- Oscar Health — **технологически ориентированная страховочная компания**, нацеленная на повышение доступности, экономической эффективности и качества медицинского обслуживания.
- Oscar Health **предлагает программы индивидуального страхования отдельных лиц** или страхование через работодателя.
- Oscar Health дает возможность **проводить прием с врачом по средством телемедицины** или **записаться на физический прием к врачу в** своем районе/городе. Дает список госпиталей, поликлиник или аптек в районе/городе.
- Ежемесячные премии по медицинскому страхованию оплачиваются **прямо в** приложении.
- Согласно менеджменту, миссия компании заключается в **переосмыслении опыта взаимодействия с системой здравоохранения** за счет передовых технологий и клиентоориентированного подхода.

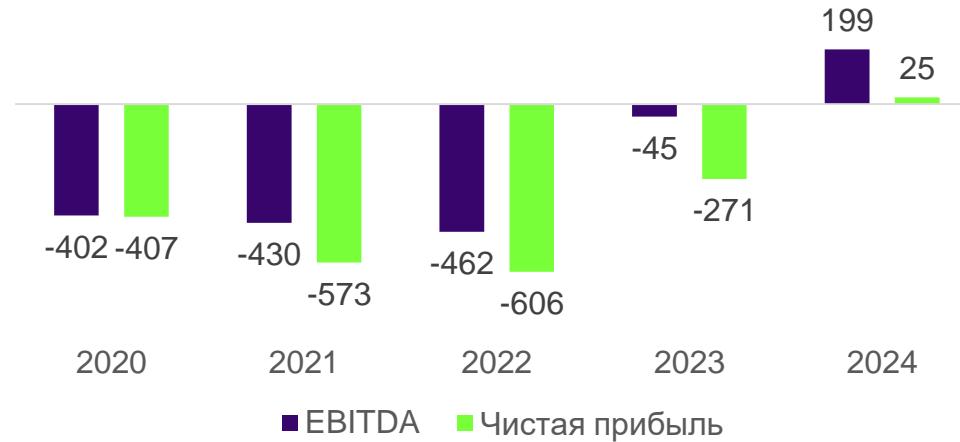
Oscar Health: финансовые результаты по годам



Выручка компании, \$ млн



Скорр. EBITDA и чистая прибыль, \$ млн



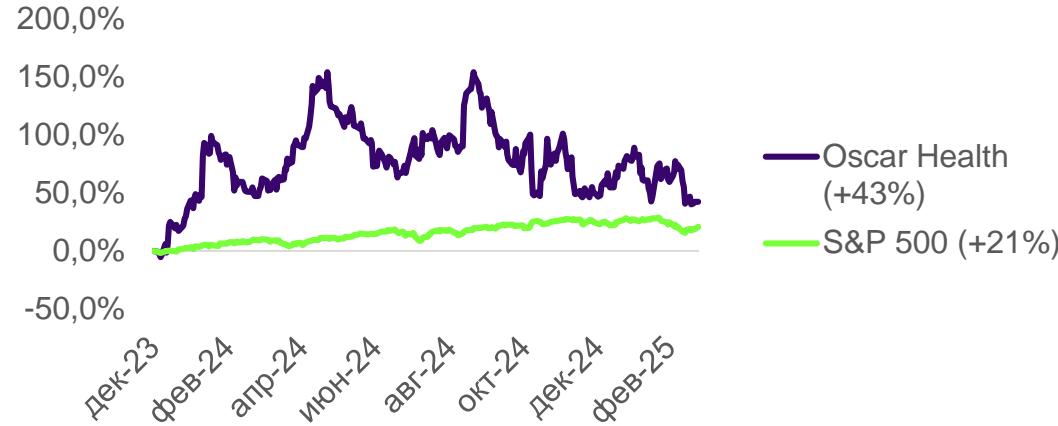
Активы компании, \$ млн



Коэффициенты эффективности, %



Динамика против индекса с начала года



Мнение рынка

Аналитики **нейтрально** оценивают компанию.

В середине 2024 года компания провела День Инвестора на котором представила обновленную стратегию.

Рекомендации аналитиков



Целевая цена, \$



ROOT Inc

mCap: \$2.0 млрд

Forward P/E: N/A

P/B: 12.8x

ROOT Inc. – InsurTech в автостраховании



Описание компании

- Root Insurance — американская страховая компания, основанная в 2015 году с головным офисом в Колумбусе, штат Огайо.
- Компания специализируется на предоставлении **персонализированных автостраховых полисов**, основывая тарифы преимущественно на реальном поведении водителей.
- Для этого Root использует мобильное приложение, которое анализирует такие параметры, как резкость торможения, скорость поворотов и время вождения, чтобы предложить справедливые и индивидуальные ставки для клиентов.
- В дополнение к автострахованию, Root предлагает **услуги страхования арендаторов и домовладельцев**. Компания работает на основе модели прямого взаимодействия с потребителями, позволяя клиентам управлять своими полисами и подавать заявления о страховых случаях через мобильное приложение, обеспечивая тем самым удобство и прозрачность обслуживания.

Описание результатов

- Прошлый 2024 год был **самым успешным** в истории компании по финансовым показателям.
- Выручка** выросла на 34% г/г до \$1.3 млрд на фоне роста количества подписанных договоров.
- Коэффициент убыточности** по мед. страхованию составил 68.5% (-14.3 п.п. г/г). **Коэффициент админ. расходов** снизился на 22.5 п.п. г/г до 27.9%.
- Скорр. EBITDA** составила \$112 млн (против отр. значения в \$43 млн) за счет улучшения комбинированного коэффициента.
- Чистая прибыль** составила \$31 млн (против убытка в \$147 млн).

Финансовые показатели	2023	2024	г/г
Выручка	973	1 301	34%
Коэффициент убыточности	82,8%	68,5%	-14.3 п.п.
Коэффициент админ. расходов	50,4%	27,9%	-22.5 п.п.
Скорр. EBITDA	-43	112	н.п.
Чистая прибыль	-147	31	н.п.

