

Април 2018

„ЗД Бул Инс“ АД

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

Венцеслав Петров, финансов анализатор
v.petrov@bcra-bg.com

Радостина Стаменова, финансов анализатор
stamenova@bcra-bg.com

РЕЙТИНГ НА СПОСОБНОСТ ЗА ИЗПЛАЩАНЕ НА ИСКОВЕ*	Актуализация	Преглед
Дата на Рейтингов комитет:	23.12.2016	18.04.2018
Дата на публикуване:	03.01.2017	19.04.2018
Дългосрочен рейтинг:	ВВ	ВВ
Перспектива:	Стабилна	Стабилна
Дългосрочен рейтинг по национална скала:	ВВВ (ВG)	ВВВ (ВG)
Перспектива:	Стабилна	Стабилна

* За да се запознаете с пълната рейтингова история, вижте таблицата в края на документа.

БАКР - АГЕНЦИЯ ЗА КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ АД (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 присъдените на „ЗД Бул Инс“ АД рейтинги:

- **Дългосрочен рейтинг на способност на изплащане на икове: ВВ, перспектива: „стабилна“;**
- **Дългосрочен рейтинг по национална скала: ВВВ (ВG), 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/file_201.pdf

За изработването на рейтинговия доклад и присъждането на рейтинг 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 2017г. икономиката на България бележи реален ръст от 3.6% (3.9% през 2016г.), като основни двигатели на растежа на БВП отново са вътрешното потребление и износът на стоки и услуги. Салдото по текущата сметка към края на 2017г. регистрира излишък в размер на 2 504 млн.евро (3.9% от БВП).

През 2017г. преките чуждестранни инвестиции в България намаляват със 129.5 млн.евро спрямо предходната година и възлизат на 950 млн.евро или 1.9% от БВП на страната. Повече от половината (56.5%) инвестиционни потоци, регистрирани през годината, са под формата на дългови инструменти. Инвестициите в дялов капитал отчитат спад от 70.5% на годишна база.

Към края на 2017г. брутният външен дълг на страната възлиза на 32 350 млн.евро (63.5% от БВП). Размерът на дълга бележи номинален спад

	<p>РЕЙТИНГ НА СПОСОБНОСТ ЗА ИЗПЛАЩАНЕ НА ИСКОВЕ „ЗД Бул Инс” АД Дългосрочен рейтинг: BB, перспектива: „стабилна“ Рейтинг по национална скала: BBB (BG), перспектива: „стабилна“ Април 2018г.</p>
<p>Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142</p>	<p>тел.: (+359-2) 987 6363 www.bcra-bg.com</p>

от 4.4% спрямо края на предходната година основно поради значително понижение на външния дълг на правителството, резултат от погасяването на еврооблигациите с настъпил падеж през юли. Делът на дългосрочния външен дълг в общия външен дълг е 76.9% (78.2% към края на 2016г.).

Данните за трудовия пазар през 2017г. бележат рекордно високи коефициенти на заетост и икономическа активност на населението. Възходящ остава и трендът при доходите от труд. Коефициентът на безработица достига съответно до пред-кризисните си нива (5.7% през последно тримесечие на 2017г.), което от друга страна изправя пазара пред проблема за структурния характер на безработица и ограничените възможности за продължаваща мобилизация на трудов ресурс в средносрочен план.

В периода 2014-2016г. ценовото равнище в страната се характеризира с наличието на трайни дефлационни процеси. От средата на 2017г. дефлацията е преодоляна и средногодишното изменение на цените достига 1.2% (спрямо ХИПЦ) към края на годината. Основен принос за нарастването на ценовото равнище имат хранителните стоки и цените на основни суровини на международните пазари.

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 във финансовата система, породен от отпадането на един от основните играчи и опасност от отпадане на втори, банките в България запазиха стабилността си. Обявените на 13.08.2016г. резултати от извършения преглед на качеството на активите и проведените стрес тестове за устойчивост на банките в България показват, че банковият сектор е стабилен, добре капитализиран и публична подкрепа на банки с ресурс, финансиран от държавния бюджет, не се налага.

