

## Рейтинговий звіт EUIC 001-009

### Звіт про оновлення кредитного рейтингу боргового зобов'язання

---

Емітент:	ЗАТ «Страхова компанія «ВУСО»
Тип кредитного рейтингу:	кредитний рейтинг боргового зобов'язання за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	звичайні іменні відсоткові облигації
Серія:	1-A
Обсяг емісії:	5 000 000,00 грн.
Номінальна вартість:	1 000,00 грн.
Кількість:	5 000 штук
Форма:	бездокументарна
Термін розміщення:	з 20.12.2005 р. до 20.06.2006 р. (включно)
Термін обігу:	з 20.12.2005 р. до 15.12.2008 р. (включно)
Термін погашення:	з 16.12.2008 р. до 22.12.2008 р. (включно)
Відсотковий дохід:	встановлена емітентом на рівні 15% річних на 7-12 відсоткові періоди
Дата визначення:	24.11.2005 р.
Дата оновлення:	22.11.2007 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового інструменту:	uaBBB-
Прогноз рейтингу:	стабільний

---

Рейтинг боргового інструменту ЗАТ «СК «ВУСО» визначено за Національною рейтинговою шкалою, на що вказують літери ua у позначці кредитного рейтингу. Національна рейтингова шкала дозволяє виміряти розподіл кредитного ризику в економіці України без урахування суверенного ризику та призначена для використання емітентами цінних паперів, позичальниками, фінансовими установами, посередниками та інвесторами на фінансовому ринку України.

## Вихідна інформація

Для проведення рейтингового аналізу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало повну фінансову звітність ЗАТ «Страхова компанія «ВУСО» за 9 місяців 2007 року, а також внутрішню інформацію, надану ЗАТ «СК «ВУСО» у ході рейтингового процесу, в тому числі під час спілкування спеціалістів рейтингового агентства із уповноваженими представниками страхової компанії. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності ЗАТ «СК «ВУСО». Дані балансу та звіту про доходи та витрати страховика наведено у Додатках до даного рейтингового звіту.

## Визначення поточного рейтингу

Рейтинг боргового інструменту рівня «uaBBB» характеризується ДОСТАТНЬОЮ кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Рівень кредитоспроможності залежить від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов. Знаки «+» та «-» означають проміжний рейтинговий рівень відносно основного рівня.

Стабільний прогноз вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

## Історія кредитного рейтингу

Дата	24.11.2005	12.04.2006	09.08.2006	20.08.2006	28.12.2006	26.04.2007	19.06.2007	28.09.2007	22.11.2007
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB+	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB-
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	оновлення	оновлення	оновлення	оновлення	підвищення	підвищення	оновлення	оновлення

## Основні показники

Основні фінансові показники, тис. грн.

Показник	2005	3 міс. 2006	6 міс. 2006	9 міс. 2006	2006	3 міс. 2007	6 міс. 2007	9 міс. 2007
Активи	90 428,1	99 720,6	108 333,8	116 594,3	122 329,4	126 987,4	137 902,0	153 667,6
Власний капітал	79 081,6	79 529,6	84 149,6	87 214,1	88 416,3	93 516,5	95 942,2	104 183,8
Статутний капітал	15 000,0	15 000,0	15 000,0	15 000,0	15 000,0	60 000,0	60 000,0	60 000,0
Чистий капітал (нетто-активи)	78 906,6	79 376,6	84 000,6	87 102,0	87 997,7	93 114,4	95 556,7	103 814,8
Валові страхові платежі	25 833,3	7 917,9	21 491,7	35 481,2	51 284,2	14 647,6	38 758,9	67 498,5
Чисті страхові платежі	18 315,3	6 815,7	18 649,8	32 186,1	44 621,9	14 109,0	36 489,1	64 356,6
Зароблені страхові платежі	14 708,9	5 806,1	14 168,9	24 523,4	35 935,1	13 376,7	30 169,6	51 115,1
Страхові виплати	4 691,3	1 791,5	4 202,3	6 863,8	11 085,8	5 510,1	10 846,4	18 939,3
Результат основної діяльності	10 297,1	398,6	5 019,3	7 635,6	8 607,1	4 736,5	8 894,6	10 009,2
Прибуток	10 626,2	450,1	5 070,1	8 134,6	9 336,7	5 105,2	7 530,8	15 772,5
Збитковість портфеля	18,16%	22,63%	19,55%	19,34%	21,62%	37,6%	28,0%	28,0%
Комбінований показник збитковості	118,7%	94,9%	69,6%	75,4%	77,2%	86,3%	86,4%	84,9%
Рентабельність активів (ROA)	11,75%	-	-	-	7,63%	-	-	-
Рентабельність власного капіталу (ROE)	13,44%	-	-	-	10,56%	-	-	-
Високоліквідні активи	15 572,3	15 564,4	16 908,8	31 890,0	38 177,5	29 387,5	39 447,2	54 258,8
Страхові резерви	12 485,0	18 658,4	21 265,3	25 782,2	31 019,1	29 783,3	36 524,7	42 358,7