ROOT Inc: финансовые результаты по годам

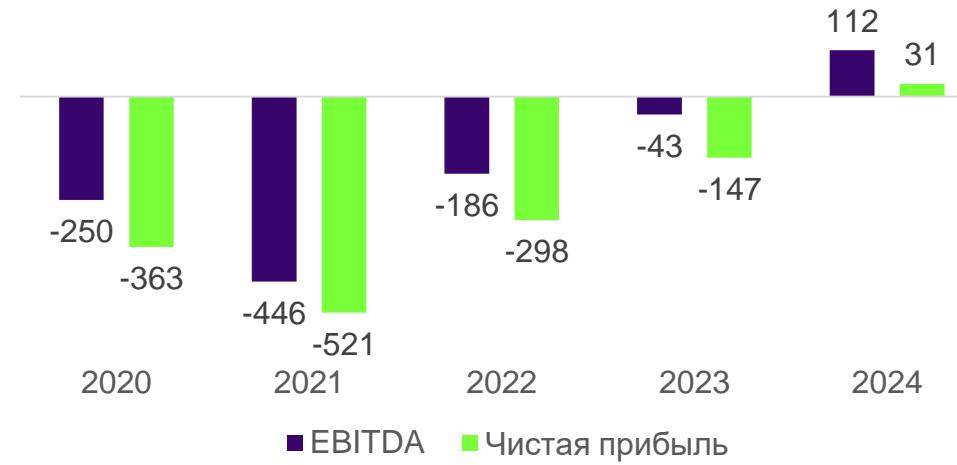
Выручка компании, \$ млн



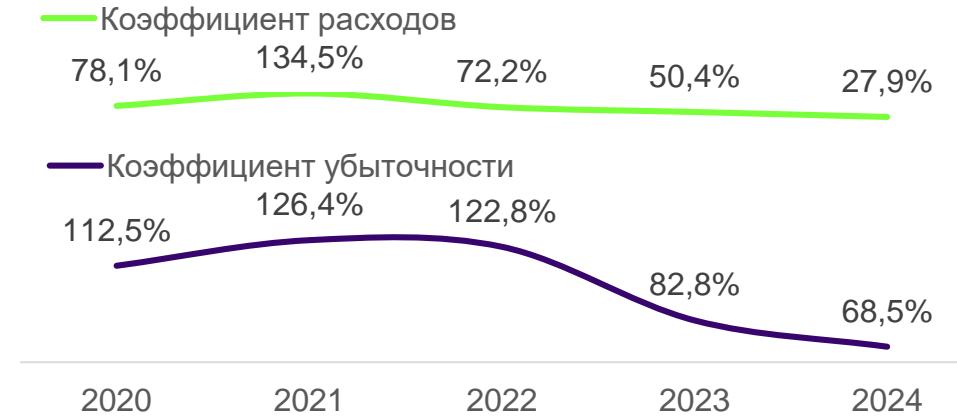
Количество активных страховых договоров, тыс.



Скорр. EBITDA и чистая прибыль, \$ млн

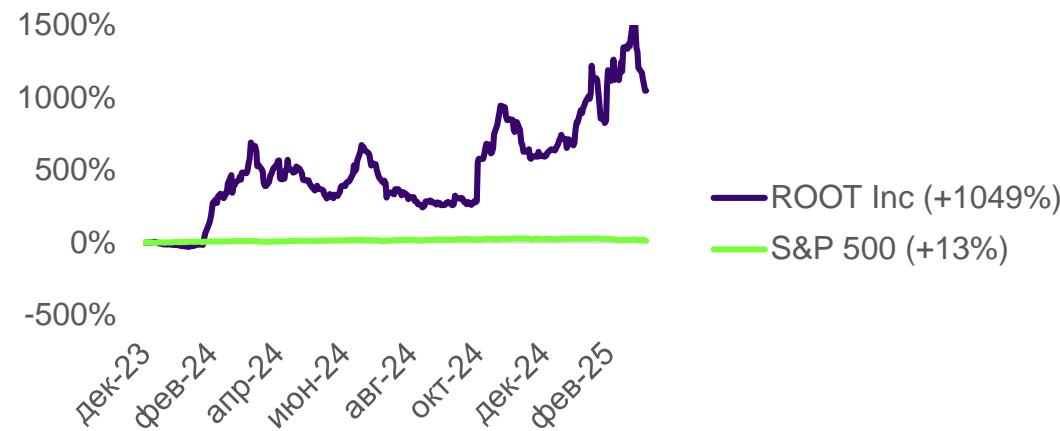


Коэффициенты эффективности, %



ROOT Inc: мнение рынка

Динамика против индекса с начала года

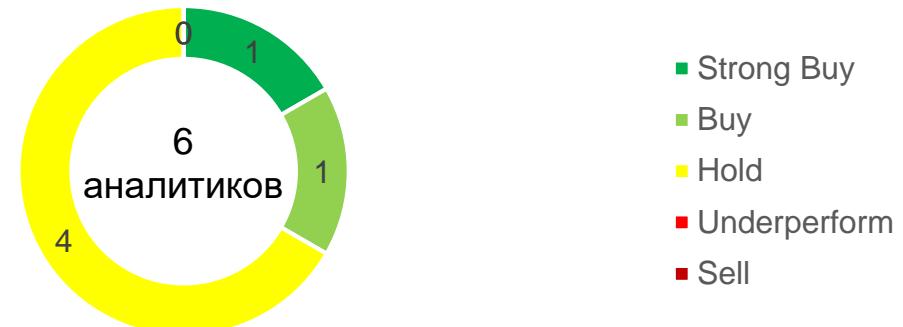


Мнение рынка

Настроения среди аналитиков умеренно положительные, большая часть аналитиков рекомендуют держать акцию.

Однако целевые цены акций указывают на то, что аналитики ожидают возможную волатильность или рыночную коррекцию в краткосрочной перспективе.

Рекомендации аналитиков



Целевая цена, \$



Lemonade

mCap: \$2.3 млрд

Forward P/E: N/A

P/B: 4.2x

Lemonade улучшает финансовые показатели



Описание компании

🕒 Lemonade Inc. — американская страховая компания, основанная в 2015 году, предлагающая **страхование арендаторов, домовладельцев, автомобилей, домашних животных и жизни в США**, а также страхование имущества и ответственности в Германии и Нидерландах, и страхование арендаторов во Франции. Компания использует искусственный интеллект и чат-ботов для обработки заявок, стремясь обеспечить беспрепятственный и эффективный клиентский опыт.

🕒 Кроме того, **Lemonade расширяет ассортимент продуктов и географическое присутствие**, включая недавнее добавление автострахования и расширение по территории США.

🕒 В будущем Lemonade планирует значительно увеличить объем действующих премий с предполагаемого \$1 миллиарда до \$10 миллиардов в ближайшие годы. Компания стремится достичь **положительного скорректированного показателя EBITDA к 2026 году**.

