

ЗАД „Армеец” АД

Делян Пехливанов, водещ финансов анализатор
d.pehlivanov@bcra-bg.com

Елена Туйова, старши финансов анализатор
elena.touyova@bcra-bg.com

Весела Величкова, финансов анализатор
v.velichkova@bcra-bg.com

РСИИ	Първоначален рейтинг 6.2006	Актуализация 11.2007	Актуализация 12.2008	Актуализация 10.2009	Актуализация 30.08.2010	Актуализация 10.08.2011
Дългосрочен рейтинг:	BB+	iBBB-	iBBB-	iBBB	iBBB	iBBB
Перспектива:		Стабилна	Стабилна	Стабилна	Стабилна	Стабилна
Краткосрочен рейтинг:		A-3	A-3	A-3	A-3	A-3

Българска агенция за кредитен рейтинг (БАКР) е третата пълноправна рейтингова агенция в ЕС, регистрирана съгласно Регламент № 1060/2009 на Европейския Парламент и на Съвета на Европа. Присъдените от БАКР кредитни рейтинги важат в целия ЕС и са изцяло равнопоставени с тези на останалите признати от Европейския орган за ценни книжа и пазари агенции, без териториални или други ограничения. Рейтинговата скала на БАКР съвпада с тази на Standard & Poor's.

БАКР запазва дългосрочен рейтинг на способност за изплащане на икове на ЗАД „Армеец” iBBB (перспектива: стабилна), краткосрочен рейтинг iA-3. Използвана е официално приетата от БАКР методология за присъждане на рейтинг на способност за изплащане на икове на застрахователни дружества (http://www.bcra-bg.com/files/method_6.pdf).

За изработването на доклада и присъждането на рейтинг на способност за изплащане на икове е използвана информация от оценяването застрахователно дружество, Комисия за Финансов Надзор, Национален Статистически Институт, база данни на БАКР, консултанти и други източници на публична информация.

През разглеждания период глобалната криза продължава да доминира развитието на българската икономика, въпреки отчетения за първото тримесечие на 2011г. ръст от 1.5% на БВП. През 2010г. брутният премиен приход при общото застраховане продължава да намалява, като спадът е 5.1% спрямо предходната година. През първото тримесечие на 2011г. свиването на пазара се забавя до 2.7% на годишна база. Намаляват и застрахователната плътност и застрахователното проникване. 2010г. се характеризира с неблагоприятни резултати за общозастрахователния сектор – компаниите в него

отчитат нарастваща загуба от застрахователна дейност и спад в печалбите от инвестиционна дейност спрямо предходната 2009г., в резултат на което секторът генерира нетна загуба в размер на 16 387 хил.лв. През първото тримесечие на 2011г. се запазва тенденцията за отрицателен резултат от застрахователна дейност, но реализираната инвестиционна печалба го компенсира и секторът отчита нетна печалба в размер на 4 872 хил.лв. (при 17 737 хил.лв. за съответното тримесечие на 2010г.). Високата концентрация на пазара се запазва. Запазва се и доминиращата позиция на автомобилните застраховки. В нормативната база не са настъпили съществени изменения.

През периода на актуализация на рейтинга не се наблюдава промяна в акционерната структура на ЗАД „Армеец” АД. Броят и съставът на членовете на УС и НС остават същите като в предходния период. Стратегическите насоки за развитие на дружеството остават непроменени, а действията на мениджмънта са съсредоточени върху постигането на поставените в програмата на ЗАД „Армеец” АД цели.

През 2010г. „ЗАД Армеец” АД постига 4.64% ръст в БПП по директно застраховане при свиващ се пазар (коригираният сектор отчита 6.20% спад), което намира изражение в увеличението на пазарния дял на дружеството – от 10.1% в края на 2009г. до 11.1% към 31.12.2010г. Най-съществен ръст в премийния приход се наблюдава при застраховка „ГО за МПС” – 46.1% на годишна база, което е в унисон с общата тенденция в сектора. Съществен спад се наблюдава само при застраховка „Автокаска” – 11.6%. Следва да се отбележи, че тази динамика е характерна за целия общозастрахователен пазар. През първото тримесечие на 2011г. брутният премиен приход по директно застраховане, реализиран от „ЗАД

