

**„ДЗИ – Общо
застраховане” ЕАД**

Радослав Маринов, водещ финансов анализатор
r.marinov@bcra-bg.com

Венцеслав Петров, финансов анализатор
v.petrov@bcra-bg.com

Ивайло Чолаков, финансов анализатор
i.cholakov@bcra-bg.com

Радостина Стаменова, икономически анализатор
stamenova@bcra-bg.com

Рейтинг на способност за изплащане на искове*	Мониторинг	Актуализация
Дата на рейтингов комитет:	18.12.2018	08.03.2019
Дата на публикуване:	19.12.2018	12.03.2019
Дългосрочен рейтинг:	BBB	BBB+
Перспектива:	Положителна**	Стабилна
Дългосрочен рейтинг по национална скала:	AA+ (BG)	AA+ (BG)
Перспектива:	Положителна**	Стабилна

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

** Перспективата е променена в следствие от извършеното преразглеждане на поставения „под наблюдение“ рейтинг на застрахователното дружество, във връзка с влезлите в сила на 21.06.2018г. промени в използваната от БАКР „Методология за рейтинг на способността за изплащане на искове на застрахователно дружество“

БАКР – АГЕНЦИЯ ЗА КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ АД е третата пълноправна рейтингова агенция в ЕС, регистрирана съгласно Регламент № 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 повишава присъдения на „ДЗИ – Общо застраховане“ ЕАД дългосрочен рейтинг на способност на изплащане на искове от BBB на BBB+, запазва дългосрочния рейтинг по национална скала на AA+ (BG) и променя перспективата по тях от „положителна“ на „стабилна“.

При определянето на крайния рейтинг на „ДЗИ – Общо застраховане“ ЕАД е отчетено положителното влияние от принадлежността на дружеството към една от големите финансови групи – KVC Group, поради което присъдената крайна оценка надвишава с една степен ограничаващото влияние на присъдения от БАКР държавен рейтинг на Република България (nBBB, перспектива „стабилна“).

Използвана е официално приетата от БАКР методология за присъждане на рейтинг на

способност за изплащане на искове на застрахователни дружества¹.

За изработването на рейтинговия доклад и присъждането на рейтинг е използвана информация от оценяваното застрахователно дружество, Комисия за Финансов Надзор, Национален Статистически Институт, база данни на БАКР, консултанти и други източници на публична информация.

Политическата обстановка в България се запазва стабилна, а правителството се ангажира да ускори процеса по включването на страната към еврозоната, като официално подаде писмо за намерението си. През август 2018 г. Министерският съвет одобри и съответен План за действие, включващ мерки, насочени към присъединяването на България към Валутния механизъм II (ERM II) и към Банковия съюз до юли 2019 година.

През първата половина на 2018 г. **икономиката на страната** бележи реален ръст от 3.4%² (3.6% през 2017 г.), като основен двигател на растежа на БВП остава вътрешното търсене. Нетният износ има отрицателен принос и ограничава растежа на БВП през първата половина на 2018 г.

¹ https://www.bcra-bg.com/files/cpaic_methodology_2018_bg.pdf

² Неизгладени данни.

Брутният външен дълг на страната към края на август 2018 г. възлиза на 33 805 млн. евро или 61.1% от прогнозния БВП, нараствайки в номинално изражение с 408 млн. евро спрямо края на 2017 г. Делът на външния дълг на публичния сектор се понижава до 18.2%, докато този на частния сектор се покачва до 81.8% от общия външен дълг.

Към края на август 2018 г. международните **резерви на БНБ** възлизат на 23 960 млн. евро. (43.3% от прогнозния БВП), осигурявайки 160.7% покритие на паричната база, формиращо солиден буфер, използван от централната банка, за да гарантира стабилността на валутния борд.

Притокът на **преки чуждестранни инвестиции** към страната продължава да се понижава, до 0.4% от БВП за периода януари - август 2018 г., отчитайки номинален спад от 71.6% спрямо същия период на предходната година.