Описание результатов

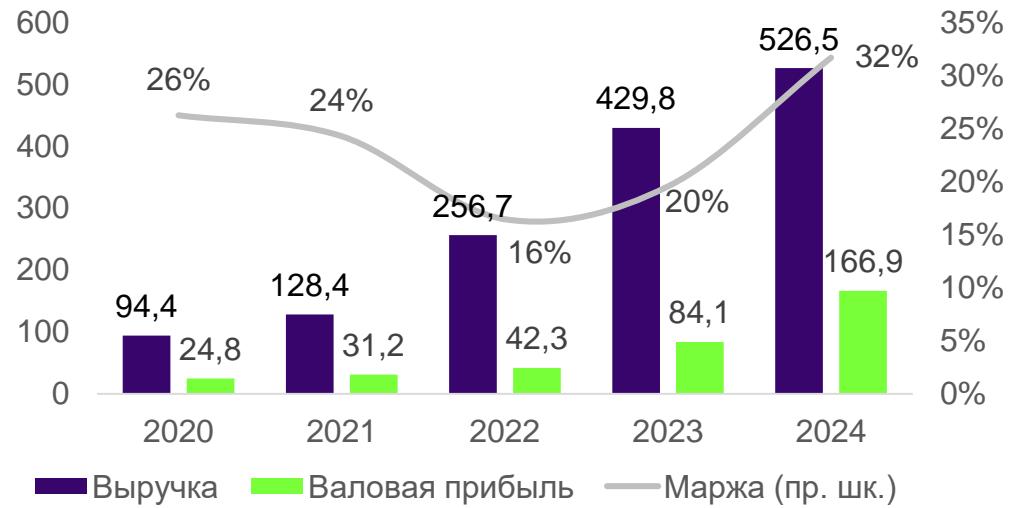
- **Выручка** выросла на 22% г/г до \$573 млн.
- **Коэффициент убыточности** по мед. страхованию составил 75% (-14 п.п. г/г).
- Убыток по **Скорр. EBITDA** составил \$150 млн (сокращение убытка на 22 млн г/г).
- **Чистый убыток** составил \$202 млн (против убытка в \$237 млн).
- **Скорр. FCF** вышла в плюс за счет уменьшения убытка по операционному денежному потоку и корректировки на привлечение финансирования на сумму \$68 млн. Без учета корректировки убыток по FCF составляет \$20 млн.

\$ млн	2023	2024	г/г
Финансовые показатели			
Выручка	430	527	22%
Коэффициент убыточности	89%	75%	-14 п.п.
Скорр. EBITDA	-172	-150	13%
Чистая прибыль	-237	-202	14%
Скорр. FCF	-113	48	н.п.

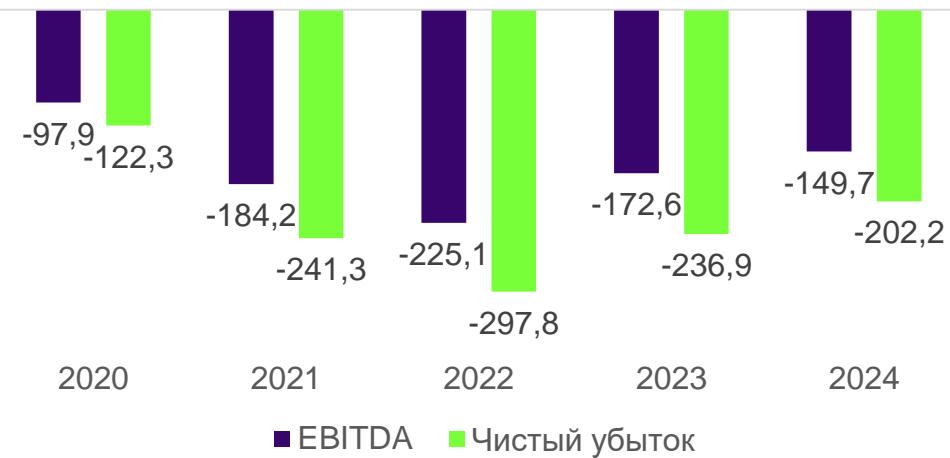
Lemonade: финансовые результаты по годам

Lemonade

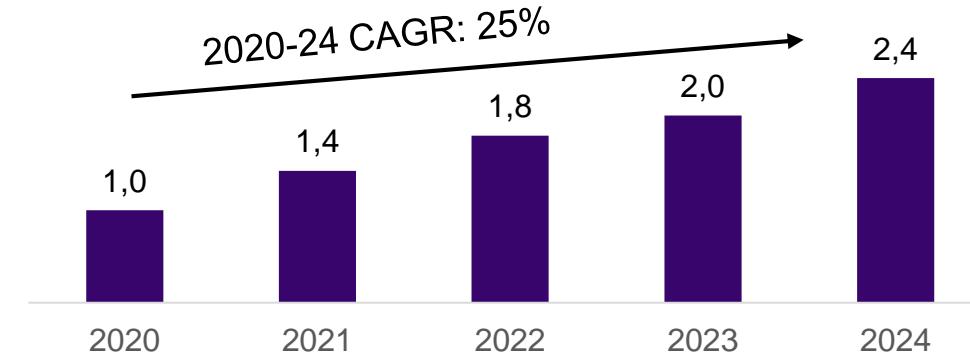
Выручка компании, \$ млн



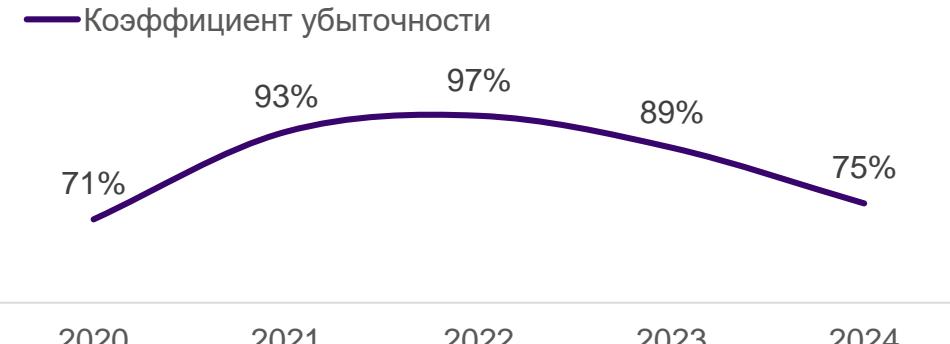
Скорр. EBITDA и чистый убыток, \$ млн



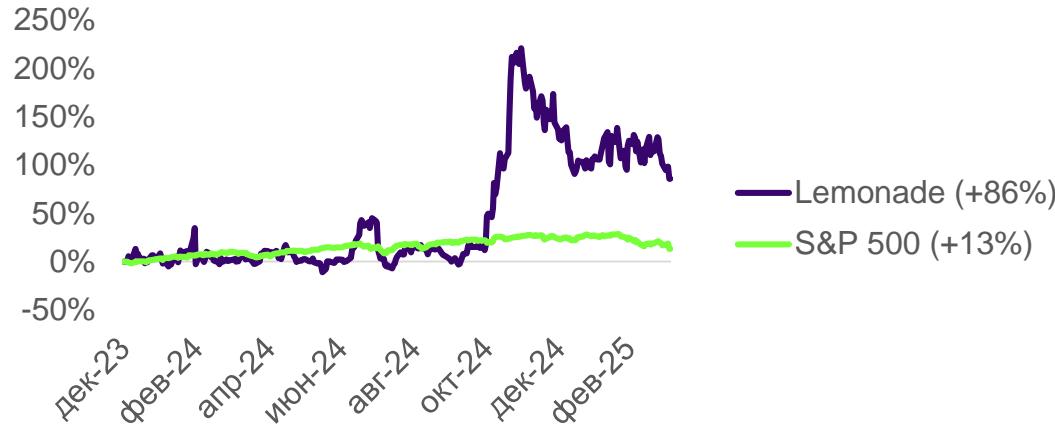
Количество клиентов, млн



Коэффициенты эффективности, %



Динамика против индекса с начала года



Мнение рынка

Настроения аналитиков в отношении Lemonade Inc. (в настоящее время нейтральные с уклоном в негативную сторону, консенсус-рейтинг «Держать». Аналитики ожидают, что акции будут показывать результаты, сопоставимые с динамикой рынка в целом.

