

Рейтинговый отчет

(версия для публикации)

(на основании Договора № 01/РА от 20 февраля 2007 года)



Рейтинг устойчивости
страховщика по шкале РА
«Эксперт-Рейтинг»:
Эквивалент в национальной
шкале

a+
(Высокий уровень устойчивости, с **позитивным** прогнозом)

uaA+

Интерпретация рейтинга:

Компания с данным рейтингом с высокой вероятностью
исполнит свои обязательства перед клиентами

Дата присвоения рейтинга:

30 марта 2007 года

Ближайшая актуализация
(подтверждение):

по результатам первого квартала 2007 года



Акционерное страховое общество

«БУСИН»

(полное наименование компании)

Украина, 03110, Украина, г. Киев, ул. Клименко 23
(юридический адрес компании)

Украина, 03110, Украина, г. Киев, ул. Клименко 23
(фактический адрес компании)

Дата регистрации	17 февраля 1993
Дата фактического начала работы	17 февраля 1993
Код ОКПО	19492371
Обслуживающий банк	АКБ «Ситибанк (Украина)» (г. Киев)
Аудитор	Универсал Аудит
Актуарий	М.А. Бушанский (диплом №006 от 17.09.1999)
Регистратор	АКБ «ВА-банк» (г. Киев)
Телефон	+38 (044) 243-95-85
Факс	+38 (044) 245-62-17
E-mail	busin@busin.com.ua
Web-сайт	http://www.busin.com.ua

Виды добровольного страхования, на которые СК имеет лицензию: Страхование от несчастных случаев; Страхование воздушного транспорта; Страхование пожарных рисков и рисков стихийных явлений; Страхование гражданской ответственности владельцев воздушного транспорта; Страхование наземного транспорта (кроме ж-д); Страхование водного транспорта; Страхование грузов и багажа; Страхование ответственности перед третьими лицами; Страхование финансовых рисков; Страхование гражданской ответственности владельцев наземного транспорта; Страхование имущества.

Виды обязательного страхования, на которые СК имеет лицензию: Страхование от несчастных случаев на транспорте; Страхование гражданской ответственности оператора ядерной установки за ущерб, который может быть нанесен в случае ядерного инцидента; Авиационное страхование гражданской ответственности.

*Настоящий отчет является рейтинговым исследованием, выражающим мнение аналитиков РА «Эксперт-Рейтинг».
Отчет служит обоснованием присвоенного рейтинга, который также является мнением аналитиков РА «Эксперт-Рейтинг».
Ограничения на использование рейтингового отчета читайте на последней странице отчета*

1. Общая характеристика компании.

Ретроспектива развития. Страховая компания «Бусин» была создана в 1993 году. В 1994 году в Украине появился страховой регулятор, и АСО «Бусин» 14 апреля 1994 года одной из первых получило страховую лицензию. Уже в июне 1994 года АСО «Бусин» заключило первый международный договор факультативного перестрахования авиационных рисков с брокером Bowring Aviation группы Marsh & McLennan. В дальнейшем это стало поворотным моментом в развитии компании, которая и сегодня одна из немногих в Украине имеет прямые контакты с международными страховыми синдикатами Lloyd's.

В 1997 году АСО «Бусин» заключила первый в Украине договор уже облигаторного перестрахования авиационных рисков гражданской ответственности авиаэксплуатанта (до 100 млн. USD) на международном страховом рынке через страхового брокера Marsh & McLennan. Это значительно усилило конкурентные позиции компании на украинском страховом рынке в сегменте страхования авиационных рисков.

В 2002 году компания пережила напряженный год: общая сумма страховых выплат, осуществленных АСО «Бусин», превысила 1 млн. евро. В 2003 году АСО «Бусин» стало первым представителем Украины в IUAI (Международное объединение авиационных страховщиков). IUAI и сегодня выступает единственным глобальным координатором интересов участников рынка страхования авиационных и космических рисков.

В 2005 году АСО «Бусин» заключило наибольший (до 600 млн. USD) в истории украинского страхового рынка облигаторный договор перестрахования авиационных рисков ответственности авиаэксплуатанта перед третьими лицами и пассажирами.

В 2006 году Компания приняла новую стратегию развития и, оставаясь абсолютным лидером в отрасли авиационного страхования в Украине, решила углубить диверсификацию страхового портфеля, увеличивая присутствие на рынках корпоративного страхования крупных рисков имущества и ответственности.

Тенденции развития. За последние 5 лет активы АСО «Бусин» выросли в 4,2 раза, собственный капитал — в 5,2 раза, уставный фонд — практически в 2 раза, ежегодные брутто-премии — на 63% (табл.1).

Таблица 1

Основные показатели работы АСО «Бусин» за 2002–2006 годы

Показатели	2006	2005	2004	2003	2002	Темп прироста за 5 лет
Активы, тыс. грн	48398,7	19602,9	18596,9	14277,3	11650,5	315,42%
Собственный капитал, тыс. грн	40236,3	13092,6	15589,6	10315,8	7702,2	422,40%
Соотношение между собственным капиталом и активами, %	83,14%	66,79%	83,83%	72,25%	66,11%	-
Уставный фонд, тыс. грн	10125	10125	10125	5625	5625	80,00%
Брутто-премии, тыс. грн	31048,8	21812,2	21227,8	22313,0	19056,5	62,93%
Отдано в перестрахование, %	68,29%	78,58%	58,37%	61,78%	67,79%	-
Доля перестрахователей в брутто-премиях, %	7,92%	3,72%	3,78%	4,96%	7,84%	-
Валовой объем страховых выплат, тыс. грн	2446,2	10377,5	11861,4	12534,9	7357,1	-66,75%
Коэффициент выплат (loss ratio), %	7,88%	47,58%	55,88%	56,18%	38,61%	-
Рентабельность собственного капитала (ROE), %	1,99%	21,41%	34,25%	41,33%	25,35%	-
Чистая прибыль (убыток), тыс. грн	799,8	2803,0	5339,6	4263,6	1952,2	-59,03%
Чистая прибыль на 1 акцию	7,90	27,68	52,74	75,80	34,71	-77,24%

Источник: Данные компании, данные годовых отчетов компании перед ГКЦБФР

За 2006 год по сравнению с 2005 брутто-премии выросли почти на 10 млн. грн или на 42%. Стабильной на протяжении 5 лет оставалась доля премий, отданных в перестрахование. И все же, результаты 2006 года нельзя назвать стандартными для АСО «Бусин». Во-первых, резко падает коэффициент выплат до 7,88% при среднегодовом значении за последние 5 лет на уровне 41,23%. Во-вторых, при росте брутто премий до 31 млн. грн и обвальном снижении выплат до 2,5 млн. грн резко снижается рентабельность собственного капитала. За последние 5 лет уровень ROE в 2006 году был самым низким. Объясняется это следующим образом:

1. Значительный объем средств был направлен на реорганизацию компании с целью разработки и реализации новой стратегии развития. Компанией закупалось новое программное обеспечение, проводились тренинги для персонала и т.д.

2. Компания привлекла консультантов и экспертов для усовершенствования функциональной структуры. С этой целью заключен договор с юридической компанией HaynesBoone (США) для проведения юридического аудита компании и консультаций по приведению внутреннего документооборота АСО «Бусин» и учредительных документов к западным стандартам.

3. Дополнительно планируется привлечение компании Deloitte, которая входит в состав большой четверки. Ожидается, что Deloitte проведет аудит работы АСО «Бусин» за 2006 год и до конца первого полугодия 2007 года.

Очевидно, что затраты, проводимые АСО «Бусин», направлены на приведение системы учета, отчетности и документооборота компании к международным стандартам. По нашему мнению, в последние несколько лет компания нуждалась в проведении подобных мероприятий, поскольку АСО «Бусин», хотя и через брокеров, но довольно активно представлена на международном страховом рынке. Переход компании на международные стандарты отчетности, делопроизводства и качественно новый уровень транспарентности

позволят ей улучшить условия работы с уже имеющимися иностранными партнерами и привлечь новых.

