



КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ  
ПОК Доверие А- (перспектива: положителна)  
УПФ Доверие, ППФ Доверие, ДПФ Доверие  
А- (перспектива: стабилна)  
Ноември 2007г.

Евлоги Георгиев 95, ет. 1  
гр. София 1142

тел.:(+359-2) 987 6363  
www.bcra-bg.com

### История на рейтинга – ПОК „Доверие”

Рейтинг	2004г.	2005г.	2006	2007г.
AAA				
AA				
A				
BBB	•	•	•	•
BB				

### История на рейтинга – УПФ „Доверие”, ППФ „Доверие”, ДПФ „Доверие”

Рейтинг	2004г.	2005г.	2006	2007г.
AAA				
AA				
A				
BBB	•	•	•	•
BB				

Българска агенция за кредитен рейтинг (БАКР) повишава перспективата на ПОК „Доверие” и потвърждава рейтинга А- (перспектива: стабилна) на УПФ „Доверие”, ППФ „Доверие” и ДПФ „Доверие”.


Запазва се тенденцията на намаляване на темповете на растеж на броя осигурени лица във фондовете за допълнително пенсионно осигуряване в страната. Осигурените лица нарастват с 6.95% за периода 06.2006г.-06.2007г. Увеличението на осигурителните вноски за Универсалните пенсионни фондове през 2006г. (от 3% на 4%) и 2007г. (от 4% на 5%) заложили в КСО, водят до значителен ръст в нетните активи на УПФ и до по-високи темпове на растеж в нетните активи на компаниите за допълнително пенсионно осигуряване. Към края на 2006г. и полугодieto на 2007г. ПОК „Доверие” излиза на първа позиция по размер на управляваните активи с пазарен дял съответно 32.78% и 32.51%. Като цяло се запазва високата концентрация в сектора. БАКР счита, че структурният риск в сектор допълнително пенсионно осигуряване се запазва на умерени равнища.

По отношение на инвестиционната си политика през разглеждания период, ПОК „Доверие” предприема социално отговорна политика по отношение на инвестициите на база принципи и критерии на Обединените Нации, увеличава размера на инвестициите

в инструменти на международните капиталови пазар

и, предприема активен подход в управлението на инвестиционния портфейл и др. Наблюдава се процес на реструктуриране на инвестиционните портфейли на фондовете на компанията по посока намаляване на инвестициите в ДЦК и нарастване на тези в акции, права и дялове. Предприетата консервативна инвестиционна политика води до доходност на фондовете за ДПО, управлявани от компанията, по-ниска от модифицираната средна за периода 30.09.2005-28.09.2007г. За деветмесечieto фондовете на ПОК „Доверие” постигат значително по-висока доходност на годишна база от отчетената през 2006г. 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 в броя на осигурените лица, както и на нетните активи в ДЗПО продължава и през 2007г. Налице е спад в пазарния дял на ПОК „Доверие” сред новоосигурените лица. През 2006г. австрийската компания Wiener Stadtische Allgemeine Versicherung Aktiengesellschaft (WS) придобива 40% от

	<b>КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ</b> <b>ПОК Доверие А-</b> (Перспектива: положителна) <b>УПФ Доверие, ППФ Доверие, ДПФ Доверие</b> <b>А-</b> (Перспектива: стабилна) Ноември 2007г.
<b>Евлоги Георгиев 95, ет. 1</b> гр. София 1142	<b>тел.:(+359-2) 987 6363</b> <b>www.bcra-bg.com</b>

