

ПОК ДОВЕРИЕ АД

Венцеслав Петров, водещ финансов анализатор
v.petrov@bcra-bg.com
Весела Величкова, финансов анализатор
v.velichkova@bcra-bg.com
Николета Колева, финансов анализатор
n.koleva@bcra-bg.com

	Актуализация 12.10.2016
КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ ПОК ДОВЕРИЕ АД	
Дългосрочен рейтинг:	A-
Перспектива:	стабилна
Краткосрочен рейтинг:	A-2
РЕЙТИНГ УПФ ДОВЕРИЕ	
Рейтинг:	A- pf
Перспектива:	стабилна
РЕЙТИНГ ППФ ДОВЕРИЕ	
Рейтинг:	A- pf
Перспектива:	стабилна
РЕЙТИНГ ДПФ ДОВЕРИЕ	
Рейтинг:	A- pf
Перспектива:	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” **A-** и перспективата „стабилна”. БАКР запазва рейтинг **A-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:

- Максималният осигурителен доход остава непроменен, докато средногодишният осигурителен доход запазва възходящата си тенденция;
- Безработицата в страната намалява на фона на нарастващ брой в заетите и намаляващ брой на безработните, но и намаляваща работна сила;

- Нарастване в брутните постъпления от осигурителни вноски през 2015г., последвано от спад към полугодieto на 2016г., произтичащ от намаление в постъпленията по ДПФ;
- Запазване на положителното изменение в броя на осигурените лица във ФДПО през последната година, макар и с по-ниски темпове;
- Общо нарастване на нетните активи на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване;
- Доходността на ФДПО за последните две години, изчислена чрез изменението на стойността на един пенсионен дял за периода е положителна, макар и с отчетен спад в нейните размери при всички фондове в сектора.

Като цяло, през анализирания период пазарът на пенсионно осигуряване отбелязва известно подобрене след продължителен период на неблагоприятна икономическа среда. Започва да се забелязва постепенно преодоляване на трудностите, с които секторът се сблъсква след финансовата криза, а именно – нарастваща безработица и ограничен ръст на доходите. Провеждането на проверка на активите на пенсионните фондове и оповестяването на резултатите следва да изясни състоянието на участниците, както и да определи посоката и перспективите за развитие на сектора.

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 26.5% дял от този пазар. Структурата на портфейлите е изменена с оглед на подобрената конюнктура на външните пазари, като се увеличава дялът на инвестициите в акции, макар и с по-ниски темпове от предишния период. Високоликвидните и нискорисковите активи в ДЦК и банковите депозити запазват относителния си


дял, /при увеличение на вложенията в ДЦК и намаление на банковите депозити/, който остава по-нисък от 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 и малко над средната за останалите фондове от сектора.

ПОК „Доверие“ запазва лидерската си позиция в универсалното и професионалното пенсионно осигуряване през целия разглеждан период. През 2015г. в УПФ е спряна тенденцията на намаление в броя осигурени лица, а при ППФ и при доброволното осигуряване са налице минимални намаления. Пазарният дял по брой на осигурените лица в и в трите фонда на ПОК „Доверие“ продължава да намалява, но в много по-малка степен – в най-малка при ДПФ. Може да се отбележи, че почти е преустановено влиянието на събитията около несъстоятелната се продажба на капитала на ПОК „Доверие“ в края на 2013г., и процесите към днешна дата са по-скоро в рамките на нормални пазарни флукуации и резултат от високи достигнати стойности на пазарен лидер.

Нетните активи на фондовете продължават да нарастват и през анализирания период, като при УПФ и ППФ компанията е лидер по пазарен дял и по ръст на активите за периода, а при ДПФ ръста е по-малък и фондът се позиционира на второ място в групата.

При ДЗПО двата оценявани фонда продължават да реализират по-високи стойности на нетните активи на едно осигурено лице спрямо повечето компании и средното за 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.

	КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ ПОК Доверие А- (Перспектива: стабилна) УПФ Доверие, ППФ Доверие, ДПФ Доверие А-pf (Перспектива: стабилна) Октомври 2016г.
Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142	тел.: (+359-2) 987 6363 www.bcra-bg.com

Основна цел на мениджмънта на компанията в този период е запазване на броя на осигурените лица в управляваните фондове и поставянето на основите на стратегически модел за високо качество на обслужване на клиентите. 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 процесът на усъвършенстване на действащите информационни и комуникационни системи, както и по въвеждането на нови. 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 намалява темповете си на спад от предходните години и през 2015г. отчита съвсем слабо понижение, като в средата на 2016г. се регистрира и малък ръст, като стойностите за периода са в стабилни граници и над средното за останалите в сектора.

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

Рентабилността на собствения капитал след значителния ръст от предходната година, бележи незначителен спад за 2015г. В средата на 2016г. отново е налице минимален ръст на

годишна база. Намаляването на стойностите на показателите за рентабилност е обусловено от провежданата систематична политика по намаляване на таксите при управлението и на трите фонда на ПОК „Доверие“.

През 2015г. покритието на текущите задължения от ликвидни активи се повишава отново, след значителния спад, отчетен през предишната 2014г. Влияние върху това съотношение оказват разпределените дивиденди, като с постигнатите финансови резултати през последните години, рейтингованата компания е напълно в състояние да поеме тези ангажименти към акционерите без да се застрашат нивата на ликвидност и капиталова адекватност. В края на 2015г. равнището на показателя се повишава поради изпреварващия ръст на ликвидните средства, пред този на текущите задължения.

След продължителния ръст на отношението Капиталова база/ Минимално изискуем капитал през годините до 2013г. и неговия спад през 2014г., през последната 2015г. отново е отчетено повишение. В средата на 2016г. също се наблюдава ръст на годишна база като с тези стойности на показателя компанията остава в много по-добро положение в сравнение с всички останали компании в сектора.

Нивата на задлъжнялост се запазват ниски.

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

Основни финансови показатели ПОК „Доверие“						
Показател	6.2016	6.2015	2015	2014	2013	2012
Ликвидни активи/текущи задължения	7.422	8.166	8.018	7.581	14.294	9.867
Капиталова база/Минимално изискуем капитал	6.790	6.200	7.566	7.101	9.834	8.086
Оперативна рентабилност	50.93%	51.70%	48.63%	49.29%	52.47%	53.9%
Нетна рентабилност	49.23%	45.51%	41.61%	44.20%	47.26%	43.7%
Рентабилност на собствения капитал	24.96%	24.55%	37.76%	39.83%	30.79%	31.4%
Обща задлъжнялост	2.3%	2.4%	3.9%	3.3%	3.5%	3.2%
Коригирана обща задлъжнялост	47.0%	47.0%	44.4%	43.4%	34.1%	36.2%
Основни финансови показатели УПФ, ППФ, ДПФ						
Нетни активи (хил.лв.)	2 600 580	2 351 112	2 478 550	2 242 869	2 009 459	1 794 969
Брой осигурени лица	1 186 848	1 187 443	1 187 772	1 190 819	1 229 378	1 254 563

**Рейтингова история:*

	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