

| | |
|-------------------------|---|
| ПОК „ДОВЕРИЕ“ АД | Венцеслав Петров, водещ финансов анализатор v.petrov@bcra-bg.com |
| | Ивайло Чолаков, финансов анализатор i.cholakov@bcra-bg.com |
| | Радостина Стаменова, икономически анализатор stamenova@bcra-bg.com |
| | Калина Димитрова, икономически анализатор k.dimitrova@bcra-bg.com |

| РЕЙТИНГ | Актуализация | Актуализация |
|----------------------------|--------------|--------------|
| Дата на рейтингов комитет: | 10.12.2019 | 10.12.2020 |
| Дата на публикуване: | 12.12.2019 | 11.12.2020 |
| ПОК ДОВЕРИЕ АД | | |
| Дългосрочен рейтинг: | A- | A- |
| Перспектива: | стабилна | стабилна |
| Краткосрочен рейтинг: | A-2 | A-2 |
| УПФ ДОВЕРИЕ | | |
| Рейтинг: | A- pf | A- pf |
| Перспектива: | стабилна | стабилна |
| ППФ ДОВЕРИЕ | | |
| Рейтинг: | A- pf | A- pf |
| Перспектива: | стабилна | стабилна |
| ДПФ ДОВЕРИЕ | | |
| Рейтинг: | A- pf | A- pf |
| Перспектива: | стабилна | стабилна |

- 1) Преди настоящата публикация кредитният рейтинг и рейтинговата перспектива бяха оповестени на оценявано лице, като след извършеното оповестяване не са извършвани корекции в кредитния рейтинг и рейтинговата перспектива;
- 2) През последните 2 години БАКР не е предоставяла допълнителни услуги на рейтингованата единица;
- 3) За да се запознаете с пълната рейтингова история, моля, 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.

На проведено на **10.12.2020г.** заседание на Рейтингов Комитет на БАКР е разгледан доклад по извършения преглед на кредитния рейтинг на **ПОК „Доверие“ АД и управляваните от нея пенсионни фондове**. Заседанието е ръководено от д-р по икономика Кирил Григоров, в качеството му на Председател на Рейтинговия Комитет. След проведена дискусия по измененията във факторите влияещи на рейтинга през периода на преглед, членовете на Рейтинговия Комитет **взеха следното решение:**

БАКР **запазва** дългосрочен кредитен рейтинг на **ПОК „Доверие“: A- и „стабилна“** перспектива.

БАКР **запазва** рейтинг: **A-pf** и **„стабилна“** перспектива на **УПФ „Доверие“, ППФ „Доверие“ и ДПФ „Доверие“.**

с което изразява своето становище за:

- ✓ поддържаните от оценяваната компания и управляваните от нея фондове на лидерски позиции в преобладаващата част от разглежданите показатели;
- ✓ постигнати високи нива на рентабилност и възвръщаемост на компанията, при висока капиталова осигуреност и ликвидност.
- ✓ възстановяване на положителни тенденции при входящи и изходящи потоци на лица и суми в управляваните фондове.


Използвана е официално приетата от БАКР методология за присъждане на кредитен рейтинг на пенсионен фонд:

http://www.bcra-bg.com/files/method_5.pdf

Потребителите на рейтинга могат да намерят информация за значението на всяка рейтингова категория, включително за дефиницията за неизпълнение в публикуваната на сайта на БАКР Глобална скала:

https://www.bcra-bg.com/files/global_scale_bg.pdf

За изработването на доклада и присъждането на рейтинг е използвана информация от оценяваната банка, Българска Народна Банка, Национален Статистически Институт, Комисия за финансов надзор, база данни на БАКР, консултанти и други източници на публична информация.

| | |
|--|---|
|  | КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ ПОК Доверие: A- (перспектива: „стабилна“) УПФ Доверие, ППФ Доверие, ДПФ Доверие: A-pf (перспектива „стабилна“) Декември 2020г. |
| Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142 | тел.: (+359-2) 987 6363 www.bcra-bg.com |

Оперативна среда

Суверенен риск

Възникването на пандемията от COVID-19 в световен мащаб превърна справянето с проблема в един от основните приоритети както в България, така и във всички нейни политически и икономически партньори. Заради безпрецедентната криза страната беше в извънредно положение от 13.03 до 13.05.2020г., а правителството предприе редица законодателни мерки за ограничаване на негативните икономическите последици. Впоследствие извънредното положение бе заменено от „извънредна епидемична обстановка“, която ще продължи поне до края на ноември 2020г., наред с нови социално-икономически мерки.

