

<b>ЗАД „Армеец” АД</b>	<b>Делян Пехливанов, водещ финансов анализатор</b> d.pehliванov@bcra-bg.com
	<b>Весела Величкова, финансов анализатор</b> 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	Актуализация 10.08.2012
Дългосрочен рейтинг:	BB+	iBBB-	iBBB-	iBBB	iBBB	iBBB	iBBB
Перспектива:	<i>Стабилна</i>	<i>Стабилна</i>	<i>Стабилна</i>	<i>Стабилна</i>	<i>Стабилна</i>	<i>Стабилна</i>	<i>Стабилна</i>
	Актуализация 14.10.2013	Актуализация 07.11.2014					
Дългосрочен рейтинг:	iBBB	iBBB					
Перспектива:	<i>Стабилна</i>	<i>Стабилна</i>					

“БАКР - Агенция за кредитен рейтинг” (БАКР) е третата пълноправна рейтингова агенция в ЕС, регистрирана съгласно Регламент № 1060/2009 на Европейския Парламент и на Съвета. 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.

**БАКР запазва дългосрочния рейтинг на способност за изплащане на икове на ЗАД „Армеец” АД iBBB (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](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.

През наблюдавания период (6.2013 – 6.2014г.) икономиката на България продължава да е под въздействието на ефектите от кризата и икономическата активност е все още слаба. През последната година се наблюдава бавно и колебливо възстановяване, силно зависимо от обема на износа (основно от темповете на възстановяването на икономиката на ЕС),

нарастваща безработица, ниско вътрешно потребление и инвестиционна активност.

В периода 2012-2013г. секторът на общото застраховане оперира в неблагоприятна икономическа среда. Въпреки това обаче, той показва признаци на възстановяване: прекъсната е устойчивата тенденция на спад в БПП от последните години и е отчетено нарастване на приходите, положителен технически резултат и увеличена спрямо предходната година нетна печалба. Основните фактори, възпрепятстващи развитието на сектора, остават несигурното възстановяване на българската икономика, слабата икономическа активност и пониженото вътрешно потребление. Секторът запазва висок потенциал за растеж, предвид ниските нива на застрахователна плътност и проникване. Въпреки нарастването на броя на компаниите, пазарната концентрация се запазва висока. Основен дял в агрегирания застрахователен портфейл на сектора продължават да заемат автомобилните застраховки с дял ~70%.

През периода на актуализация не са настъпили промени в акционерния капитал на ЗАД „Армеец” АД, нито в структурата му, като мажоритарен акционер остава „ЦКБ Груп“ ЕАД.

През 2013г. брутният премиен приход на ЗАД „Армеец” АД нараства с 3.8% при ръст от 6.5% на коригирания сектор<sup>1</sup>, което води до лек спад на

<sup>1</sup> Секторните данни са коригирани с данните на оценяваното дружество.

пазарния дял с 0.3 п.п. до 12.5%. В най-голяма степен повишението се дължи на записания приход по застраховка „Автокаска“ (9.8% на годишна база), при която дружеството повишава пазарния си дял от 20.5% до 22.9%. При другата автомобилна застраховка – „ГО за МПС“ – е налице ръст от 6.8%, но въпреки това ЗАД „Армеец“ АД отстъпва пазарни позиции в този сегмент и пазарният дял при него за 2013г. е 9.7%, с 0.3 п.п. по-малък спрямо 2012г. Дружеството осъществява и активно презастраховане, като записаният приход за 2013г. е 1 066 хил.лв., с 15.4% по-малък спрямо предходната година.

През първото полугодие на 2014г. ЗАД „Армеец“ АД увеличава пазарния си дял до 13.2% (11.7% към 06.2013г.) вследствие на ръст в БПП от 19.4% на годишна база, силно изпреварващ сектора (5.9%). Подобрене се наблюдава при двете автомобилни застраховки: при „Автокаска“ БПП нараства с 14.0%, а пазарният дял с 2.4 п.п. до 24.2%, а при „ГО за МПС“ пазарният дял отчита ръст до 9.6% (7.7% към 06.2013г.) след повишение от 28.2% в реализирания БПП. По отношение на активното презастраховане през този период размерът на записаните премии е с 66.7% по-голям спрямо съответния период на предходната година.

