

<b>ЗАД „Армеец” АД</b>	Радослав Маринов, водещ финансов анализатор <a href="mailto:r.marinov@bcra-bg.com">r.marinov@bcra-bg.com</a>
	Весела Величкова, финансов анализатор <a href="mailto:v.velichkova@bcra-bg.com">v.velichkova@bcra-bg.com</a>
	Николета Колева, финансов анализатор <a href="mailto:n.koleva@bcra-bg.com">n.koleva@bcra-bg.com</a>
	Венцеслав Петров, финансов анализатор <a href="mailto:v.petrov@bcra-bg.com">v.petrov@bcra-bg.com</a>

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	Стабилна
	Актуализация 14.10.2013	Актуализация 07.11.2014	Актуализация 06.11.2015				
Дългосрочен рейтинг:	iBBB	iBBB	iBBB-				
Перспектива:	Стабилна	Стабилна	Стабилна				

“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 присъжда дългосрочен 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.

Политическата обстановка към момента на изготвяне на доклада може да се определи с относителна стабилност.

През октомври 2015г. в България се проведеха местни избори, които не доведоха до съществени размествания сред политическите пластове.

За първото тримесечие на 2015г. страната отчита значително висок реален ръст в БВП – 2.2% спрямо същото тримесечие на предходната година (при 0.2% за Q1 2014г.), а през следващото (Q2 2015 г.) темпът се запазва почти непроменен – 2.3%, като отчетената стойност е леко под тази за същото (второ) тримесечие на предходната година (2.6%).

През първата половина на 2015г. инвестициите в страната се запазват на нива сходни с отчетените през същия период на предходната година, въпреки наблюдавания спад в инвестиционните потоци през втората половина на 2014г. (в сравнение с отчетените стойности за 2013г.).

Забелязва се леко подобрене в условията на пазара на труда, изразено в намаление на коефициента на безработица, но нивата се запазват високи.

Ценовото равнище в страната отчита спадове през месеците от началото на 2014г., което води до засилване на дефлационните процеси. След м. февруари 2015г. се забелязва постепенно понижение в стойността на отчетената дефлация.

До края на 2015г. се прогнозира страната да се намира в ситуация на ниска дефлация – в рамките на 0.5%, измерено чрез ХИПЦ. Повишението на

цените на електроенергията за бизнес сектора също ще допринесе за нарастването на ценовото равнище.

В резултат на политическата и икономическата нестабилност на страната, наблюдавана през 2014г., към края на годината се отчита значително нарастване в бюджетния дефицит, както и нарастване в степента на задлъжнялост на България. Нарастването на дълга продължава и през 2015г., докато в бюджета се забелязва подобрение.

Икономиката на България се характеризира с ниска икономическа активност за предходната година (2014г.) и слабо оживление за първата половина на 2015г., като нивата на ръста се очаква да се задържат през остатъка от годината.

За банковата система събитията през 2014г. доведоха до появата на потенциална опасност за банковите институции от задълбочаване на банковата криза и засягане на по-голям брой участници в този сектор. Въпреки повишения риск банките в България запазиха стабилността си. За полугодieto на 2015г. банковата среда може да се определи като стабилна, като за това свидетелстват високите капиталова адекватност и ликвидност на активите, както и ръстът в привлечените депозити. Забелязва се намаление в отрицателния темп на изменение на отпуснатите кредити, а делът на класифицираните кредити бележи понижение.

В периода на актуализация секторът на общото застраховане оперира в неблагоприятна икономическа среда, следствие от глобалната криза върху икономиката на България. През 2013г. се забелязват признаци на възстановяване, като е постигнато макар и слабо нарастване на приходите. В резултат на катастрофичните събития през 2014г. в края на годината е отчетен отрицателен резултат от застрахователна дейност, и минимална печалба общо за сектора, като 10 от компаниите отчитат отрицателен финансов резултат за годината. През първото полугодие на 2015г. е налице слабо изразено възстановяване.

Основните фактори, възпрепятстващи развитието на компаниите в сектора, остават несигурното възстановяване на българската икономика от кризата и съпътстващите го слаба икономическа активност, пониженото вътрешно потребление и несигурност по отношение на бъдещите доходи на домакинствата. Секторът запазва висок потенциал за растеж, предвид ниските нива на застрахователна плътност и проникване.