Пандемията от COVID-19 и предприетите мерки за ограничаване на заразата оказват силно неблагоприятно въздействие върху икономическата активност в страната. Безпрецедентният шок нарушава положителната динамика на БВП в началото на годината, като реалният растеж се забавя до 1.2% на годишна база още през първото тримесечие, а пълният му ефект се разпростира в рамките на второто тримесечие, през което е отчетен спад от 8.2%. Така осреднено за първото полугодие на 2020г. БВП на България спада с 4.2% при ръст от 4% за аналогичния период на 2019г. За 2020г. Европейската комисия прогнозира спад на БВП от 7.2% за България. В резултат от въведените мерки за социална дистанция, ръста на безработицата и понижението на располагаемия доход, потребителските разходи на домакинствата намаляват с 2.4% на годишна база средно за първите шест месеца на 2020г., докато колективното потребление отчита реален ръст от 3.8% и има положителен принос за изменението на БВП през анализирания период. Същевременно ограниченото търсене и несигурността рефлектират върху инвестиционни-те решения на фирмите, поради което брутното образуване на основен капитал спада с 8.2%, а запасите значително се свиват.

След като през 2019г. пазарът на труда отчита рекордно ниска безработица (4.2% от активното население над 15г. възраст) и рекордно висока заетост (54.2%) за последните 15 години, през 2020г. условията на пазара очаквано са влошени основно в резултат на ограничителните противоепидемични мерки. През второто тримесечие на 2020г. равнището на безработица е 5.9% (при 4.2% година по-рано). Броят на регистрираните безработни по данни на Агенцията по заетостта във възрастовата група 15-64г. е с 63% по-висок през тримесечието

спрямо същия период на предходната година, като достига 287 хил. души.

Годишният темп на инфлация, измерен чрез ХИПЦ, рязко се забавя в хода на 2020г., като спада от 3.4% през януари до 0.4% през юли, а през август за пръв път от началото на годината отчита леко повишение - до 0.6%. Основен принос за низходящата динамика имат сривът в международните цени на петрола и свиването на частното потребление поради безпрецедентната здравна криза. Същевременно храните затвърждават ролята си на основен инфлационен двигател, макар че и при тях се наблюдава понижението в темпа на прираст на цените.


България навлиза в настоящата криза със стабилна фискална позиция, акумулирани резерви и ниско ниво на държавен дълг. Първоначално заложената бюджетна цел за 2020г. е постигана на балансирано салдо, но безпрецедентната криза с COVID-19 налага извънредна актуализация на разчетите поради очакваното неизпълнение на приходите и необходимостта от извършването на допълнителни разходи. С ревизията от април прогнозното салдо по КФП е изменено на дефицит в размер на 3.5 млрд. лв. или 3% от прогнозния БВП. Очакваме съотношението на държавния дълг към БВП да се покачи до около 25% през 2020г. поради нуждата от финансиране на фискалните мерки за преодоляване на кризата и спада на БВП.

Банкова система

На 10 юли 2020г. българският лев беше включен във валутния механизъм II (ERM II). Паралелно с това беше обявено и решението на ЕЦБ за установяване на тясно сътрудничество с БНБ. След като оцени кои български банки отговарят на критериите за системно значими институции, от 01.10.2020г. ЕЦБ започва директния си надзор над УниКредит Булбанк АД, Банка ДСК АД, Обединена българска банка АД и Райфайзенбанк (България) ЕАД.

Актуалното състояние на банковия сектор остава стабилно. Капиталовите съотношения и ликвидността на банките са на високи равнища, подкрепяни от устойчивия ръст на депозитната база.

В условията на несигурност през първата половина на 2020г. кредитирането на нефинансовия сектор се забавя, в по-висока степен при предприятията. Същевременно по Ред за отсрочване и уреждане на изискуеми задължения към банки и дъщерните им дружества – финансови институции към края на юни 2020 г. са одобрени искания от домакинства и предприятия за разсрочване на задължения в

| | |
|---|---|
|  | КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ ПОК Доверие: A- (перспектива: „стабилна“) УПФ Доверие, ППФ Доверие, ДПФ Доверие: A-pf (перспектива „стабилна“) Декември 2020г. |
| Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142 | тел.: (+359-2) 987 6363 www.bcra-bg.com |

размер на 8,1 млрд. лв. или 83.1% от подадените до този момент. Като дял от брутната балансова стойност на кредитите, тази сума представлява 12.3%.

