

Октомври 2015

ЗД „Бул Инс” АД

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

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

Николета Колева, финансов анализатор
n.koleva@bcra-bg.com

РЕЙТИНГ НА СПОСОБНОСТ ЗА ИЗПЛАЩАНЕ НА ИСКОВЕ Дългосрочен рейтинг: Перспектива:	Първоначален рейтинг 12.2008 г.	Актуализация 12.2009 г.	Актуализация 23.12.2010 г.	Актуализация 01.06.2011 г.
	iBBB	iBBB	iBBB	iBBB+
	Стабилна	Стабилна	Положителна	Положителна
РЕЙТИНГ НА СПОСОБНОСТ ЗА ИЗПЛАЩАНЕ НА ИСКОВЕ Дългосрочен рейтинг: Перспектива:	Актуализация 22.06.2012 г.	Актуализация 19.09.2013 г.	Актуализация 20.10.2014 г.	Актуализация 19.10.2015 г.
	iBBB+	iBBB+	iBBB+	iBBB+
	Стабилна	Стабилна	Стабилна	Стабилна

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 - АГЕНЦИЯ ЗА КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ АД запазва дългосрочния рейтинг на способност за изплащане на икове на ЗД „Бул Инс” АД iBBB+, перспектива „стабилна”. Използвана е официално приетата от БАКР методология за присъждане на рейтинг на 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 оценяваното застрахователно дружество, Комисия за Финансов Надзор, Национален Статистически Институт, база данни на БАКР, консултанти и други източници на публична информация.


Политическите сътресения и дестабилизацията на банковата система след средата на предходната година (2014 г.)

подсилват негативните ефекти от слабо търсене и ниска икономическа активност през остатъка на 2014 г.

Икономиката на България бележи значителен ръст през първото тримесечие на 2015 г., като основен двигател е износът, и (ръстът) продължава и през второто тримесечие, но с малко по-бавен темп. Бизнес климатът след м. август (през следващите 3 месеца) за част от секторите се очаква да бъде благоприятен, докато за други – прогнозите са по-резервирани. Повишението в цените на електроенергията породило недоволство сред производителите, като възможните последици биха довели до намаление в ръста на икономиката и нежелани промени в условията на пазара на труда.

България може да се определи с ниска икономическа активност за предходната година (2014 г.) и оживление за първата половина на 2015 г., което се очаква да се задържи през остатъка от годината, но с по-ниски темпове.

За банковата система събитията през 2014 г. 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. За полугодieto на 2015 г.

	РЕЙТИНГ НА СПОСОБНОСТ ЗА ИЗПЛАЩАНЕ НА ИСКОВЕ ЗД „Бул Инс“ АД iBBB+ (перспектива: стабилна) Октомври 2015г.
Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142	тел.: (+359-2) 987 6363 www.bcra-bg.com

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 също бележи понижение, което съдейства за подобрението на балансите на банките в страната.

В периода 2012-2014г. секторът на общото застраховане оперира в неблагоприятна икономическа среда, следствие от последиците на глобалната криза върху икономиката на България. Отчитат се слаби признаци на възстановяване – прекъсната е тенденция на спад в brutния премиен приход от последните години и е отчетено макар и слабо нарастване на приходите. В края на 2014г. обаче е отчетен отрицателен резултат от застрахователна дейност, и минимална печалба общо за сектора, като 10 от компаниите отчитат отрицателен финансов резултат за годината. Възстановяване се усеща в средата на тази година, но все още слабо изразено.

Основните фактори, възпрепятстващи развитието на общозастрахователните компании, остават все още несигурното възстановяване на българската икономика от кризата и съпътстващите го слаба икономическа активност и понижено вътрешно потребление. Секторът запазва висок потенциал за растеж, предвид ниските нива на застрахователна плътност и проникване. Въпреки големия брой на компаниите опериращи в сектора, пазарната концентрация се запазва висока. Основен дял в агрегирания застрахователен портфейл на сектора продължават да заемат автомобилните застраховки с дял малко под 70%.

Предстои приемането на дълго подготвяния 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, за определяне на границата на платежоспособността, за финансовата стабилност на застрахователните и презастрахователните компании. Предстоят и много други промени, произтичащи от въвеждането на изискванията на европейското законодателство, свързани с усъвършенстване на цялата нормативна уредба с цел по-добра защита на интересите на ползвателите на застрахователни услуги. Тези промени

несъмнено ще окажат влияние върху средата, в която оперират застрахователните компании и в аспекта на повишени изисквания към тях

В периода на актуализация не са настъпили съществени изменения в акционерната структура на ЗД „Бул Инс“ АД. Към момента на изготвяне на рейтинга е в ход процедура по увеличаване на капитала. В организационната структура на компанията са настъпили значителни промени. Освен централния офис през 2014г. продължават да функционират 28 генерални агенции в страната и 7 генерални агенции в София. Стратегията на компанията е насочена към увеличение на дела на застраховка „ГО за МПС“ (с акцент върху застраховането на леки автомобили) и към диверсификация на застрахователния портфейл посредством увеличаване на приходите по по-слабо застъпените до момента застраховки – имуществени и други. И през 2014г. се запазва силното присъствие на компанията на пазара на застраховките за летателни апарати.

