

Газпромбанк оценил своего страховщика в 50,5 млрд руб. Менеджмент компании называет оценку технической. Аналитики считают, что компания стоит минимум в полтора раза дороже.

Газпромбанк оценил свою долю (19%) в капитале страховой компании «СОГАЗ» в 9,6 млрд руб., следует из его международной отчетности. Таким образом, оценка всей компании – 50,5 млрд руб.

Оценка получена с помощью рыночного мультипликатора и прогноза по прибыли, следует из комментариев банка в отчетности. Мультипликатор для компаний, похожих на СОГАЗ, – 0,9 от премий, собранных по итогам 2012 г., говорится в них. Однако сборы компании по итогам 2012 г. составляли около 75 млрд руб., указывает Павел Самиев из «Эксперта РА», т.е. компания должна стоить 67,5 млрд руб. Мультипликатор определить очень сложно, поскольку на рынке нет ни компаний, похожих на СОГАЗ, ни сопоставимых сделок, добавляет Самиев. По его оценкам, учитывая высокую рентабельность бизнеса и зависимость компании от крупных клиентов, правильный мультипликатор – 1,1 (стоимость компании – 83 млрд руб.).

Банк оценил компанию по стоимости чистых активов на 1 июля 2013 г., сказал «Ведомостям» предправления СОГАЗа Сергей Иванов. Ее некорректно применять для определения рыночной стоимости компании, к тому же она не учитывает недавнее приобретение СОГАЗом страхового бизнеса «Транснефти» (98,91% ее акций обошлись компании в 9,4 млрд руб.), передала через представителя член правления Газпромбанка Екатерина Трофимова. Она называет оценку «консервативной». Переоценка компании вызвана ростом бизнеса страховщика, объясняет Трофимова.

Газпромбанк во II квартале получил от страховщика 1 млрд руб. дивидендов, а переоценка пакета в СОГАЗе положительным образом сказалась и на прибыли банка, говорится в отчетности. По итогам первого полугодия СОГАЗ заработал 8,34 млрд руб. чистой прибыли.

В сентябре банк сообщал, что вышел из капитала СОГАЗа. Тогда агентство «Прайм» написало со ссылкой на источники, что банк передал долю аффилированной управляющей компании.

По словам одного из топ-менеджеров СОГАЗа, только капитал компании на конец года превысит 55 млрд руб. «Это дело акционера, как подходить к оценке», – говорит он и заверяет, что компания не продается. «Данный подход не может быть использован для определения справедливой рыночной стоимости компании», – заверила зампреда правления СОГАЗа Ольга Крымова.

«Довольно виртуальная оценка, с учетом того, что сложно представить на рынке игроков, способных купить СОГАЗ, а значит, и реальную рыночную стоимость актива оценить сложно», – говорит аналитик рейтингового агентства из «большой тройки». Топ-менеджер страховой компании, изучивший МСФО, говорит, что в пояснениях банка не хватает данных: он не раскрывает коэффициент убыточности, без которого правильно оценить страховщика невозможно.

Ждет прибыли

40 миллиардов рублей – столько рассчитывает заработать Газпромбанк в 2014 г. по международным стандартам, передал «Интерфакс» со ссылкой на материалы для аналитиков. Уровень чистой процентной маржи в 2014 г. составит 3%, что чуть выше прошлогодних 2,8%. Корпоративный портфель банка вырастет на 7%, розничный – на 20%.

СОГАЗ – страховая компания. Акционеры: ОАО «Газпромбанк» – 19,04%, ООО «Акцепт» – 12,47%, ООО «ИК «Аброс» – 51,02%, ООО «Кордекс» – 12,5%, ОАО «Газпром» – 3,77%, ООО «Газпромэкспорт» – 1,20%. Финансовые показатели (РСБУ, 2012 г.): сборы – 75,9 млрд руб., выплаты – 29,8 млрд руб., чистая прибыль – 8,6 млрд руб.

Источник: [Ведомости](#), № 234, 17.12.13

Авторы: Нехайчук Ю., Воронова Т.