


ПОК ДОВЕРИЕ АД

Венцеслав Петров, водещ финансов анализатор
v.petrov@bcra-bg.com
Весела Величкова, финансов анализатор
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						
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	Актуализация 30.9.2015
КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ ПОК ДОВЕРИЕ АД						
Дългосрочен рейтинг:	A-	A-	A-	A-	A-	A-
Перспектива:	положителна	положителна	стабилна	стабилна	стабилна	стабилна
Краткосрочен рейтинг:	A-1	A-1	A-1	A-1	A-2	A-2
РЕЙТИНГ УПФ ДОВЕРИЕ						
Рейтинг:	A- pf	A- pf	A- pf	A- pf	A- pf	A- pf
Перспектива:	положителна	положителна	стабилна	стабилна	стабилна	стабилна
РЕЙТИНГ ППФ ДОВЕРИЕ						
Рейтинг:	A- pf	A- pf	A- pf	A- pf	A- pf	A- pf
Перспектива:	положителна	положителна	стабилна	стабилна	стабилна	стабилна
РЕЙТИНГ ДПФ ДОВЕРИЕ						
Рейтинг:	A- pf	A- pf	A- pf	A- pf	A- pf	A- pf
Перспектива:	положителна	положителна	стабилна	стабилна	стабилна	стабилна

	КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ ПОК Доверие А- (Перспектива: стабилна) УПФ Доверие, ППФ Доверие, ДПФ Доверие А-pf (Перспектива: стабилна) Септември 2015г.
Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142	тел.:(+359-2) 987 6363 www.bcra-bg.com

„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-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).

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;
- Тенденция за стабилизиране и намаляване на безработицата;
- Нарастване на брутните постъпления от осигурителни вноски;
- Засилване на темповете на растеж в брутните постъпления от осигурителни вноски във фондовете за допълнително пенсионно осигуряване (ДПО);
- Увеличение на доходността на инвестиционните портфейли на ФДПО


на годишна база към края на 2014г. и намаление към полугодieto на 2015г;

- Запазване на висока пазарна концентрация.

Като цяло, през анализирания период пазарът на пенсионно осигуряване обща стабилизация и слабо подобрене след продължителния период на 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 останалите пенсионни фондове, но продължава да заема лидерска позиция с 28.1% дял от този пазар. 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 високоликвидните и нискорискови активи в ДЦК, но намаляването на банковите депозити, води до намаляване на общият им дял (50.8%) в края на анализирания период равен на средния за останалите ФДПО. 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 2014г. 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” продължава да намалява и през анализирания период поради все още оказващите влияние върху притока и отлива на клиенти събития около несъстоялата се

	<p>КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ ПОК Доверие А- (Перспектива: стабилна) УПФ Доверие, ППФ Доверие, ДПФ Доверие А-pf (Перспектива: стабилна) Септември 2015г.</p>
<p>Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142</p>	<p>тел.:(+359-2) 987 6363 www.bcra-bg.com</p>

продажба на капитала на ПОК „Доверие“ на офшорна фирма с неясно финансово състояние и без опит в пенсионното осигуряване, както и на понижено вследствие на това доверие към основния акционер - TWIN Financial Services Group N.V., собственост и под контрола на Виена Иншурънс Груп. Въпреки това се забелязва намаляване на темповете на намаление на броя на осигурените лица, като тенденциите за намаляване на отрицателния нетен брой входящи/изходящи лица е устойчив, разглеждан и по тримесечия, и може да се очаква в близко бъдеще изравняване на тези потоци.

При ДЗПО двата оценявани фонда продължават да реализират по-високи стойности на нетните активи на едно осигурено лице спрямо пазара, докато при доброволното пенсионно осигуряване реализираните стойности са по-ниски от средното за сектора. В периода на актуализация и трите фонда запазват водещите си пазарни позиции, както по брой осигурени лица, така и по нетни активи, като само при доброволния пенсионен фонд са на второ място.

През изтеклия период не са настъпили промени в акционерната структура на ПОК „Доверие“. В състава му не са настъпили промени, което представлява благоприятен фактор от рейтингова гледна точка.

Основна цел на мениджмънта на компанията в този период е запазване на броя на осигурените лица в управляваните фондове – и по оценка на мениджмънта тази цел се е оказала неизпълнима с оглед ефекта от информацията за продажбата. Останалите цели остават непроменени и са насочени към изпълнение на приетата стратегия. Подобрено 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 е доразвита и разширена внедрената през 2013г. Система за управление на контактите

с клиенти и контрагенти (CRM) с оглед обхващане на нови процеси. Стартиран е проект за ъпгрейд на финансово-счетоводната система.

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 и през 2014г. слабо се понижава, а в средата на 2015г. отчита леко повишение като движенията са в стабилни граници - близо до водещата компания и над средното за останалите в сектора.

Същите са измененията и особеностите в сравненията и при нетната рентабилност.

Рентабилността на собствения капитал значително се повишава през 2014г., като и в средата на 2015г. въпреки номиналното намаление е налице ръст на годишна база. Намалването 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 2014г. покритието на текущите задължения от ликвидни активи намалява значително от високото ниво отчетено през предишната 2013г., дължащо се предимно на разпределените дивиденди за периода, без да се застрашат нивата на ликвидност и капиталова адекватност. В средата на 2015г. равнището на показателя се отново се повишава - почти два пъти по-голямо сравнено на годишна база с това от юни 2014г. поради увеличение в ликвидните средства, съпроводено от намаление на текущите задължения.

Тенденцията на ръст на отношението Капиталова база / Минимално изискуем капитал е прекъсната през 2014г., поради намалената от разпределените дивиденди капиталова база, но и с това понижението в сравнение с предишен период стойностите остават по-високи сравнени с всички останали компании в сектора.

	КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ ПОК Доверие А- (Перспектива: стабилна) УПФ Доверие, ППФ Доверие, ДПФ Доверие А-pf (Перспектива: стабилна) Септември 2015г.
Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142	тел.:(+359-2) 987 6363 www.bcra-bg.com

Нивата на задължнялост се запазват ниски.

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

Основни финансови показатели ПОК „Доверие”

Показател	6.2015	6.2014	2014	2013	2012	2011
Ликвидни активи/текущи задължения	8.166	4.624	7.581	14.294	9.867	6.202
Капиталова база/Минимално изискуем капитал	6.200	8.524	7.101	9.834	8.086	6.685
Оперативна рентабилност	51.7%	54.7%	49.3%	52.5%	53.9%	51.0%
Нетна рентабилност	45.5%	53.9%	44.2%	47.3%	43.7%	43.6%
Рентабилност на собствения капитал	24.5%	20.3%	39.8%	30.8%	31.4%	34.8%
Основни финансови показатели УПФ, ППФ, ДПФ						
Нетни активи (хил.лв.)	2 351 112	2 115 574	2 242 869	2 009 459	1 794 969	1 497 165
Брой осигурени лица	1 187 443	1 200 980	1 190 819	1 229 378	1 254 563	1 261 867