През 2019г. равнището на печалбата е високо, представлявайки източник за допълнителна капитализация и резерв за поддържане на стабилността на сектора. Именно поради това БНБ взе решение печалбата за 2019г. да бъде изцяло капитализирана, като една от мерките за допълнително укрепване на капитала на банките в условията на кризата, свързана с COVID-19. Към средата на 2020г. отчетеният финансов резултат е печалба, която е с 43.9% по-ниска на годишна база. Нетните приходи от лихви и от такси и комисионни запазват водещото си значение за формирането ѝ, но при отбелязан годишен спад и на двата източника. Същевременно стойността на направените обезценки нараства двукратно в сравнение със същия период на 2019г.

Развитието на икономическите процеси в страната, включително в контекста на възникналата пандемия от COVID-19, се анализират детайлно от „БАКР - Агенция за кредитен рейтинг“ и са отразени в присъдения непоискан държавен рейтинг на Република България.

Резюме от доклада за присъдения актуален рейтинг на Република България е достъпен на официалния сайт на БАКР:

https://www.bcra-bg.com/files/rating_republic_of_bulgaria_oct_2020_bg.pdf

Сектор Допълнително пенсионно осигуряване

В периода на актуализация на рейтинга, броят на участниците на **пазара за допълнителното пенсионно осигуряване** не се променя и към момента в страната оперират девет лицензирани пенсионноосигурителни дружества (ПОД или ПОК):

- ПОК "Доверие" АД ;
- ПОК "Съгласие" АД ;
- ПОК "ДСК-Родина" АД ;
- ПОД "Алианц България" АД ;
- „Ен Ен Пенсионноосигурително дружество“ ЕАД ;
- ПОАД "ЦКБ-Сила" АД ;
- ПОД "Бъдеще" АД ;
- ПОД „Топлина“ АД ;
- "Пенсионноосигурителен институт" АД

всяко от което управлява по три пенсионни фонда – универсален, професионален и доброволен, а ПОК „ДСК-Родина“ АД и ПОД „Алианц България“ - и

доброволен пенсионен фонд по професионални схеми.


Основните **характерни особености** в развитието на сектора са:

- Максималният осигурителен доход се повишава, а средногодишният осигурителен доход запазва възходящата си тенденция;
- Безработицата в страната намалява до рекордно ниски нива към края на 2019г. и нараства значително под влияние на кризата свързана с COVID-19 през 2020г.;
- Запазено е нарастването в брутните постъпления от осигурителни вноски през 2019г. и през първото полугодие на 2020г.;
- Запазване на положителното изменение в броя на осигурените лица във ФДПО през 2019г. и поддържани през първата половина на 2020г. нива без съществено изменение;
- Общо нарастване на нетните активи на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване;
- Положителна доходност с продължителна тенденция на намалението ѝ.
- Висока концентрация.

Като цяло, секторът продължава да се характеризира с висока пазарна концентрация, без промяна за периода, като четири от компаниите в него обхващат 74% пазарен дял, изчислено *по брой осигурени лица* и 75% изчислено *по размер на управляваните активи*. И по двата критерия, най-големите две компании на пазара и към юни 2020г. остават ПОК „Доверие“ - с дял от съвсем малко под 25% и ПОД "Алианц България" АД с 22%, формирайки общ пазарен дял от 47% (47.6%), който продължава да регистрира слабо понижение.

Нормативната рамка в сектора е без съществени изменения в периода на актуализация, като повечето от последните промени в нея са свързани с засилване на надзора, насочени са към подобряване на контрола върху дейността, намаляване на рисковете поемани от пенсионно осигурителните дружества, достигане до обща по-висока прозрачност и целят повишаване защитата на правата и интересите на осигурените в управляваните фондове лица и пенсионерите.

В периода на актуализация на рейтинга, секторът на допълнителното пенсионно осигуряване продължава да отчита стабилност, при общоустановено понижение в доходността на фондовете и започнало от второто тримесечие на

| | |
|--|---|
|  | КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ ПОК Доверие: A- (перспектива: „стабилна“) УПФ Доверие, ППФ Доверие, ДПФ Доверие: A-pf (перспектива „стабилна“) Декември 2020г. |
| Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142 | тел.: (+359-2) 987 6363 www.bcra-bg.com |

2020г. влошаване в икономическата среда (ефект от кризата свързана с COVID-19), включващо увеличаване на безработицата, задържане в тренда на увеличение на доходите и общ спад в икономиката. Допълнително, съществено влияние върху сектора се очаква да окажат регистрираните, обвързано с пандемията, значителни понижения в много международни борсови индекси и котировки, а респективно и оценките на финансовите инструменти в портфейлите на пенсионните компании.