При оценке устойчивости АСО «Бусин» РА «Эксперт-Рейтинг» проводился комплексный анализ отчетности страховщика. При анализе было выявлено ряд тенденций, которые принимались во внимание рейтинговым комитетом:

1. Снижение показателя чистой прибыли на акцию, одного из ключевых показателей для инвесторов, в АСО «Бусин» можно было наблюдать, начиная с 2003 года. Снижение связано с тем, что объем бизнеса (в основном авиационного страхования) рос медленнее, чем собственный капитал компании. Соответственно компании приходилось нести дополнительные расходы, связанные с реструктуризацией и поиском новых бизнес-направлений.

2. В 2004–2005 гг. можно было наблюдать снижение размера собственного капитала АСО «Бусин» с 15,5 млн. до 13,092 млн. грн, что было вызвано выплатой дивидендов акционерам компании за счет нераспределенной прибыли.

3. Резкий рост собственного капитала компании за 2006 год поясняется наращиванием статьи баланса «другой дополнительный капитал» за счет переоценки основных фондов. На балансе компании находится ликвидная коммерческая недвижимость, приобретенная в 1998 году. Наличие данного объекта и рост его стоимости за 2006 год можно считать дополнительной гарантией платежеспособности компании. На момент рейтинговой оценки данный объект не был в залоге и не находился под арестом.

4. Рост брутто-премий в 2006 году по сравнению с 2005 на 42% объясняется расширением сотрудничества компании с уже имеющимися клиентами, а также привлечением в 2006 году в качестве клиента одного из ведущих украинских авиаперевозчиков — компании «Аэросвит».

Рейтинговое исследование деятельности АСО «Бусин» показало высокий уровень конкурентоспособности компании в сегменте страхования авиационных рисков, обширность международных связей компании, удовлетворительный уровень клиентской диверсификации, высокое качество и диверсификацию активов компании.

Содержание данного рейтингового отчета отражает основные результаты рейтингового исследования РА «Эксперт-Рейтинг» в отношении АСО «Бусин» и является обоснованием рейтинговой оценки устойчивости АСО «Бусин» по шкале РА «Эксперт-Рейтинг» для украинских страховых компаний на уровне **a+** (высокий уровень устойчивости с позитивным прогнозом). Данная оценка полностью соответствует рейтинговой оценке кредитоспособности компании на уровне **uaA+** по национальной шкале.

2. Рыночная доля и деловая активность компании

Лидирующую позицию компания занимает на рынке авиационного страхования. По результатам 2006 года более 90% премий в АСО «Бусин» поступало от страхования, связанного с авиационными рисками.

Влияние законодательства. В Украине, согласно статье 7 Закона «О страховании», авиационное страхование гражданской ответственности отнесено к категории обязательного страхования. Данная норма украинского законодательства полностью соответствует международной практике. Разъяснение данной нормы статьи ЗУ «О страховании» дается в постановлении правительства № 1535 от 12.10.2002 года, которым устанавливаются Порядок и правила проведения обязательного авиационного страхования гражданской авиации. Постановлением 1535 устанавливается несколько видов обязательного страхования:

- страхование ответственности перевозчика перед пассажирами;
- страхование ответственности эксплуатанта воздушного судна перед третьими лицами;
- страхование членов экипажа и другого авиационного персонала;
- страхование воздушного судна.

Постановлением 1535 ограничена ответственность авиакомпаний перед пассажирами по внутренним рейсам в размере \$20000, т.е. фактически установлена страховая сумма, которая определяет емкость рынка обязательного страхования ответственности авиаперевозчика перед пассажирами. Лимит ответственности по внутренним рейсам установлен в размере максимальной суммы, разрешенной Варшавской конвенцией, принятой в 1929 году, которая ограничивает ответственность авиакомпании перед пассажирами от \$8300 до \$20000. В 1999 году была подписана Монреальская конвенция, установившая лимит компенсации страховой компании в случае авиакатастрофы в размере от \$135000 до бесконечности. Конвенцию подписала 31 страна-участница Международной организации гражданской авиации (ИКАО), в том числе США, Канада, Япония, Греция, Словакия, ОАЭ, Мексика и др. Украина и большинство стран СНГ пока не присоединились к Монреальской конвенции, и соответственно, работают по правилам Варшавской конвенции (1929 г.). Также правилами перевозки пассажиров и багажа Международной ассоциацией авиаперевозчиков IATA лимит ответственности перевозчика установлен в сумме до \$75000. Иными словами, норма статьи 13 порядка и правил проведения обязательного авиационного страхования гражданской авиации морально устарела.

В перспективе 5–7 лет, в зависимости от развития рынка авиационных перевозок в Украине, следует ожидать развития событий по трем вероятным сценариям. Во-первых, Украина была и есть одной из пяти стран

в мире, имеющих полный цикл производства воздушных судов гражданской авиации. Производство новых самолетов марки «Антонов» будет расти в ближайшие пять лет для их использования как на внутреннем, так и на международном рынке авиаперевозок. Во-вторых, Украина может ратифицировать Монреальскую конвенцию, чтобы избежать разницы в страховой защите пассажиров между иностранными и отечественными авиакомпаниями. В-третьих, в свете евро-атлантических стремлений Украины, она может присоединиться к правилам Европейской конференции гражданской авиации (ЕСАС), которыми регулируются лимиты ответственности авиакомпаний внутри ЕС. Правилами ЕСАС установлены лимиты ответственности в размере примерно \$300–350 тыс. Таким образом, в долгосрочной перспективе Украина будет вынуждена поднять лимит ответственности авиаперевозчика, а соответственно вырастет ёмкость рынка страхования ответственности перевозчика перед пассажирами. РА «Эксперт-Рейтинг» ожидает, что данная тенденция в долгосрочной перспективе благоприятно отразится на динамике валовых премий АСО «Бусин».

Изучение доли рынка. Определение реальной доли АСО «Бусин» на рынке и ее динамики возможно лишь с помощью косвенных методов анализа. Во-первых, нет достоверной статистики по объему «реального» рынка страхования в Украине. Данные, предоставляемые Госфинуслуг, включают в себя в т.ч. страхование, направленное на оптимизацию налогообложения, а поэтому не позволяют делать обоснованные прогнозы динамики развития отдельных видов страхования. Во-вторых, нет статистических данных по уровню развития отдельных страховых продуктов. Так, например, страхование имущества и строительно-монтажных рисков рассматривается как имуществовое страхование, без разбивки на отдельные продукты.

Тем не менее, оценивая долю АСО «Бусин» на украинском страховом рынке, РА «Эксперт-Рейтинг» учитывает, что за 2006 год брутто-премии компании выросли на 42%. Между тем, по официальным данным Госфинуслуг брутто-премии в целом по рынку за 9 месяцев 2006 года по сравнению с тем же периодом 2005 года снизились с 9,9 млрд. грн до 9,75 млрд. грн. Снижение брутто-премий по рынку на 1,5% по сравнению с ростом брутто-премий АСО «Бусин» на 42% указывает на рост условной доли компании на рынке. Условно долю компании на рынке можно оценить в диапазоне 0,2–0,3%. Однако значительные объемы оптимизационных схем на страховом рынке и вовлеченность компании в специфическую отрасль страхования не дает возможности РА «Эксперт-Рейтинг» использовать данную формальную оценку доли для определения ее значения и динамики.

Таблица 2

Оценка доли АСО «Бусин» на рынке обязательного авиационного страхования (ОАС) в Украине

Показатели	2001	2002	2003	2004	2005	6 мес. 2006
Валовые страховые платежи, всего по рынку, тыс. грн	51756,5	90046,1	97986,7	93915,6	118218,2	51393,9
Условная доля АСО «Бусин» в валовых платежах, %	24,55%	19,74%	20,47%	17,77%	14,03%	17,31%
Валовые страховые выплаты, всего по рынку, тыс. грн	1909,1	7927,2	63038,6	50883,1	13605,6	4745,4
Условная доля АСО «Бусин» в валовых выплатах, %	14,28%	92,70%	18,48%	17,77%	55,08%	6,33%
Оценочная доля АСО «Бусин» на рынке ОАС*	25,8%	24,7%	39,9%	41,3%	43,1%	Н-д

Примечание:

*— оценка проводилась РА «Эксперт-Рейтинг» на основе данных авиаэксплуатантов и Государственной авиационной администрации Украины.

