

Биржевые аналитики присматриваются к страховщикам

Специалисты ожидают роста доходности бизнеса и хороших дивидендов

Мария Серебрякова



Freepik

ПАО «Группа Ренессанс страхование» отчиталась о финансовых результатах за первый квартал, которые значительно превзошли показатели аналогичного периода прошлого года. Так, темпы роста объема страховых премий увеличились год к году на 39%, а размер инвестиционного портфеля достиг 191 млрд руб. Опрошенные «Ведомости. Капиталом» эксперты позитивно оценили данные отчетности. По их мнению, результаты повышают инвестиционную привлекательность единственного страховщика из первого котировального списка на российском фондовом рынке. Общий консенсус опрошенных аналитиков – рекомендация «покупать».

Драйверы роста

Согласно данным отчетности ПАО «Группа Ренессанс Страхование», за первые три месяца 2024 г. компании удалось нарастить суммарный объем страховых премий на 39,1% год к году, до 33,3 млрд руб. По словам аналитика ООО «Цифра брокер» Наталии Пыревой, начало 2024 г. было весьма успешным для страховщиков по причине того, что доходы россиян растут, безработица на исторически низких уровнях. И эта ситуация способствует расширению рынка страхования в целом.

Драйвером роста размера премий у компании «Ренессанс страхование» выступили сегменты страхования жизни, автострахования и ДМС. Так, премии по накопительному страхованию жизни (НСЖ) увеличились на 115,7% по сравнению с аналогичным периодом 2023 г., до 10,3 млрд руб., продукты автострахования привнесли 9,8 млрд руб., при этом премии прибавили за год 15,7%. Премии от ДМС выросли на 29,7% год к году, составив 2,4 млрд руб. Здесь «Ренессанс страхование» идет в русле общей тенденции страхового рынка: структура его меняется в сторону увеличения доли страхования жизни. Согласно данным апрельского [обзора](#) рейтингового агентства «Эксперт РА», объем страхования жизни за прошедший год в целом по рынку вырос на 51,6%, до 775 млрд руб., а НСЖ внес наиболее впечатляющий вклад в показатели по сегменту (+42,2%, или 105 млрд руб.).

Мощный рост ДМС также укладывается в общерыночный тренд. Аналитики рейтингового агентства «Эксперт РА» указывают, что страховые премии в этом сегменте в прошлом году увеличились на 18,6% (+40 млрд руб.). Основной причиной этого агентство называет инфляцию стоимости медицинских услуг. То же можно сказать и об автостраховании: премии здесь по ОСАГО прибавили 18,8% (+51 млрд руб.), по автокаско – 21,4% (+48 млрд руб.). Росту сборов страховых премий в автостраховании способствовали увеличение продаж новых автомобилей в совокупности с высокой их ценой, а также с удорожанием стоимости автозапчастей, указано в обзоре агентства.

Но у компании «Ренессанс страхование» есть ряд особенностей, отличающих страховщика от других участников рынка. «Компания в моменте растет существенно быстрее сектора за счет агрессивного развития, в том числе в цифровых каналах, быстрого выхода на новые рынки», – указывает основатель проекта «Усиленные инвестиции» Кирилл Кузнецов. «Ренессанс страхование» делает ставку на InsurTech (Insurance Technology – ИТ-технологии в страховании) – это цифровая клиника Vidu, новая компания в сфере ментального здоровья «Просебя», автоматизация урегулирования, персонализированный скоринг, покупка «в три клика», рост цифровых продаж, региональное развитие без открытия офисов, дополняет Пырева. Компания практически не боится крупные корпоративные риски (заводы, спутники, склады и т. п.), что, на взгляд Кузнецова, также позитивно для диверсификации и устойчивости ее бизнес-модели.

