

<p>Август 2012</p> <p>ЗАД „Армеец” АД</p>	<p>Делян Пехливанов, водещ финансов анализатор d.pehliванov@bcra-bg.com</p> <p>Весела Величкова, финансов анализатор v.velichkova@bcra-bg.com</p>
--	---

РСИИ	Първоначален рейтинг 6.2006	Актуализация 11.2007	Актуализация 12.2008	Актуализация 10.2009	Актуализация 30.08.2010	Актуализация 10.08.2011	Актуализация 10.08.2012
Дългосрочен рейтинг:	BB+	iBBB-	iBBB-	iBBB	iBBB	iBBB	iBBB
Перспектива:		Стабилна	Стабилна	Стабилна	Стабилна	Стабилна	Стабилна
Краткосрочен рейтинг:		A-3	A-3	A-3	A-3	A-3	A-3

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

За изработването на рейтинговия доклад и присъждането на рейтинг е използвана информация от оценяваното застрахователно дружество, Комисия за Финансов Надзор, Национален Статистически Институт, база данни на БАКР, консултанти и други източници на публична информация.

Характеристики на българския общозастрахователен пазар през наблюдавания период (03.2011– 03.2012г.):

➤ Запазване на тенденцията на спад в реализирания брутен премиен приход (БПП), като намалението на годишна база към края на първото тримесечие на 2012г. (3.7%) е по-голямо в сравнение с периода 3.2010-3.2011г. (2.6%). БПП

по директно застраховане намалява с 3.4% на годишна база;

➤ Потенциалът за растеж на застрахователния пазар остава висок предвид ниските нива на застрахователна плътност и проникване;

➤ Въпреки спада в БПП, вследствие на предприетите от общозастрахователните дружества мерки за оптимизиране на разходите и на цялостната дейност в края на 2011г. е налице рязко подобряване на финансовите резултати: секторът приключва годината с отрицателен резултат от застрахователна дейност, но загубата е значително по-малка като абсолютна стойност спрямо предходната година. Въпреки спада на инвестиционния доход с 14.5%, нетният финансов резултат на общозастрахователните дружествата е положителен;

➤ Към края на първото тримесечие на 2012г. е отчетена минимална загуба от застрахователна дейност и общ положителен финансов резултат в размер на 9 721 хил.лв.

➤ Запазва се тенденцията на отстъпване на пазарен дял от водещите застрахователни компании;

➤ Автомобилните застраховки продължават да играят водеща роля на пазара на общо застраховане в България с общ дял от 75.5% (77.2% към 3.2011г.).

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 2011г. „ЗАД Армеец“ АД отчита ръст от 3.6% в БПП по директно застраховане, при свиващ се пазар (спад 2.3% за коригирания сектор¹), вследствие на което дружеството увеличава пазарния си дял до 11.71% (11.10% година по-рано). Увеличението е основно по линия на „ГО за МПС“ (годишен ръст 21.2% при 6.9% средно за останалите компании), докато при „Автокаско“ се наблюдава понижаване от 1.5% (12.8% спад за коригирания сектор). В резултат на тази динамика оценяваната компания повишава пазарния си дял с 0.98 п.п. при „ГО за МПС“ и с 1.69 п.п. при „Автокаско“. По застраховките „Пожар и природни бедствия“ дружеството реализира с 9.3% по-нисък БПП спрямо 2010г. (и лек спад на пазарния дял), докато при „Други щети на имущество“ е налице повишение от 20.3% в БПП по директно застраховане. През първото тримесечие на 2012г. възходящата тенденция при БПП се запазва и „ЗАД Армеец“ АД регистрира ръст от 6.1% (при спад от 4.5% за коригирания сектор) и увеличава пазарния си дял с 1.01 п.п. до 11.41% на годишна база. През този период увеличението е по линия както на „ГО за МПС“ (5.1%), така и на „Автокаско“ (8.8%). Тенденцията и при двете застраховки средно за останалите дружества от сектор е негативна, което води до подобряване на пазарната позиция на „ЗАД Армеец“ в тези направления. По отношение структурата на портфейла на компанията през 2011г. основните промени са свързани с лек спад в дела на застраховка „Автокаско“ на годишна база (2.56 п.п. до 49.59%) и ръст на дела на „ГО за МПС“ (4.59 п.п. до 31.68%). Понижава се делът на застраховка „Пожар и природни бедствия“ (от 6.59% за 2010г. до 5.77% за 2011г.). През първото шестмесечие на 2012г. тенденцията на спад при „Автокаско“ се запазва, при „ГО за МПС“ също се наблюдава слабо понижаване. Лек нараства делът на застраховка „Злополука“, както и „Летателни апарати“.


