

ЗАД „Армеец” АД

Делян Пехливанов, водещ финансов анализатор

d.pehlivanov@bcra-bg.com

Елена Туйова, финансов анализатор

elena.tuyova@bcra-bg.com

РСИИ	Първоначален рейтинг 06/06	Актуализация 11/07	Актуализация 12/08	Актуализация 10/09
Дългосрочен рейтинг :	BB+	iBBB-	iBBB-	iBBB
Перспектива :		Стабилна	Стабилна	Стабилна
Краткосрочен рейтинг :		A-3	A-3	A-3

Българска агенция за кредитен рейтинг (БАКР) е единствената българска агенция, включена в списъка на Комисията за финансов надзор и нейните рейтинги се признават за целите на чл.75, ал.2 от Кодекса на застраховането наравно с международните агенции **Moody's, Standard & Poor's и Fitch**. До момента е присъдила кредитен рейтинг на почти всички водещи застрахователни компании. През 2004г. БАКР адаптира методологията за рейтинг на способност за изплащане на икове за застрахователни компании от ICRA (An associate of Moody's Investors Service).

БАКР присъжда 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 кредитен рейтинг за способност за изплащане на икове на застрахователни дружества (http://www.bcra-bg.com/files/method_6.pdf).

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

През наблюдавания период ръстът на БПП в сектора на общото застраховане бе силно забавен (0.39%) вследствие на проявленията на глобалната криза. Застраховките на МПС продължават да играят водеща роля на пазара. Относителният им дял за първото шестмесечие на 2009 г. е **69.8%**, което представлява леко повишение на годишна база. Забелязва се увеличаване на дела на „ГО” за сметка на намаление на „Автокаска”. Спадът от ~ 35% на годишна база във вноса на превозни средства през изтеклия период на 2009г. силно

ограничава ръста на приходите от застраховки на МПС. Нарастването на БПП по тях е **1.81%** за първите шест месеца на 2009 г. (29.48% за същия период на 2008г.). Запазва се високата концентрация в сектора – над 50% от пазара са заети от 4 дружества - ЗАД „Булстрад”, „ДЗИ-Общо застраховане”, ЗК „Лев Инс” и ЗАД „Армеец”, като последните две компании са изместили от позициите им ЗАД „Алианц България” и ЗД „Бул Инс”.

През периода на актуализация на рейтинга се наблюдава промяна в акционерната структура на ЗАД „Армеец”. Делът на „Нико-Комерс” ЕООД намалява за сметка на „Химимпорт” АД. Делът на мажоритарния акционер - „ЦКБ Груп” ЕАД се запазва. Не се наблюдават промени в стратегическите насоки за развитие на ЗАД „Армеец”. Действията на мениджмънта са съсредоточени върху постигането на поставените в програмата цели, вследствие на което дружеството е увеличило пазарния си дял, като нарастването на брутния му премиен приход на годишна база силно изпреварва както средния ръст за пазара, така и заложеният в програмата ръст от 8%. **БАКР запазва много добра оценка за мениджмънта на компанията.**

През разглеждания период ЗАД „Армеец” реализира ръст в БПП ~13.2% на годишна база. Пазарният дял се увеличава до 10.22% при 9.07% за полугодieto на 2008г. Най-чувствително е увеличаването му по застраховки „ГО, свързана с притежаването и използването на летателни апарати” и „Разни финансови загуби”, достигащо съответно 59.08% и 12.14% (при 41.01% и 0.15% към 06.2008г.). Ръстът в БПП е основно по следните бизнес направления – „Автокаска”, „Каска на летателни апарати”, „Разни финансови загуби”, „ГО, свързана с притежаването и използването на МПС” и „Застраховка на кредити”, като увеличението по последните три вида застраховки се разглежда като рисков фактор с оглед на това, че икономическата

криза в страната пряко се отразява върху щетимостта по направления „Разни финансови загуби” и „Застраховка на кредити”, а застраховка ГО като цяло се характеризира с рисков профил въпреки очакваните промени в ценообразуването ѝ. През първото полугодие на 2009г. нетните квоти на щетимост на дружеството продължават да заемат по-ниски стойности от средните за водещите компании. Нетният комисионен коефициент бележи незначителен ръст и стойностите му продължават да бъдат по-високи от тези на конкурентните компании. Разходният коефициент също отчита ръст на годишна база. Въпреки това стойностите му остават значително по-ниски от средните за конкурентната група. Нивата на смесения разходен коефициент намаляват значително и достигат относително благоприятни стойности. Освен рейтингованото дружество, през първото полугодие на 2009г. само ЗАД „Алианс България” отчита печалба от застрахователна дейност. Стойностите на комбинирания разходен коефициент намаляват през достигат 99.9%. Това се дължи на основно на спада в разходния коефициент. **БАКР счита, че рискът от оперативната дейност на компанията се запазва умерен.**