Характеристики на българския общозастрахователен пазар през периода на актуализация:

- Продължава тенденцията на ръст в прихода по записани брутни премии, като на годишна

база се наблюдава известно забавяне в темпа;

- Висок потенциал за растеж (предвид относително ниските нива на застрахователна плътност и застрахователно проникване);
- Висока степен на пазарна концентрация – през 2016г. 72.3% от брутния премиен приход (БПП) в сектора се формира от седемте най-големи дружества, а към края на септември 2017г. процентът възлиза на 71.1%.
- Висок дял на автомобилните застраховки в структурата на агрегирания застрахователен портфейл - 70.0% в края на 2016г. и на септември 2017г.

Основни промени в регулаторната рамка:

- През декември 2016г. Комисията за финансов надзор е приела Наредба №53 от 23.12.2016г. за изискванията към отчетността, оценката на активите и пасивите и образуването на техническите резерви на застрахователите, презастрахователите и Гаранционния фонд и Наредба №54 от 30.12.2016г. за регистрите на Гаранционния фонд за обмена и защита на информацията и за издаването и отчитането на задължителните застраховки по чл. 461, т.1 и 2 от Кодекса на застраховането;
- На провело се на 13.02.2017г. заседание КФН е приела Наредба за изменение и допълнение на Наредба № 13-41 от 12.01.2009 г. за документите и реда за съставянето им при пътнотранспортни произшествия и реда за информиране между Министерството на вътрешните работи, Комисията за финансов надзор и Гаранционния фонд;
- На провело се на 07.04.2017г. заседание КФН е приела Наредба за изменение и допълнение на Наредба №49 от 16.10.2014г. за задължителното застраховане по чл. 249, т. 1 и 2 от Кодекса за застраховането и за методиката за уреждане на претенции за обезщетение на вреди, причинени на моторни превозни средства.

Публикуваните на 03.02.2017г. резултати от проведения преглед на активите и стрес-тестове на застрахователните компании в страната свидетелстват за стабилността на рейтингованото дружество.

Основните фактори, възпрепятстващи развитието на общозастрахователните компании, продължават да бъдат бавното развитие на българската икономика и съпътстващите го относително ниска икономическа активност и обусловената от това несигурност по отношение на бъдещите доходи на домакинствата. Секторът запазва висок потенциал за растеж, предвид относително ниските нива на застрахователна плътност и проникване.

През периода на преглед не са предприети промени в акционерния капитал на „ЗД Бул Инс“ и той се запазва в размер на 44 580 000 лв, от които 32 580 000 лв. внесени. През юли 2017г. е извършена промяна в състава на Съвета на директорите – от него е освободен Хауме Боронат. Така към момента Съветът на директорите се състои от Петрозар Петков, Стоян Проданов и Крум Крумов.

През 2016г. брутният премиен приход (БПП) на „ЗД Бул Инс“ нараства с 14.2% спрямо 2015г. (след спад от 4.7% за предходната година), докато коригираният¹ сектор се повишава с 2.3%. Тази динамика рефлектира в ръст на пазарния дял на компанията от 7.3% за 2015г. до 8.1% за 2016г. Увеличението е в голяма степен по линия на основната за дружеството застраховка „ГО за МПС“, по която е отбелязан ръст от 23.0%. Това обуславя и нарастването на пазарния дял по застраховката от 14.6% до 18.5%. При повечето от останалите видове застраховки е налице спад, като при „Автокаско“ той възлиза на 11.9%, при което пазарният дял се свива от 4.6% на 3.8%.

През деветмесечието на 2017г. в БПП на дружеството е налице значителен спад от 23.0%, отново по линия на основната застраховка „ГО за МПС“. Това понижава и пазарния дял на компанията от 18.5% на 12.0%. БПП по „Автокаско“ нараства с 4.0%, но въпреки това „ЗД Бул Инс“ отстъпва 0.2 п.п. от пазарния си дял и той възлиза на 3.7% за периода.