Доля АСО «Бусин» в валовых страховых платежах, если принимать во внимание официальные данные Госфинуслуг, в целом по рынку ОАС в 2003–2005 годах снижалась. Однако данную оценку не следует воспринимать как реальную картину по рынку ОАС.

1. Как показали исследования РА «Эксперт-рейтинг», сумма валовых страховых платежей по ОАС включает также те платежи, которые были уплачены авиаэксплуатантами своим страховщикам, которые затем, не всегда напрямую, через договора факультативного перестрахования направили их в АСО «Бусин» как в компанию, которая имеет исключительный для Украины облигаторный договор перестрахования с лимитом ответственности до \$600 млн. То есть, в официальных данных в целом по рынку одни и те же премии учитываются дважды.

2. По состоянию на конец 2006 года в Украине сертификат авиаперевозчика имели 94 юридических лица. Однако по данным Государственной авиационной администрации примерно 80% пассажироперевозок приходилось всего на пять первых по объему перевозок авиакомпаний. Из пяти самых активных авиаэксплуатантов два являются клиентами АСО «Бусин» уже несколько лет и еще один перешел на обслуживание в 2006 году. Всего АСО «Бусин» обслуживает около 20 авиакомпаний и страхует авиапарк из примерно 150 воздушных судов.

Принимая во внимание ситуацию с двойным учетом премий и неравномерным распределением страховых платежей, исходящих от участников рынка, РА «Эксперт-Рейтинг» провело самостоятельную оценку доли АСО «Бусин» на рынке ОАС. Оценка проводилась РА «Эксперт-Рейтинг» на основе данных авиаэксплуатантов о выручке и остаточной стоимости основных фондов. При оценке не принимались во внимание: возможное наличие арендованного авиапарка, данные авиаэксплуатантов, зарегистрированных в форме обществ с ограниченной ответственностью. Данные за 2006 год оставались недоступными вследствие их отсутствия в национальной системе раскрытия информации. Однако в 2006 году в связи с приходом нового крупного клиента доля АСО «Бусин» на рынке ОАС оценивается РА «Эксперт-Рейтинг» в размере более 43%.

В сегменте авиационного страхования АСО «Бусин» наиболее остро конкурирует с Кредо-Классик, АСКА, СГ «ТАС» и НАСК «Оранта». К конкурентным *преимуществам* АСО «Бусин» можно отнести:

1. Наличие известного на рынке авиационного страхования бренда. АСО «Бусин» — первый представитель от Украины в Международной Ассоциации авиационных страховщиков (IUAI).
2. Опыт работы с крупными рисками и крупными корпоративными клиентами. Ежегодно под страховой защитой АСО «Бусин» находится более 150 воздушных судов, которые эксплуатируются более чем 20 крупнейшими украинскими авиакомпаниями.
3. Наличие уникальных договоров облигаторного перестрахования. АСО «Бусин» — единственная украинская страховая компания, которая имеет облигаторный договор перестрахования со следующими лимитами ответственности: КАСКО воздушного судна — \$3 млн.; ответственность перед третьими лицами — \$600 млн. Наличие облигатора обеспечивает наилучшие условия страхования для авиаэксплуатантов.
4. Высокий профессиональный уровень сотрудников компании, которые регулярно проходят стажировки в ведущих западных страховых компаниях с целью изучения передового опыта и внедрения в Украине новых технологий ведения бизнеса и страховых продуктов.

Слабыми сторонами конкурентной позиции БУСИН являются:

1. Отсутствие филиальной сети, т.к. региональные авиакомпании могут посчитать, что удобнее работать со страховой компанией, которая имеет представительство в их регионе.
2. Незрелость страховых продуктов, рассчитанных на розничный рынок (например, медицинского страхования), т.к. некоторые клиенты могут пожелать работать с одной компанией по всем видам страхования. Кроме того, не имея классической розницы, АСО «Бусин» лишено возможности фиделизации клиента через пакетные предложения страховых продуктов или предложения розничных видов страхования по низким ценам.
3. Сравнительно низкая капитализация компании, что не позволяет наращивать собственное удержание.

РА «Эксперт-Рейтинг» выделяет дополнительные факторы, которые, по мнению агентства, могут влиять на степень деловой активности АСО «Бусин»:

1. Ряд авиаэксплуатантов связаны с крупными формальными и неформальными ФПГ, либо зависимы от них. АСО «Бусин» не вовлечено ни в одну из существующих ФПГ и остается независимой компанией. На практике компания испытывает затруднения с привлечением в качестве клиентов авиаэксплуатантов, подконтрольных отечественным ФПГ, которые, как правило, имеют в своей структуре собственных страховщиков.

2. В перспективе 5–7 лет с появлением в Украине филиалов крупных иностранных страховщиков, ориентированных на рынок крупных рисков, АСО «Бусин» может потерять уникальную нишу, в которой работает сейчас, имея крупный облигатор. Навязывание авиаэксплуатантам вместе с лизинговыми услугами страховщиков со стопроцентным иностранным капиталом или их филиалов может уменьшить долю АСО «Бусин» на рынке ОАС.

3. Ряд существующих авиаперевозчиков имеют в своих уставных фондах долю государственной собственности, которая может быть выставлена на продажу, что приведет к смене менеджмента. И хотя условия страхования, которые сегодня предлагает АСО «Бусин» авиаперевозчикам, остаются одними из самых приемлемых, после смены собственника клиент не всегда может ориентироваться на стоимость или качество предоставляемых страховых услуг.

Отмеченные факторы не несут существенной угрозы для платежеспособности АСО «Бусин» в долгосрочном периоде, поскольку компания имеет довольно высокий уровень защищенности обязательств собственным капиталом.

3. Диверсификация страховой деятельности

Диверсификация по видам страхования. Диверсификация страховой деятельности остается слабым местом АСО «Бусин». По итогам 2006 года из 31,048 млн. грн брутто-премий 90% приходилось на обязательное авиационное страхование и 2,6% — на добровольное страхование воздушного транспорта. Компания полностью зависима от ситуации на данном рынке. Однако в силу специфики самого рынка авиационного страхования ее неудовлетворительный уровень диверсификации премий по видам страхования не может оказывать существенного влияния на устойчивость самой компании. Большинство принятых рисков АСО «Бусин» отдает в перестрахование первоклассным перестраховщикам-нерезидентам. Напомним, что по итогам 2006 года компания передала в перестрахование примерно 68% собранных премий. Тем не менее, РА «Эксперт-Рейтинг» учитывает при общей рейтинговой оценке неудовлетворительную диверсификацию по видам страхования, поскольку сама компания находится под влиянием отраслевого риска, а размер ее премий зависит от ситуации в индустрии авиационных перевозок.

Компания собирается устранить зависимость от одной отрасли на протяжении следующих пяти лет. На период 2007–2011 годов планируется активное наращивание объемов платежей по страхованию имущества,

строительно-монтажных рисков и ответственности перед третьими лицами, что должно способствовать увеличению уровня клиентской диверсификации и диверсификации по видам страхования.

Таблица 3

Информация о структуре собранных премий и выплатах, тыс. грн

№ п/п	Виды страхования	Премии		Выплаты	
		2006 год	2005 год	2006 год	2005 год
1	Страховые премии, всего:	31048,8	21812,2	2446,2	10337,5
2	Страхование от несчастных случаев	84,9	78,7	20,0	125,1
3	Страхование наземного транспорта (кроме ж-д)	1072,6	757,0	959,0	422,9
4	Страхование воздушного транспорта	816,4	1993,2	0	1212,0
5	Страхование водного транспорта	0,6	0	0	0
6	Страхование грузов и багажа	69,9	67,4	0	1,7
7	Страхование пожарных рисков и рисков стихийных явлений	109,3	71,1	72,0	0
8	Страхование имущества	33,5	64,3	0	782,5
9	Страхование гражданской ответственности владельцев наземного транспорта	9,5	4,7	0	0
10	Страхование гражданской ответственности владельцев воздушного транспорта	296,5	1621,9	0	0
11	Страхование ответственности перед третьими лицами	684,2	289,7	530,1	0,9
12	Страхование кредитов	0	0	0	299,1
13	Страхование финансовых рисков	0	400,8	129,4	0
14	Обязательные виды страхования, всего:	27891,7	16612,1	735,7	7493,3

Источник: раздел 3–4 отчета в соответствии с Распоряжением Госкомфинуслуг № 39 от 03.02.2004 г.

