

ПОК ДОВЕРИЕ АД

Делян Пехливанов, водещ финансов анализатор
d.pehlivanov@bcra-bg.com
Елена Туйова, финансов анализатор
elena.touyova@bcra-bg.com

	Първоначален рейтинг Декември.04	Актуализация Юни.06	Актуализация Ноември.07	Актуализация Септември.08	Актуализация Декември.09
КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ ПОК ДОВЕРИЕ АД	BBB+ (перспектива: положителна)	A- (перспектива: стабилна)	A- (перспектива: положителна)	A- (перспектива: стабилна)	A- (перспектива: стабилна)
РЕЙТИНГ УПФ ДОВЕРИЕ	A- pf (перспектива: стабилна)	A- pf (перспектива: стабилна)	A- pf (перспектива: стабилна)	A- pf (перспектива: стабилна)	A- pf (перспектива: стабилна)
РЕЙТИНГ ППФ ДОВЕРИЕ	A- pf (перспектива: стабилна)	A- pf (перспектива: стабилна)	A- pf (перспектива: стабилна)	A- pf (перспектива: стабилна)	A- pf (перспектива: стабилна)
РЕЙТИНГ ДПФ ДОВЕРИЕ	A- pf (перспектива: стабилна)	A- pf (перспектива: стабилна)	A- pf (перспектива: стабилна)	A- pf (перспектива: стабилна)	A- pf (перспектива: стабилна)

Българска агенция за кредитен рейтинг е единствената българска агенция, включена в списъка на Комисията за финансов надзор, като нейните рейтинги се признават наравно с тези на международните агенции **Moody's, Standard & Poor's u Fitch**. През 2004г. БАКР адаптира методологията за корпоративен кредитен от ICRA (An associate of Moody's Investors Service). Рейтинговата скала на БАКР съпада с тази на **Standard & Poor's**.


БАКР запазва дългосрочен кредитен рейтинг A- (перспектива – стабилна) на ПОК „Доверие” и на УПФ „Доверие”, ППФ „Доверие” и ДПФ „Доверие”. Използвана е официално приетата от БАКР методология за присъждане на кредитен рейтинг на пенсионен фонд (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 Финансов Надзор, Национален Статистически Институт, база данни на БАКР, консултанти и други източници на публична информация.

В периода на наблюдение броят на лицензираните компании на пазара на допълнително пенсионно осигуряване се запазва (10). Основните моменти в развитието на сектора през периода на наблюдение (09.2008г.-09.2009г.) са следните – забавяне на темпа на нарастване на средномесечния

осигурителен доход за страната; трайно повишение на безработицата; забавяне на ръста на постъпленията от осигурителни вноски в УПФ до 13.1% на годишна база и спад на постъпленията от осигурителни вноски в ДПФ и ППФ (съответно 40.5% и 1.2% на годишна база); запазване на тенденцията на намаляване на темповете на растеж в броя осигурени лица във фондовете за ДЗПО; намаление на броя на лицата, осигурени в ДПФ вследствие на негативните проявления на икономическата криза; нарастване на размера на активите на УПФ с ~30%, ППФ остава без съществена промяна (намаление с 0.2%), а при ДПФ е налице спад от 20.3%; Налице е значително движение на осигурени лица между фондовете; секторът продължава да се характеризира с висока концентрация. **БАКР запазва оценката си за нивото на системен риск пред ПОК и управляваните от тях фондове като умерено.**

През периода на актуализация доходността на пенсионните фондове е силно повлияна от глобалната криза и предизвикания от нея низходящ ценови тренд на финансовите инструменти на българския и чуждестранните финансови пазари в края на 2008г. Предвид дългосрочния хоризонт на инвестициите, обаче, постигнатите инвестиционни резултати за конкретния период не са определящи за

	<p>КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ ПОК Доверие А- (Перспектива: стабилна) УПФ Доверие, ППФ Доверие, ДПФ Доверие А-pf (Перспектива: стабилна) Декември 2009г.</p>
<p>Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142</p>	<p>тел.: (+359-2) 987 6363 www.bcra-bg.com</p>

крайния резултат от дейността на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване. Фондовете, управлявани от рейтингованото дружество, поддържат по-ниска отрицателна доходност от средната в сектора за периода 30.09.2008г.-30.09.2009г. Основна причина за това е сравнително консервативният подход при избора на инвестиционни инструменти, което в голяма степен ограничава спада в доходността в края на 2008г. В резултат на реструктурирането на инвестиционните портфейли през 2009г. фондовете на ПОК „Доверие“ реализират положителна доходност, над средната за сектора. **БАКР счита, че фондовете на ПОК „Доверие“ запазват високо инвестиционно качество.**