Данните за **трудовия пазар** продължават да показват благоприятно развитие, отбелязвайки рекордно високи показатели за икономическата активност и заетостта на населението. Възходяща се запазва тенденцията за заплащане на труда. През първото полугодие на 2018 г. **средната месечна брутна работна заплата** достига 1 101 лв., отчитайки номинален ръст от 7.6% спрямо същия период на 2017 г.

Ценовото равнище в България продължава да се покачва. През септември 2018 г. годишният темп на инфлация (измерен чрез ХИПЦ) достига 3.6%, а средногодишната инфлация за последните 12 месеца се ускорява до 2.3%.

Нарастващата икономическа активност през последните години осигурява подобрене в състоянието на **публичните финанси** на страната. За периода януари – август 2018 г. общите бюджетни приходи по Консолидираната фискална програма (КФП) нарастват с 11.6% спрямо същия период на предходната година, като основен принос за това имат данъчните приходи. **Бюджетното салдо** към август 2018 г. е положително, в размер на 2 388 млн. лв. (или 2.2% от прогнозния БВП). Заложената бюджетна цел по КФП за 2018 г. е дефицит в размер от 1.0%

от БВП, но спрямо изпълнението на бюджета до момента, очакваме 2018 г. да бъде трета поредна година със заложен дефицит и постигнато положително бюджетно салдо.

В бюджетната рамка за 2019 г. е заложен дефицит по КФП в размер на 0.5% от БВП, а в актуализираната средносрочна прогноза се запазват целите за балансирано бюджетно салдо през 2020 и 2021 г..

Към края на второто тримесечие на 2018 г. **консолидираният дълг** на страната възлиза на 24 815 млн. лв. или 23.8% от БВП, което е значително по-ниско ниво на държавен дълг спрямо максимално допустимата референтна стойност на Маастрихтския критерий за конвергенция от 60% и подрежда страната сред трите държави в ЕС с най-нисък държавен дълг, като пред нея се нареждат само Естония и Люксембург.

Българските ДЦК се отличават с относително ниска **доходност** за региона, като тази по дългосрочната бенчмарк емисия с матуритет 10 г. и 6 м., на база реално сключени сделки на вторичен пазар, за първи път пада под прага от 1% през януари 2018 г., а през август достига 0.81%, което е и най-ниската месечна стойност на дългосрочния лихвен процент за оценка на степента на конвергенция, отчитана досега.

Банковата система на страната остава стабилна, като се характеризира с продължаващо нарастване на активите, поддържан в последните три години ръст на привлечените под форма на депозити средства и увеличение в кредитирането. Същевременно продължава и процесът по подобряване качеството на банковите портфейли, като съотношението между brutните необслужвани експозиции и brutната балансова стойност на кредитите намалява, оставайки на относително високо ниво (8.5%). Налице са известни структурни промени, свързани със смяна на собствеността в някои банки, по-нататъшен отлив на гръцки капитал и продължаващата консолидация в системата. За да се гарантира плавен преход към Банковия съюз, през 2019 г., Европейската Централна Банка (ЕЦБ) планира да извърши

преглед на качеството на активите и стрес-тестове на български банки ³.

Общозастрахователен пазар в България

Характеристики на българския общозастрахователен пазар през периода на актуализация:

- Запазване на **тенденцията на ръст в приходите** по записани брутни премии;
- **Висок потенциал за растеж**, предвид относително ниските нива на застрахователна плътност и застрахователно проникване;
- **Висока степен на пазарна концентрация** - през 2017 г. седемте най-големи дружества отчитат дял от 71.9% от брутният приход в сектора (72.3% в края на 2016 г., 70.7% за 2015 г.);
- **Висок дял на автомобилните застраховки** в структурата на агрегирания застрахователен портфейл – около 70.0%, подкрепян в значителна степен от задължителния характер на застраховката „Гражданска отговорност за МПС“.