АСО «Бусин» имеет довольно диверсифицированный по видам страхования продуктовый ряд:

1. Авиационное страхование:

- 1.1. Обязательное авиационное страхование.
- 1.2. Добровольное авиационное страхование.
 - 1.2.1. Добровольное страхование КАСКО (корпуса) воздушного судна.
 - 1.2.2. Добровольное страхование ответственности перед третьими лицами, пассажирами и за груз.
 - 1.2.3. Добровольное страхование экипажей от несчастных случаев.

2. Имущественное страхование:

- 2.1. Страхование недвижимости.
- 2.2. Страхование товарных запасов.
- 2.3. Страхование целостных имущественных комплексов.
- 2.4. Страхование промышленных объектов (заводов, фабрик и т.д.).
- 2.5. Страхование оборудования (технологического, промышленного и т.д.).
- 2.6. Страхование машин и оборудования от поломок.

3. Страхование наземного транспорта:

- 3.1. Страхование КАСКО наземного транспорта.
 - 3.1.1. Легковой транспорт.
 - 3.1.2. Грузовой транспорт.
 - 3.1.3. Спецтехника.
- 3.2. Страхование ответственности перед третьими лицами.
- 3.3. Страхование от несчастных случаев на транспорте.

4. Страхование строительно-монтажных рисков.**5. Страхование грузов:**

- 5.1. Страхование обычных грузов.
- 5.2. Страхование ответственности перевозчика грузов.
- 5.3. Страхование рисков, связанных с перевозкой опасных грузов.

6. Страхование финансовых рисков:

- 6.1. Страхование ответственности заемщика за не возврат кредита.

7. Страхование ответственности перед третьими лицами:

- 7.1. Страхование общей ответственности перед третьими лицами (CGL).
- 7.2. Страхование ответственности директоров и должностных лиц (D&O).
- 7.3. Страхование рисков, связанных с IPO.
- 7.4. Страхование ответственности отелей, ресторанов и т.д. (HoReCa).
- 7.5. Страхование рисков, связанных с ипотечным кредитованием.

Наиболее перспективными секторами рынка являются:

- *Страхование имущества.* На сегодняшний день наибольшая доля страховых платежей по этому виду страхования приходится на страхование наземного транспорта, а также страхование объектов залога. При этом без должного внимания остаются: страхование строительно-монтажных рисков, страхование грузов, страхование машин от поломок и многие другие виды страхования. Продажи в этом сегменте связаны в основном с обязанностью страхователя заключать договор страхования.

- *Добровольное страхование ответственности перед третьими лицами.* Данный сегмент в Украине не развит вообще. Если какие-то продажи и есть, то это страхование ответственности владельцев транспортных средств, медицинское страхование, а также страхование выезжающих за рубеж. Такие продукты, как страхование общей коммерческой ответственности, страхование ответственности директоров и должностных лиц, страхование рисков, связанных с IPO, и многие другие — на рынке вообще не представлены.

- *Страхование авиационных рисков.* Перспективность данного сегмента связана с необходимостью замены воздушных судов советского производства на более современные воздушные суда иностранного производства. Это отразится на увеличении страховых сумм и, соответственно, страховых платежей.

АСО «Бусин» предполагает вывести на рынок ряд **новых** для Украины страховых продуктов:

- *Commercial General Liability Insurance (CGL Policies).* Данный продукт является довольно популярным в Европе и США и направлен на комплексную защиту компании от возможных исков со стороны лиц, которые могут пострадать от деятельности организации.

- *Directors and Officers Liability Insurance (D&O).* Продукт позволяет застраховать возможные финансовые потери компании (должностных лиц) в результате предъявления исков к ее руководству по обвинению их в ненадлежащем выполнении своих обязательств.

- *Mortgage Indemnity Insurance.* Направлено на то, чтобы снизить риски банка, связанные с ипотекой за счет покрытия страховкой части обязательств заемщика в случае непогашения им кредита и изъятия объекта залога.

- *Страхование рисков, связанных с IPO.* Требуется на ряде западных бирж при прохождении IPO и позволяет защитить как интересы новых акционеров, так и интересы самой компании.

Диверсификация по каналам продаж. В связи с технологической сложностью продаваемых страховых продуктов и необходимостью подгонки стандартного страхового продукта под потребности конкретного страхователя, 80% всех продаж осуществляется сотрудниками АСО «Бусин» напрямую, 15% осуществляется через агентов и 5% — через брокеров.

Географическая диверсификация. Все продажи осуществляются через центральный офис АСО «Бусин», расположенный в Киеве. Клиенты находятся по всей Украине: Киев, Крым, Кировоград, Мариуполь, Днепропетровск, Львов, Донецк, Харьков и т.д. Специализации на конкретном регионе — нет. АСО «Бусин» не ведет учет страховых премий в разрезе регионов Украины. Около 90% портфеля компании — это авиариски. Соответственно, застрахованные объекты — это самолеты, которые летают по всему миру, а не в конкретном регионе Украины.

Клиентская диверсификация. В Украине не так много действующих авиакомпаний, поэтому количество потенциальных клиентов по авиастрахованию ограничено. Как упоминалось в разделе отчета «Доля рынка и деловая активность», большая часть пассажироперевозок приходится всего на пять авиакомпаний. Что выгодно отличает АСО «Бусин», так это наличие среди клиентов компаний-нерезидентов, которые зарегистрированы и оперируют за пределами Украины. Это обеспечивает дополнительную диверсификацию рисков.

Таблица 4

Информация о доле крупных клиентов в структуре собранных премий и выплат, в % от общих сумм по компании

№ п/п	Виды страхования	Премии		Выплаты тем же самым клиентам, от которых получены платежи	
		2006 год	2005 год	2006 год	2005 год
1	От 1 самого крупного клиента	25,6%	28,3%	0%	0%
2	От 5 самых крупных клиентов	65,2%	59%	24,1%	69,9%
3	От 10 самых крупных клиентов	79,2%	81,3%	25,9%	69,9%

Изучение стратегии удержания клиентов АСО «Бусин» позволяет РА «Эксперт-Рейтинг» оценить вероятность одновременной потери страховщиком 5 первых клиентов, которые в 2006 году принесли 65,2% премий, как нулевую. Позитивным также является и то, что среди 5 самых крупных клиентов АСО «Бусин» нет ни одной компании, ассоциированной со страховщиком. Кроме того, все 5 крупных клиентов абсолютно независимы друг от друга, не имеют общих акционеров (исключая государство), и фактически конкурируют друг с другом.

4. Качество активов и перестраховочного покрытия

Как показало наше исследование, АСО «Бусин» имеет довольно высокий уровень качества активов и уникальное для украинского рынка перестраховочное покрытие. Тем не менее, система принятия решений по управлению активами в компании не имеет коллегиальной основы. Решение об инвестировании временно свободных денежных средств принимается финансовым директором с учетом сроков размещения, уровня риска и доходности. Предпочтение отдается консервативной инвестиционной политике. Основная часть средств размещена на срочных депозитах. Эффективность инвестиций оценивается по соотношению инвестиционных доходов и средней суммы средств, доступных для инвестирования. При размещении банковских депозитов в компании принимают во внимание финансовую устойчивость банка, уровень доходности депозитов, возможность страхования залогового имущества. Позитивно можно оценить привлечение к процессу управления активами профессионального участника рынка по управлению активами КУА «Эффект», с которой АСО «Бусин» начинает сотрудничество в 2007 году.