## Резюме

Станом на 01.10.2007 р. регіональна інфраструктура компанії налічувала 14 представництв з позабалансовим статусом у 13 регіонах України, а також 6 відокремлених підрозділів у Донецькій області, де також розташований головний офіс компанії. У III кварталі почали надходити платежі від підрозділів у Львові та Сімферополі. На відокремлені підрозділи (не включаючи Донецьку область) припадає близько 47,5% страхових платежів, або 32 млн. грн.

Протягом 9 місяців поточного року ЗАТ «СК «ВУСО» майже вдвічі (у 1,9 рази) збільшило обсяг залучених страхових платежів порівняно з 9 місяцями 2006 року, а порівняно з I півріччям поточного року обсяг зборів зріс у 1,7 рази. Таким чином, триває тенденція майже двократного збільшення страхових зборів кожного звітного періоду. Найшвидшими темпами зростають платежі за добровільними видами страхування, питома вага яких у портфелі за підсумками 9 місяців поточного року склала 87,5%.

Залежність діяльності компанії від автострахування продовжує зростати, його частка у валових платежах за підсумками 9 місяців поточного року склала 79,1%.

Ключовим пріоритетом страхової діяльності ЗАТ «СК «ВУСО» залишається розвиток страхування фізичних осіб, обсяги якого порівняно з 1 жовтня 2006 року зросли у 2,1 рази, при цьому 87,5% всіх платежів компанії надійшли саме від фізичних осіб.

Платежі від фізичних осіб складаються переважно із зборів за автострахуванням (86% загальної суми платежів від фізичних осіб).

Обсяг страхових внесків за 10 найбільшими страхувальниками за підсумками 9 місяців 2007 року складає 0,8% валових платежів, що свідчить про вкрай низький рівень концентрації та низьку залежність діяльності ЗАТ «СК «ВУСО» від найбільших страхувальників.

Компанія співпрацює з понад 20 банківськими установами, ключовими з них є Райффайзенбанк Аваль, Кредитпромбанк, банк «Надра» та Укрсоцбанк. Загалом, питома вага страхових платежів, залучених за допомогою банківського каналу продаж, становила за підсумками 9 місяців 2007 року не менше, ніж 40 % та має тенденцію до зростання.

Обсяг страхових виплат компанії збільшується швидше за темп зростання страхових платежів, обсяг виплат майже у 2,8 рази більше, ніж торік. Співвідношення виплат та зібраних платежів становить, як і за підсумками I півріччя минулого року, 28%, тобто, темп зростання виплат відповідає темпу зростання платежів.

Компанія продовжує сплачувати страхові відшкодування майже виключно фізичним особам (понад 94% всіх виплат), а за структурою портфеля – переважно за автострахуванням (понад 99%).

Всі 10 найбільших виплат страхового відшкодування ЗАТ «СК «ВУСО» у січні-вересні поточного року пов'язано з договорами страхування наземного транспорту. Частка

виплат за найбільшим страховим випадком становить 24,3%, відповідна частка 10 найбільших страхових випадків становить 7,8%.

ЗАТ «СК «ВУСО» у січні-вересні 2007 року віддавало у перестраховання 4,65% страхових платежів за договорами страхування, що, як і раніше, свідчить про практичну незалежність компанії від перестраховання.

Як і раніше, компанія не співпрацює з перестраховиками-нерезидентами.

Обсяг активів компанії зріс переважно за рахунок збільшення коштів на депозитних рахунках у банках майже на 7 млн. грн. та на поточних рахунках майже на 7,9 млн. грн., останнє пов'язано із активізацією діяльності відокремлених підрозділів страховика, для потреб яких відкриваються поточні рахунки та банківські депозити.