Към момента на изготвянето на доклада е приет на първо четене дълго подготвяният нов Кодекс на застраховането. Една от най-важните промени е свързана с въвеждането на европейската директива "Платежоспособност 2" (Solvency II), чрез която се въвеждат нови режими - на капиталовите изисквания, за определяне на резервите и на границата на платежоспособността, за финансовата стабилност на застрахователните и презастрахователните компании. Въвежда се изискване платежоспособността да бъде изчислявана по такъв начин, че да гарантира рискът от неплатежоспособност да бъде сведен до 0.5% в рамките на една година.


Предложени са и много други промени, произтичащи от въвеждането на изискванията на европейското законодателство, като предстои усъвършенстване на цялата нормативна уредба с цел по-добра защита на интересите на ползвателите на застрахователни услуги.

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 2014г. брутният премиен приход (БПП) на ЗАД „Армеец“ АД нараства с 11.0% при ръст от 0.8% на коригирания сектор<sup>1</sup>, което води до увеличение на пазарния дял с 1.3 п.п. до 13.7%. Увеличението основно се дължи на повишението при записания приход по застраховка „Автокаско“ (12.7%, 11 928 хил.лв. на годишна база) и „ГО за МПС“ (7.2%, 4 066 хил.лв. на годишна база). В резултат на отчетения ръст в БПП по тези застраховки пазарните дялове на дружеството за тях отчитат повишение от 1.7 п.п. и 1.3 п.п., като съответно достигат до 24.5% и 10.9%. Дружеството осъществява и активно презастраховане, като записаният приход за 2014г. е 2 142 хил.лв., със 100.9% (1 076 хил.лв.) по-голям спрямо предходната година.

През първото полугодие на 2015г. ЗАД „Армеец“ АД увеличава пазарния си дял до 13.8% (13.2% към 06.2014г.) вследствие на ръст в БПП от 11.0% на годишна база, силно изпреварващ сектора (6.0%). Подобрене се наблюдава при двете автомобилни застраховки: при „Автокаско“ БПП нараства с 10.9%, но пазарният дял намалява с 0.4 п.п. до 23.8%; при „ГО за МПС“, след повишение от 7.4% в реализирания БПП, пазарният дял отчита ръст до

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

	<b>РЕЙТИНГ НА СПОСОБНОСТ ЗА ИЗПЛАЩАНЕ НА ИСКОВЕ</b> <b>ЗАД „Армеец“ АД</b> <b>iBBB- (перспектива: стабилна)</b> <b>Ноември 2015г.</b>
<b>Евлоги Георгиев 95, ет. 1</b> <b>гр. София 1142</b>	<b>тел.:(+359-2) 987 6363</b> <b>www.bcra-bg.com</b>

10.0% (9.6% към 06.2014г.). По отношение на активното презастраховане през този период размерът на записаните премии е с 12.2% по-голям спрямо съответния период на предходната година.

Основна за компанията застраховка през периода на актуализация се запазва „Автокаска“, чийто дял в портфейла през 2014г. продължава да нараства и достига 53.7% (52.9% за 2013г.). Леко намаление е налице при другата автомобилна застраховка („ГО за МПС“), която е и следваща по значимост за компанията: през 2014г. дялът ѝ (30.6%) е с 1.0 п.п. по-нисък спрямо предходната година. Двете имуществени застраховки общо имат непроменен дял през годината (6.6% към края на 2013г. и 2014г.).

През първото полугодие на 2015г. в структурата на портфейла не се наблюдават значителни изменения и тя се характеризира със слабо понижение в дяловете на „Автокаска“ и „ГО за МПС“ и несъществено увеличение на имущественото застраховане. В сравнителен план през анализирания период не са налице съществени промени. ЗАД „Армеец“ АД запазва значително по-нисък дял на „ГО за МПС“ и на имущественото застраховане, и по-висок на „Автокаска“ спрямо средното за конкурентната група.

През 2014г. е налице ръст както в brutните, така и в нетните квоти на щетимост, като съответно стойностите им достигат до 71.7% и 59.5%. През първите шест месеца на 2015г. стойностите на brutните и нетните квоти на щетимост отбелязват намаление на годишна база, и към края на юни 2015г. възлизат на 50.6% и 51.5%. Реализираните към края на първото полугодие стойности са по-благоприятни от средните за останалите водещи компании в сектора.