През наблюдавания период **ПОК „Доверие“ АД** продължава да се придържа към социално отговорна инвестиционната политика и деклариран стремеж за максимална защита на средствата на осигурените във фондовете на дружеството лица. Основните **акценти в инвестиционната дейност** през анализирания период, могат да бъдат обобщени:

- Продължаващо увеличаване на вложенията в ДЦК, при почти напълно ликвидирани банкови депозити като инвестиция, със запазване на нивото на експозициите към корпоративен дълг на български компании, търгувани на БФБ;
- Запазване на постигнат високо дял на експозициите от инвестиции в дялови инструменти на капиталовите пазари на ЕС и САЩ, на експозиции към ДЦК от ЕС, САЩ и Латинска Америка и Азия, както и извършени инвестиции в чуждестранни корпоративни облигации с висок кредитен рейтинг;
- Поддържане на висок дял на чуждестранните инвестиции в портфейла;
- Запазено вътрешно ограничение, при осъществяване на дейността по инвестиране на средствата на осигурените лица, да не се предприемат инвестиции към книжа на емитенти с рисково управление, неясна икономическа структура и акционерни участия;
- Дружеството продължава да прилага активен подход в управлението на инвестиционния портфейл (включително участвайки в общи събрания на акционери и облигационери, предлагайки и участвайки при вземания на решения за реструктуриране на дългове по български корпоративни облигации, за учредяване на допълнителни обезпечения, схеми за погасяване на главници на части и т.н.);

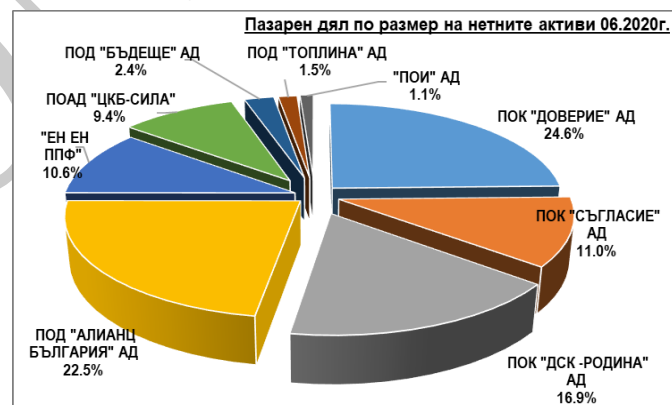
Във връзка с новата ситуация около световната пандемия COVID-19 и влиянието ѝ върху пазарите, в края на м. април 2020г. са извършени промени в

инвестиционните политики на УПФ, ППФ и ДПФ „Доверие“. Новите моменти в променените политики са:

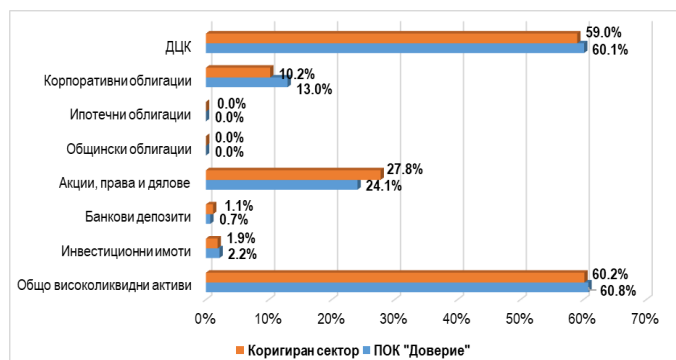
- Увеличаване на максималния лимит на държавни ценни книжа в портфейлите;
- Увеличаване на максималния лимит на паричните средства в портфейлите;
- Намаляване на минималния лимит за акции и дялове от колективни инвестиционни схеми в портфейлите.

Направените изменения са с цел осигуряване на по-висока гъвкавост и намаляване на нивото на риска при управлението на активите в период на извънредни мерки и нестабилни финансови пазари.

Обемът на **инвестиционните активи** на фондовете, управлявани от компанията отново бележи значителен ръст от 13.5% за 2019г. (след лек спад от 0.7% за предходната година), като средното увеличение на останалите пенсионни фондове също е високо - 20.4%, при 3.3% за 2018г. Въпреки това компанията запазва лидерската си позиция по **дял на управляваните активи** с 24.6% (24.9% към края на предходно разглеждан период).