Таблица 5

Структура доходных активов

№ п/п	Виды активов	Суммы активов			
		2006 год		2005 год	
		тыс. грн	%	тыс. грн	%
1	Взносы в уставные фонды ассоциированных компаний	168,9	1,250%	168,8	1,137%
2	Денежные средства и их эквиваленты, всего:	13345,5	98,750%	14679,9	98,863%
3	Депозиты	9598,5	71,024%	10730,2	72,264%
4	Средства в кассе	0,9	0,007%	0,9	0,006%
5	Текущий счет	1824,6	13,501%	2209,2	14,878%
6	Банковские металлы	1921,5	14,218%	1739,6	11,716%
	Доходные активы, всего:	13514,4	100,000%	14848,7	100,000%

Источник: Данные компании; расчеты РА «Эксперт-Рейтинг»

Основная масса доходных активов (более 70%), которые были в распоряжении АСО «Бусин», была размещена на банковских депозитах. Такая рискованная категория активов как «Взносы в уставные фонды ассоциированных компаний» занимала не более 1,25% в структуре доходных активов. 14,2% доходных активов было вложено в банковские металлы и 13,5% находилось на текущих счетах. Таким образом, 27,7% доходных активов находилось в ликвидной форме и не требовало определение рейтинговой структуры.

На начало 2007 года депозиты АСО «Бусин» были размещены в 9 украинских банках. РА «Эксперт-Рейтинг» провело оценку качества портфеля банковских депозитов по своей внутренней шкале (табл. 6).

Таблица 6

Рейтинговая структура портфеля банковских депозитов АСО «Бусин» по шкале РА «Эксперт-Рейтинг»

Рейтинговая категория	тыс. грн	%
А (наивысшая надежность)	2028,2	21,13%
В (приемлемый уровень надежности)	3617,5	37,69%
С (удовлетворительный уровень надежности)	2201	22,93%
Депозиты в банках без рi-рейтинга РА «Эксперт-Рейтинг»	1750,4	18,24%
Всего:	9598,0	100,00%

Расчеты: РА «Эксперт-Рейтинг».

Все депозиты предусматривают право досрочного расторжения договора с одновременным применением банком штрафных санкций. 18,24% депозитов компании или 1,75 млн. грн находится в банках, которые не имеют рi-рейтинга РА «Эксперт-Рейтинг». Однако с учетом того, что более половины депозитов размещено в банках с инвестиционным уровнем рейтинга по внутренней шкале агентства и еще 23% в банках с удовлетворительным рейтингом надежности, можно утверждать, что АСО «Бусин» не проводит рискованной политики управления активами.

Практика мирового рынка такова, что авиационные риски перестраховываются исключительно через перестраховочных брокеров. Поэтому, большая часть перестраховочного покрытия АСО «Бусин» состоит из перестраховщиков с рейтингом инвестиционного уровня (выше ВВВ–). Гарантией инвестиционного качества и надежности перестраховочного покрытия является то, что брокеры самостоятельно выбирают перестраховщиков, руководствуясь при этом своими внутренними security-lists. Обычно перестраховщики имеют рейтинги не ниже ВВВ– по общепринятой международной шкале. Тем не менее, ряд крупных и известных компаний Ближнего Востока, Азии, Австралии, Японии не имеют рейтингов. Поэтому брокеры, работающие с такими крупными рисками как авиационные, руководствуются не только рейтингами, но и

проводят собственный анализ устойчивости компаний, которые по каким-то причинам (часто уважительным) не имеют рейтингов, однако хорошо вписываются в облигаторный портфель.

Основная масса операций АСО «Бусин» осуществлялась через международных страховых брокеров: Willis и AON. В перестраховочном портфеле АСО «Бусин» на начало 2007 года находилось 116 перестраховщиков из США, Италии, Великобритании, Японии, Франции, Германии, Кореи, Австрии и России. Всего за 2006 год перестраховщикам-нерезидентам от АСО «Бусин» было перечислено 20,1 млн. грн премий, из них 1,85 млн. грн по договорам факультативного перестрахования российским компаниям. То есть 91% нерезидентного перестраховочного портфеля АСО «Бусин» состоял из перестраховщиков, подобранных брокерами Willis Group и AON.

Оба брокера занимают лидирующее положение на мировом рынке услуг по управлению рисками, уступая по доле рынка лишь Marsh & McLennan (MMC). По данным РА «Эксперт-Рейтинг» Willis Group и AON по результатам 2006 года занимали второе и третье места в мировом рэнкинге страховых брокеров (табл. 7).

Таблица 7

Рэнкинг международных страховых брокеров по объему выручки за 2006 год (млрд. USD)

№	Название брокера	Доходы от брокерских операций	Биржа, на которой пройден листинг (тиккер компании)	Страна регистрации
1	Marsh & McLennan	10,667	NYSE (MMC)	США (Нью-Йорк)
2	Aon Corp.	6,777	NYSE (AOC)	США (Иллинойс)
3	Willis Group	2,341	NYSE (WSH)	Бермуды (Гамильтон)
4	Arthur J. Gallagher & Co.	1,471	NYSE (AJG)	США (Иллинойс)
5	Wells Fargo & Co.	1,340	NYSE (WFC)	США (Калифорния)

Источник: РА «Эксперт-Рейтинг» по данным годовых и квартальных отчетов компании перед Комиссией по ценным бумагам и биржам США

Специфика брокерского бизнеса заставляла материнские холдинги брокеров регистрироваться в юрисдикциях с благоприятным налоговым климатом. AON Corp. была зарегистрирована в штате Делавэр (бизнес-офис в Чикаго), Willis Group — на Бермудских островах (бизнес-офис в Лондоне и Нью-Йорке). Однако оба брокера, с дочерними структурами которых сотрудничает АСО «Бусин», прошли полноценный листинг на Нью-Йоркской фондовой бирже, регулярно отчитываются перед Комиссией по ценным бумагам и биржам США и придерживаются высоких стандартов корпоративного управления и транспарентности.

Таблица 8

Рейтинговая структура перестраховочного портфеля АСО «Бусин» за 2006 год

Рейтинг	Страховые платежи перестраховщикам-нерезидентам, тыс. грн	Доля в портфеле нерезидентов
AAA	0	0,00%
AAA-	0	0,00%
AA+	0	0,00%
AA	2874,3	14,31%
AA-	2080,2	10,36%
A+	81,8	0,41%
A	7314,9	36,43%
A-	259,2	1,29%
BBB+	241,6	1,20%
BBB	157,4	0,78%
BBB-	0	0,00%
Итого инвестиционного уровня:	13009,4	64,79%
BB+	281,6	1,40%
BB	0	0,00%
BB-	0	0,00%
B+	93,8	0,47%
B	0	0,00%
B-	0	0,00%
Рейтинг не определен	6695,1	33,34%
Всего по портфелю:	20079,9	100,00%

Источник: Расчеты РА «Эксперт-Рейтинг» по данным АСО «Бусин» и компаний-перестраховщиков

Рассматривая рейтинговую структуру перестраховочного портфеля АСО «Бусин» (табл. 8), следует понимать, что в условиях облигаторного перестрахования точную рейтинговую структуру портфеля, основная часть которого размещается через брокера, определить невозможно по следующим причинам:

- брокеры часто используют услуги других брокеров или синдикаты, сформированные отдельными крупными перестраховщиками. В портфель АСО «Бусин» входит около 15 таких синдикатов, в основном сформированных в Lloyd's. В свою очередь, эти синдикаты могут включать другие и т.д. Выставление рейтинга

исключительно по лид-менеджеру синдиката не совсем корректно, поскольку перестраховочные обязательства берут на себя все члены синдиката. При формировании же синдиката не обязательно должны использоваться рейтинговые ограничения;