Нетният аквизиционен коефициент отбелязва понижение както през 2014г., така и за първите шест месеца на 2015г., като и в двата периода стойността му е по-ниска от средната за конкурентната група.

Нивото на разходния коефициент на ЗАД „Армеец“ АД отчита незначително намаление през 2014г. (при ръст през предходните 2 години) и повишение през първото полугодие на 2015г. Вследствие на посочените изменения от 2011г. насам показателят заема по-неблагоприятни стойности спрямо средните за конкурентната група.

През 2014г. ЗАД „Армеец“ АД генерира застрахователна загуба за трета поредна година,

като комбинираният разходен коефициент достига най-висока си стойност към края на 2014г. в рамките на последните пет години. Тенденцията дружеството да реализира застрахователна загуба се запазва и през полугодieto на 2015г., но стойността на показателя се подобрява и е малко над 100.0%. Към края на 2014г. позицията на компанията в сравнителен план е неблагоприятна спрямо средната за преките ѝ конкуренти. Към края на юни 2015г. отчитаната от компанията стойност е малко по-добра от средната за конкурентната група.

Презастрахователната програма на „ЗАД Армеец“ е разработена с цел осигуряване на стабилност на портфейла на дружеството, както и посрещане на нуждите на клиентите при неблагоприятни събития. През 2014г. нивото на самозадържане се запазва почти непроменено в сравнение с предходната година. През първото полугодие на 2015г. се наблюдава лек ръст от 2.9 п.п. в сравнение със средата на 2014г., като равнището на показателя достига 92.4%.

През 2014г. размерът на инвестиционния портфейл на дружеството нараства спрямо края на предходната година със 17.3%, докато размерът на инвестиционния портфейл за коригирания сектор отбелязва намаление от 1.9%. Увеличението основно се дължи на нарасналите инвестиции в дъщерни предприятия, в резултат на придобиването на руското застрахователно дружество „Итил“, и увеличените банкови депозити). По-слаб абсолютен ръст се наблюдава при останалите позиции - акциите и дялове в ИФ, земя и сгради, други дългови ценни книжа и ДЦК. Посочените промени не водят до значителни изменения в структурата на инвестиционния портфейл и с най-голям дял към края на 2014г. продължават да бъдат позиции акции и дялове в ИФ, следвани от депозити в банки. Делът на бързоликвидните активи (ДЦК и банкови депозити) към края на 2014г. е на приблизително същото ниво като през 2013г., оставайки много под средния дял за останалите компании от сектора, докато делът на акциите продължава да е много по-висок от средното ниво за коригирания сектор.

През първото полугодие на 2015г. инвестиционните активи на ЗАД „Армеец“ АД намаляват с 2.2% спрямо края на 2014г. През този период коригираният сектор отчита незначителен ръст (0.4%). Делът на високоликвидните активи като цяло остава непроменен и продължава да бъде по-нисък от средния за коригирания сектор, докато делът на акциите продължава да е много по-висок

от средното ниво за коригирания сектор. През този период не се наблюдават съществени промени в структурата на инвестиционния портфейл на рейтингованото дружество.

Доходът от инвестиционна дейност през 2014г. възлиза на 6 268 хил.лв. и е с 41.5% по-висок от реализирания през 2013г. И през 2014г. се запазва тенденцията приходите от преценка на инвестиционни активи да са с най-голям дял в структурата на инвестиционния доход. Постигнатата през 2014г. доходност<sup>2</sup> на инвестиционния портфейл на ЗАД „Армеец“ (3.84%) е близка до средната за останалите компании от сектора (3.78%).

През първото полугодие на 2015г. в резултат на реализираните отрицателни преценки на инвестиционни активи дружеството отчита загуба от инвестиционна дейност. Отчетената доходност по ТТМ към 30.06.2015г. (2.13%) продължава да е близка до средната за сектора (2.20%).

Към края на 2014г. активите, служещи за покритие на техническите резерви на дружеството, нарастват с 16.7% на годишна база. Значително нарастват вземанията от застраховани лица и посредници, банковите депозити и държавните ценни книжа. Увеличението на банковите депозити и ДЦК води до ръст в дела на бързоликвидните активи (банкови депозити, ДЦК и парични средства на каса и по разплащателни сметки) до 28.1% (25.5% към края на 2013г.).