Структурата на портфейлите остава изтеглена в посока на висок дял на ДЦК, при по-слабо увеличение на тежестта на корпоративни облигации и намаление на относителния дял на дяловите книжа. Управляваните от компанията фондове са практически напълно освободени от инвестиции в депозити, а тези в имоти са запазени на много ниско ниво. Поддържа се леката тенденция към увеличаване на инвестициите в чужбина, при постигнати нива от малко над 70% дял, за сметка на тези в България.



В периода на актуализация на кредитния рейтинг и трите фонда на ПОК „Доверие“ постигат високи положителни нетни резултати от инвестиционна дейност към края на 2019г. За първото полугодие на 2020г. обаче резултатите от инвестиционна дейност и в трите фонда са загуба, както и почти всички останали фондове в сектора, поради влиянието на световната пандемия COVID-19 върху пазарите на ценни книжа.

В периода на преглед доходността на ФДПО, изчислена чрез изменението на стойността на един пенсионен дял, намалява значително за всички пенсионно осигурителни компании, като към 30.06.2020г. достига до отрицателни стойности за повечето от фондовете на компаниите в сектора показани в следващата таблица – на двугодишна база). По-значимите намаления в доходността са отчетени през първата половина на 2020г. докато в края на предходната година се наблюдават много по-високи стойности (на годишна база). Известно повишаване в нивата ѝ. Лидерска позиция, както и за предходния период заема ПОК „Съгласие“ АД, а фондовете на оценяваната компания са с минимално по-ниски разлики спрямо средната доходност на всички фондове.

| ПОК | УПФ | | ППФ | | ДПФ | |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 6.'18-6.'20 | 6.'17-6.'19 | 6.'18-6.'20 | 6.'17-6.'19 | 6.'18-6.'20 | 6.'17-6.'19 |
| ПОК "Доверие" АД | -0.09% | 1.15% | -0.38% | 0.78% | 0.09% | 1.41% |
| ПОК "Съгласие" АД | 2.00% | 3.38% | 1.56% | 2.27% | 0.88% | 2.77% |
| ПОК "ДСК - Родина" АД | 0.77% | 1.91% | 0.82% | 1.99% | 1.24% | 2.48% |
| ПОД "Алианц България" АД | -0.58% | 0.31% | -0.73% | 0.23% | -0.56% | 0.69% |
| "Ай Ен Джи ПОД" ЕАД | -0.35% | 1.58% | -0.23% | 1.59% | 0.10% | 1.86% |
| ПОАД "ЦКБ-Сила" АД | 1.64% | 2.00% | 2.37% | 2.67% | 2.36% | 2.84% |
| "ПОД - Бъдеще" АД | 0.69% | 0.23% | -0.47% | 0.22% | -0.66% | 0.38% |
| ПОД "Топлина" АД | 2.32% | 2.80% | 1.64% | 2.00% | 0.32% | 2.45% |
| "ПОИ" АД | -1.18% | 0.48% | -0.81% | 0.34% | -3.30% | -2.09% |
| Немодифицирана претеглена доходност | 0.36% | 1.46% | 0.47% | 1.42% | 0.15% | 1.48% |
| Модифицирана претеглена доходност | 0.43% | 1.54% | 0.50% | 1.45% | 0.49% | 1.85% |
| Средноаритметична доходност | 0.58% | 1.54% | 0.42% | 1.34% | 0.05% | 1.42% |


Последните публични данни за доходността на фондовете към трето тримесечие на 2020г., както и ежедневно публикуваните данни за стойността на един дял, към момента на изготвяне на настоящия преглед показват пълно възстановяване на стойностите от преди година, с което отново е върната положителната доходност в сравними с водещите измерения.

ПОК „Доверие“ поддържа лидерската си позиция в универсалното и професионалното пенсионно осигуряване през целия разглеждан петгодишен период, като в периода на годишния преглед задържа броя на осигурените лица около 1.2 млн., осигуряващи ѝ пазарен дял от малко над 25%. По сума на нетните активи водещото място също е за оценяваната компания - със стойност от над 3.6 млрд. лв. и дял от малко под 25%. И по трите пенсионни фонда, по значими ръстове на пазарен дял продължава да регистрира ПОК „ДСК Родина“ АД, но с намаляващи темпове на нарастването.