- часть надежных и устойчивых страховщиков может не иметь необходимости в получении рейтинга. Например, из 6695,1 тыс. грн 32,8% платежей приходилось в пользу компании Government Service Insurance System (Филиппины). Компания полностью управляется правительством и обеспечивает страхование госслужащих страны. У этой компании нет необходимости в получении рейтинга, поскольку она гарантированно обслуживает госсектор. Также в перестраховочном портфеле АСО «Бусин» находится несколько компаний, материнские структуры которых имеют рейтинги инвестиционного уровня, однако сами компании рейтинги не получают, вероятно, в целях экономии средств. Тем не менее, брокеры их учитывают как компании с рейтингами инвестиционного уровня;

- часть платежей перестраховщикам-нерезидентам приходилась на российские компании, которые не имели рейтингов, или имели рейтинги рейтинговых агентств, которые РА «Эксперт-Рейтинг» традиционно не принимает во внимание;

- среди тех компаний, которые имели рейтинги, было много страховщиков, имеющих рейтинги от трех-четырёх рейтинговых агентств, и часто с разными уровнями оценок по международной шкале;

Изучение структуры перестраховочного портфеля в разрезе компаний (синдикатов), по которым не удалось определить уровень рейтинговой оценки, показало необходимость принять 100% портфеля, предложенного крупнейшими мировыми брокерами, как перестраховочное покрытие инвестиционного уровня. В данной ситуации нет оснований не доверять брокерам, поэтому было решено учитывать как нерейтинговое покрытие только платежи в пользу российских и украинских перестраховщиков в сумме всего 2,974 млн. грн.

В число перестраховщиков с рейтингами инвестиционного уровня, в пользу которых уходили платежи от АСО «Бусин», входили такие компании и холдинги как: Allianz (Германия), AXA (Франция), Berkshire Hathaway (США), Hanover Re (Германия), Mitsui Sumitomo Insurance Company (Япония), Munich Re (Германия), Samsung Fire-Marine Insurance Co. (Корея), Tokyo Marine Nichido Fire Co. (Япония) и т.д. Названные страховщики являются признанными лидерами мирового рынка общих видов страхования и обеспечивают надежную перестраховочную защиту.

5. Адекватность рисков и рентабельность

К самым крупным страховым случаям в 2006 году АСО «Бусин» отнесла:

1. Выплата 500 тыс. грн по договору страхования — ответственность товаропроизводителя. Страховое событие: некачественный ремонт авиадвигателя.

2. Выплата 430,9 тыс. грн по обязательному авиационному страхованию. Страховое событие: повреждение лопастей двигателя воздушного судна.

3. Выплата 167,8 тыс. грн. Страхователь — физическое лицо. Вид страхования: авто КАСКО. Страховое событие: ДТП.

На момент рейтингового исследования ни одного дела в судах Украины по инициативе страхователя, в котором бы фигурировала АСО «Бусин», не рассматривалось. Общая сумма неурегулированных убытков составила всего около 500 000 грн.

Оценивая возможность акционеров нарастить уставный фонд, следует учесть, что основными акционерами компании выступают два физических лица — граждане Украины, которым принадлежит по 49,98% акций. Последние несколько лет компания пополняла собственный капитал за счет заработанных средств и переоценки активов. С 2003 года уставный фонд не менялся и составляет 10,125 млн. грн. Существенных изменений в составе акционеров за последние три года не отмечено. В 2007 году компания планирует увеличение уставного фонда как за счет средств существующих акционеров, так и за счет привлечения стратегического инвестора. Привлечение стратегического инвестора открывает для компании возможности для повышения рейтинга устойчивости.

По результатам 2007 года ожидается рост рентабельности АСО «Бусин». В компании разработана новая стратегия развития на период до 2011 года, а также проведена реорганизация, направленная на повышение конкурентоспособности, эффективности и прибыльности компании.

6. Прочие факторы, учитываемые при рейтинговой оценке

В 2005 году в АСО «Бусин» была проведена одна налоговая проверка. Существенных нарушений выявлено не было, однако компания неправильно начисляла сбор за загрязнение окружающей среды. Нарушение было устранено, компания понесла расходы по устранению нарушения, которые можно идентифицировать как незначительные.

В феврале 2007 года в АСО «Бусин» проходила плановая проверка Госфинуслуг. Существенных нарушений, влияющих на платежеспособность или устойчивость компании, выявлено не было.

7. Расчет и оценка основных коэффициентов

Таблица 9

Расчет коэффициентов, которые принимают участие в оценке

	№	Название показателя	Числитель	Знаменатель	2006	Баллы	Вес	Расчет
Рыночная доля и дел. активность	1	Доля на рынке**	Оценка РА	Оценка РА	>43%	1	0,05	0,05
	2	Затратность страхового процесса	Затраты на андеррайтинг (сбыт) P1: 300+310	Чистые премии, собранные компанией P1: 010-020	0,20%	1	0,02	0,02
	3	Темп прироста чистых премий	Изменение чистых премий за период P1: 010-020	Чистые премии за период, предшествующий отчетному P1: 010-020	110,7%	1	0,02	0,02
	4	Коэффициент дебиторской задолженности	Дебиторская задолженность Ф1: 050+160+170+180+190+200+210+060	Брутто премии P1: 010	17,14%	1	0,01	0,01
Див-ия страховой деятельности **	5	Доля чистых премий по видам страхования	Чистые премии по самому объемному виду страхования	Чистые премии, собранные компанией P1: 010-020	93,7%	12	0,18	2,16
	6	Доля 5 самых крупных клиентов	Чистые премии, полученные от 5 самых крупных клиентов	Чистые премии, собранные компанией P1: 010-020	65,2%	12	0,12	1,44
Качество активов и перестраховочного покрытия	7	Коэффициент некачественных активов	Активы с качеством ниже инвестиционного уровня	Доходные активы Ф1: (040+045+220)	13,10%	3	0,03	0,09
	8	Коэффициент перестраховочного покрытия	Премии, принадлежащие перестраховщикам без рейтингов инвестиционного уровня	Собственный капитал – Нематериальные активы Ф1: 280-010-430-480-620-630	7,39%	1	0,075	0,075
	9	Коэффициент качества перестраховочного покрытия	Премии, принадлежащие перестраховщикам с рейтингами инвестиционного уровня	Премии, принадлежащие перестраховщикам P1: 020	85,93%	1	0,045	0,045
Адекватность рисков и рентабельность	10	Показатель риска страхования	Чистые премии, собранные компанией P1: 010-020	Собственный капитал – Нематериальные активы Ф1: 280-010-430-480-620-630	27,96%	1	0,15	0,15
	11	Коэффициент выплат	Чистые выплаты P1: 240*	Чистые премии, собранные компанией P1: 010-020	16,86%	3	0,025	0,075
	12	Рентабельность собственного капитала	Чистая прибыль Ф2: 220 (225)	Собственный капитал Ф1: 380	1,99%	9	0,05	0,45
	13	Рентабельность инвестиций	Доходы от инвестиций Ф2: 110+120+130-140-150-160	Средняя за период сумма средств, доступных для инвестирования	16,40%	3	0,025	0,075
Адекватность резервов и ликвидность	14	Адекватность резервов	Чистые выплаты Выплаты P1: 240	Резервы Ф1: 415-416	31,55%	12	0,02	0,24
	15	Покрытие чистых выплат капиталом	Чистые выплаты P1: 240*	Собственный капитал – Нематериальные активы Ф1: 280-010-430-480-620-630	4,13%	1	0,14	0,14
	16	Ликвидность	Высоко ликвидные активы Ф1: 230+240	Обязательства Ф1: 430+480+620+630	163%	1	0,04	0,04
		Расчетная сумма ИП:						5,08

Примечания к таблице:

* — выплаты, уменьшенные на суммы, возмещенные перестраховщиками.