Армеец” АД, нараства с 16.1% на годишна база, докато премиеният приход за сектора като цяло продължава да се свива (спад 4.5% на годишна база), което намира отражение в нарастването на пазарния дял на дружеството от 8.7% към 3.2010г. до 10.4% към 3.2011г. Увеличението на прихода е по линия на застраховка „ГО за МПС” (76.8%). През първото полугодие на текущата година се запазва възходящата тенденция в брутния премиен приход на „ЗАД Армеец” АД, като е налице ръст от 6.2% на годишна база, обусловен отново от нарастването на премиения приход по застраховка „ГО за МПС” (78.3%). През периода на наблюдение основните промени в структурата на застрахователния портфейл на „ЗАД Армеец” АД се състоят в спад на дела на застраховка „Автокаска” (9.6 п.п. към 12.2010г. и 8.0 п.п. към 6.2011г.) за сметка на повишения дял на застраховка „ГО за МПС” (7.7 процентни пункта към 12.2010г. и 12.3 п.п. към 6.2011г.). През първото полугодие на текущата година се наблюдава и лек спад при застраховки „Пожар и природни бедствия” (2.0 п.п.) и „Летателни апарати” (1.2 п.п.). При останалите застраховки не се наблюдават съществени изменения в дяловете им. През 2010г. е налице спад в нетните квоти на щетимост, които намаляват от 53.1% за 2009г. до 47.9% за 2010г. Тази тенденция се запазва и през първото полугодие на 2011г., като сравнителен план „ЗАД Армеец” продължава да постига по-благоприятни стойности както от повечето от останалите водещи застрахователни компании, така и от сектора като цяло. Разходният коефициент нараства на годишна база през целия анализиран период. През периода на наблюдение рейтингованото дружество отчита относително благоприятни и подобряващи се стойности на комбинирания разходен коефициент, които са индикатор за положителен резултат от застрахователна дейност.

ЗАД „Армеец” АД е организиран презастрахователни покрития за главните си видове застраховки. В периода на актуализация са повишени лимитите по повечето от договорите. Дружеството продължава да използва презастрахователи с висок кредитен рейтинг.

Към края на 2010г. размерът на инвестиционния портфейл на дружеството се увеличава с 13.7% в сравнение с предходната година, като ръстът силно изпреварва средната стойност на постигнатото от останалите компании в сектора увеличение (8.5%).


Нарастването в размера на инвестиционните активи е най-вече по линия на банковите депозити. Въпреки това, делът на високоликвидните активи (32.0%) в структурата на инвестиционния портфейл

остава значително по-нисък от средния за останалите компании от сектора (70.5%). В по-голямата си част приходите от инвестиционна дейност през 2010г. се формират от положителни разлики в преоценката на дялови ценни книжа. Доходността на инвестиционния портфейл на ЗАД „Армеец” (6.11%) е значително по-висока от предходната година (2.97%) и надвишава постигнатата през 2010г. средна доходност от останалите дружества в сектора (5.16%). В края на първото тримесечие на 2011г. дружеството увеличава размера на инвестиционните си активи с 12.28% на годишна база и силно изпреварва средния ръст при останалите компании от сектора (6.57%). Доходността към 31.03.2011г. (1.21%) е пониска както от постигнатата от ЗАД „Армеец” АД през същия период на предходната година (9.21%), така и от реализираната средна доходност от останалите общозастрахователни дружества през първото тримесечие на 2011г. (5.21%). Към 30.06.2011г. нарастването на инвестиционния портфейл на ЗАД „Армеец” АД достига 13% на годишна база. Структурата на портфейла не търпи значими изменения. Доходността е 3.79% (4.89% за същия период на 2010г.). При формирането на портфейла са спазени изискванията за диверсификация на активите за покритие на техническите резерви, определени в Кодекс за застраховането.

През 2010г. ЗАД „Армеец” отчита ръст от 4.74% в реализирания общ БПП при свиващ се пазар (спад от 6.21% за сектора), спад от 6.4% в нетния спечелен приход по линия на нарастването на пренос-премиения резерв, както и образуването на „други технически резерви”. Следва да се отбележи, че спадът в НСП за общозастрахователния пазар като цяло е силно изпреварващ -10.21% на годишна база.

Налице е увеличение от 126% в нетния финансов резултат спрямо предходната година. Спадаят както брутните, така и нетните квоти на щетимост. Относително стабилни остават нивата на коефициента на ликвидност. Нетният финансов резултат нараства с по-бързи темпове от собствения капитал, което рефлектира в значително по-висока възвръщаемост на капитала спрямо постигнатата през 2009г. В сравнителен план дружеството отчита значително по-високи стойности на анализирания показател.