През 2014 г. ЗД „Бул Инс“ АД отбелязва ръст в размер на 12.3% в brutния премиен приход, но към полугодieto на 2015г. е налице спад от 8.6%, на годишна база. Пазарният дял в края на 2014г. е увеличен до 8.4%, спрямо 7.5% за 2013г. Нарастването на БПП се дължи основно на застраховка „ГО за МПС“. При другата основна застраховка - „Автокаска“ – се наблюдава значителен спад. И към края на 2014г., и към края на полугодieto на 2015г. ЗД „Бул Инс“ АД запазва силната си ориентация към автомобилното застраховане, независимо от вътрешното реструктуриране на БПП между двата основни вида автомобилни застраховки. Общият дял на тези застраховки е 95.2%, като превишава значително /с над 6%/ средното за останалите водещи компании в сектора.

През 2014 г. се наблюдава понижението както на brutните квоти на щетимост, така и на нетните (където това понижението е значително). През първото шестмесечие на 2015г. стойностите на показателите особено при brutните квоти на щетимост са по-високи в сравнение с полугодieto на предходната година.

За отбелязване е фактът, че понижението на нетните квоти на щетимост за 2014г. се случва на фона на повишаване на нивата на този показател при останалите застрахователи от водещата група за сравнение. 2014 година е белязана с няколко катастрофични събития с отражение върху сектора – наводнения, бури, свличания на земни пластове, градушки. Щетимостта е завишена най-много в автомобилните

застраховки, но същото се отчита и при имуществените.

Дружеството поддържа сравнително постоянно ниво на нетния аквизиционен коефициент, близко и по-ниско от средното за останалите водещи компании. Стойността на комбинирания разходен коефициент продължава да намалява и е значително под 100% - 84.5% което е индикатор за положителен резултат от застрахователна дейност (16 953 хил.лв. към 31.12.2014г. и 7 235 хил. лв. за първото шестмесечие на тази година).

През изтеклия период дружеството е подновило съществуващите презастрахователни договори и е сключило нови, с цел адекватно презастрахователно покритие по застраховките, свързани с плавателни съдове и летателни апарати, както и квотен презастрахователен договор по застраховка „Гражданска отговорност“ на автомобилистите. Самозадържането остава на много високо ниво.

В периода на актуализация ЗД „Бул Инс“ поддържа пълно покритие на резервите си. Портфейлът за покритие на техническите резерви на дружеството е структуриран съобразно изискванията на Кодекса за застраховане.

И през 2014г. размерът на инвестиционния портфейл на дружеството продължава да намалява /както и през целия анализиран петгодишен период/, като темпът се запазва почти същия в сравнение с предишната година. В съответствие с възприетата от компанията инвестиционна политика, насочена към формирането на нискорисков, ликвиден портфейл, инвестициите в дялови ценни книжа са редуцирани още през предишните две години и през 2014г. относителният им дял запазва намаленото си ниво от предходната година. Общата стойност на високоликвидните активи (ДЦК и банкови депозити) се понижава и през 2014г. на 61.2% - с още 5.6% спрямо 2013г и с близо 25% в сравнение с високите нива от 2012г. Тази стойност е по-ниска от средното за групата и от средното за коригирания сектор, но към края на полугодieto, дялът на високоликвидните активи се повишава до 68.7% и е вече по-висок от средния за останалите компании от сектора.

Към края на 2014г. ЗД „Бул Инс“ АД отчита значителна загуба като нетен финансов резултат в размер на 8 336 хил.лв. Това се дължи в най-голяма степен на загубата от реализация на инвестиции и отчитането като загуба на депозита в Корпоративна Търговска Банка АД. През първата половина на тази година обаче има

частично възстановяване на суми по него, по силата на договор за цесия.

Доходността на инвестиционния портфейл към края на 2014г. и шестмесечieto на 2015г. е силно отрицателна вследствие на реализираната загуба. След като през последните две години преди 2014г. доходността на ЗД „Бул Инс“ АД е отчитала значително по-високи стойности от средното за коригирания сектор /въпреки трайната тенденция на намаление налагаща се и за останалите застрахователи/, то в края на периодите на актуализация загубата при оценяването дружество е значително по-голяма.