Рекомендации аналитиков



Целевая цена, \$



Allianz

mCap: 143 млрд евро

Forward P/E: 12.2x

P/B: 2.2x

Allianz показал рекордную прибыль в €10.5 млрд



Описание результатов

Allianz Group продемонстрировала сильные финансовые результаты в 2024 году, показав значительный рост ключевых показателей по сравнению с 2023 годом.

Страхование имущества и от несчастных случаев

Общий объем бизнеса увеличился на 8% до €82.9 млрд, а операционная прибыль выросла на 14% до €7.9 млрд. Комбинированный коэффициент снизился до 93.4%.

Страхование жизни и здоровья

Общий объем бизнеса вырос на 15% до €89.3 млрд. Операционная прибыль достигла €5.5 млрд, а маржинальность нового бизнеса осталась высокой на уровне 5.7%.

Управление активами

Операционная прибыль увеличилась на 4% до €3.2 млрд. Активы третьих лиц под управлением расширились на €208 млрд, достигнув €1.92 трлн, чему способствовали чистые притоки капитала в размере €84.8 млрд.

Рентабельность

Чистая прибыль выросла на 17% до €10.5 млрд преимущественно за счет роста доходности страхования имущества и НС. Рентабельность капитала выросла на 80 бп до 16.9%.

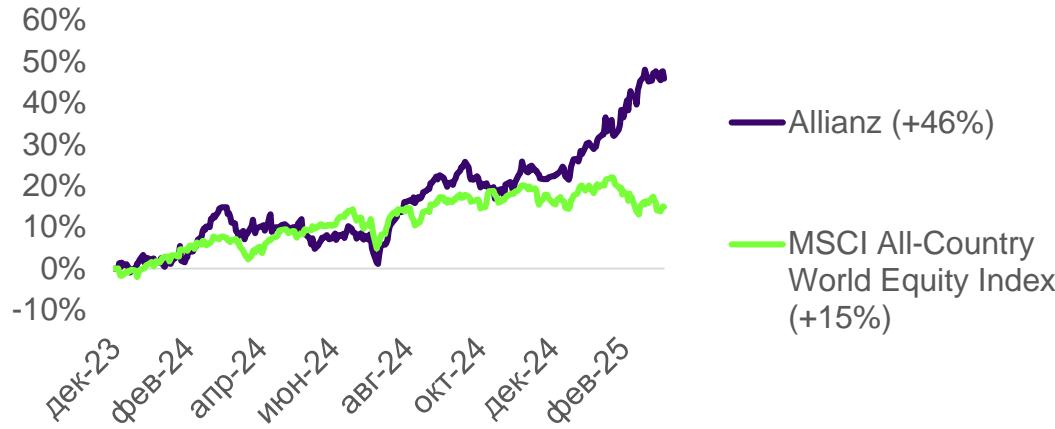
Прогноз на 2025 год:

Allianz ожидает операционную прибыль на уровне €16.0 млрд (±€1 млрд), что говорит о уверенности в дальнейшем росте.

Таблица

Финансовые показатели	2023	2024	г/г
Общий объем бизнеса, вкл.	161,7	179,8	11%
Страхование имущества и прочее	76,5	82,9	8%
Страхование жизни и здоровья	77,9	89,3	15%
Операционная прибыль	14,7	16,0	9%
Страхование имущества и прочее	6,9	7,9	14%
Страхование жизни и здоровья	5,2	5,5	6%
Управление активами	3,1	3,2	4%
Чистая прибыль	9,0	10,5	17%
Страхование имущества и прочее	4,3	5,2	23%
Страхование жизни и здоровья	3,8	4,1	8%
Управление активами	2,4	2,4	3%
ROE	16,1%	16,9%	80 бп

Динамика против индекса с начала года



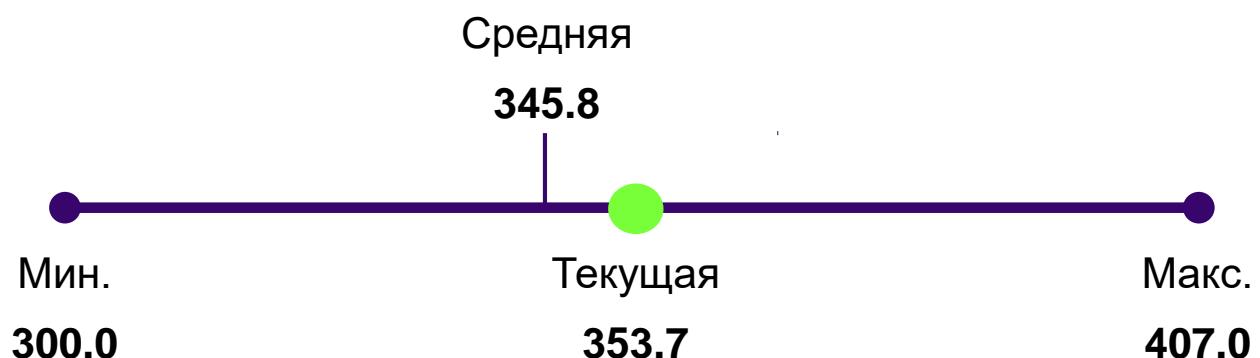
Рекомендации аналитиков



Мнение рынка и инвестиционного сообщества

Аналитики дают умеренные прогнозы насчет роста компании. 8 из 17 аналитиков, покрывающих Allianz дает рекомендацию HOLD. Средняя целевая цена на уровне текущей.