За периода на актуализация на рейтинга не са настъпили промени в презастрахователната програма на дружеството. През първото полугодие на 2009г. нивото на самозадържане на ЗАД „Армеец” леко се снижава, но се запазва относително стабилно. Нетните квоти на щетимост се понижават при запазване на дела на презастрахователите в техническите резерви на стабилни равнища. Дружеството продължава да използва презастрахователни договори с различни презастрахователи с висок кредитен рейтинг (минимален рейтинг **ВВВ** по скалата на **S&P**), за да контролира излагането на загуби вследствие от настъпването на застрахователно събитие. **БАКР оценява риска от презастрахователната дейност на компанията като относително нисък.**

През първата половина на 2009г. инвестиционната доходност на ЗАД „Армеец” намалява спрямо 2008г., но запазва положителна стойност (~2%). Приходите се формират предимно от преоценка на притежаваните дялови участия. Стойността на инвестиционния портфейл на дружеството се увеличава с 28% в сравнение със стойността му в началото на годината. Увеличението се

дължи на закупените през 2009г. дялови ценни книжа, което променя относителните дялове на останалите инструменти, въпреки, че инвестициите в бързоликвидни активи и недвижими имоти слабо променят стойността си. Дружеството разполага с инвестиционен портфейл структуриран с относително високо ниво на риск, предвид високият дял на дяловите ценни книжа в него и съобразен с изискванията за диверсификация на активите за покритие на техническите резерви, определени в Кодекс за застраховането. **БАКР счита, че рискът от инвестиционна дейност на компанията се запазва относително висок.**

През първото полугодие на 2009г. ЗАД „Армеец” отчита ръст от 13.5% на годишна база в реализирания БПП, положителен нетен финансов резултат, печалба от застрахователна дейност, спад в стойностите на нетните квоти на щетимост на годишна база. Акционерният капитал се запазва на нивата от предходните години, а собственият капитал отбелязва ръст от ~9% на годишна база, обусловен от текущия финансов резултат. През първото шестмесечие на 2009г. фактическата платежоспособност нараства с по-бързи темпове в сравнение с границата на платежоспособност, което рефлектира върху коефициента на покритие. Показателите за ликвидност на дружеството се запазват на относително стабилни равнища през анализирания период. **БАКР счита, че рискът от финансовото състояние на компанията се запазва умерен.**

Показател	6.2009	2008	2007	2006
Брутен Премиен Приход	74 334	145 804	90 725	57 889
Промяна (%)	13.50%	60.71%	56.72%	29.40%
Нетен спечелен приход	69 226	106 243	69 046	45 916
Промяна (%)	39.03%	53.87%	50.37%	29.80%
Резултат от застрахователна дейност	54	-4 844	-1 095	-1 011
Печалба преди данъци	1 285	1 595	15 124	19 945
Нетен финансов резултат	1 155	1 937	14 910	17 497
Промяна (%)		-87%	-15%	161%
Брутни квоти на щетимост	47%	48%	44%	38%
Нетни квоти на щетимост	52%	51%	47%	41%
Комбиниран разходен коефициент	99.9%	104.6%	101.5%	102.1%
Оперативен ливъридж		336%	143%	137%
Финансов ливъридж		306%	121%	113%
Коефициент на ликвидност	4%	5%	4%	7%
Възвръщаемост на С.К.		6%	31%	65%

	РЕЙТИНГ НА СПОСОБНОСТ ЗА ИЗПЛАЩАНЕ НА ИСКОВЕ ЗАД „Армеец” АД iBBB (перспектива: стабилна) Октомври 2009г.
Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142	тел.:(+359-2) 987 6363 www.bcra-bg.com

БАКР повишава дългосрочния рейтинг на способност за изплащане на икове на ЗАД „Армеец” от ВВВ- (перспектива стабилна) на ВВВ (перспектива стабилна), отчитайки нарасналия пазарен дял на дружеството, намаляващите нетни квоти на щетимост и постигнатия силно изпреварващ средния за пазара ръст в БПП в условията на икономическа криза.