Както беше споменато по-горе, ключова застраховка за компанията е „ГО за МПС“, чийто дял в портфейла през 2016г. се повишава с 5.7 п.п., достигайки 81.0%. През деветмесечието на 2017г. обаче дялът на застраховката се понижава със 7.4 п.п. спрямо същия период на 2016г., достигайки 76.1%. Другата автомобилна застраховка – „Автокаско“ – е значително по-слабо представена, като дялът ѝ следва низходяща тенденция – от 33.2% през 2013г. до 19.6% през 2015г. и 15.1% за 2016г. През деветмесечието на 2017г. обаче се наблюдава ръст на годишна база от 14.4% до 19.5% поради увеличението на БПП по застраховката, съпроводено от спад на общия БПП.


Концентрацията в портфейла на компанията не се променя съществено – дялът на автомобилното застраховане през 2015г. е 94.8%, а през 2016г. нараства с 1.3 п.п. до 96.1%. През деветмесечието на 2017г. дялът на автомобилното застраховане намалява до 95.6% спрямо стойността му година по-рано (97.9%).

„ЗД Бул Инс“ поддържа значително по-голям дял на застраховка „ГО за МПС“ в портфейла си спрямо средното за конкурентната група, сформирана от останалите водещи дружества. В обратна посока е сравнението по застраховка „Автокаско“. Имущественото застраховане в портфейла на „ЗД Бул Инс“ има символичен дял. Като цяло концентрацията в портфейла на дружеството се запазва по-висока отколкото постига конкурентната група.

Въпреки отчетения лек ръст на нетните квоти на щетимост „ЗД Бул Инс“ продължава да се позиционира благоприятно по този показател спрямо средното за останалите водещи дружества през 2016г. През деветмесечието на 2017г. обаче отбелязаният от „ЗД Бул Инс“ ръст позиционира компанията неблагоприятно с равнище 16.0 п.п. по-високо спрямо средното за конкурентната група.

Нетният аквизиционен коефициент като цяло се характеризира с равнища около и под средните за конкурентната група през последните години. През 2016г. равнището на показателя значително нараства спрямо предходната година, но въпреки това остава на подчертано ниско равнище. През деветмесечието на 2017г. коефициентът има отрицателна стойност, тъй като

¹ Коририран с данните на оценяваното дружество.

	<p>РЕЙТИНГ НА СПОСОБНОСТ ЗА ИЗПЛАЩАНЕ НА ИСКОВЕ „ЗД Бул Инс“ АД Дългосрочен рейтинг: BB, перспектива: „стабилна“ Рейтинг по национална скала: BBB (BG), перспектива: „стабилна“ Април 2018г.</p>
<p>Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142</p>	<p>тел.: (+359-2) 987 6363 www.bcra-bg.com</p>

презастрахователните комисионни надхвърлят размера на аквизиционните разходи.

За сметка на аквизиционния коефициент „ЗД Бул Инс“ поддържа сравнително високи равнища на разходния коефициент, при това с нарастваща тенденция. Увеличението на разходния коефициент през деветмесечието на 2017г. е обусловено главно от спада на БПП и съответно на нетния спечелен приход при запазване на относително същите нива на административните и другите технически разходи.

„ЗД Бул Инс“ приключва 2016г. с комбиниран разходен коефициент под 100%, макар и само с една десета, което е индикатор за реализиране на застрахователна печалба. Показателят обаче е значително по-висок спрямо 2015г. по линия на всичките три компонента. През деветмесечието на 2017г. негативната тенденция се задълбочава с достигане до 121.4% на показателя поради влошаване на нивата на нетните квоти на щетимост и разходния коефициент.

Въпреки че през 2016г. „ЗД Бул Инс“ отчита комбиниран разходен коефициент под 100%, се позиционира неблагоприятно спрямо конкурентната група, чиято средна стойност е с 5.0 п.п. по-ниска (94.9%). През деветмесечието на 2017г. позицията на компанията се запазва неблагоприятна.