В УПФ Доверие към края на периода на анализ се наблюдава подобрене в стойностните разлики между изходящите и входящите потоци от осигурени лица, въпреки че остават все още отрицателни. В останалите два фонда, потоците се запазват положителни по стойност. От гледна точка на качеството на осигурителния доход се наблюдава повишаване на входящия паричен поток на осигурено лице спрямо предходния период, докато този на изходящия поток нараства много по-слабо. Според последните публични данни от КФН към деветмесечието е отчетена положителна разлика за фондовете на ПОК „Доверие“ между входящи и изходящи потоци, не само като брой лица, а и като суми.

Стойностите на нетните активи на едно осигурено лице в двата по-големи фонда на ПОК „Доверие“ (УПФ и ППФ) вече са с малко над средните за сектора нива (след изоставане в предишния период), докато за ДПФ остават значително под средното секторно ниво.

При анализа на всички изброени по-горе показатели на управляваните от ПОК „Доверие“ фондове, експертите БАКР отчитат това, че в началото на анализирания период са постигнати много висок пазарен дял и е достигнатата висока база за сравнение и изчисление, като в този смисъл, не всички констатации за намаляване или влошаване на отделни показатели са приемани с отрицателен ефект от рейтингова гледна точка.

| | |
|--|---|
|  | КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ ПОК Доверие: A- (перспектива: „стабилна“) УПФ Доверие, ППФ Доверие, ДПФ Доверие: A-pf (перспектива „стабилна“) Декември 2020г. |
| Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142 | тел.: (+359-2) 987 6363 www.bcra-bg.com |

През периода на актуализация не са настъпили промени в **акционерната структура** на ПОК „Доверие“ и към 30.06.2020г. мажоритарен акционер, с дял 92.58% (без промяна), се запазва ATVIN GmbH - Австрия (дружество притежавано и под контрол на Виена Иншурънс Груп АГ – Австрия). През периода на преглед „Конфедерация на независимите синдикати в България“ е с дял 6.83% от акциите. Останалите акционери притежават незначителни дялове.

След корекциите в състава на Надзорния съвет от август 2019г., последният не е променян и към настоящия момент е в състав: Петер Хьофингер; Гералд Вебер; Герхард Грунд Клаус Мюлер; Мирослав Николов Стоянов; „Конфедерация на независимите синдикати в България“ (КНСБ). Не са извършвани промени в Управителния съвет на компанията.

По заложените за изпълнение през 2019г. количествено измерими цели, компанията отчита добро изпълнение. Като основна трудност в дейността, се запазва натискът от останалите фондове към прехвърляне на осигурени лица от фондове управлявани от оценяваното дружество.

Компанията декларира, че ще продължи усилията си за подготовка, обучение и усъвършенстване професионалните качества на своите служители и привличаните осигурителни посредници. През 2019г. е продължена работата по усъвършенстване на ползваната CRM системата за планиране и отчитане на продажбите, която чрез мобилни приложения вече позволява обслужване на клиенти на работните им места. Дигитализирането на продажбите е основна цел (и стратегическа) за дружеството, а след стартирането на процеса (в трето тримесечие на 2019г.), делът на дигиталните продажби нараства чувствително.

Като характерни моменти във **финансовото състояние** на ПОК „Доверие“ АД през периода на актуализация, могат да бъдат посочени:

- **Годишният ръст на нетната печалба** за 2019г. от 21.4% (до 19 928 хил.лв.) идващ, след като в предходната година е отчетен най-нисък резултат в петгодишния период на анализ (2015-2019г.). Постигнатия размер на печалбата за 2019г. е и рекорден за периода, измествайки резултата за 2017г. (19 564 хил.лв.);
- **Подобрието в резултата от оперативна дейност** през 2019г. се обуславя от изоставащо увеличение на разходите за оперативна дейност (с 1.0%), спрямо отчетения ръст в приходите (5.0%). По отделни групи разходи, с по-значимо върху

резултата влияние са увеличенията в размерите на разходите за амортизации по активи с право на ползване и на разходите за възнаграждения, които се компенсират от намалението в разходите за наеми и консумативи и в разходите за горива, застраховки и командировки;

- Освен от подобрения резултат от оперативна дейност, постигнатия ръст на печалбата за 2019г. е повлиян позитивно от **резултата от финансовата дейност** на компанията, който е положителен (664 хил.лв.), след почти двойно по-висока отрицателна стойност за предходна година (-1 192 хил.лв.). Тук високо остава влиянието на оценките на финансовите инструменти по справедлива стойност;

- През **първото шестмесечие на 2020г.**, резултатът от оперативна дейност е с минимално увеличение от 1.8% на годишна база, в резултат на ръст на приходите (с 4.7%), който успява да покрие успешно формираното увеличение на разходите за оперативна дейност (със 7.8%), спрямо същия период на 2019г. Резултатът от финансовата дейност е загуба от 79 хил.лв. (спрямо печалба от 379 хил.лв. към първото полугодие на 2019г.), като е формирана почти изцяло от преоценки на пазарните стойности на притежавани финансови инструменти. В резултат на посочените изменения **текущият резултат** към шестмесечието на 2020г. регистрира **ръст от 4.3%**.

