

<b>ПОК ДОВЕРИЕ АД</b>	Делян Пехливанов, водещ финансов анализатор <a href="mailto:d.pehliванov@bcra-bg.com">d.pehliванov@bcra-bg.com</a>
	Елена Туйова, старши финансов анализатор <a href="mailto:elena.touyova@bcra-bg.com">elena.touyova@bcra-bg.com</a>

	Актуализация 06.2006	Актуализация 11.2007	Актуализация 09.2008	Актуализация 12.2009	Актуализация 19.08.2010	Актуализация 25.07.2011
<b>КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ ПОК ДОВЕРИЕ АД</b>						
Дългосрочен рейтинг:	A-	A-	A-	A-	A-	A-
Перспектива:	стабилна	положителна	стабилна	стабилна	положителна	положителна
Краткосрочен рейтинг:					A-1	A-1
<b>РЕЙТИНГ УПФ ДОВЕРИЕ</b>						
Рейтинг:	A- pf	A- pf	A- pf	A- pf	A- pf	A- pf
Перспектива:	стабилна	стабилна	стабилна	стабилна	положителна	положителна
<b>РЕЙТИНГ ППФ ДОВЕРИЕ</b>						
Рейтинг:	A- pf	A- pf	A- pf	A- pf	A- pf	A- pf
Перспектива:	стабилна	стабилна	стабилна	стабилна	положителна	положителна
<b>РЕЙТИНГ ДПФ ДОВЕРИЕ</b>						
Рейтинг:	A- pf	A- pf	A- pf	A- pf	A- pf	A- pf
Перспектива:	стабилна	стабилна	стабилна	стабилна	положителна	положителна

„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 съпада с тази на Standard & Poor's.


БАКР запазва дългосрочен кредитен рейтинг A- (перспектива – положителна) на ПОК „Доверие“ и рейтинг A-pf (перспектива – положителна) 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](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 ПОК. Основни моменти в развитието на сектора:

- Средномесечният осигурителен доход за страната, обявен от НСИ, показва леко ускоряване на темпа на нарастване;
- Налице е стабилна тенденция на нарастване на безработицата;
- През 2010г. се запазва тенденцията на нарастване на брутните постъпления от осигурителни вноски във ФДПО, макар и с по-бавни темпове;
- Запазва се тенденцията на намаляване на темповете на растеж в броя осигурени лица;
- Налице е значително движение на осигурени лица между фондовете;
- За периода 03.2010г. - 03.2011г. е налице увеличение от 24.5% на нетните активи на пенсионните фондове (37.2% предходния едногодишен период). Размерът на активите на универсалните фондове се увеличава с 34.7% (ръст от 46.8% за предходния период), а при

	<b>КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ</b> <b>ПОК Доверие А-</b> (Перспектива: положителна) <b>УПФ Доверие, ППФ Доверие, ДПФ Доверие</b> <b>А-pf</b> (Перспектива: положителна) Юли 2011г.
<b>Евлоги Георгиев 95, ет. 1</b> гр. София 1142	<b>тел.:(+359-2) 987 6363</b> <b>www.bcra-bg.com</b>

ДПФ е налице ръст на размера на активите от 7.6% (14.9% към 03.2010г.);

- Нетните активи при професионалните фондове намаляват със 7.0% (ръст от 23.9% на годишна база към 03.2010г.);
- И за 2010г., и за първото тримесечие на 2011г. всички пенсионноосигурителни компании в страната реализират положителна номинална доходност в управляваните от тях фондове;
- Като цяло секторът продължава да се характеризира с висока концентрация.

В периода на актуализация ПОК „Доверие“ запазва възприетата политика на активно управление на инвестициите. В структурата на агрегирания портфейл на фондовете към 31.03.2011г. най-значителен дял продължават да заемат високоликвидните и нискорискови активи. Поради възприетата политика за активно управление на инвестициите и отделянето на значителен финансов ресурс под формата на парични средства извън инвестиционните портфейли, при УПФ и ДПФ на ПОК „Доверие“ е отчетен изоставащ от средния за коригирания сектор<sup>1</sup> ръст на инвестиционните активи, а при ППФ - изпреварващо намаление. В периода на актуализация и трите фонда на ПОК „Доверие“ постигат положителен нетен резултат от инвестиционна дейност, като поддържат доходност над средната за сектора.