Основно влияние в **регулаторната рамка** и през периода на преглед продължава да оказва прилагането на изискванията за платежоспособност на застрахователите, презастрахователите и групите застрахователи и презастрахователи, както и изискванията към отчетността, оценката на активите и пасивите и образуването на техническите резерви в съответствие с **директива „Платежоспособност II“** (Директива 2009/138 на ЕП и ЕС). Допълнително влияние върху отчетите започва да оказва и прилагането от 01.01.2018 г. на **МСФО 9** „Финансови инструменти“.

Общите основни фактори, възпрепятстващи развитието на общо застрахователните компании, продължават да бъдат бавният растеж на българската икономика и съпътстващите го относително ниска икономическа активност и обусловената от това несигурност по отношение на бъдещите

доходи на домакинствата. Секторът запазва висок потенциал за растеж, предвид относително ниските нива на застрахователна плътност и проникване.

Публикуваните на 03.02.2017 г. резултати от проведения преглед на активите и стрес-тестове на застрахователните компании в страната дават основание за заключение от страна на регулатора, че застрахователният сектор в страната е стабилен, устойчив и добре функциониращ, а по установените проблемни зони са предприети коригиращи действия.

През периода на актуализация не са настъпили промени в **акционерния капитал** на „ДЗИ – Общо застраховане“ и той възлиза на 66 586 779 лв., разпределени в 9 512 397 броя акции, всяка от които с номинал 7 лв. **Едноличен собственик на капитала** се запазва „ДЗИ – Животозастраховане“, а едноличен краен собственик – Кей Би Си Груп НВ.

Надзорният съвет се запазва с непроменен състав, а след извършени през 2018 г. промени в Управителния съвет (УС) на дружеството към момента на изготвянето на доклада съставът му включва:

- г-н Коста Чолаков – Председател на УС и Главен изпълнителен директор;
- г-жа Бистра Василева – Член на УС и Изпълнителен директор „Общо и корпоративно застраховане“;
- г-н Евгени Бенбасат – Член на УС и Изпълнителен директор „Банково и животозастраховане“;
- г-н Борис Христов Паличев – Член на УС и Изпълнителен директор „Финанси“ и „Риск“.

В организационната структура са настъпили известни изменения, като една част от тях се обуславят от настъпилите промени в броя на членовете на УС (от 3-ма през 2017 г. на 4-ма през 2018 г.).

През 2017 г. **брутният премиен приход** (БПП) на „ДЗИ – Общо застраховане“ нараства за четвърта поредна година, като отчетеният ръст на годишна база възлиза на 11.5% (7.1% за 2016 г.). През деветмесечието на 2018 г.

³ В публикувано от ЕЦБ прессъобщение от 12.11.2018г. на оценка ще бъдат подложени шест банки: УниКредит Булбанк АД; Банка ДСК ЕАД; Обединена българска банка АД; Първа инвестиционна банка АД; Централна кооперативна банка АД и Инвестбанк АД.

тенденцията на ръст в БПП се запазва, като е налице ръст от 21.2% на годишна база. Повишенията като цяло се дължат на основните видове застраховки на дружеството. В сравнителен план ръстовете изпреварват тези на коригирания сектор, при който също се наблюдава повишение в БПП (със 7.6% за 2017г. и 17.1% към 09.2018г.). Изпреварващите ръстове в БПП на рейтингованото дружество водят до повишаване на **пазарния му дял** – до 10.8% в края на 2017 г. и 10.89% в края на септември 2018 г.

Въпреки отчетеното увеличение за периода на актуализация, **активното презастраховане** продължава да заема незначителен дял в общия премиен приход (0.11% в края на 2017 г. и 0.18% в края на 09.2018 г.). В сравнителен план посоченият дял се запазва по-нисък от средния за коригирания сектор (2.70% в края на 2017 г., 1.82% в края на 09.2018 г.).