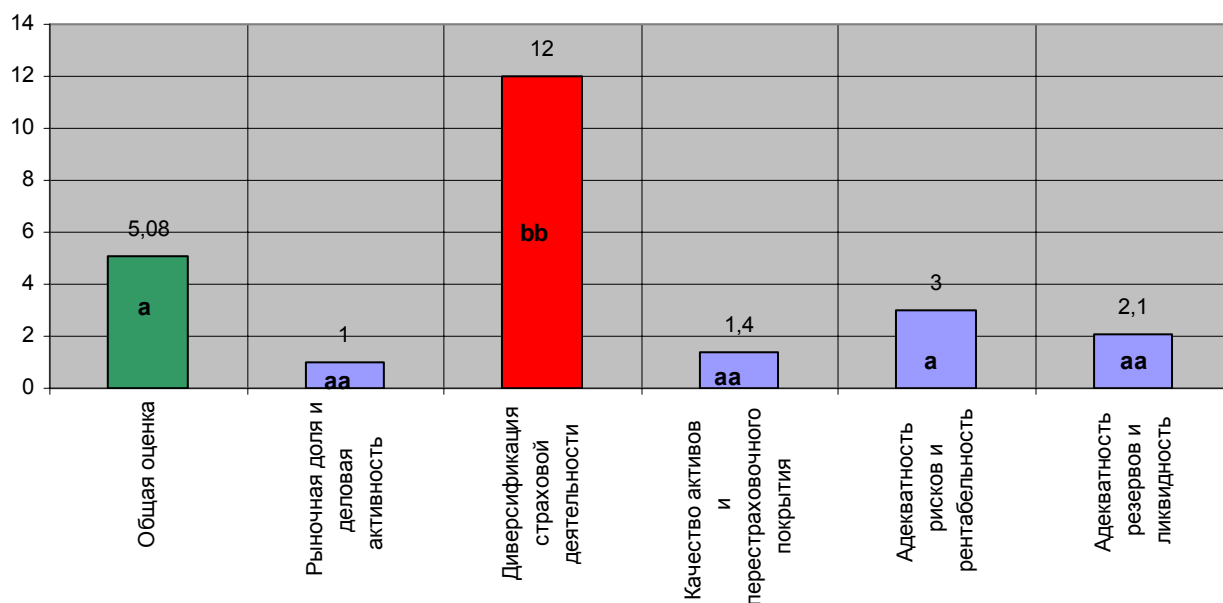
В таблице использованы следующие условные обозначения: Ф1 – баланс, P1 – раздел 1 отчета, P3 – раздел 3 отчета, P4 – раздел 4 отчета, (Н) – на начало отчетного периода, (К) – на конец отчетного периода, согласно Распоряжению Госкомфинуслуг № 39 от 03.02.2004 г.

** — по итогам рейтингового исследования в силу специфики работы компании, было решено оценивать ее долю на рынке согласно доле на рынке страхования авиационных рисков. Обоснование данного решение было приведено в данном отчете в разделе «Рыночная доля и деловая активность компании». Для компенсации доли влияния на 20% усилено влияние группы показателей «диверсификация страховой деятельности», что предусмотрено методикой оценки. Также из расчетов исключены показатели: коэффициент участия на рынке (его вес передан показателю «доля рынка») и показатель региональной диверсификации. Исключение показателя региональной диверсификации обоснованно в разделе «Диверсификация страховой деятельности», вес показателя разделен пополам между диверсификацией по видам страхования и клиентской диверсификацией.

8. Выводы (Краткое публичное обоснование рейтинга)

В период с 1 по 29 марта РА «Эксперт-Рейтинг» провело рейтинговое исследование по страховой компании АСО «Бусин» (г. Киев). Цель рейтингового исследования — присвоение АСО «Бусин» рейтинга устойчивости. По результатам исследования АСО «Бусин» был присвоен рейтинг устойчивости по шкале РА «Эксперт-Рейтинг» на уровне **a+** (высокий уровень устойчивости с позитивным прогнозом), что полностью соответствует рейтингу **uaA+** по национальной шкале. Визуализация компонентов рейтинговой оценки представлена на рисунке 1.

Рис. 1 Графическое отображение компонентов интегрального показателя



По результатам рейтингового исследования можно сделать следующие основные выводы:

1. АСО «Бусин» занимает существенную долю рынка по страхованию авиационных рисков, страховое общество обслуживает большинство крупных авиакомпаний Украины: Международные авиалинии Украины, «Аэросвит» и др. География рейсов авиакомпаний, которые обслуживает АСО «Бусин», глобальна и не имеет четкой географической привязки или направления.

2. Специализация на страховании авиационных рисков негативно отражается на уровне диверсификации страхового бизнеса компании и в какой-то степени ставит в зависимость успешность ее работы от состояния деловой активности в одной отрасли. Также уровень поступлений премий частично зависит от нормативов обязательного страхования авиационных рисков, установленных законодательством Украины. Однако в 2006 году компания приняла новую стратегию развития, которая предусматривает развитие принципиально новых для Украины видов страхования, связанных со страхованием крупных рисков. Принятие новой стратегии и первые конкретные шаги компании в направлении рынков страхования неавиационных рисков вселяют уверенность в улучшении показателей диверсификации по видам страхования в будущем.

3. РА «Эксперт-Рейтинг» высоко оценивает качество активов АСО «Бусин»: компания не имеет инвестиций в акции или другие неликвидные или трудно оцениваемые инструменты. 98% доходных активов компании на начало 2007 года идентифицированы как «денежные средства и их эквиваленты», 71% доходных активов — это банковские депозиты, 14% — банковские металлы. 82% банковских депозитов компании размещены в банках с инвестиционным уровнем рейтинга по r1-шкале рейтингового агентства.

4. РА «Эксперт-Рейтинг» высоко оценивают качество перестраховочного покрытия. АСО «Бусин» имеет наибольший (до 600 млн. USD) в истории украинского страхового рынка обязательный договор перестрахования авиационных рисков ответственности авиаэксплуатанта перед третьими лицами и пассажирами. Обязательства компании гарантированы Allianz (Германия), AXA (Франция), Berkshire Hathaway (США), Hanover Re (Германия), Mitsui Sumitomo Insurance Company (Япония), Munich Re (Германия), Samsung Fire-Marine Insurance Co. (Корея), Tokyo Marine Nichido Fire Co. (Япония) и т.д. АСО «Бусин» сотрудничает с ведущими брокерами, которые прошли листинг на Нью-йоркской Фондовой Бирже и подотчетны Комиссии по ценным бумагам и биржам США.

5. АСО «Бусин» не имеет значительных обязательств и в РА «Эксперт-Рейтинг» не рассматривают риск неплатежеспособности компании как возможный или вероятный. Активы компании на 83% обеспечены собственным капиталом, принятые компанией риски обеспечены высококачественным перестраховочным

портфелем. В текущий момент компания подвергается рискам сокращения деловой активности, которые связаны больше с макроэкономическими факторами, чем с деятельностью самой компании.

6. АСО «Бусин» в будущем может рассчитывать на рост уровня рейтинговой оценки до наивысшего уровня устойчивости для компаний, контролируемых резидентами Украины, если в компании будет решена проблема отраслевой диверсификации и одновременно с этим качество активов и перестраховочного покрытия останется на уровне 2006 года.

Полное обоснование рейтинговой оценки РА «Эксперт-Рейтинг» содержится в рейтинговом отчете.

Члены рейтингового комитета РА «Эксперт-Рейтинг»:

1. **Владимир Духненко**, директор ООО «РА «Эксперт-Рейтинг», к.т.н. —
2. **Виталий Шапран**, заместитель директора, главный финансовый аналитик ООО «РА «Эксперт-Рейтинг», к.э.н. —
3. **Адип Хисамов**, старший финансовый аналитик ООО «РА «Эксперт-Рейтинг» —

Подписи членов рейтингового комитета ООО «РА «Эксперт-Рейтинг» подтверждаю:

Директор ООО «РА Эксперт-Рейтинг» _____ **Владимир Духненко**

Приложение А

Ограничения на использование рейтингового отчета

Настоящий отчет является интеллектуальной собственностью ООО «РА «Эксперт-Рейтинг». Все интеллектуальные права ООО «РА «Эксперт-Рейтинг» охраняются в соответствии законодательством Украины. Ни одна часть этого отчета не может продаваться, воспроизводиться или распространяться без письменного согласия ООО «РА «Эксперт-Рейтинг» третьими лицами. Вся информация, содержащаяся в настоящем отчете, получена ООО «РА «Эксперт-Рейтинг» из источников, которые в ООО «РА «Эксперт-Рейтинг» считают достоверными. В связи с возможностью человеческой или технической ошибки, а также других факторов, ООО «РА «Эксперт-Рейтинг» не гарантирует абсолютной надежности представленной информации. Рейтинг устойчивости страховой компании, а также любая часть информации, содержащейся в отчете, должны рассматриваться исключительно как мнение о степени сопротивляемости финансового института неблагоприятным факторам воздействия, а не как рекомендация по покупке или продаже ценных бумаг или рекомендация по использованию услуг страховщика. ООО «РА «Эксперт-Рейтинг» не несет ответственности за результаты кредитных, инвестиционных или хозяйственных решений третьих лиц, принятых исключительно с учетом информации о рейтингах, присвоенных ООО «РА «Эксперт-Рейтинг».