«Результаты по премиям превзошли наши ожидания и свидетельствуют о том, что российский страховой рынок вошел в цикл уверенного роста на фоне потребительской активности, продолжающейся борьбы [работодателей] за таланты, стимулирующей продажи ДМС, а также благодаря усилиям государства по стимулированию долгосрочных накоплений граждан через страховые продукты», – объясняет полученные результаты генеральный директор «Ренессанс страхования» Юлия Гадлиба.

Время высоких ставок

Независимый аналитик Светлана Асланова напоминает про эффект высоких процентных ставок, который в том числе помог «Ренессанс страхованию» сбалансировать выбытие разовых переоценок, произошедшее в прошлом году. Совет директоров ЦБ 26 апреля сохранил ключевую ставку в 16% годовых – на таком уровне она находится с декабря 2023 г., когда ее подняли с 15% годовых. В целом показатель держится выше 12% с августа 2023 г.

«Компания получает большую выгоду от своего инвестиционного портфеля в части коротких инструментов с фиксированной доходностью (например, банковских депозитов) и облигаций с плавающей ставкой», – продолжает мысль аналитик SberCIB Investment Research Андрей Ахатов. Он указывает на то, что в части страхования иного, чем жизни, также присутствует эффект заработка от инвестиционного портфеля: доходы от него позволяют предоставлять клиентам более выгодные условия и наращивать объем премий, число клиентов и долю рынка быстрее, при этом оставаясь прибыльными. «Фактически страховщик изменяет экономику продукта, создавая больше процентного дохода и взимая с клиента меньший уровень премий при сопоставимом риске», – поясняет аналитик.

Страховой рынок имеет редкую способность отыгрывать инфляцию и изменение денежной массы, так как базовые услуги напрямую связаны со стоимостью товаров и услуг реальной экономики, напоминает инвестиционный стратег УК «Арикапитал» Сергей Суверов. «Компания сейчас пользуется периодом высоких ставок и формирует портфель с низким уровнем риска, который позволит ей зарабатывать инвестиционный доход в течение нескольких лет», – отмечает Суверов.

Положительное влияние высоких ставок на инвестиционную часть страхового бизнеса подтверждает Гадлиба: компания наращивала инвестпортфель, и с января по март он прибавил 5% (до 191 млрд руб.) Компания снизила долю как государственных, так и корпоративных облигаций по сравнению с данными за IV квартал 2023 г. и нарастила долю в акциях с 9% до 11% и прочих активах с 6% до 7%, которые ранее были представлены инвестициями в недвижимость, указывает руководитель

управления аналитики финансовых рынков и премиального обслуживания сервиса «Газпромбанк Инвестиции» Андрей Ванин.

По словам директора по работе с клиентами компании «БКС Мир инвестиций» Андрея Петрова, ЦБ РФ повысил прогноз по средней ключевой ставке в 2024 и 2025 гг., поэтому «можно аккуратно предположить, что такая позитивная конъюнктура продлится дольше, чем рынок предполагал». Конечно, период снижения ставок неизбежно наступит, но это не будет означать усиление давления на страховую рынок. «Банки на фоне потенциального снижения ставки, вероятно, будут снижать доходности по вкладам. В это время предложение высокодоходных продуктов от страховщиков сохранится и может способствовать перетоку денег клиентов с депозитов в страховые компании», – считает Ванин.

В ожидании дивидендов

Гадлиба отмечает рост чистой прибыли своей компании за январь – март 2024 г. в 7,6% год к году, до 2,5 млрд руб. «И это несмотря на то, что в этом году у нас не было фактора поддержки в виде инвестиционного дохода от резкого роста курса акций, характерного для этого периода год назад», – подчеркивает она. Если в 2023 г. существенная часть чистой прибыли была получена благодаря разовым факторам, то в первом квартале 2024 г. рост в основном объясняется органической динамикой бизнеса, считает Ахатов.