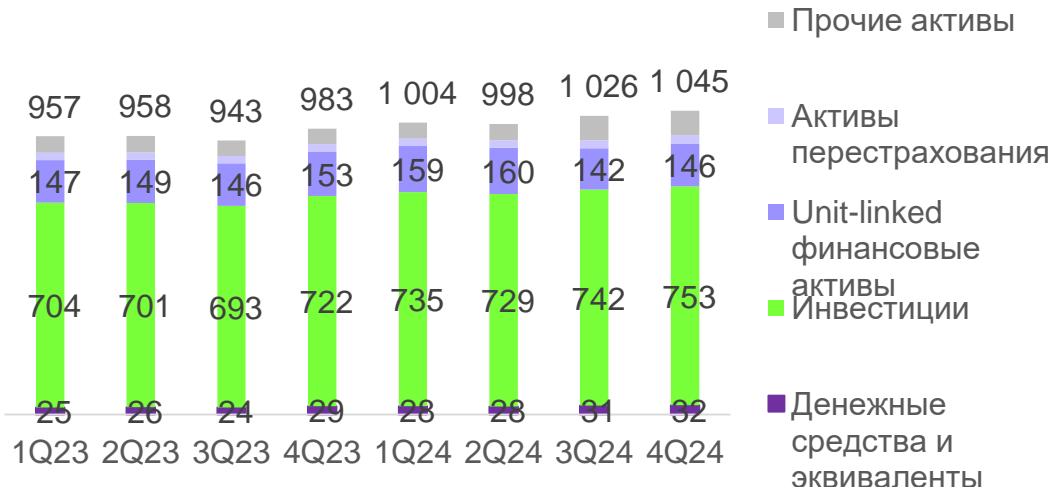
Целевая цена, \$



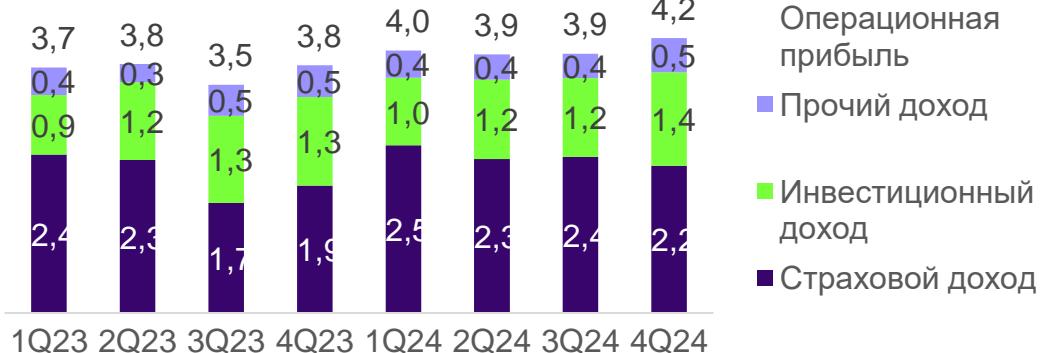
Allianz: краткое резюме актуальной деятельности



Активы страховой группы, EUR млрд



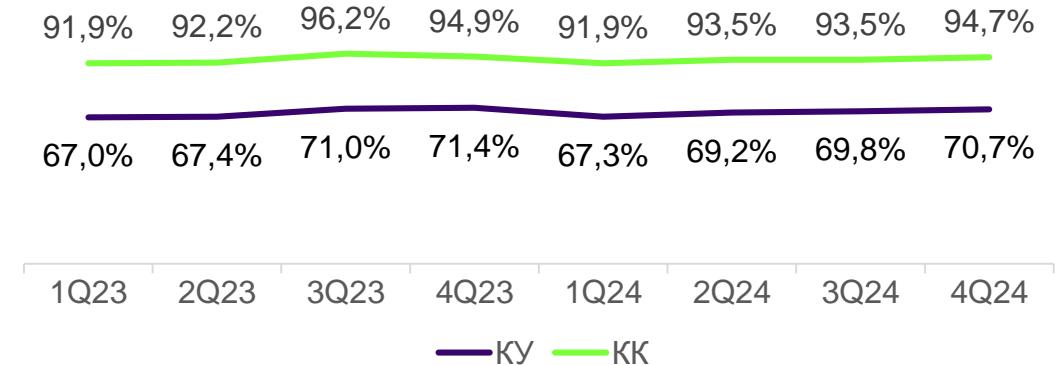
Операционный доход, EUR млрд



Чистая прибыль, EUR млрд



Non-Life: убыточные и комбинированные коэффициенты, %



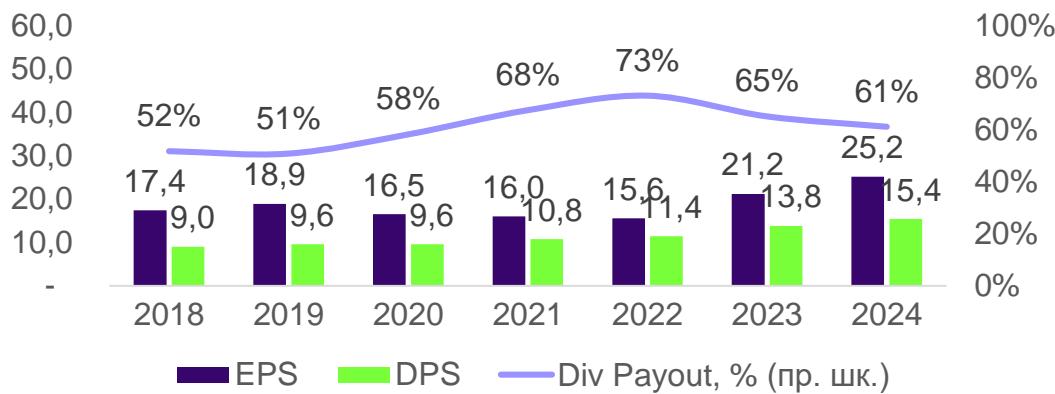
Allianz: финансовые результаты по годам



Размер страхового бизнеса и доход, EUR млрд



Доход и дивиденд на акцию, EUR



Капитал и чистая прибыль, EUR млрд



ROE и дивидендная доходность по годам, %



Progressive

mCap: \$168 млрд

Forward P/E: 18.5x

P/B: 6.5x

Progressive продолжает расти по показателям



Описание результатов

The Progressive Corporation продемонстрировала уверенные финансовые результаты в 2024 году, показав значительный рост ключевых показателей по сравнению с 2023 годом.

Количество активных полисов выросло на 18% до 33,8 млн в 2024 году.

В 2024 году Progressive Corporation показала значительный рост как доходов, так и прибыли, что было обусловлено увеличением страховых премий, улучшением андеррайтинга и снижением коэффициента убытков.

Чистые подписанные премии выросли на 21%, достигнув \$75,4 млрд против \$62,1 млрд в 2023 году.

Рост доходов был обусловлен:

- Ростом количества полисов, особенно в сегменте автострахования.
- Повышением страховых тарифов в ответ на инфляционное давление.
- Увеличением коэффициента удержания клиентов, что свидетельствует о лояльности клиентов, несмотря на рост цен.

Комбинированный коэффициент улучшился до 89,0%.

Чистая прибыль выросла на 117%, достигнув \$8,5 млрд против \$3,9 млрд в 2023 году.