Към края на първото полугодие на 2015г. размерът на портфейла за покритие на техническите резерви намалява с 3.8% спрямо края на 2014г., като относителният дял на високоликвидните активи нараства до 28.6%.

В периода на актуализация инвестиционният портфейл на ЗАД „Армеец“ продължава да е структуриран с относително високо ниво на риск.

През 2014г. ЗАД „Армеец“ АД отчита увеличение на нетния спечелен приход – 19.5% (3.2% за останалите водещи компании), докато секторът реализира спад от 1.2%. Дружеството генерира загуба в размер на 10 879 хил.лв. Продължаващият спад на коефициента на незабавна ликвидност позиционира компанията по-неблагоприятно спрямо средните за конкурентната група и за коригирания сектор. Възвръщаемостта на собствения капитал значително се понижава и към края на годината приема отрицателна стойност,

като остава значително под средната за останалите компании от сектора.

През първото полугодие на 2015г. се наблюдава:

- изпреварващ ръст на нетния спечелен приход (14.3%) в сравнение със средното изменение за коригирания сектор (0.7%) и на конкурентната група (1.2%);
- загуба от застрахователна дейност в размер на 494 хил. лв., която е значително по-малко негативна от отчетената за същия период на предходната година (8 523 хил.лв.);
- отрицателен резултат от инвестиционна дейност, докато за същия период на 2014г. е отчетена печалба;
- нетният финансов резултат е отрицателен, в размер на 2 456 хил.лв., поради което възвръщаемостта на собствения капитал също е отрицателна. В сравнителен план отчетените стойности на възвръщаемост също са отрицателни, но са по-малко негативни от отчетената от дружеството.

През 2014г. фактичката платежоспособност на дружеството намалява, вследствие на което коефициентът на покритие също се понижава и възлиза на 1.23 към края на годината. През първото полугодие на 2015г. е отчетено допълнително понижение до 1.07.

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

Коефициентите на ликвидност на техническите резерви и на резерва за предстоящи плащания продължават да отчитат понижение както през 2014г., така и през първите шест месеца на 2015г. Стойностите им са по-ниски от средните за сравнителната група и за сектора.

<sup>2</sup> По метода ТТМ

При изготвянето на оценката БАКР е взела предвид както настъпилите през периода на актуализация положителни промени в показателите на **ЗАД „Армеец“ АД**, основната от които е повишаването на brutния премиен приход, така и проявените неблагоприятни за финансовото състояние на компанията фактори: затвърждаване на тенденцията за генериране на загуба от застрахователна дейност; продължаващото намаление в стойностите на показателите за ликвидност; ръст в щетимостта (brутна и нетна) през 2014г.; загуба от застрахователна и инвестиционна дейност през първото полугодие на 2015г.; рисковия профил на инвестиционният портфейл.

<b>Основни финансови показатели (хил.лв.)</b>	<b>6.2015</b>	<b>6.2014</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Брутен премиен приход	105 871	95 384	196 896	177 412	170 891	161 733
Изменение на годишна база	11.0%	19.4%	11.0%	3.8%	5.7%	4.2%
Нетен спечелен приход	95 960	83 927	175 698	147 066	146 338	138 622
Изменение на годишна база	14.3%	13.4%	19.5%	0.5%	5.6%	10.0%
Резултат от застрахователна дейност	-494	-8 523	-15 747	-5 395	-10 237	577
Изменение на годишна база	-94.2%	435.4%	191.9%	-47.3%	-1874.2%	-6.0%
Нетна печалба	-2 456	-8 048	-10 879	443	205	899
Изменение на годишна база	-69.5%	7421.5%	-2555.8%	116.1%	-77.2%	-86.6%
Брутни квоти на щетимост	50.6%	51.3%	71.7%	51.3%	56.1%	51.37%
Нетни квоти на щетимост	51.5%	57.4%	59.5%	53.2%	58.8%	53.38%
Комбиниран разходен коефициент	100.5%	110.2%	109.0%	103.7%	107.0%	99.58%
Оперативен ливъридж	203%	161%	351%	242%	250%	335%
Финансов ливъридж	459%	368%	438%	298%	270%	323%
Коефициент на ликвидност	2.1%	2.2%	2.1%	2.5%	2.9%	3.43%
Възвръщаемост на собствения капитал	-10.7%	-12.8%	-19.8%	0.8%	0.5%	2.1%