Грошові кошти переважно представлені на 39,2% коштами на поточних рахунках 32 банківських установ (відкрито для поточної діяльності відокремлених підрозділів компанії у регіонах), решта 60,8% коштів представлено банківськими депозитами, розміщених на рахунках 23 банків.

Акції, якими представлено фінансові інвестиції страховика, не включено до вищих рівнів у лістингах торговельних систем. Решту фінансових інвестицій складають вкладення компанії у 2 інвестиційні фонди, якими управляє ЗАТ «Компанія з управління активами «Альтера Естет Менеджмент», а також внесок у статутний фонд одного з товариств з обмеженою відповідальністю.

Понад 70% інших активів компанії, окрім фінансових інвестицій та грошових коштів, складає дебіторська заборгованість (за товарами та розрахунками, а також інша поточна).

Всі довгострокові зобов'язання представлені рейтинговою емісією облігацій компанії у розмірі 5 млн. грн., які було розміщено у повному обсязі у період з 13 по 17 лютого 2006 року.

Банківських позик (довгострокових та короткострокових) протягом 9 місяців поточного року компанією не залучалось.

Власний капітал компанії становить понад 104 млн. грн. та складається переважно із статутного капіталу (60 млн. грн.) та накопиченого профіциту (40,4 млн. грн.). Страхові резерви за підсумками січня-вересня 2007 року складають 40,6% власного капіталу ЗАТ «СК «ВУСО», темп зростання резервів незначно випереджує темп зростання капіталу.

Основними категоріями активів, якими представлено технічні резерви компанії станом на 01.10.2007 р., є цінні папери емітентів, банківські строкові депозити та кошти на поточних рахунках. На грошові кошти припадає понад 80% представлених технічних резервів.

Валові доходи ЗАТ «СК «ВУСО» у III кварталі 2007 року зростали нерівномірно, доходи від нестрахової діяльності збільшились майже у 2 рази, проте доходи від операційної діяльності (окрім зароблених платежів) знизились на 10,8%. У загальному обсязі доходів (176,7 млн. грн.) майже 2/3 припадає на суми фінансових операцій з цінними паперами.

Витрати на неосновну діяльність за рік збільшилися на 34%, проте всі компоненти витрат, пов'язані із страхуванням, збільшувались швидкими темпами: сума виплачених агенських винагород – в 11,2 рази, виплати страхового відшкодування – у 2,8 рази, операційні витрати на збут послуг – у 3 рази. Витрати пов'язані переважно з активізацією розвитку регіональної мережі.

За підсумками січня-вересня поточного року компанія демонструвала додатні фінансові результати за всіма відповідними категоріями, результатом чого стало отримання прибутку у понад 15,5 млн. грн., що майже у 1,7 рази більше, ніж у 2006 році. Фінансовий результат на 57,2% складається з результату від страхової діяльності, решту прибутку отримано завдяки операціям з цінними паперами.

## Висновок

За результатами проведеного аналізу усіх істотних аспектів діяльності та фінансового стану ЗАТ «СК «ВУСО» довгостроковий кредитний рейтинг його боргового зобов'язання підтверджено на рівні uaBBB- із прогнозом «стабільний».