ПОК „Доверие“ запазва лидерската си позиция в универсалното и професионалното пенсионно осигуряване през целия разглеждан период. Тенденцията на ръст на годишна база в броя на осигурените лица се запазва и през деветмесечието на 2009г. В универсалното осигуряване продължава да се наблюдава ръст в нетните активи, докато в професионалното пенсионно осигуряване те са относително волатилна величина. Въпреки увеличението на осигурените лица, и в УПФ „Доверие“, и в ППФ „Доверие“ се запазва тенденцията на спад в пазарния дял по брой осигурени лица. Пазарният дял по размер на нетни активи също намалява за двата фонда. През деветмесечието на 2009г. е налице ръст във входящия поток лица и на универсалния, и на професионалния фонд на „Доверие“. Изходящият поток лица нараства при УПФ „Доверие“ и леко намалява при ППФ „Доверие“. По отношение на доброволното осигуряване „Доверие“ продължава да губи пазарен дял по брой осигурени лица. По размер на нетните активи, обаче, ДПФ „Доверие“ бележи ръст на годишна база през целия анализиран период. И при трите фонда - УПФ „Доверие“, ППФ „Доверие“ и ДПФ „Доверие“, се наблюдава подобрение в качеството на клиентския портфейл.

През анализирания период е завършена сделката за продажба на 12.28% от акциите на рейтингованото дружество от ЗАД „Булстрад“ АД на мажоритарния собственик Ти Би Ай Ейч Файненшъл Сървисиз Груп Н. В., Холандия.

Основните моменти в управлението на компанията през периода на наблюдение са следните: приоритет в развитието на компанията е едновременното запазване на качеството на клиентския портфейл и увеличаване на броя на осигурените във фондовете „Доверие“ лица; продължава процесът по оптимизиране на разходите; подобряване на качеството на обслужване; в дългосрочен план политиката на компанията продължава да е насочена към утвърждаване на разпознаваемостта на марката. **Цялостната оценка на мениджмънта на ПОК „Доверие“ се запазва много добра.**

Основните моменти във финансовото състояние на компанията през разглеждания период са: по-бавно нарастване на приходите от такси и удръжки (15.27%) спрямо оперативните разходи (19%), което влияе негативно върху оперативната рентабилност на компанията; нетната рентабилност и рентабилността на собствения капитал бележат лек спад; общата задлъжнялост намалява на годишна база както към 12.2008г., така и към 9.2009г.; коригираната с размера на специализираните резерви обща задлъжнялост бележи лек ръст към деветмесечието на 2009г; в края на 2008г. ликвидните активи превишават текущите задължения над 2.8 пъти, към деветмесечието на 2009г. това отношение превишава 10; капиталът на рейтингованата компания продължава да превишава значително минимално изискуемия капитал. През 2008г.: ПОК „Доверие“ отчита ръст в приходите от 19.19% при спад от 14.9% средно за сектора; приходите от такси на рейтингованата компания нарастват със значително по-бързи темпове (12.2%) в сравнение със средните за пазара (0.47%); оперативната рентабилност на дружеството се запазва по-висока от средната за компаниите от сектора; стойността на показателя нетни активи на осигурено лице на ПОК „Доверие“ продължава да нараства и се доближава до средната за сектора, но остава по-ниска. Към 30.09.2009г. нетните активи на едно осигурено лице възлизат на 787 лв, като се изравняват със средната стойност на този показател в сектора.

Основни финансови показатели ПОК „Доверие”				
Показател	9.2009	2008	9.2008	2007
Ликвидни активи/текущи задължения	10.002	2.808	7.525	1.434
СК/минимално изискуем капитал	4.366	3.696	3.576	2.293
Оперативна рентабилност	46.82%	46.77%	48.49%	44.43%
Нетна рентабилност	40.16%	38.25%	45.85%	26.79%
Рентабилност на собствения капитал	28.08%	38.40%	35.43%	38.92%
Обща задлъжнялост	0.023	0.064	0.034	0.076
Коригирана обща задлъжнялост	0.317	0.337	0.306	0.403
Основни финансови показатели УПФ, ППФ, ДПФ				
Нетни активи (хил.лв.)	987 728	768 810	772 138	735 853
Брой осигурени лица	1 255 201	1 253 754	1 250 500	1 236 578

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