Оперативната рентабилност нараства с 5.19 п.п. в края на 2019г. до ниво от 51.5%. В средата на 2020г. отчетената стойност губи част от стойността си (с постигнатите 49.6%), но през целия период на преглед продължава да бъде по-висока от средната за останалите компании в сектора;

Показателят **нетна рентабилност** възстановява по-голямата част от загубената през 2018г. стойност, с достигнатото ниво от 48.6% към края на 2019г., която отново е над средното секторно ниво (но следва да се отбележи и факта, че четири от останалите ПОК реализират по-високи нива по този показател);

Рентабилността на собствения капитал също отбелязва нарастване през 2019г. (с 4.9 п.п. спрямо края на 2018г.), достигайки до 36.9% и е оценена като висока и осигуряваща стабилността на компанията и водената политика на изплащането на дивиденди на акционерите. В средата на 2020г. показателят се запазва без съществено изменение спрямо нивото му юни 2019г.;

| | |
|---|---|
|  | КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ ПОК Доверие: A- (перспектива: „стабилна“) |
| | УПФ Доверие, ППФ Доверие, ДПФ Доверие: A-pf (перспектива „стабилна“) |
| Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142 | тел.: (+359-2) 987 6363 www.bcra-bg.com |

През 2019г. **покритието на текущите задължения от ликвидни активи** продължава да намалява (за втора поредна година), достигайки до ниво от 7.028 към края на 2019г., след 9.164 към края на 2018г. и 12.405 в края на 2017г. При оценката на това изменение са взети предвид високите базови нива постигнати през 2017г.;

Съотношението **Капиталова база / Минимално изискуем капитал** регистрира ново повишение (за пета поредна година, след спад регистриран през 2014г.), достигайки до ниво от 10.455 към края на 2019г. (9.934 за предишната 2018г.). Към средата на 2020г. е формирано слабо понижение в стойността на показателя, до 9.464. Тези стойности на компанията остават на равнища превъзхождащи всички останали компании в сектора, с изключение на ПОК „ДСК – Родина“, което се оценява положително от рейтингова гледна точка.


Нивото на **обща задлъжнялост** продължава да се покачва плавно в периода на актуализация, достигайки до 4.3% към края на юни 2020г., спрямо ниво от 2.3% към края на 2017г. Коригираната обща задлъжнялост също нараства.

Общо заключение - в периода на актуализация финансовото състояние на ПОК „Доверие“ АД остава много добро и стабилно.

Позитивно влияние върху рейтинга могат да окажат утвърждаване на тенденцията за положителни разлики между входящите и изходящите потоци на осигурени лица и средства, повишаване на стойността на нетните активи на осигурено лице и запазване на високите нива на оперативна и нетна рентабилност.

В негативна посока на рейтинга може да се отрази намаляване на доходността на инвестициите на управляваните фондовете в резултат на неблагоприятни ефекти от пандемията COVID 19 върху пазарите.

| Основни финансови показатели ПОК „Доверие“ | | | | | | |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Показател | 6.2020 | 6.2019 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 |
| Ликвидни активи / Текущи задължения | 7.667 | 5.854 | 7.028 | 9.164 | 12.405 | 8.997 |
| Капиталова база / Минимално изискуем капитал | 9.464 | 8.947 | 10.455 | 9.934 | 8.577 | 7.990 |
| Оперативна рентабилност | 49.58% | 51.02% | 51.49% | 46.30% | 49.45% | 46.69% |
| Нетна рентабилност | 44.15% | 44.33% | 48.56% | 42.00% | 50.05% | 48.24% |
| Рентабилност на собствения капитал | 18.51% | 18.74% | 36.94% | 32.03% | 44.92% | 43.14% |
| Обща задлъжнялост | 4.3% | 4.8% | 4.1% | 3.3% | 2.3% | 3.1% |
| Коригирана обща задлъжнялост | 48.3% | 48.3% | 45.9% | 43.9% | 46.2% | 45.1% |
| Основни финансови показатели УПФ, ППФ, ДПФ | | | | | | |
| Нетни активи (хил.лв.) | 3 903 959 | 3 652 006 | 3 833 523 | 3 378 369 | 3 227 072 | 2 786 256 |
| Брой осигурени лица | 1 194 776 | 1 204 274 | 1 199 364 | 1 212 795 | 1 210 101 | 1 196 455 |

| | | | | | |
|---|---|--|--|--|--|
|  | КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ ПОК Доверие: A- (перспектива: „стабилна“) | | | | |
| | УПФ Доверие, ППФ Доверие, ДПФ Доверие: A-pf (перспектива „стабилна“) | | | | |
| Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142 | | | тел.: (+359-2) 987 6363 www.bcra-bg.com | | |