През целия разглеждан период компанията запазва лидерската си позиция в универсалното и професионалното пенсионно осигуряване. През 2010г. тенденцията на ръст на годишна база в броя на осигурените лица се запазва. Както в универсалното, така и в професионалното осигуряване продължава да се наблюдава ръст в нетните активи. През първото тримесечие на 2011г. е налице нарастване в броя на осигурените лица и размера на нетните активи в УПФ „Доверие“. Вследствие на регулаторни промени броят на осигурените в ППФ „Доверие“ лица, както и размерът на нетните му активи намаляват. През периода на наблюдение и при двата фонда за ДЗПО на рейтингованата компания продължава, макар и незначително, да намалява пазарният дял на годишна база – както по брой лица, така и по размер на нетните активи. По отношение на доброволното осигуряване „Доверие“ запазва пазарния си дял по брой осигурени лица, а по нетни активи, макар и слабо, нараства (до 18.44% към 3.2011г. при 18.20% към 3.2010г.).

В периода на актуализация не са настъпили промени в акционерната структура на ПОК „Доверие“. Сменен е един от членовете на Надзорния съвет и е освободен един от членовете на Управителния съвет.

Усилията на мениджмънта са насочени към запазване на пазарните позиции на компанията, възстановяване на броя клиенти в ППФ отпреди прехвърлянето на партии към НОИ, повишаване на квалификацията и мотивацията на служителите и оптимизиране на разходите. Продължават действията по подобряване на качеството на обслужване. В дългосрочен план политиката на компанията продължава да е насочена към постоянно утвърждаване на разпознаваемостта на марката. Продължава процесът на непрекъснато усъвършенстване на действащите системи за управление и информационни системи.

През 2010г. ПОК „Доверие“ продължава да отчита по-бавно нарастване на приходите от такси и удръжки (11.82%) спрямо оперативните разходи (24.0%), което влияе негативно върху оперативната рентабилност на компанията. Нетната рентабилност бележи лек ръст, тъй като нетният финансов резултат нараства с 15.9% при ръст 11.8% в приходите от такси и удръжки. Рентабилността на собствения капитал също нараства, тъй като увеличението на печалбата изпреварва ръста в собствения капитал. Общата задлъжнялост и коригираната с размера на специализираните резерви обща задлъжнялост продължават да са на ниски равнища. През 2010г. стойността на показателя ликвидни активи/текущи задължения намалява до нивата от 2008г. поради същественото нарастване на задълженията към персонала. През първото тримесечие на 2011г. ликвидните активи превишават ~6 пъти размера на текущите задължения. Капиталът на рейтингованата компания продължава да превишава значително минимално изискуемия капитал.

<sup>1</sup> С данните за ПОК „Доверие“.

Основни финансови показатели ПОК „Доверие“						
Показател	3.2011	3.2010	2010	2009	2008	2007
Ликвидни активи/текущи задължения	5.982	6.826	2.876	7.543	2.808	1.434
Капиталова база/Минимално изискуем капитал	5.857	5.161	5.157	4.655	3.696	2.293
Оперативна рентабилност	-	-	36.98%	43.18%	46.77%	44.43%
Нетна рентабилност	-	-	34.48%	33.16%	38.25%	26.79%
Рентабилност на СК	-	-	32.37%	30.76%	38.40%	38.92%
Обща Задлъжнялост	0.043	0.037	0.075	0.040	0.064	0.076
Коригирана обща задлъжнялост	0.348	0.321	0.385	0.334	0.337	0.403
Основни финансови показатели УПФ, ППФ, ДПФ						
Нетни активи (хил.лв.)	1 369 558	1 108 481	1 323 760	1 059 796	768 810	735 853
Брой осигурени лица	1 255 025	1 095 986	1 267 293	1 257 468	1 253 754	1 236 578

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