В структурно отношение не са настъпили съществени промени в БПП по застрахователния портфейл, като водеща се запазва застраховка „Автокаска“, следвана от застраховки „ГО за МПС“ и „Пожар и природни бедствия“. В сравнителен план, компанията продължава да отчита по-високи дялове за автокаска и имуществените застраховки, и по-нисък дял застраховка „ГО за МПС“ спрямо средните нива за конкурентната група (сформирана от останалите водещи дружества). Като цяло концентрацията в портфейла на дружеството остава близка до средната за останалите водещи компании.

През 2017 г., както **брутните**, така и **нетните квоти на щетимост** нарастват спрямо края на 2016 г. (с 8.8 п.п. и 1.3 п.п.), докато през деветмесечието на 2018 г. е налице противоположна тенденция - брутните и нетните квоти намаляват с 25.8 п.п. и 3 п.п. на годишна база. В сравнителен план нивото на нетните квоти на щетимост се задържат малко по-високи, но близки до средните за останалите водещи дружества.

През периода на преглед дружеството поддържа високо и относително непроменено **ниво на самозадържане**, което е най-високото спрямо конкурентите в референтната група застрахователи и значително над средните за групата нива. Цялостната

политика по презастраховане е съгласувана с мажоритарния собственик, като ползваните основни презастрахователи са с отлична репутация и високи кредитни рейтинги. Промените в презастрахователните програми за 2018 г.-2019 г. са основно в увеличение на покритията.

И през периода на преглед оценяваното дружество запазва политиката си за поддържане на високоликвиден и сигурен **инвестиционен портфейл**, с гарантирана във висока степен доходност по него. През 2017 г. обемът на инвестиционния портфейл на застрахователната компания нараства на годишна база с 4.8%, с което за последните три години е формирана тенденция за средни ръстове от около 5% годишно. Изменението е подкрепено от стабилни ръстове в обема на притежаваните ДЦК (главно български), които постепенно заемат все по-висок дял в структурата на портфейла, достигайки до 75.7% към края на 2017 г. и още по-високите 87.2% към края на септември 2018 г.

Отчетеният от „ДЗИ – Общо застраховане“ ЕАД **нетен финансов резултат** за 2017 г. е печалба, в размер на 6 375 хил.лв., като на годишна база е отчетено понижение от 25.7%. С решение на едноличния собственик (Протокол от 11.06.2018 г.) цялата реализирана за 2017 г. печалба е изплатена като дивидент.

Реализираната за деветмесечието на 2018 г. нетна печалба възлиза на 15 069 хил.лв., като спрямо аналогичния период на предходната година е налице понижение с 8.3%.

Анализираният период е характерен с поддържани от дружеството стабилни за местния застрахователен пазар нива на покрития по двата наблюдавани пруденциални показателя, като в това на **капиталовото изискване за платежоспособност** (КИП) са отчетени стойности от 161% в края на 2017 г. и 178% в края на 9.2018 г., а стойността на **минималното капиталово изискване** (МКИ) е поддържано на нива 415% и 395%.

Постигнатите от оценяваното дружество нива на покритие на КИП и МКИ са значително по добри от средните за конкурентните застрахователни компании.

През 2017 г. **коефициентът на ликвидност на техническите резерви** отчита незначителен спад спрямо 2016 г., но въпреки това продължава да е значително по-висок, както спрямо средните за коригирания сектор, така и за останалите водещи застрахователи. **Коефициентът на ликвидност на резерва за предстоящи плащания** продължава да се повишава и през 2017 г. запазвайки 5-годишен постоянен тренд на нарастване, за разлика от средните стойности както за коригирания сектор така и за референтната група водещи застрахователи, при които се наблюдава тригодишна тенденция на намаление.