Вкладчики, страхователи, инвесторы, используя данный рейтинговый отчет, автоматически соглашаются с тем, что содержание данного рейтингового отчета является мнением аналитиков Рейтингового агентства «Эксперт-Рейтинг».

Воспринимая результаты оценки уровня устойчивости страховой компании, следует понимать, что ООО «РА «Эксперт-Рейтинг» не оценивает вероятность дефолта. При оценке во внимание принимаются факторы, которые позитивно или негативно могут повлиять на устойчивость страховой компании. Таким образом, ООО «РА «Эксперт-Рейтинг» оценивает уровень сопротивляемости страховой компании неблагоприятным факторам воздействия. Для страховщиков оценка производится в соответствии со шкалой ООО «РА «Эксперт-Рейтинг» (таблица А). Перевод в национальную (ыє) шкалу можно считать состоявшимся только после письменного подтверждения присвоения рейтинга по национальной шкале ООО «РА «Эксперт-Рейтинг».

Таблица А

Рейтинговая шкала уровня устойчивости для страховых компаний

Рейтинг	Уровень устойчивости	Значение уровня устойчивости
aaa	Наивысший	Наивысшая вероятность того, что компания устоит под воздействием неблагоприятных факторов. Компания соответствует уровню aa , но дополнительно ее обязательства перед страхователями гарантированы иностранными акционерами или государством.
aa	Очень высокий	Очень высокая вероятность того, что компания устоит под воздействием неблагоприятных факторов.
a	Высокий	Высокая вероятность того, что компания устоит под воздействием неблагоприятных факторов.
bbb	Хороший	Нормальная вероятность того, что компания устоит под воздействием неблагоприятных факторов.
bb	Приемлемый	Приемлемая вероятность того, что компания устоит под воздействием неблагоприятных факторов.
b	Удовлетворительный	Удовлетворительная вероятность того, что компания устоит под воздействием неблагоприятных факторов.
ссс	Сигнальный	Сигнальная вероятность того, что компания устоит под воздействием неблагоприятных факторов
сс	Низкий	Низкая вероятность того, что компания устоит под воздействием неблагоприятных факторов. Как правило, снимается с рейтингования

Каждой буквенной категории соответствует три вида прогноза:

- Позитивный (+);
- Нейтральный ();
- Негативный (-).

Данное приложение является неотъемлемой частью любого рейтингового отчета.

Company's name: "BUSIN" Joint Stock Insurance Company
 Type of business: General insurance
 Registration date: 17.02.1993
 Business address: Klimenko Street 23, 03110, Kiev, Ukraine
 Web address: <http://www.busin.com.ua>
 E-mail: busin@busin.com.ua
 Tel.: +38 (044) 243-95-85
 Fax: +38 (044) 245-62-17

"Expert-Rating" Rating Agency
 Web address: <http://expertra.com>
 Researcher: Vitaliy Shapran, ph.D., Chief financial analyst, Deputy Director
 e-mail: vshapran@expert.ua

Table 1

Key indicators of BUSIN Insurance Company (in thousand of UAH, exclude EPS)

Indicators	2006	2005	2004	2003	2002	Changes 2002–2006
Total assets	48398,7	19602,9	18596,9	14277,3	11650,5	315,42%
Shareholders Equity	40236,3	13092,6	15589,6	10315,8	7702,2	422,40%
Shareholders Equity / Assets, %	83,14%	66,79%	83,83%	72,25%	66,11%	-
Authorized fund	10125	10125	10125	5625	5625	80,00%
Gross premiums	31048,8	21812,2	21227,8	22313,0	19056,5	62,93%
Share of reinsurance companies in gross premiums, %	68,29%	78,58%	58,37%	61,78%	67,79%	-
Loss ratio, %	7,88%	47,58%	55,88%	56,18%	38,61%	-
ROE, %	1,99%	21,41%	34,25%	41,33%	25,35%	-
Net profit	799,8	2803,0	5339,6	4263,6	1952,2	-59,03%
EPS (UAH)	7,90	27,68	52,74	75,80	34,71	-77,24%

Rating **a+** (scale of "Expert-Rating" Rating Agency) — high level of stability high level of stability, with a positive forecast

Rationale*

Between 1 March and 29 March, Expert Rating, an independent rating-agency, assessed the stability of the Kiev-based Busin Insurance Company. On the scale devised by Expert Rating, the company was assigned a stability rating of a+ (high level of stability, with a positive forecast). This rating corresponds fully with the company's uaA+ stability rating on the National Rating Scale.

By results of rating research it is possible to draw following basic conclusions:

1. Busin Inc insurance company occupies an essential share of the market of insurance of aviation risks. The insurance company accommodates the majority of large airlines of Ukraine: the International Airlines of Ukraine, Aerosvit, etc. The geography of these airlines' flights is global and has no precise geographical binding or direction.

2. Specialization on insurance of aviation risks negatively affects on a level of diversification of the company's insurance business and to some extent puts the successfulness of its performance in dependence of its activity in one branch. The amount of gross premiums is partially dependent on guidelines of obligatory insurance of aviation risks established by the legislation of Ukraine. However in 2006 the company has accepted new strategy of development which provides development of principally new for Ukrainian market kinds of the insurance connected with insurance of large risks. Acceptation of new strategy and taking the first concrete steps in a direction of the markets of insurance of non-aviation risks install confidence of improvement of parameters of diversification of insurance in the future.

3. "Expert-rating" highly estimates assets' quality of Busin company. The company has no investments into shares or other illiquid or difficultly estimated financial assets. By beginning of 2007 98 % of profitable assets of the company are identified as "liquid assets", 71 % of profitable assets are bank deposits, 14 % are bank metals. 82 % of bank deposits of the company are placed in banks with an investment level of a (pi) rating according to the scale of rating agency.

4. "Expert-rating" highly estimates quality of reinsurance covering. Busin company has the greatest (up to \$600 m) in history of the Ukrainian insurance market obligatory contract of reinsurance of aviation risks of the responsibility of airlines before the third parties and passengers. Obligations of the company are guaranteed by Allianz (Germany), AXA

(France), Berkshire Hathaway (USA), Hanover Re (Germany), Mitsui Sumitomo Insurance Company (Japan), Munich Re (Germany), Samsung Fire-Marine Insurance Co. (Korea), Tokyo Marine Nichido Fire Co. (Japan), etc. Busin company cooperates with leading brokers who have passed listing at the New York Stock Exchange and are accountable to the SEC.

5. Busin company has no significant obligations and "Expert-rating" agency does not consider the risk of insolvency of the company as possible or probable. 83 % of the company's assets are secured by own capital, the risks accepted by the company are secured by high-quality reinsurance portfolio. At present the company is being exposed to risks of reduction of business activity which are related more to macroeconomic factors, than to the activity of the company.

6. If Bussin company resolves the problem of branch diversification and quality of both assets and reinsurance covering remain at a level of 2006 it can count in the future on growth of a level of a rating estimation up to the highest level of stability, among the companies controlled by residents of Ukraine.

The full substantiation of rating estimation by "Expert-rating" is contained in the rating report.

*Translated from Russian