

ПОК ДОВЕРИЕ АД

Венцеслав Петров, водещ финансов анализатор
v.petrov@bcra-bg.com
Весела Величкова, финансов анализатор
v.velichkova@bcra-bg.com
Ивайло Чолаков, финансов анализатор
i.cholakov@bcra-bg.com
Калина Димитрова, икономически анализатор
k.dimitrova@bcra-bg.com

РЕЙТИНГ	Актуализация	Актуализация	Актуализация
Дата на рейтингов комитет:	30.09.2015	12.10.2016	10.11.2017
Дата на публикуване:	01.10.2015	14.10.2016	14.11.2017
ПОК ДОВЕРИЕ АД			
Дългосрочен рейтинг:	A-	A-	A-
Перспектива:	стабилна	стабилна	стабилна
Краткосрочен рейтинг:	A-2	A-2	A-2
УПФ ДОВЕРИЕ			
Рейтинг:	A- pf	A- pf	A- pf
Перспектива:	стабилна	стабилна	стабилна
ППФ ДОВЕРИЕ			
Рейтинг:	A- pf	A- pf	A- pf
Перспектива:	стабилна	стабилна	стабилна
ДПФ ДОВЕРИЕ			
Рейтинг:	A- pf	A- pf	A- pf
Перспектива:	стабилна	стабилна	стабилна

**За да се запознаете с пълната рейтингова история, моля, вижте таблицата в края на документа.*

„БАКР – АГЕНЦИЯ ЗА КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ” (БАКР) е третата пълноправна рейтингова агенция в ЕС, регистрирана съгласно Регламент (ЕО) № 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.

БАКР запазва дългосрочния кредитен рейтинг на ПОК „Доверие” А- и перспективата „стабилна”.

БАКР запазва рейтинг А-рf и перспектива „стабилна” 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 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 остава непроменен, докато средногодишният осигурителен доход запазва възходящата си тенденция;
- Запазена е тенденцията на намаляваща безработица в страната, на фона на нарастващ брой в заетите и намаляващ брой на безработните, но при общо намаляваща работна сила;

- Запазва се нарастването в брутните постъпления от осигурителни вноски през 2016г. и към полугодieto на 2017г., при колебания в постъпленията по ДПФ;
- Запазва се и тенденцията на увеличение в броя на осигурените лица във ФДПО в относително еднакви темпове с предходно разглеждания период;
- Регистрирано е общо нарастване на нетните активи на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване;
- Доходността на ФДПО, изчислена чрез изменението на стойността на един пенсионен дял в период от последните две години е положителна и се увеличава повече от два пъти на годишна база за всички фондове в сектора.

Секторът продължава да се характеризира с висока пазарна концентрация, но при запазен тренд на намалението ѝ, формиран в последните две години.

Като цяло, през анализирания период пазарът на пенсионно осигуряване запазва положителното си развитие след относително продължителен период на неблагоприятна икономическа среда. Запазена е тенденцията към постепенно преодоляване на трудностите, с които секторът се сблъсква след финансовата криза, а именно – нарастваща безработица и ограничен ръст на доходите. Оповестените резултати от проведения през 2016г. преглед на активите на пенсионните фондове в България показват, че очакваното ефективно намаление в стойността на активите е едва с 0.3%, че дружествата опериращи в сектора са изградили подходящи и функциониращи системи за корпоративно управление и контрол, че не са отчетени значителни опасения за завишени рискове (кредитен, лихвен, ликвиден и валутен). Отправена е препоръка за прилагане изисквания за наличие на кредитни рейтинги от определено ниво за финансовите инструменти, в които фондовете могат да инвестират.


През наблюдавания период ПОК „Доверие“ продължава социално отговорната си политика по отношение на инвестициите, като запазва активен подход в управлението им. Обемът на инвестиционните активи на фондовете,

управлявани от компанията нараства с относително еднакъв темп в сравнение със средното увеличение на останалите пенсионни фондове, като дружеството продължава да заема лидерска позиция с 26% дял на управляваните активи. Структурата на портфейлите е променена в посока увеличен дял на ДЦК, за сметка освобождаване от депозити и инвестиции в корпоративни облигации, при запазено ниво на инвестиции в имоти. Отбелязва се лека тенденция към увеличаване на инвестиции в чужбина, 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 (с рекордна за УПФ печалба към полугодieto на 2017г.), като постигнатата доходност е над средната за останалите фондове от сектора.

ПОК „Доверие“ запазва лидерската си позиция в универсалното и професионалното пенсионно осигуряване през целия разглеждан период. През анализирания период нараства броят на осигурените лица във фондове УПФ и ППФ на ПОК „Доверие“, а с минимално намаление са тези в ДПФ. Пазарният дял по брой на осигурените лица и в трите фонда на ПОК „Доверие“ продължава да намалява, но в много по-малка степен и при запазване на високата лидерска позиция на дружеството. Може да се отбележи, че почти е преустановено влиянието на събитията около несъстоялата се продажба на капитала на ПОК „Доверие“ в края на 2013г. и процесите към днешна дата са по-скоро в рамките на нормални пазарни флуктуации и резултат от високи достигнати стойности на пазарен лидер.