След намалението си през 2010г., през 2011г. нетните квоти на щетимост нарастват и достигат нивото от 2009г. (53%), което е малко над нивото на останалите водещи компании. Към 03.2012г. дружеството заема по-благоприятна позиция по този показател. През последните две години нетният аквизиционен коефициент на компанията е

около средния за останалите водещи дружества, като за 2011г. е по-нисък, докато за първите три месеца на 2012г. е малко по-висок спрямо конкурентната група. През 2011г. комбинираният разходен коефициент се запазва почти без промяна на годишна база и малко по-висок спрямо средния за останалите водещи дружества. Към 03.2012г. обаче се наблюдава повишение, като достигнатата стойност надхвърля 100%, което е индикатор за загуба от застрахователна дейност.

ЗАД „Армеец“ АД продължава да поддържа договори за презастрахователни покрития по основните си групи застраховки. За периода на актуализация няма съществени от рейтингова гледна точка промени по презастрахователните договори. По част от договорите леко са увеличени застрахователните лимити, както и са разширени покритията. Актуализирани са цената на премиите и уредимите ставки по малка част от презастрахователните договори. Дружеството продължава работата си с презастрахователи с висок кредитен рейтинг.

Към края на 2011г. размерът на инвестиционния портфейл на дружеството се увеличава с 4.9% в сравнение с предходната година, като нарастването силно изпреварва средното за останалите компании от сектора (2.5%). Увеличението на портфейла на ЗАД „Армеец“ е по линия на тридесетпроцентов ръст на инвестициите в банкови депозити, което повишава общия относителен дял на високоликвидните активи (ДЦК+Банкови депозити) до 37.8% (32.7% в края на 2010г.). Въпреки това този дял остава значително по-нисък от средния за останалите общозастрахователни дружества (70.9%). В по-голямата си част приходите от инвестиционна дейност през 2011г. се формират от лихви по банкови депозити и купонни плащания по ДЦК. В следствие на загуби от преоценка на акции доходността на инвестиционния портфейл на ЗАД „Армеец“ спада значително – до 0.52% в края на годината (6.11% през 2010г.) и е значително по-ниска от средната за останалите компании от сектора (4.60%). В края на първото тримесечие на 2012г. дружеството увеличава размера на инвестиционните си активи с 3.8% на годишна база, докато останалите компании от сектора отчитат ръст от средно 1.1%. Постигнатата доходност към 31.03.2012г. (0.88%) е по-ниска както от постигнатата от ЗАД „Армеец“ АД през същия период на предходната година (1.21%), така и от реализираната средна доходност от останалите общозастрахователни дружества през първото тримесечие на 2011г. (4.39%). Към 30.06.2012г.

¹ Секторните данни са коригирани с данните на оценяваното дружество.

	РЕЙТИНГ НА СПОСОБНОСТ ЗА ИЗПЛАЩАНЕ НА ИСКОВЕ ЗАД „Армеец” АД iBBB (перспектива: стабилна) Август 2012г.
Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142	тел.:(+359-2) 987 6363 www.bcra-bg.com

нарастването на инвестиционния портфейл на ЗАД „Армеец” АД достига 4.0% на годишна база. Структурата на портфейла не търпи значими изменения. Доходността към края на второто тримесечие на 2012г. е -0.59% (3.79% за същия период на 2011г.). При формирането на портфейла от активи за покритие на техническите резерви са спазени изискванията за диверсификация, определени в Кодекс за застраховането.