Генеральний директор

*С. А. Дубко*

Начальник відділу рейтингів фінансового сектора

*А.М. Коноплястий*

Провідний фінансовий аналітик відділу рейтингів фінансового сектора

*О.В. Капустинський*

## **Додатки**



## Дані балансу ЗАТ «Страхова компанія «ВУСО», тис. грн.

Показник	2005	3 міс. 2006	6 міс. 2006	9 міс. 2006	2006	3 міс. 2007	6 міс. 2007	9 міс. 2007
<b>АКТИВИ</b>								
<b>Необоротні</b>	<b>6 723,6</b>	<b>5 314,8</b>	<b>3 182,3</b>	<b>16 157,2</b>	<b>16 642,1</b>	<b>16 543,9</b>	<b>16 850,7</b>	<b>17 339,0</b>
Основні засоби	735,2	938,1	1 194,9	1 730,1	1 908,5	1 826,8	2 150,2	2 505,4
Довгострокові фінансові інвестиції	5 813,4	4 213,4	1 821,9	14 311,9	14 311,9	14 311,9	14 311,9	14 461,5
Інші необоротні активи	175,0	163,3	165,5	115,2	421,7	405,2	388,6	372,1
<b>Оборотні</b>	<b>83 601,1</b>	<b>94 307,4</b>	<b>105 025,0</b>	<b>100 304,1</b>	<b>105 560,1</b>	<b>110 330,4</b>	<b>120 946,3</b>	<b>136 206,3</b>
Дебіторська заборгованість за товари	913,3	835,1	915,5	901,6	997,1	1 008,1	1 128,2	1 380,3
Інша дебіторська заборгованість	1 934,5	6 741,4	2 483,9	3 450,1	3 461,5	4 339,2	5 641,4	6 161,2
<b>Грошові кошти</b>	<b>15 572,3</b>	<b>15 564,4</b>	<b>16 908,8</b>	<b>31 890,0</b>	<b>38 177,5</b>	<b>29 387,5</b>	<b>39 447,2</b>	<b>54 258,8</b>
Короткострокові фінансові інвестиції	65 142,9	71 118,6	84 652,7	63 991,6	62 845,1	75 524,8	74 573,1	74 278,1
Інші оборотні активи	38,1	47,9	64,1	70,8	78,9	70,8	156,4	127,9
Витрати майбутніх періодів	103,4	98,4	126,5	133,0	127,2	113,1	105,0	122,3
<b>Всього активів</b>	<b>90 428,1</b>	<b>99 720,6</b>	<b>108 333,8</b>	<b>116 594,3</b>	<b>122 329,4</b>	<b>126 987,4</b>	<b>137 902,0</b>	<b>153 667,6</b>
<b>ПАСИВИ</b>								
<b>Капітал</b>	<b>79 081,6</b>	<b>79 529,6</b>	<b>84 149,6</b>	<b>87 214,1</b>	<b>88 416,3</b>	<b>93 516,5</b>	<b>95 942,2</b>	<b>104 183,8</b>
Статутний капітал	15 000,0	15 000,0	15 000,0	15 000,0	15 000,0	60 000,0	60 000,0	60 000,0
Накопичений профіцит	60 331,6	60 779,6	65 399,7	23 464,1	26 244,3	29 766,5	32 192,2	40 433,8
Резервний капітал	3 750,0	3 750,0	3 750,0	3 750,0	3 750,0	3 750,0	3 750,0	3 750,0
Інший капітал	0,0	0,0	-0,1	45 000,0	43 422,0	0,0	0,0	0,0
<b>Забезпечення</b>	<b>10 026,6</b>	<b>13 902,3</b>	<b>17 615,9</b>	<b>22 814,0</b>	<b>26 244,3</b>	<b>25 969,0</b>	<b>33 721,5</b>	<b>40 928,2</b>
Страхові резерви	12 485,0	18 658,4	21 265,3	25 782,2	31 019,1	29 783,3	36 524,7	42 358,7
Частка перестраховиків	2 458,4	4 756,1	3 649,4	2 968,2	4 774,8	3 814,3	2 803,2	1 430,5
Інші забезпечення	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Зобов'язання</b>	<b>1 319,9</b>	<b>6 288,7</b>	<b>6 586,3</b>	<b>6 566,2</b>	<b>7 668,8</b>	<b>7 501,9</b>	<b>8 228,3</b>	<b>8 555,6</b>
Довгострокові	0,0	5 000,0	5 000,0	5 000,0	5 043,8	5 039,0	5 034,0	5 028,8
Короткострокові	1 319,9	1 288,7	1 586,3	1 566,2	2 625,0	2 462,9	3 204,3	3 526,8
Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Всього пасивів</b>	<b>90 428,1</b>	<b>99 720,6</b>	<b>108 333,8</b>	<b>116 594,3</b>	<b>122 329,4</b>	<b>126 987,4</b>	<b>137 902,0</b>	<b>153 667,6</b>