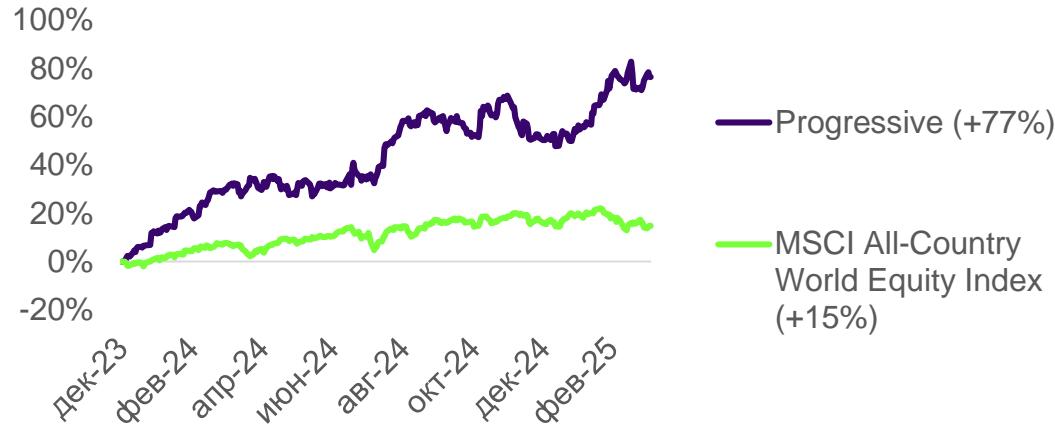
Таблица

\$ млрд	2023	2024	г/г
Финансовые показатели			
Кол-во индивидуальных полисов (млн)	28,6	33,8	18%
Выручка	62,1	75,4	21%
Маржа от страховой деятельности	5,1%	11,2%	6.1 п.п.
Чистая прибыль	3,9	8,5	117%
ROE	22,9%	35,5%	12.6 п.п.

Progressive: мнение рынка

PROGRESSIVE®

Динамика против индекса с начала года



Рекомендации аналитиков



Мнение рынка и инвестиционного сообщества

Аналитики положительно оценивают компанию. Большинство аналитиков дают рекомендацию **BUY**.

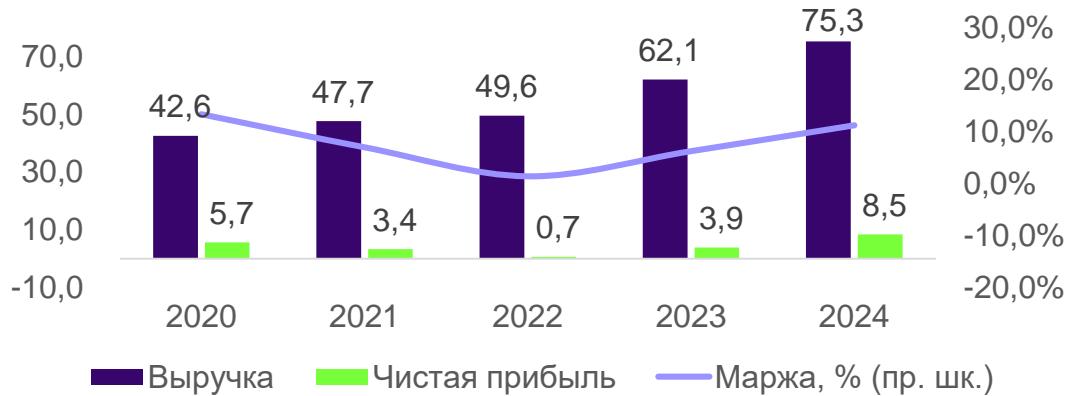
Целевая цена, \$



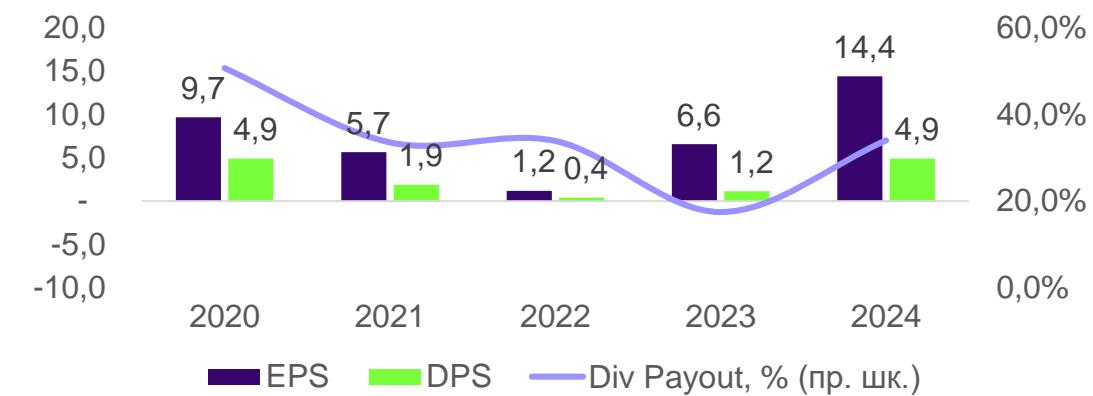
Progressive: финансовые результаты по годам

PROGRESSIVE[®]

Выручка и чистая прибыль, \$ млрд



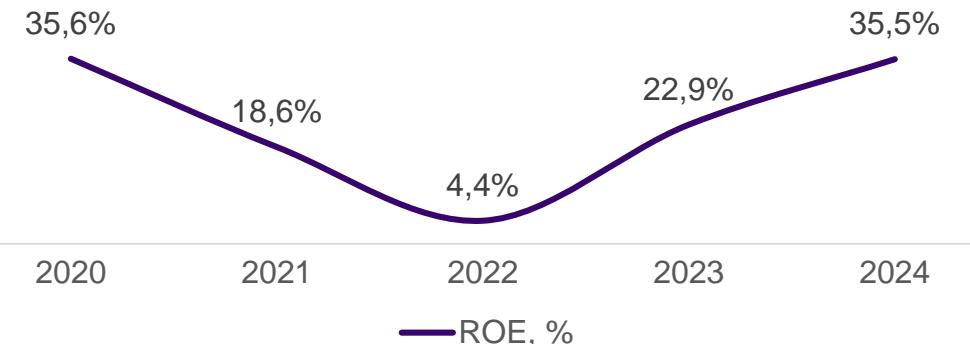
Доход и дивиденд на акцию, \$



Активы и капитал, \$ млрд



ROE по годам, %



Ping An Insurance

mCap: \$120 млрд

Forward P/E: 5.8x

P/B: 0.9x

Прибыль Ping An по Группе выросла до \$21 млрд



Описание результатов

В 2024 году Ping An Insurance (Group) Co. of China Ltd. показала устойчивый рост финансовых показателей, продемонстрировав увеличение как выручки, так и чистой прибыли.

Страхование жизни и здоровья

Доход от страхования жизни вырос на 24% г/г до RMB481.7 млрд. Чистая прибыль сегмента увеличилась на 28% до RMB15 млрд.

Имущественное страхование

Доходы от страхования не-жизни выросли на 6% в годовом выражении, достигнув RMB327 млрд в 2024 году. Чистая прибыль в этом сегменте выросла на 68% до RMB15 млрд. Комбинированный коэффициент улучшился до 98,3%.