«Высокие темпы роста бизнеса и прибыль позволили компании рекомендовать к выплате дивиденды. Мы прогнозировали их годовой размер на уровне 10 руб. на акцию, поэтому компания оправдала наши ожидания», – говорит Пырьева («Цифра-брокер»). Третьего мая совет директоров «Ренессанс страхования» рекомендовал выплатить дивиденды за второе полугодие 2023 г. в размере 2,3 руб. на акцию, или 2,1% дивидендной доходности к текущей цене (доходность за последние 12 месяцев составила 10 руб., или 9,4%). По мнению Ванина, дивидендные выплаты стали возможны благодаря высокой достаточности капитала, которая превышает регуляторные нормы почти в полтора раза – 164% против требуемых 105%.

«Я помню IPO «Ренессанс страхования» (состоялось в октябре 2021 г. – прим. «Ведомости. Капитала»). Компания акцентировала, что выплата дивидендов будет одним из ее приоритетов. Но этому помешали события 2022 г., когда многие российские эмитенты были вынуждены взять паузу, чтобы адаптироваться к новым условиям, – рассказывает Суверов. – Отрадно, что, как только компания стабилизировала работу, она сдержала обещание. По мере того как инвесторы поймут преимущества страхового бизнеса, будет расти и число инвесторов». Сейчас у компании примерно

50 000 акционеров, у сопоставимых по размеру компаний в России – более 100 000, уточнил эксперт. По его мнению, число инвесторов со временем может удвоиться.

С учетом потенциала роста бизнеса текущая дивидендная доходность – это больше приятная опция для акционеров, нежели основная идея для удержания актива, полагает Петров. Но возможности для увеличения этого показателя, безусловно, есть, считает Асланова. «Потенциал роста чистой прибыли в сочетании с высокой достаточностью капитала позволит компании продолжать придерживаться своей дивидендной политики и выплачивать дивиденды в размере как минимум 50% от чистой прибыли», – заключает она.

Биржевая позиция

Акции «Группы Ренессанс страхование» (MOEX: RENI) торгуются на бирже с октября 2021 г. Капитализация компании по итогам 2023 г. составляла 52,7 млрд руб. В 2023 г. котировки акций «Ренессанс страхования» выросли на 88%, приблизившись к средним докризисным значениям 2021 г.: с 50 руб. до 94 руб. за акцию. С начала этого года бумаги выросли еще примерно на 15%, до 108 руб. за акцию.

«Мы обновляли рекомендацию по этим бумагам в декабре 2023 г., установив целевую цену на горизонте 12 месяцев в 115 руб. и рекомендацию «покупать». С того момента акции выросли более чем на 20%», – говорит Ахатов. По мнению Кузнецова, компания умеренно привлекательна, он присматривается к ее акциям на предмет возможной покупки. Оценка Суверова – «покупать». «Принимая во внимание имеющиеся данные, мы считаем акции «Ренессанс страхования» инвестиционно привлекательными с мнением «покупать» и таргетом 134 руб. за акцию», – говорит Ванин. Пырьева отмечает, что «Цифра Брокер» оптимистично смотрит на перспективы бизнеса «Ренессанс страхования» и держит его акции в портфеле с таргетом на уровне 120 руб. за бумагу. «Акции компании интересны к удержанию. В некоторых клиентских портфелях данная бумага есть, – указывает Петров.

Асланова считает потенциал роста страховых премий в 2024 г. одним из главных положительных факторов для инвестиционной привлекательности компании. Поддержит ее в этом году также готовящаяся к закрытию сделка по покупке «Ренессанс страхованием» 75% страховой компании Raiffeisen Life у австрийской Uniqa Group с дисконтом. Кроме того, положительным фактором станет развитие комплементарных страховых бизнесов (Budü, «Просебя»), рост которых может создать дополнительный толчок к увеличению прибыли компании.

<https://www.vedomosti.ru/kapital/investments/articles/2024/05/22/1038486-analitiki-prismatrivayutsya-strahovschikam>