## Дані звіту про доходи та витрати страховика ЗАТ «Страхова компанія «ВУСО», тис. грн.

Показник	2005	3 міс. 2006	6 міс. 2006	9 міс. 2006	2006	3 міс. 2007	6 міс. 2007	9 міс. 2007
<b>ДОХОДИ</b>								
Зароблені страхові платежі	14 708,9	5 806,1	14 168,9	24 523,4	35 935,1	13 376,7	30 169,6	51 115,1
Операційні доходи, окрім зароблених платежів	16 128,6	976,4	2 866,5	4 110,8	5 084,6	4 603,9	11 714,5	10 449,2
Доходи від фінансової діяльності	624,1	335,3	735,0	1 233,4	1 742,8	608,0	1 311,4	2 239,7
Доходи від іншої діяльності	93 415,3	18 659,7	26 393,0	80 195,8	111 656,5	23 544,0	58 536,6	112 867,9
Надзвичайні доходи	3,0	1,4	1,4	1,4	4,2	0,4	7,6	8,4
<b>Всього доходів</b>	<b>124 879,9</b>	<b>25 778,9</b>	<b>44 164,8</b>	<b>110 064,8</b>	<b>154 423,2</b>	<b>42 133,0</b>	<b>101 739,7</b>	<b>176 680,3</b>
<b>ВИТРАТИ</b>								
<b>Страхові виплати</b>	<b>4 691,3</b>	<b>1 791,5</b>	<b>4 202,3</b>	<b>6 863,8</b>	<b>11 085,8</b>	<b>5 510,1</b>	<b>10 846,4</b>	<b>18 939,3</b>
Витрати на агентські винагороди	400,6	216,1	465,9	1 359,8	3 191,0	2 916,5	8 540,0	15 201,8
Витрати, пов'язані із врегулюванням страхових випадків	269,1	86,1	238,6	382,6	589,9	230,9	527,6	884,9
Операційні витрати щодо відрахувань до страхових резервів інших, ніж резерв незароблених премій	11 579,3	3 154,1	4 548,6	7 042,8	9 692,7	20,1	39,3	7 009,8
Інші витрати, що належать до собівартості страхових послуг	492,2	155,5	346,7	616,5	862,9	214,2	445,8	640,1
Операційні витрати на збут послуг	542,7	257,4	600,8	1 135,1	2 069,4	795,6	1 979,3	3 413,7
Інші операційні витрати	289,5	53,7	156,2	197,6	222,0	2 291,8	5 353,5	351,6
Інші адміністративні витрати	1 392,6	470,5	1 054,8	2 507,6	3 275,9	742,0	1 598,7	2 791,7
Витрати на фінансову діяльність	333,4	195,0	382,0	569,0	748,0	187,0	374,0	561,0
<b>Операційні витрати валові (без страхових виплат)</b>	<b>15 299,4</b>	<b>4 588,4</b>	<b>7 793,6</b>	<b>13 811,0</b>	<b>20 651,8</b>	<b>7 398,1</b>	<b>18 858,2</b>	<b>30 854,6</b>
Інші витрати	92 643,5	18 464,4	26 024,5	79 253,7	110 265,0	23 033,6	59 437,7	106 123,4
Надзвичайні витрати	6,9	1,4	6,9	6,9	10,9	0,0	7,4	8,2
<b>Всього витрати</b>	<b>112 641,1</b>	<b>24 845,7</b>	<b>38 027,3</b>	<b>99 935,4</b>	<b>142 013,5</b>	<b>35 941,8</b>	<b>89 149,7</b>	<b>155 925,5</b>
<b>ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ</b>								
Сальдо зароблених платежів та страхових виплат	10 017,6	4 014,6	9 966,6	17 659,6	24 849,3	7 866,6	19 323,2	32 175,8
Результат операційної (основної) діяльності	10 297,1	398,6	5 019,3	7 635,6	8 607,1	4 736,5	8 894,6	10 009,2
Результат фінансової діяльності	290,7	140,3	353,0	664,4	994,8	421,0	937,4	1 678,7
Результат іншої діяльності	771,8	195,3	368,5	942,1	1 391,5	510,4	-901,1	6 744,6
Результат звичайної діяльності до оподаткування	11 359,6	734,2	5 740,8	9 242,1	10 993,4	5 667,9	8 930,9	18 432,4
<b>Чистий прибуток (збиток) після оподаткування</b>	<b>10 626,2</b>	<b>450,1</b>	<b>5 070,1</b>	<b>8 134,6</b>	<b>9 336,7</b>	<b>5 105,2</b>	<b>7 530,8</b>	<b>15 772,4</b>