През 2011г. ЗАД „Армеец” отчита ръст от 4.2% в реализирания общ БПП при свиващ се пазар (спад от 2.2% за коригирания сектор) и ръст от 10.0% в нетния спечелен приход (при средно намаление за останалите компании от 4.6%). Нетният финансов резултат е положителен (899 хил.лв.), но значително по-нисък от предходната година (6 718 хил.лв.), като резултатът от застрахователна дейност остава относително непроменен в сравнение с 2010г., но е налице намаление в стойностите както на брунтните, така и на нетните квоти на щетимост, но те остават близки до средните за групата на водещите компании. Стойността на комбинирания разходен коефициент остава относително благоприятна. В резултат на спада в печалбата възвръщаемостта на собствения капитал намалява до 2% (16% през 2010г.). Коефициентът за ликвидност понижава стойността си, но остава по-висок от средния за конкурентната група. През първото шестмесечие на 2012г. ЗАД „Армеец” постига ръст от 10.1% в брунтния премиен приход и 10.9% в нетния спечелен приход. Налице е нарастване и на брунтните, и на нетните квоти на щетимост както в

сравнение с шестмесечието на предходната година, така и спрямо края на 2011г. Вследствие на повишена щетимост дружеството отчита загуба от застрахователна дейност и отрицателен нетен финансов резултат в размер на 1 650 хил.лв. В сравнение с първото полугодие на 2011г. е налице известно подобрене в разходния коефициент, а стойността на аквизиционния коефициент не търпи съществени изменения. В периода 6.2011-6.2012г. ЗАД „Армеец” не разпределя дивиденди и капитализира печалбата си, поради което динамиката на собствения капитал изцяло се определя от текущия финансов резултат. Вследствие на отчетения отрицателен нетен финансов резултат, към края на първото полугодие на 2012г. е налице намаление на собствения капитал с 10.7% на годишна база. Поради спад в собствените средства, намалени с нематериалните активи и леко увеличение на границата за платежоспособност, коефициентът на покритие понижава стойността си до 1.27 (1.50 към 06.2011г.). В периода на наблюдение коефициентът на ликвидност на техническите резерви запазва стойността си относително непроменена, а тази на резерва за предстоящи плащания леко се понижава поради изпреварващото нарастване на резерва спрямо ликвидните активи. Стойностите и на двата показателя се запазват по-ниски от средните за групата на водещите компании.

През периода на наблюдение ЗАД „Армеец” АД се характеризира с относително добро финансово състояние.

Основни финансови показатели на ЗАД „Армеец”	6.2012	6.2011	2011	2010	2009
Брутен премиен приход	83 471	75 836	161 733	155 269	148 239
<i>Изменение на годишна база</i>	10.1%	6.3%	4.2%	5.0%	2.0%
Нетен спечелен приход	73 150	65 989	138 622	126 030	138 567
<i>Изменение на годишна база</i>	10.9%	1.8%	10.0%	-9.0%	30.0%
Резултат от застрахователна дейност	-1 290	791	577	614	224
<i>Изменение на годишна база</i>	-	63.0%	-6.0%	174.0%	-
Нетна печалба	-1 650	1 687	899	6 718	2 975
<i>Изменение на годишна база</i>	-	-52.0%	-86.6%	126.0%	54.0%
Брутни квоти на щетимост	53.7%	46.8%	51.4%	44.1%	50.1%
Нетни квоти на щетимост	56.2%	50.9%	53.4%	47.9%	53.1%
Комбиниран разходен коефициент	101.8%	98.8%	99.6%	99.5%	99.8%
Оперативен ливъридж	-	-	335%	306%	394%
Финансов ливъридж	-	-	323%	283%	299%
Коефициент на ликвидност	3.3%	3.5%	3.4%	4.4%	4.4%
Възвръщаемост на собствения капитал	-4.2%	11.8%	2.2%	17.2%	9.0%