Нетните активи на фондовете на ПОК „Доверие“ продължават да нарастват за всички фондове, като при УПФ и ППФ компанията запазва лидерската си позиция по пазарен дял, а при ДПФ с отчетен ръст фондът се позиционира на второ място в групата.

По среден размер на постъпленията от осигурителни вноски на едно осигурено лице, фондовете УПФ и ДПФ на компанията остават под средното за сектора ниво, а ППФ над него. Размерът на нетните активи на един осигурен

	КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ ПОК Доверие А- (Перспектива: стабилна) УПФ Доверие, ППФ Доверие, ДПФ Доверие А-pf (Перспектива: стабилна) Ноември 2017г.
Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142	тел.: (+359-2) 987 6363 www.bcra-bg.com

остава над средния единствено за ППФ, като за ДПФ е значително под средния за сектора, а за УПФ е отчетен спад до малко под средното секторно ниво (за първи път след 2009г.).

През изтеклия период не са настъпили промени в акционерната структура на ПОК „Доверие“, а в управляващия състав не са извършвани промени (с изключение на увеличен брой на членовете на Надзорния съвет), което представлява благоприятен фактор от рейтингова гледна точка.

Основна цел на мениджмънта на компанията в периода на актуализация на кредитния рейтинг остава запазване и увеличаване на броя на осигурените лица в управляваните фондове и поставянето на основите на стратегически модел за високо качество на обслужване на клиентите. В тази връзка е разработена и въведена нова схема за възнаграждения на осигурителни посредници и нови мотивационни схеми за служителите по продажби, които са оценени положително от гледна точка увеличаване на ефективността на работа. Останалите цели остават непроменени и са насочени към изпълнение на приетата стратегия. Подобрява се качеството на обслужване на клиенти, като е създадена мобилна мрежа, оперираща основно в големите градове. Продължава и усъвършенстването на ползваните информационни и комуникационни системи. Завършен е проекта по оборудване на всички служители продажби на компанията с таблети и мобилни персонални компютри. Към момента управляващите компанията оценяват клоновата мрежа, като адекватна по размер и обхват и не предвиждат промени в броя на клоновете.

Основни моменти във финансовото състояние на ПОК „Доверие“ през периода на актуализация:

Оперативната рентабилност се стабилизира и намалява темповете си на спад последните години, с отчетено увеличение към полугодieto на 2017г.

Показателят нетна рентабилност се стабилизира на малко по-високо ниво от предходната година, след увеличението му през 2015г.

Рентабилността на собствения капитал се повишава към края на 2016г. и отчита лек спад в средата на 2017г., като стойностите ѝ се оценяват като високи и осигуряващи стабилността на компанията и водената от нея политика за поддържана висока капиталова адекватност и изплащане дивиденди на акционерите.

През 2016г. покритието на текущите задължения от ликвидни активи продължава да се повишава отново, след значителния спад отчетен през 2014г. Влияние върху това съотношение оказват разпределените дивиденди. С постигнатите финансови резултати компанията е напълно в състояние да поеме ангажименти по изплащането им без да се застрашат нивата на ликвидност и капиталова адекватност.


Съотношението Капиталова база / Минимално изискуем капитал за втора поредна година бележи плавно повишение след регистрирания през 2014г. спад. В средата на 2017г. също се наблюдава ръст на годишна база, като с постигнатите стойности на показателя компанията остава в по-добро положение в сравнение с всички останали компании в сектора.

Нивата на задлъжнялост се запазват ниски и варират в тесни граници за анализирания период.

В периода на актуализация финансовото състояние на ПОК „Доверие“ остава много добро.

Основни финансови показатели ПОК „Доверие“

Показател	6.2017	6.2016	2016	2015	2014	2013
Ликвидни активи / Текущи задължения	11.488	7.422	8.997	8.018	7.581	14.294
Капиталова база / Минимално изискуем капитал	7.121	6.790	7.990	7.566	7.101	9.834
Оперативна рентабилност	51.42%	50.93%	46.69%	48.63%	49.29%	52.47%

	КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ ПОК Доверие А- (Перспектива: стабилна) УПФ Доверие, ППФ Доверие, ДПФ Доверие А-pf (Перспектива: стабилна) Ноември 2017г.
	Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142

Основни финансови показатели ПОК „Доверие”

Показател	6.2017	6.2016	2016	2015	2014	2013
Нетна рентабилност	42.68%	49.23%	48.24%	48.32%	44.20%	47.26%
Рентабилност на собствения капитал	22.33%	24.96%	43.14%	43.84%	39.83%	30.79%
Обща задлъжнялост	1.4%	2.3%	3.1%	3.9%	3.3%	3.5%
Коригирана обща задлъжнялост	41.8%	47.0%	45.1%	44.4%	43.4%	34.1%

Основни финансови показатели УПФ, ППФ, ДПФ

Нетни активи (хил.лв.)	3 016 033	2 600 580	2 786 256	2 478 550	2 242 869	2 009 459
Брой осигурени лица	1 202 411	1 186 848	1 196 455	1 187 772	1 190 819	1 229 378

**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