

<b>ПОК ДОВЕРИЕ АД</b>	Делян Пехливанов, водещ финансов анализатор <a href="mailto:d.pehliванov@bcra-bg.com">d.pehliванov@bcra-bg.com</a>
	Весела Величкова, финансов анализатор <a href="mailto:v.velichkova@bcra-bg.com">v.velichkova@bcra-bg.com</a>

	Актуализация 06.2006	Актуализация 11.2007	Актуализация 09.2008	Актуализация 12.2009	Актуализация 19.08.2010	Актуализация 25.07.2011	Актуализация 10.08.2012
<b>КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ ПОК ДОВЕРИЕ АД</b>							
Дългосрочен рейтинг:	<b>A-</b>	<b>A-</b>	<b>A-</b>	<b>A-</b>	<b>A-</b>	<b>A-</b>	<b>A-</b>
Перспектива:	стабилна	положителна	стабилна	стабилна	положителна	положителна	стабилна
Краткосрочен рейтинг:					<b>A-1</b>	<b>A-1</b>	<b>A-1</b>
<b>РЕЙТИНГ УПФ ДОВЕРИЕ</b>							
Рейтинг:	<b>A- pf</b>	<b>A- pf</b>	<b>A- pf</b>	<b>A- pf</b>	<b>A- pf</b>	<b>A- pf</b>	<b>A- pf</b>
Перспектива:	стабилна	стабилна	стабилна	стабилна	положителна	положителна	стабилна
<b>РЕЙТИНГ ППФ ДОВЕРИЕ</b>							
Рейтинг:	<b>A- pf</b>	<b>A- pf</b>	<b>A- pf</b>	<b>A- pf</b>	<b>A- pf</b>	<b>A- pf</b>	<b>A- pf</b>
Перспектива:	стабилна	стабилна	стабилна	стабилна	положителна	положителна	стабилна
<b>РЕЙТИНГ ДПФ ДОВЕРИЕ</b>							
Рейтинг:	<b>A- pf</b>	<b>A- pf</b>	<b>A- pf</b>	<b>A- pf</b>	<b>A- pf</b>	<b>A- pf</b>	<b>A- pf</b>
Перспектива:	стабилна	стабилна	стабилна	стабилна	положителна	положителна	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 на Европа. 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. Рейтинговата скала на БАКР съвпада с тази на Standard & Poor's.


БАКР запазва дългосрочния кредитен рейтинг на ПОК „Доверие“ A- и променя перспективата от положителна на стабилна. БАКР запазва рейтинг A-pf на УПФ „Доверие“, ППФ „Доверие“ и ДПФ „Доверие“, променяйки перспективата им от положителна на стабилна. Използвана е официално приетата от БАКР методология за присъждане на кредитен рейтинг на пенсионен фонд ([http://www.bcra-bg.com/files/method\\_5.pdf](http://www.bcra-bg.com/files/method_5.pdf)).

За изработването на кредитния доклад и присъждане на кредитен рейтинг е използвана информация от оценяваната пенсионно

осигурителна компания, Комисия за Финансов Надзор, Национален Статистически Институт, база данни на БАКР, консултанти и други източници на публична информация.

В периода на актуализация броят на участниците на пазара не се променя и към момента в страната оперират 9 лицензирани пенсионноосигурителни компании (ПОК). Основни моменти в развитието на сектора:

- Максималният осигурителен доход се запазва непроменен;
- Наблюдава се ясно изразена тенденция към повишаване на безработицата;
- Нарастване на брутните постъпления от осигурителни вноски;
- Засилване на темповете на растеж в броя на осигурените лица във фондовете за допълнително пенсионно осигуряване (ДПО);
- Налице е общо нарастване на нетните активи на фондовете за ДПО – за периода 03.2011г. - 03.2012г. е налице увеличение от 18.4% (24.5% за същия период на предходната година);
- Ниска доходност - в периода 03.2011г. – 03.2012г. общата претеглена доходност на

	<p><b>КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ</b>  <b>ПОК Доверие А-</b> (Перспектива: стабилна)  <b>УПФ Доверие, ППФ Доверие, ДПФ Доверие</b>  <b>А-pf</b> (Перспектива: стабилна)        Август 2012г.</p>
<p><b>Евлоги Георгиев 95, ет. 1</b>        гр. София 1142</p>	<p><b>тел.:(+359-2) 987 6363</b>  <b>www.bcra-bg.com</b></p>

универсалните фондове, изчислена чрез изменението на стойността на един пенсионен дял за периода, е положителна, но близка до нула. Подобна е доходността на професионалните и доброволните фондове;

- Секторът продължава да се характеризира с висока концентрация.

В периода на наблюдение са настъпили някои промени в нормативната база (Наредба 3 и КСО), касаещи реда и начина за прехвърляне на натрупаните средства на осигурено лице от един фонд за ДПО в друг съответен фонд, управляван от друго пенсионноосигурително дружество, както и възрастта за придобиване на право на пенсия.