И през 2016г. нивото на самозадържане на „ЗД Бул Инс“ продължава да намалява драстично с още 11.5 п.п. до 39.3%, след големия спад от предишната 2015г. – с 44.8 п.п. до 50.8%, с което се бележат нови най-ниски равнища на този показател в исторически план. Причина за тази динамика е главно сключеният квотен презастрахователен договор по застраховка „ГО за МПС“ със самозадържане 30%, който е в сила от началото на 2015г.

За 2016г. най-характерното изменение в областта на инвестициите е почти двойното увеличение на инвестиционния портфейл на „ЗД Бул Инс“. След като през 2015г. почти са занулени вложенията в акции и дялове на инвестиционни фондове, през 2016г. те отново нарастват и заемат значително място сред инвестициите – 12.9% относителна тежест в портфейла. Инвестициите в ДЦК продължават да нарастват и след голямото им увеличение от над 10 пъти за 2015г. Категорията „Други дългови ценни книжа“ през 2016г. заема водещ дял – 36.0% от портфейла.

Към края на септември 2017г. ръстът на инвестиционния портфейл на „ЗД Бул Инс“ продължава положителния си тренд от края на 2016г. макар и в по-слаби темпове – 2.0% спрямо края на 2016г. Депозитите в банки продължават тенденцията на намаляване, като достигат дял 20.3% в структурата на портфейла, а при останалите видове инвестиции не се наблюдават значителни промени.

Посочените промени в структурата на инвестиционния портфейл на „ЗД Бул Инс“ за периода на прегледа водят и до значително намаление на дела на високоликвидните активи в портфейла, който силно изостава от средния за коригирания сектор. През деветмесечието на 2017г. процесът продължава в същата посока и със стойност намаляваща до 31.8% на тежестта на високоликвидните активи от портфейла, при 60.2% за коригирания сектор, оценяваното дружество се позиционира неблагоприятно в сравнителен план.

През периода на преглед „ЗД Бул Инс“ за разлика от предишните периоди (2014 и 2015г.) започва да регистрира печалба от инвестиционната си дейност. За деветмесечието на 2017г. общият нетен приход вече е силно нараснал и положителен, достигайки най-високите си стойности през целия разглеждан период. Отново причината е най-вече в положителния нетен резултат от преоценката на инвестиционните активи.

През 2016г. „ЗД Бул Инс“ продължава да отчита спад на нетния спечелен приход (9.6%), макар и в по-малка степен от този година преди това (37.9%), въпреки увеличението с 14.2% брутен премиен приход. Както беше отбелязано, този спад е обусловен от значителния размер на отстъпените премии на презастрахователи. Тази тенденция се запазва и засилва и през деветте месеца на 2017г., когато намалението възлиза на 41.9% на годишна база.

За 2016г. дружеството постига незначителен положителен резултат от застрахователна дейност (69 хил.лв.), много по-нисък от този през предходните две години. В сравнение с предходната 2016г. това се дължи на намалението на нетния спечелен приход с 6.5 млн.лв. (9.6%), увеличението на административните разходи с 3.9 млн.лв. (46.0%) и намалението на другия технически доход. За

деветте месеца на 2017г. застрахователният резултат вече е силно отрицателен – загуба в размер на 5 056 хил.лв., която се дължи в най-голяма степен на намалението на нетния спечелен приход със 17 млн.лв. (41.9%) спрямо деветте месеца на 2016г.


През последната завършена година компанията генерира нетна печалба в размер на 66 хил.лв. за предходната година. Към 30.09.2017г. нетната печалба е в размер на 180 хил.лв., отчитайки силен спад в сравнение със същия период на предходната година 2 285 хил.лв.

През 2016г. продължава тенденцията от последните години на спад в оперативния ливъридж спрямо предходната година (138% за 2016г.), като за последната година това е както поради ръста в собствения капитал, така и от намалението на нетния спечелен приход. Отчетеният спад възлиза на 30 п.п. на годишна база (168% за 2015г.), в резултат на който постигнатата стойност е значително по-ниска спрямо средната за референтната група, която отчита стойност от 207% за 2016г. Спад е налице също и при финансовия ливъридж по линия както на ръста на собствения капитал, така и на понижението на техническите резерви.