Основна за компанията застраховка през периода на актуализация се запазва „Автокаска“, чийто дял в портфейла през 2013г. продължава да нараства и достига 52.9% (50.0% за 2012г.). Лек ръст е налице и при другата автомобилна застраховка („ГО за МПС“), която е и следваща по значимост за компанията: през 2013г. делът ѝ (31.6%) е с 0.9 п.п. по-висок спрямо предходната година. Двете имуществени застраховки общо имат почти непроменен дял през годината (6.6%, при 6.9% за 2012г.).

През първото полугодие на 2014г. в структурата на портфейла не се наблюдават значими изменения и тя се характеризира със слаб ръст в дела на „ГО за МПС“ (на годишна база) за сметка на лек спад при „Автокаска“, както и почти непроменена тежест на имущественото застраховане. В сравнителен план също не са налице съществени промени. ЗАД „Армеец“ АД запазва значително по-нисък дял на „ГО за МПС“ и по-висок на „Автокаска“ спрямо средното за преките конкуренти. По-слабо застъпено остава имущественото застраховане.

През 2013г. тенденцията на ръст в щетимостта е прекъсната и се наблюдава лек спад както в брутните, така и в нетните квоти на щетимост. През първите шест месеца на 2014г. и брутните, и нетните квоти на щетимост се характеризират с

леко нарастване на годишна база и са на нива съответно 51% и 57%. През първото полугодие на 2014г. позицията на дружеството по този показател е близка до средната за останалите водещи компании в сектора.


Нетният аквизиционен коефициент продължава да следва тенденция на леко нарастване, но нивото му се запазва близко до средното за преките конкуренти (около 23% към 06.2014г.). Динамиката при разходния коефициент е също в посока растеж, но стойностите му при „ЗАД Армеец“ АД надхвърлят средните за конкурентната група.

През 2013г. ЗАД „Армеец“ АД генерира застрахователна загуба за втора поредна година, но комбинираният разходен коефициент е на малко по-добро ниво в сравнение с 2012г. Тази тенденция се задълбочава и през полугодията на 2014г., когато стойността на показателя достига 110.2% (при 102.2% година по-рано). Позицията на компанията в сравнителен план се запазва неблагоприятна имайки предвид, че средно преките конкуренти на компанията отчитат нива под 100% през последните три години, и стойност 100% в средата на 2014г.

В презастрахователната програма на дружеството не се наблюдават съществени промени. През 2013г. нивото на самозадържане леко нараства и достига 91.7% (при 91.0% година по-рано). През първото полугодие на 2014г. стойността на показателя е 89.5%, което е около обичайно поддържаното от дружеството равнище за последните няколко години.

През 2013г. размерът на инвестиционния портфейл нараства спрямо края на предходната година с 5.9%, което е близко до средното увеличение за останалите компании от сектора. Налице е нарастване на вложенията в дългови ценни книжа, както и на инвестициите в акции, а размерът на банковите депозити е силно намален. В резултат на тези промени е изменена структурата на инвестиционния портфейл. Делът на бързоликвидните активи (ДЦК и банкови депозити) е снижен до 31.8% (45.2% в края на 2012г.), оставайки много под средния дял за останалите компании от сектора (69.1%), а делът на акциите нараства до 45.6% (35.3% в края на предходната година) и е много по-висок от средното ниво за коригирания сектор (4.4%).

През първото полугодие на 2014г. инвестиционните активи на ЗАД „Армеец“ АД нарастват изпреварващо в сравнение със средния ръст на останалите компании от сектора – 3.7% спрямо

	<b>РЕЙТИНГ НА СПОСОБНОСТ ЗА ИЗПЛАЩАНЕ НА ИСКОВЕ</b> <b>ЗАД „Армеец“ АД</b> <b>iBBB (перспектива: стабилна)</b> <b>Ноември 2014г.</b>
<b>Евлоги Георгиев 95, ет. 1</b> гр. София 1142	<b>тел.:(+359-2) 987 6363</b> <b>www.bcra-bg.com</b>

2.7%. Делът на високоликвидните активи (30.7%) продължава да се снижава и е много по-нисък от средния за коригирания сектор (69.7%).

