


## ПОК ДОВЕРИЕ АД

Делян Пехливанов, водещ финансов анализатор  
[d.pehliванov@bcra-bg.com](mailto:d.pehliванov@bcra-bg.com)  
Весела Величкова, финансов анализатор  
[v.velichkova@bcra-bg.com](mailto:v.velichkova@bcra-bg.com)

	Първоначален рейтинг 12.2004	Актуализация 06.2006	Актуализация 06.2007	Актуализация 09.2008	Актуализация 12.2009
КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ ПОК ДОВЕРИЕ АД	BBB+ положителна	A- стабилна	A- положителна	A- стабилна	A- стабилна
Дългосрочен рейтинг :					
Перспектива :					
РЕЙТИНГ УПФ ДОВЕРИЕ	A- pf стабилна	A- pf стабилна	A- pf стабилна	A- pf стабилна	A- pf стабилна
Рейтинг :					
Перспектива :					
РЕЙТИНГ ППФ ДОВЕРИЕ	A- pf стабилна	A- pf стабилна	A- pf стабилна	A- pf стабилна	A- pf стабилна
Рейтинг :					
Перспектива :					
РЕЙТИНГ ДПФ ДОВЕРИЕ	A- pf стабилна	A- pf стабилна	A- pf стабилна	A- pf стабилна	A- pf стабилна
Рейтинг :					
Перспектива :					
	Актуализация 19.08.2010	Актуализация 25.07.2011	Актуализация 10.08.2012	Актуализация 26.08.2013	Актуализация 01.10.2014
КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ ПОК ДОВЕРИЕ АД	A- положителна	A- положителна	A- стабилна	A- в развитие	A- стабилна
Дългосрочен рейтинг:					
Перспектива:					
Краткосрочен рейтинг:	A-1	A-1	A-1	A-1	A-1
РЕЙТИНГ УПФ ДОВЕРИЕ	A- pf положителна	A- pf положителна	A- pf стабилна	A- pf стабилна	A- pf стабилна
Рейтинг:					
Перспектива:					
РЕЙТИНГ ППФ ДОВЕРИЕ	A- pf положителна	A- pf положителна	A- pf стабилна	A- pf стабилна	A- pf стабилна
Рейтинг:					
Перспектива:					
РЕЙТИНГ ДПФ ДОВЕРИЕ	A- pf положителна	A- pf положителна	A- pf стабилна	A- pf стабилна	A- pf стабилна
Рейтинг:					
Перспектива:					

	<b>КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ</b> <b>ПОК Доверие А-</b> (Перспектива: стабилна) <b>УПФ Доверие, ППФ Доверие, ДПФ Доверие</b> <b>А-pf</b> (Перспектива: стабилна) Октомври 2014г.
<b>Евлоги Георгиев 95, ет. 1</b> гр. София 1142	<b>тел.:(+359-2) 987 6363</b> <b>www.bcra-bg.com</b>

„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 променя перспективата от „в развитие”<sup>1</sup> на „стабилна”. БАКР запазва рейтинг А-pf на УПФ „Доверие”, ППФ „Доверие” и ДПФ „Доверие”, перспектива „стабилна”. 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 пенсионноосигурителни компании (ПОК). Основни моменти в развитието на сектора:

- Увеличаване на максималния и средния осигурителен доход;
- Запазване на тенденцията към повишаване на безработицата;
- Нарастване на брутните постъпления от осигурителни вноски;
- Засилване на темповете на растеж в броя на осигурените лица във за

допълнително пенсионно осигуряване (ДПО);


- Общо нарастване на нетните активи на фондовете за ФДПО;
- Силно увеличение на доходността на инвестиционните портфейли на ФДПО;
- Запазване на висока пазарна концентрация.

Като цяло, през анализирания период пазарът на пенсионно осигуряване продължава да функционира в неблагоприятна икономическа среда. Потенциалът му за растеж е ограничен главно от стагнацията на пазара на труда.

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 по-нисък темп в сравнение с усредненото увеличение на преките им конкуренти. Структурата на портфейлите е изменена с оглед на подобрената конюнктура на външните пазари, като е увеличен дялът на инвестициите в акции. Въпреки това тя продължава да е доминирана от високоликвидни и нискорискови активи (ДЦК и банкови депозити), като общият им дял (48.1%) е по-висок от средния за останалите ФДПО (46.2%). В периода на наблюдение и трите фонда на ПОК „Доверие” постигат положителен нетен резултат от инвестиционна дейност, като постигнатата доходност е около средната за останалите фондове от сектора.

ПОК „Доверие” запазва лидерската си позиция в универсалното и професионалното пенсионно осигуряване през целия разглеждан период. През 2013г. в УПФ, ППФ, както и при доброволното осигуряване се запазва тенденцията на намаление в броя осигурени лица. Нетните активи на фондовете продължават да нарастват. Броят на осигурените лица в трите фонда на ПОК „Доверие” намалява през анализирания период главно вследствие на отлив на клиенти поради очакваното придобиване на капитала на ПОК „Доверие” от страна на

<sup>1</sup> Отразява очаквания за настъпване на събитие, което може да окаже негативно/позитивно влияние върху рейтинговата категория.