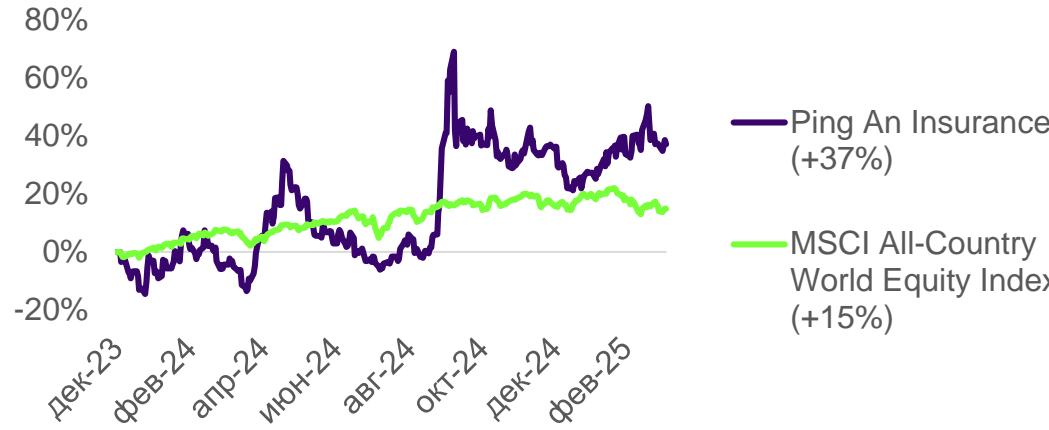
Рентабельность

Чистая прибыль, относящаяся акционерам, увеличилась на 48% до RMB126,6, за счет роста маржинальности Life бизнеса на 28% г/г. Сегмент управления активами сократил убытки на 43% до RMB11.9 млрд.

Таблица

RMB млрд	2023	2024	г/г
Финансовые показатели			
Количество клиентов (млн)	231,6	242,5	5%
Выручка	1 031,9	1 141,4	11%
Страхование жизни и здоровья	388,3	481,7	24%
Страхование имущества и прочее	327,8	346,5	6%
Банк	279,3	254,5	-9%
Управление активами	47,9	48,3	1%
Чистая прибыль, относящаяся акционерам	85,7	126,6	48%
Страхование жизни и здоровья	72,6	93,0	28%
Страхование имущества и прочее	8,9	15,0	68%
Банк	26,9	25,8	-4%
Управление активами	-20,7	-11,9	43%
ROE	12,5%	12,7%	20 бп

Динамика против индекса с начала года



Рекомендации аналитиков



Мнение рынка и инвестиционного сообщества

Аналитики положительно оценивают компанию. Все, покрывающие, аналитики дают рекомендацию BUY.

Чистая прибыль за 2024 год достигла \$21.0 млрд. Количество клиентов Группы составило 242.5 млн человек.

Целевая цена, EUR

Текущая

46.9

Мин.

50.7

Средняя

62.8

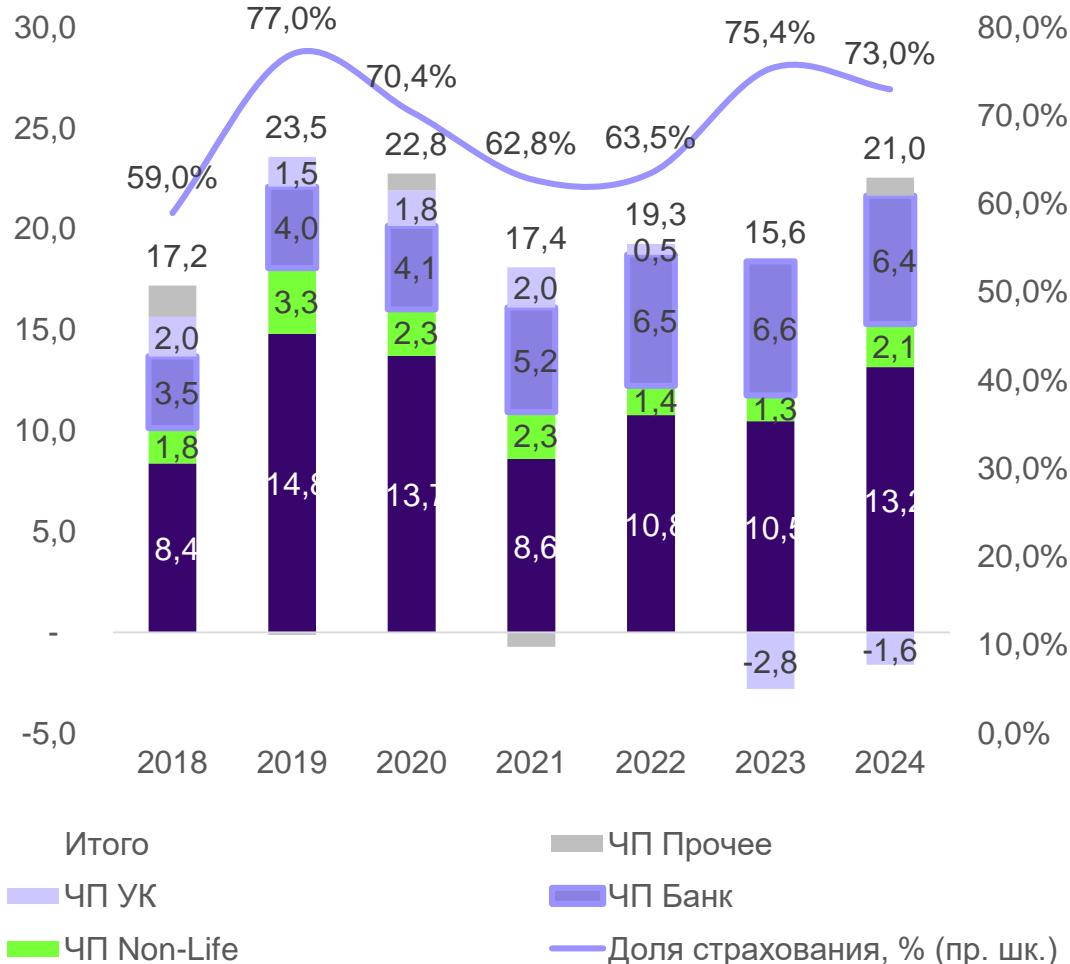
Макс.