Доходът от инвестиционна дейност през 2013г. възлиза на 4 431 хил.лв. и е с 61.4% по-нисък от реализирания през 2012г. В по-голямата си част приходите се формират от преоценки на акции. Постигнатата доходност на инвестиционния портфейл на ЗАД „Армеец“ (3.1%) е по-ниска от средната за останалите компании от сектора (5.4%). И през първото полугодие на 2014г. основната част от приходите от инвестиционна дейност на дружеството са по линия на преоценки. Отчетената доходност към 30.06.2014г. (2.3%) се запазва по-ниска от средната за сектора (6.6%).

Към края на 2013г. активите, служещи за покритие на техническите резерви на дружеството, нарастват с 14.6% на годишна база, а към края на първото полугодие на 2014г. е налице ръст от 3.7%. Относителният дял на високоликвидните активи нараства до 29.1% по линия на повишение от 45.1% в ДЦК.

През 2013г. ЗАД „Армеец“ АД отчита слабо увеличение на нетния спечелен приход – 0.5%, докато останалите водещи компании реализират спад от 1.0%. Компанията генерира нетна печалба в размер на 443 хил.лв., която е със 116.1% по-

висока спрямо реализираната през предходната година. През първото полугодие на 2014г. се наблюдава изпреварващ ръст на нетния спечелен приход (13.4%) в сравнение със средното изменение за коригирания сектор (7.2%). Нетният финансов резултат обаче е отрицателен, в размер на -8 048 хил. лв.

През 2013г. фактическата платежоспособност на дружеството нараства, вследствие на което коефициентът на покритие също се повишава и надхвърля 2. През първото полугодие на 2014г. той се понижава до 1.19.

Нивата на ливъридж се променят слабо през периода на актуализация, като се запазват по-високи спрямо средното за останалите водещи дружества.

Коефициентите на ликвидност на техническите резерви и на ликвидност на резерва за предстоящи плащания отбелязват значително понижение през 2013г., а шест месеца по-късно равнището им остава почти непроменено. Стойностите им са по-ниски в сравнителен план.

<b>Основни финансови показатели</b> <b>(хил.лв.)</b>	<b>6.2014</b>	<b>6.2013</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Брутен премиен приход	95 384	79 901	177 412	170 891	161 733	155 269
<i>Изменение на годишна база</i>	19.4%	-4.3%	3.8%	5.7%	4.2%	4.7%
Нетен спечелен приход	83 927	73 979	147 066	146 338	138 622	126 030
<i>Изменение на годишна база</i>	13.4%	1.1%	0.5%	5.6%	10.0%	-9.0%
Резултат от застрахователна дейност	-8 523	-1 592	-5 395	-10 237	577	614
<i>Изменение на годишна база</i>	-435.4%	-23.4%	47.3%	-1874.2%	-6.0%	174.1%
Нетна печалба	-8 048	-107	443	205	899	6 718
<i>Изменение на годишна база</i>	-7421.5%	93.5%	116.1%	-77.2%	-86.6%	126.0%
Брутни квоти на щетимост	51.3%	46.2%	51.3%	56.1%	51.4%	44.1%
Нетни квоти на щетимост	57.4%	52.6%	53.2%	58.8%	53.4%	47.9%
Комбиниран разходен коефициент	110.2%	102.2%	103.6%	106.7%	99.6%	99.5%
Оперативен ливъридж	-	-	242%	250%	335%	306%
Финансов ливъридж	-	-	298%	270%	323%	283%
Коефициент на ликвидност	2.2%	2.7%	2.5%	2.9%	3.4%	4.4%
Възвръщаемост на собствения капитал	-13.6%	3.5%	0.8%	0.5%	2.1%	17.2%