***Рейтингова история:**

| | Първоначален рейтинг 2004 | Актуализация 2006 | Актуализация 2007 | Актуализация 2008 | Актуализация 2009 |
|--|----------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|
| КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ ПОК ДОВЕРИЕ АД | | | | | |
| Дългосрочен рейтинг : | BBB+ | A- | A- | A- | A- |
| Перспектива : | положителна | стабилна | положителна | стабилна | стабилна |
| РЕЙТИНГ УПФ ДОВЕРИЕ | | | | | |
| Рейтинг : | A- pf | A- pf | A- pf | A- pf | A- pf |
| Перспектива : | стабилна | стабилна | стабилна | стабилна | стабилна |
| РЕЙТИНГ ППФ ДОВЕРИЕ | | | | | |
| Рейтинг : | A- pf | A- pf | A- pf | A- pf | A- pf |
| Перспектива : | стабилна | стабилна | стабилна | стабилна | стабилна |
| РЕЙТИНГ ДПФ ДОВЕРИЕ | | | | | |
| Рейтинг : | A- pf | A- pf | A- pf | A- pf | A- pf |
| Перспектива : | стабилна | стабилна | стабилна | стабилна | стабилна |
| | Актуализация 19.08.2010 | Актуализация 25.07.2011 | Актуализация 10.08.2012 | Актуализация 26.08.2013 | Актуализация 23.09.2014 |
| КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ ПОК ДОВЕРИЕ АД | | | | | |
| Дългосрочен рейтинг: | A- | A- | A- | A- | A- |
| Перспектива: | положителна | положителна | стабилна | стабилна | стабилна |
| Краткосрочен рейтинг: | A-1 | A-1 | A-1 | A-1 | A-1 |
| РЕЙТИНГ УПФ ДОВЕРИЕ | | | | | |
| Рейтинг: | A- pf | A- pf | A- pf | A- pf | A- pf |
| Перспектива: | положителна | положителна | стабилна | стабилна | стабилна |
| РЕЙТИНГ ППФ ДОВЕРИЕ | | | | | |
| Рейтинг: | A- pf | A- pf | A- pf | A- pf | A- pf |
| Перспектива: | положителна | положителна | стабилна | стабилна | стабилна |
| РЕЙТИНГ ДПФ ДОВЕРИЕ | | | | | |
| Рейтинг: | A- pf | A- pf | A- pf | A- pf | A- pf |
| Перспектива: | положителна | положителна | стабилна | стабилна | стабилна |
| Дата на комитет: | 30.9.2015 | 12.10.2016 | 10.11.2017 | 16.11.2018 | 10.12.2019 |
| Дата на публикуване | 01.10.2015 | 14.10.2016 | 14.11.2017 | 19.11.2018 | 12.12.2019 |
| КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ ПОК ДОВЕРИЕ АД | Актуализация | Актуализация | Актуализация | Актуализация | Актуализация |
| Дългосрочен рейтинг: | A- | A- | A- | A- | A- |
| Перспектива: | стабилна | стабилна | стабилна | стабилна | стабилна |
| Краткосрочен рейтинг: | A-2 | A-2 | A-2 | A-2 | A-2 |
| РЕЙТИНГ УПФ ДОВЕРИЕ | | | | | |
| Рейтинг: | A- pf | A- pf | A- pf | A- pf | A- pf |
| Перспектива: | стабилна | стабилна | стабилна | стабилна | стабилна |
| РЕЙТИНГ ППФ ДОВЕРИЕ | | | | | |
| Рейтинг: | A- pf | A- pf | A- pf | A- pf | A- pf |
| Перспектива: | стабилна | стабилна | стабилна | стабилна | стабилна |
| РЕЙТИНГ ДПФ ДОВЕРИЕ | | | | | |
| Рейтинг: | A- pf | A- pf | A- pf | A- pf | A- pf |
| Перспектива: | стабилна | стабилна | стабилна | стабилна | стабилна |