През наблюдавания период ПОК „Доверие“ продължава социално отговорната си политика по отношение на инвестициите, като запазва активен подход в управлението им. Ръстът в инвестиционния портфейл на универсалния и професионалния фонд, управлявани от ПОК „Доверие“, значително изпреварва увеличението в сектора, а при доброволния се наблюдава повишение при спад общо за останалите фондове в сектора. Поради влошената икономическа обстановка на финансовите пазари и с цел осигуряване на по-голяма сигурност на вложенията и по-висока доходност са извършени известни промени в структурата на инвестиционните активи, като е намален дялът на дяловите ценни книжа и банковите депозити за сметка на увеличение на вложенията в държавен дял.

Към края на първото тримесечие на 2012г. фондовете на ПОК „Доверие“ провеждат значително по-консервативна инвестиционна политика в сравнение с тези на останалите компании от сектора. В структурата на агрегирания портфейл на фондовете за ДПО на компанията най-значителен дял продължават да заемат високоликвидните и нискорискови активи. Техният дял силно нараства в сравнение със същия период на предходната година за сметка на намалението на дяловете на акциите и корпоративните облигации. За периода 31.03.2011г.-31.03.2012г. фондовете, управлявани от рейтингованото дружество, поддържат доходност около и над средната за сектора.

През анализирания период компанията запазва лидерското си място в задължителното пенсионно осигуряване въпреки леката загуба на

пазарен дял. Дружеството запазва и благоприятна позиция в сравнителен план по отношение на нетни активи на едно осигурено лице. При УПФ нараства изходящият поток осигурени лица като следствие от промяна в политиката на компанията, насочена към постигане на по-висока стабилност на клиентската база и избягване на репутационен риск, което представлява благоприятен фактор.

Характерно за сектора през първото тримесечие на 2012г. е рязко снижаване на броя на лицата, заявили промяна на участие и прехвърляне на средствата от един пенсионен фонд в друг, което се явява резултат от промяна в нормативната база, по силата на която от началото на 2012г. таксата за промяна на фонда и прехвърляне на натрупаните средства не се удържа от индивидуалната партия на лицето, а се заплаща в брой или по банков път, което оказва психологически ефект, ограничаващ мотивите за промяна на фонда.

В доброволното пенсионно осигуряване ДПФ „Доверие“ незначително понижава пазарния си дял на база осигурени лица. На база нетни активи пазарната позиция на фонда леко се подобрява.

През периода на актуализация не са настъпили промени в акционерната структура на ПОК „Доверие“, както и в органите на управление. Подобро е обслужването на клиенти, продължава процесът по усъвършенстване на действащите информационни системи. Основните цели на мениджмънта продължават да са насочени освен към качеството на обслужване, така и към повишаване на осигурителната култура на настоящи и потенциални клиенти, запазване на клиентския портфейл, оптимизиране на разходите. Като приоритет се запазва и политиката по отношение на човешките ресурси.

През 2011г. приходите от дейността на ПОК „Доверие“ нарастват по-слабо (9.5%) в сравнение със средното за останалите дружества (16.7%). Изпреварващо пазара обаче е нарастването на приходите от такси и удръжки (9.3% спрямо 9.0%), при това компанията е пазарен лидер и генерира 33.8% от общите приходи от такси и удръжки на пазара на допълнително пенсионно осигуряване.

Повишението на приходите от такси и удръжки наред със свитите оперативни разходи през годината определя ръст на оперативната рентабилност, която надхвърля 50%. Подобрене отбелязва и нетната рентабилност, достигайки

43.56% (34.48% за 2010г.). По-добра стойност спрямо предходната година заема общата задлъжнялост както поради редуцирането на текущите пасиви, така и по линия на ръста на активите. Значително нараства показателят Ликвидни активи / Текущи задължения, като повишението е обусловено от ръста на паричните средства и банкови депозити, вземанията от свързани предприятия, както и посочения по-горе спад на текущите задължения.

Запазва се тенденцията на повишение на показателя Капиталова база / Минимално изискуем капитал.

Основни финансови показатели ПОК „Доверие”						
Показател	3.2012	3.2011	2011	2010	2009	2008
Ликвидни активи / текущи задължения	8.492	5.982	6.202	2.876	7.543	2.808
Капиталова база / Минимално изискуем капитал	7.498	5.857	6.685	5.157	4.655	3.696
Оперативна рентабилност	-	-	50.97%	36.98%	43.18%	46.77%
Нетна рентабилност	-	-	43.56%	34.48%	33.16%	38.25%
Рентабилност на собствения капитал	-	-	34.78%	32.37%	30.76%	38.40%
Обща задлъжнялост	0.042	0.043	0.044	0.075	0.040	0.064
Коригирана обща задлъжнялост	0.323	0.348	0.341	0.385	0.334	0.337
Основни финансови показатели УПФ, ППФ, ДПФ						
Нетни активи (хил.лв.)	1 563 608	1 369 558	1 497 165	1 323 760	1 059 796	768 810
Брой осигурени лица	1 253 985	1 255 025	1 261 867	1 267 293	1 257 468	1 253 754

**Като цяло ПОК „Доверие” продължава да се характеризира с цялостно много добро финансово състояние.**