Основни характеристики на финансовото състояние на ЗД „Бул Инс“ АД през периода на актуализация:

- През първото шестмесечие на 2015г. брутният премиен приход, реализиран от компанията, възлиза на 60 174 хил. лв., като е налице годишен спад от 8.6% при отчетено нарастване за сектора (8.2%).


- През изминалите шест месеца от началото на настоящата година нетният спечелен приход отчита спад от 12.3% спрямо първата половина на 2014г. основно поради значителното намаление на нетния премиен приход /с 48%/ дължащо се на отстъпените премии на презастрахователи /27 072 х.лв. при 2 269 х.лв. година по-рано/.

- През първите шест месеца на 2015 г. е налице слабо нарастване на резултата от застрахователна дейност с 1.8% на годишна база спрямо същия период на 2014г, но в абсолютни суми той е значителен – 7 235 х.лв. при 7 110 х.лв. година по-рано;

- През периода на актуализация е налице силно увеличение в брутните квоти на щетимост до 112.5%, поради увеличението на резерва за предстоящи плащания за настоящата година и плащания по изплатени претенции от миналата година. Средното ниво за сектора за този период възлиза на 63.4%, а за референтната група – 60.4%.

- Относителен лек ръст има при нетните квоти на щетимост - до 43.0%, но с тези ниски стойности, те остават доста под нивата за сектора (54.2%) и референтната група (58.4%);

- Възвръщаемостта на собствения капитал се повишава до 7.8%, което е много добро представяне както спрямо нивата на показателя на дружеството в периода от началото на анализа до 2014г., така и в сравнение с отрицателните стойности отчетени средно за

	РЕЙТИНГ НА СПОСОБНОСТ ЗА ИЗПЛАЩАНЕ НА ИСКОВЕ ЗД „Бул Инс” АД iBBB+ (перспектива: стабилна) Октомври 2015г.
Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142	тел.: (+359-2) 987 6363 www.bcra-bg.com

коригирания сектор и на референтната група от водещи застрахователи.

В периода на актуализация ЗД „Бул Инс” АД запазва стабилно финансово състояние, като реализира положителен нетен финансов резултат и много силно положителен резултат от застрахователна дейност. С тези свои стойности дружеството се нарежда сред малкото застрахователи реализирали печалба за финансовата 2014г., като общо за коригирания сектор /без данните за оценяваното дружество/ резултатът за него е загуба.

Показателите за застрахователна дейност заемат значително по-добри стойности от тези на преките конкуренти и сектора като цяло. Фактичката платежоспособност на дружеството е добра и се повишава за периода. Наблюдава се леко увеличение на концентрацията на

застрахователния портфейл в автомобилните застраховки. Диверсифицирането му, заедно с евентуално подобрение на акционерната структура, представляват фактори, които биха могли да окажат положително въздействие върху нивото на рейтинг на компанията. Продължаващото намаляване на стойността на инвестиционния портфейл и големите загуби от него реализирани през периода на актуализация са потенциален фактор за повишаване нивото на риска от тази дейност и с влияние върху бъдещото състояние на дружеството и неговата рейтингова оценка.

Отрицателно влияние върху присъдения рейтинг на компанията би могло да окаже също и продължаващо намаление на стойностите на показателите за ликвидност на техническите резерви и на резерва за предстоящи плащания.

Основни финансови показатели:

Показател / Година:	06.2015	06.2014	2014	2013	2012	2011
Брутен Премиен Приход (хил.лв.):	60 174	65 867	119 814	106 662	104 026	138 566
<i>Изменение на годишна база</i>	-8.6%	-45.0%	12.33%	2.5%	-24.9%	2.0%
Нетен Спечелен Приход (хил.лв.):	48 353	55 115	109 588	108 871	110 543	138 885
<i>Изменение на годишна база</i>	-12.3%	-49.7%	0.7%	-1.5%	-20.4%	5.4%
Нетна печалба (хил.лв.)	2 853	1 746	2 377	1 374	962	1 827
Резултат от застрахователна дейност	7 235	7 110	16 953	3 376	7 260	840
Брутни квоти на щетимост	112.5%	39.1%	51.8%	57.2%	51.2%	48.31%
Нетни квоти на щетимост	43.0%	39.6%	39.4%	58.3%	46.1%	49.20%
Разходен коефициент	37.0%	26.0%	23.5%	16.8%	24.9%	27.63%
Аквизиционен коефициент	5.0%	21.5%	21.6%	21.8%	22.4%	22.56%
Комбиниран коефициент	85.0%	87.1%	84.5%	96.9%	93.4%	99.40%
Оперативен ливъридж	112%	139%	271%	286%	302%	453%
Финансов ливъридж	145%	178%	175%	167%	195%	329%
Коефициент на ликвидност	4.2%	7.6%	3.5%	4.9%	3.3%	1.96%
Възвръщаемост на СК	7.8%	-0.4%	5.9%	3.6%	2.8%	5.8%