	<b>КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ</b> <b>ПОК Доверие А-</b> (Перспектива: стабилна) <b>УПФ Доверие, ППФ Доверие, ДПФ Доверие</b> <b>А-рf</b> (Перспектива: стабилна) Октомври 2014г.
<b>Евлоги Георгиев 95, ет. 1</b> гр. София 1142	<b>тел.:(+359-2) 987 6363</b> <b>www.bcra-bg.com</b>

офшорна фирма с неясно финансово състояние и без опит в пенсионното осигуряване, а така също и заради пониженото доверие, вследствие на липсата на прозрачност по сделката, към основния акционер - ТВИН Financial Services Group N.V., собственост и под контрола на Виена Иншурънс Груп. Сделката не е осъществена - през м. декември с. г. купувачът Юнайтед Кепитал ПЛС се оттегля от планираното купуване на компанията, в резултат на което, от последното тримесечие на 2013г. до края на наблюдавания период се наблюдава тенденция към намаление на броя изходящи осигурени лица. При ДЗПО двата оценявани фонда реализират по-високи стойности на нетните активи на едно осигурено лице спрямо пазара, докато при доброволното пенсионно осигуряване реализираните стойности са по-неблагоприятни. В периода на актуализация и трите фонда отстъпват пазарни позиции, както по брой осигурени лица, така и по нетни активи.

През изтеклия период не са настъпили промени в акционерната структура на ПОК „Доверие“. Подадената, като реакция на несъгласие с липсата на прозрачност по сделката с Юнайтед Кепитал ПЛС, оставка на УС на компанията не е приета. В състава му не са настъпили промени, което представлява благоприятен фактор от рейтингова гледна точка.

През периода 06.2013г. – 06.2014г. в Надзорния съвет на компанията е включен нов член - Гералд Вебер - управител на "VIG Real Estate" (Австрия) и "VIG-CZ Real Estate" (Австрия), прокурист на "Vienna Insurance Group AG Wiener Versicherung Gruppe" (Австрия).

Основните цели на мениджмънта на компанията остават непроменени и са насочени към изпълнение на приетата стратегия. Подобро е качеството на обслужване на клиенти, като е създадена мобилна мрежа, оперираща основно в големите градове. Продължава процесът на усъвършенстване на действащите информационни и комуникационни системи, както и по въвеждането на нови. В периода

на актуализация успешно е внедрена интегрирана CRM-система. Направени са корекции в схемата за възнаграждение на осигурителните посредници, във връзка с възприетата политика за подобряване на качеството на портфейла. С решение на ОСА е сменен одиторът на компанията и към момента тя се одитира от KPMG. Към момента мениджмънтът на компанията оценява клоновата мрежа като адекватна по размер и обхват и не предвижда промени в броя на клоновете.

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


Оперативната рентабилност през 2013г. слабо се понижава, а в средата на 2014г. запазва нивото си непроменено спрямо периода преди година.

През 2013г. се запазва възходящата тенденция при нетната рентабилност. През първото полугодие на 2014г. обаче, е налице лек спад.

Рентабилността на собствения капитал незначително се понижава през 2013г., докато в средата на 2014г. е налице лек ръст на годишна база. Влошаването на стойностите на показателите за рентабилност е обусловено от провежданата систематична политика по намаляване на таксите при управлението и на трите фонда ПОК „Доверие“.

През 2013г. покритието на текущите задължения от ликвидни активи значително нараства и достига най-високото си ниво от 2009г. насам. Този ръст е обусловен от същественото увеличение на паричните средства по сметки. Дружеството е осигурило по-голям обем парични наличности във връзка с неяснота по евентуална сделка за продажбата му и предполагаемо решение за изплащане на дивиденди. В средата на 2014г. обаче равнището на показателя се снижава чувствително спрямо 06.2013г. поради спад в ликвидните средства, съпроводен от ръст на текущите задължения.

Тенденцията на ръст на отношението Капиталова база / Минимално изискуем капитал се запазва през 2013г., но в средата

	<b>КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ</b> <b>ПОК Доверие А-</b> (Перспектива: стабилна) <b>УПФ Доверие, ППФ Доверие, ДПФ Доверие</b> <b>А-pf</b> (Перспектива: стабилна) Октомври 2014г.
<b>Евлоги Георгиев 95, ет. 1</b> гр. София 1142	<b>тел.:(+359-2) 987 6363</b> <b>www.bcra-bg.com</b>

на 2014г. се забелязва известно понижение.

Нивата на задлъжнялост се запазват ниски.

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

#### Основни финансови показатели ПОК „Доверие”

Показател	6.2014	6.2013	2013	2012	2011
Ликвидни активи/текущи задължения	4.624	23.147	14.294	9.867	6.202
Капиталова база/Минимално изискуем капитал	8.374	9.529	9.834	8.086	6.685
Оперативна рентабилност	54.70%	54.9%	52.47%	53.9%	51.0%
Нетна рентабилност	53.93%	56.9%	47.26%	43.7%	43.6%
Рентабилност на собствения капитал	20.32%	17.9%	30.79%	31.4%	34.8%

#### Основни финансови показатели УПФ, ППФ, ДПФ

Нетни активи	2 115	1 929	2 009	1 794	1 497
(хил.лв.)	574	450	459	969	165
Брой осигурени лица	1 200	1 254	1 229	1 254	1 261
	980	670	378	563	867