Показателите за ликвидност на техническите резерви и на резерва за предстоящи плащания са по-ниски в сравнителен план (спрямо коригирания сектор и референтната група). Коефициентът за незабавна ликвидност през 2016г. е по-нисък от този на коригирания сектор, но по-висок от средния за референтната група към края на 2016г., докато към септември 2017г. е по-нисък и от двете сравнителни групи.

Основни финансови показатели:

Показател / Година:	09.2017	09.2016	2016	2015	2014	2013
Брутен Премиен Приход (хил.лв.):	78 337	101 741	130 479	114 207	119 814	106 662
<i>Изменение на годишна база</i>	-23.0%	-22.0%	14.2%	-4.7%	12.3%	2.5%
Нетен Спечелен Приход (хил.лв.):	23 673	40 769	61 558	68 066	109 588	108 871
<i>Изменение на годишна база</i>	-41.9%	-33.8%	-9.6%	-37.9%	0.7%	-1.5%
Нетна печалба (хил.лв.)	180	2 285	66	189	2 377	1 374
Резултат от застрахователна дейност	-5 056	-1 545	69	14 404	16 953	3 376
Брутни квоти на щетимост	43.3%	45.0%	67.0%	105.5%	51.8%	57.20%
Нетни квоти на щетимост	67.6%	48.9%	43.9%	41.3%	39.4%	58.28%
Разходен коефициент	65.8%	51.7%	42.0%	26.8%	23.5%	16.83%
Аквизиционен коефициент	-12.0%	3.2%	14.0%	10.7%	21.6%	21.80%
Комбиниран коефициент	121.4%	103.8%	99.9%	78.8%	84.5%	96.90%
Оперативен ливъридж	53%	69%	138%	168%	271%	286%
Финансов ливъридж	115%	101%	123%	144%	175%	167%
Коефициент на ликвидност	2.0%	3.9%	6.5%	5.3%	3.5%	4.90%
Възвръщаемост на СК	-4.3%	3.6%	0.1%	0.4%	5.9%	3.6%

 <p>BCRA CREDIT RATING AGENCY</p>	<p>РЕЙТИНГ НА СПОСОБНОСТ ЗА ИЗПЛАЩАНЕ НА ИСКОВЕ „ЗД Бул Инс” АД Дългосрочен рейтинг: BB, перспектива: „стабилна“ Рейтинг по национална скала: BBB (BG), перспектива: „стабилна“ Април 2018г.</p>
<p>Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142</p>	<p>тел.: (+359-2) 987 6363 www.bcra-bg.com</p>

***Рейтингова история:**

Рейтингите в таблицата са присъдени по предходната Методология за присъждане на рейтинг на способност за изплащане на икове, съответно с прилаганата за нея скала за оценка и не са директно сравними с рейтингите, присъдени след влизането в сила на актуалната методология от 04.07.2016г.

РЕЙТИНГ НА СПОСОБНОСТ ЗА ИЗПЛАЩАНЕ НА ИСКОВЕ	Първоначален рейтинг 12.2008	Актуализация 12.2009	Актуализация 23.12.2010	Актуализация 01.06.2011	Актуализация 22.06.2012
Дългосрочен рейтинг:	iBBB	iBBB	iBBB	iBBB+	iBBB+
Перспектива:	Стабилна	Стабилна	Положителна	Положителна	Стабилна
РЕЙТИНГ НА СПОСОБНОСТ ЗА ИЗПЛАЩАНЕ НА ИСКОВЕ	Актуализация 19.09.2013	Актуализация 20.10.2014	Актуализация 19.10.2015	Мониторинг 05.07.2016	
Дългосрочен рейтинг:	iBBB+	iBBB+	iBBB+	iBBB+ (под наблюдение)	
Перспектива:	Стабилна	Стабилна	Стабилна		