През първото шестмесечие на 2011г. финансовото състояние на ЗАД „Армеец” АД се характеризира със запазване на положителната динамика на БПП - ръст от 6.32% на годишна база. По последни публикувани данни на КФН към края на

	РЕЙТИНГ НА СПОСОБНОСТ ЗА ИЗПЛАЩАНЕ НА ИСКОВЕ ЗАД „Армеец“ АД iBBB (перспектива: стабилна) Август 2011г.
Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142	тел.:(+359-2) 987 6363 www.bcra-bg.com

месец май 2011г. е налице ръст (0.42%) в БПП общо за пазара за първи път от почти две години, но при коригирания с данните на рейтингованото дружество БПП отново е налице спад (0.35%). За същия период ЗАД „Армеец“ отчита ръст от 7.54%. През първото полугодие на текущата година нетният спечелен приход нараства с 1.8%. Налице е спад от 57.1% в нетния финансов резултат, обусловен от намалението в печалбата от инвестиционна дейност. Намалението на реализирания финансов резултат рефлектира в по-ниска възвръщаемост на собствения капитал. През първите три месеца на 2011г. нетният финансов резултат, реализиран от ЗАД „Армеец“ АД, намалява с 80.2% на годишна база, но следва да се отбележи, че и нетният финансов резултат общо за пазара също отчита съществен спад спрямо реализирания през същото тримесечие на предходната година. Запазва се тенденцията на спад в brutните и в нетните квоти на щетимост.

През наблюдавания период ЗАД „Армеец“ не е разпределяло дивиденди, а капитализира печалбата си, поради което динамиката на собствения капитал изцяло се определя от текущия финансов резултат. Следва да се отбележи, че състоянието на капиталовата база на дружеството остава зависима от дохода от преценка на активи в инвестиционния портфейл. Собствените средства, намалени с

нематериалните активи, следват трайна тенденция на нарастване, при това с по-бързи темпове в сравнение с границата на платежоспособност. Това рефлектира върху коефициента на покритие, който нараства на годишна база както към края на 2010г., така и към 6.2011г. През 2010г. оперативният ливъридж на рейтингованата компания рязко се снижава, но стойността му остава по-висока от средната за останалите водещи застрахователни компании. Финансовият ливъридж бележи лек спад през периода на наблюдение, но остава по-висок от средния за конкурентната група. През анализирания период коефициентът на ликвидност на техническите резерви и коефициентът на ликвидност на резерва за предстоящи плащания нарастват на годишна база, но стойностите им към 31.03.2011г. (съответно 34.6% и 85.1%) остават значително по-ниски както от средните за другите водещи компании (съответно 73% и 130%), така и от средните за сектора като цяло (съответно 79.5% и 141.6% към 31.03.2011г.).

Основни финансови показатели на ЗАД „Армеец“ АД

	6.2011	6.2010	2010	2009	2008	2007
Брутен Премиен Приход	75 836	71 325	155 269	148 239	145 968	90 725
Изменение на годишна база	6.32%	-4.05%	5%	2%	61%	57%
Нетен спечелен приход	65 989	64 799	126 030	138 567	106 243	69 046
Изменение на годишна база	1.8%	-6.4%	-9%	30%	54%	50%
Резултат от застрахователна дейност	791	485	614	224	-4 688	-773
Изменение на годишна база	63%	358%	174%	-	-	-
Нетна печалба	1 687	3 496	6 718	2 975	1 937	14 910
Изменение на годишна база	-52%	203%	126%	54%	-87%	-15%
Брутни квоти на щетимост	46.8%	49.6%	44.1%	50.1%	50.9%	44.3%
Нетни квоти на щетимост	50.9%	52.0%	47.9%	53.1%	51.4%	46.7%
Комбиниран разходен коефициент	98.8%	99.3%	99.5%	99.8%	104.4%	101.0%
Оперативен ливъридж	-	-	306%	394%	336%	143%
Финансов ливъридж	276	275%	283%	299%	306%	121%
Коефициент на ликвидност	3.5%	4.4%	4.4%	4.4%	4.5%	4.3%
Възвръщаемост на собствения капитал	11.8%	14.6%	17.2%	9.0%	6.6%	35.9%

През периода на наблюдение ЗАД „Армеец“ АД продължава да се характеризира с цялостно добро финансово състояние.