капитала на Kardan Financial Services (KFS), като през същата година трансформира дела си в KFS в дял от 60% от TWIN Financial Services Group N.V. Wiener Stadtische е най-голямата застрахователна група в Австрия и втората в Централна и Източна Европа. Компанията има присъден кредитен рейтинг през юли 2005г. А+, перспектива: стабилна от Standard&Poor's. През последната една година са налице някои промени в политиката по привличане на осигурени лица, инициирани от мениджмънта на компанията. Компанията насочва усилията си приоритетно към привличането на клиенти с по-високи осигурителни доходи. В резултат от следваната политика разходите за осигурителни посредници нарастват със значително по-бавни темпове в сравнение с предходните периоди, а постъпленията от осигурителни вноски на едно лице в УПФ през шестмесечието на 2007г. се увеличават значително и превишават средните. От 2007г. компанията намалява някои от таксите и прави отстъпки от размера им (~15%) за осигурени лица, които освен в УПФ или ППФ „Доверие“ се осигуряват допълнително и в доброволния фонд на дружеството. Постъпленията от осигурителни вноски на едно лице в УПФ през шестмесечието на 2007г. се увеличават значително и превишават средните.


ПОК „Доверие“ отчита ръст от 35% от УПФ и 12% от ППФ в приходите от такси през 2006г. След намалението в постъпленията от такси през 2005г. от ДПФ, през 2006г. реализираната доходност се запазва на нивата от предходната година и приходите от такси отбелязват ръст в рамките на 11% в резултат на нарастването на активите на фонда.

Прирастът в разходите за дейността на компанията се дължи основно на увеличението на разходите за заделяне на резерви поради заложения нормативен ръст и постигнатия ръст в нетните активи на двата фонда за ЗДПО през 2006г. и

шестмесечието на 2007г. Разходите за външни услуги на дружеството намаляват с 4% през 2006г. (при ръст от 24% през предходната година), поради намалението в разходите за реклама от 42%.

Забавянето на темповете на нарастване на оперативните разходи и същевременно увеличението на приходите от такси и удържки (55% през шестмесечието на 2007г. спрямо същия период на предходната година) рефлектира върху значително повишение на оперативния резултат и съответно на оперативната рентабилност на компанията, достигайки 40.2% през полугодieto на 2007г. През 2007г. общата задлъжнялост продължава да намалява, достигайки 5% през шестмесечието при близо 12% през същия период на предходната година. През втората половина на 2006г. компанията значително подобрява покритието на текущите си задължения с ликвидни активи в сравнение с предходните периоди. Тази тенденция се запазва и през полугодieto на 2007г.

БАКР счита, че през прогнозния период ПОК „Доверие“ ще успее да стабилизира част от оперативните разходи и разходите за формиране на резерви и да постигне значителен ръст в реализираните приходи от такси и удържки. Това ще доведе до повишаване на оперативните и нетните маржове на компанията. Липсата на значителни изходящи парични потоци във фондовете за ДПО и бързите темпове на нарастване на размера на осигурителните вноски предопределят относително нисък кредитен риск за компанията и управляваните от нея фондове в краткосрочен план.

	<b>КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ</b> <b>ПОК Доверие А-</b> (Перспектива: положителна) <b>УПФ Доверие, ППФ Доверие, ДПФ Доверие</b> <b>А-</b> (Перспектива: стабилна) Ноември 2007г.
<b>Евлоги Георгиев 95, ет. 1</b> гр. София 1142	<b>тел.:(+359-2) 987 6363</b> <b>www.bcra-bg.com</b>

<b>Основни финансови показатели ПОК „Доверие”</b>				
<b>Показател</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>06.2006</b>	<b>06.2007</b>
Ликвидни активи/текущи задължения	1.694	4.020	1.135	4.877
СК/минимално изискуем капитал	0.808	1.379	1.203	1.668
Оперативна рентабилност	9.9%	23.71%	12.2%	40.20%
Нетна рентабилност	0.6%	26.11%	40.3%	19.62%
Рентабилност на собствения капитал	1.2%	39.45%	31.1%	17.14%
Обща задлъжнялост	0.149	0.067	0.119	0.050
Коригирана обща задлъжнялост	0.395	0.368	0.391	0.407
<b>Основни финансови показатели УПФ „Доверие”, ППФ „Доверие”, ДПФ „Доверие:</b>				
Нетни активи (хил.лв.)	363,500	497,351	415,297	602,162
Брой осигурени лица	1,129,695	1,201,173	1,164,515	1,218,959