71.5

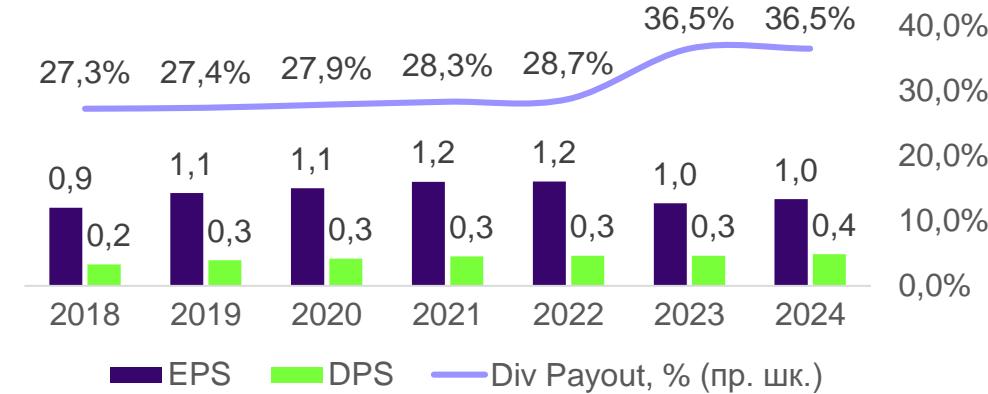
Ping An: финансовые результаты по годам

PINGAN

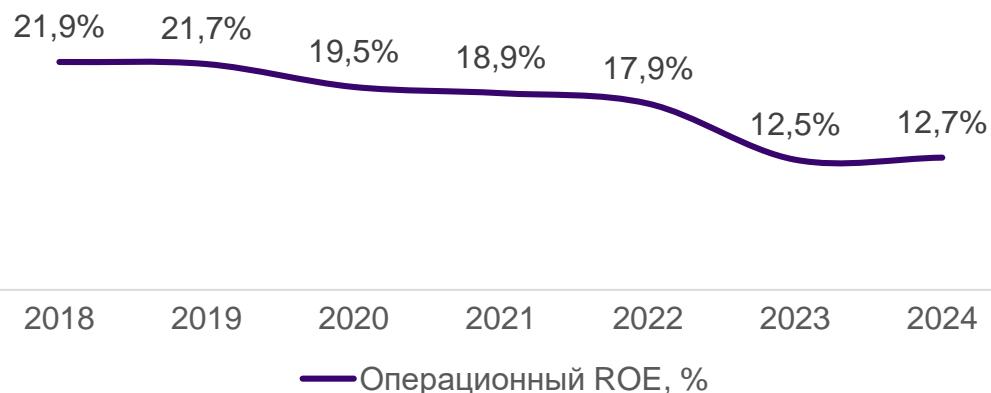
Структура чистой прибыли по Группе, \$ млрд



Доход и дивиденд на акцию, \$



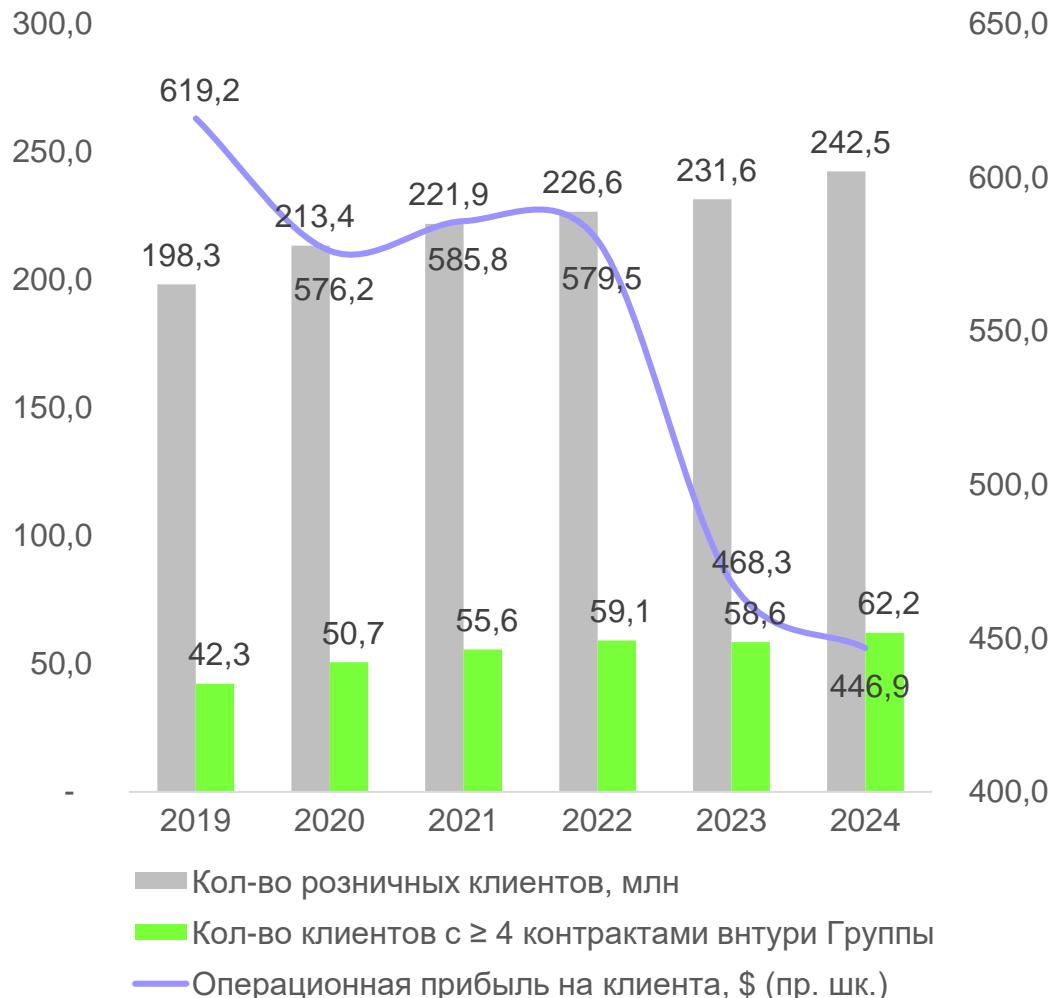
Операционный ROE по группе, %



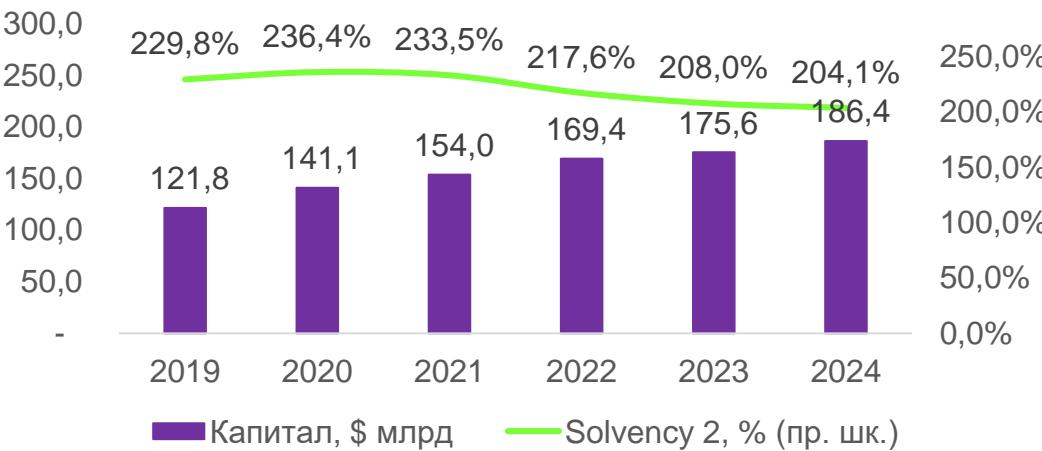
Ping An: операционные и финансовые метрики

PINGAN

Операционные метрики, млн человек и \$



Капитал и Solvency 2, \$ млрд и %



Non-Life: комбинированный эффект по всему бизнесу и по авто сегменту, %