През последните три завършени години **оперативният ливъридж** (съотношение на нетен спечелен приход спрямо собствен капитал) се характеризира с низходяща тенденция за повечето от застрахователните

компании и за водещите (референтната група) от тях. През деветмесечието на 2018 г. не се наблюдават съществени изменения в нивата на показателя. В сравнителен план дружеството отчита стойности близки до средните за референтната група (малко пониска в края на 2017 г. и малко по-висока към края на 09.2018 г.)

Рейтингованото дружество продължава да поддържа по-високи равнища на **застрахователен ливъридж** (съотношение на техническите резерви към собствения капитал) спрямо средното за референтната група, като за 2017 г. разликата възлиза на 32 п.п., а към 09.2018 г. на 48 п.п.

Компанията не отчита друг дълг извън застрахователните резерви.

Основни финансови показатели:

Показател / Година:	09.2018	09.2017	2017	2016	2015	2014	2013
Брутен Премиен Приход (хил.лв.):	167 694	138 408	188 646	164 618	158 067	142 926	141 561
Нетен Спечелен Приход (хил.лв.):	144 673	137 370	163 400	147 452	141 904	129 509	133 128
Нетен финансов резултат (хил.лв.)	15 069	16 426	6 375	8 585	8 823	6 243	7 343
Брутни квоти на щетимост	44.6%	70.4%	71.8%	63.0%	49.8%	62.0%	49.3%
Нетни квоти на щетимост	48.9%	51.9%	55.3%	54.0%	50.3%	52.7%	52.5%
Нетен спечелен приход / СК (Оперативен ливъридж)	139%	138%	168%	164%	187%	179%	182%
Технически резерви / СК (Застрахователен ливъридж)	233%	207%	229%	233%	267%	267%	251%
Дълг извън застрахователни резерви / СК (Финансов ливъридж)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Общо собствен капитал	103 824	99 833	97 386	90 132	75 873	72 370	73 123
Възвръщаемост на СК	5.0%	15.5%	6.6%	10.4%	12.1%	8.7%	9.4%
Обща стойност на инвестиционния портфейл	235 225	266 591	265 074	252 951	237 415	225 609	221 079
Дял на високоликвидни активи в инвестиционен портфейл	90.6%	91.6%	94.3%	93.9%	93.5%	80.1%	71.6%
Доходност на инвестиционния портфейл по ТТМ	2.4%	2.8%	2.5%	3.2%	3.9%	4.1%	4.4%
Покритие КИП	178%	n/a	161%	n/a	n/a	n/a	n/a
Покритие МКИ	395%	n/a	415%	n/a	n/a	n/a	n/a
Коефициент на ликвидност на технически резерви	106.8%	123.3%	116.7%	117.5%	112.9%	97.4%	89.0%
Коефициент на ликвидност на резерва за предстоящи плащания	183.1%	179.9%	188.6%	176.6%	172.7%	145.1%	131.2%

***Рейтингова история:**

Рейтингите в таблицата са присъдени по предходната Методология за присъждане на рейтинг на способност за изплащане на икове, съответно с прилаганата за нея скала за оценка, и не са директно сравними с рейтингите, присъдени след влизането в сила на актуалната методология от 21.06.2018 г.

Рейтинг на способност за изплащане на икове	Мониторинг	Актуализация	Актуализация	Мониторинг	Мониторинг
Дата на рейтингов комитет:	06.01.2017	21.02.2017	21.02.2018	15.05.2018	20.06.2018
Дата на публикуване:	12.01.2017	22.02.2017	22.02.2018	18.05.2018	21.06.2018
Дългосрочен рейтинг:	BBB-	BBB-	BBB-	BBB	BBB (под наблюдение)***
Перспектива:	Негативна	Стабилна	Стабилна	Стабилна	
Дългосрочен рейтинг по национална скала:	AA+ (BG)	AA+(BG)	AA+(BG)	AA+(BG)	AA+ (BG) (под наблюдение)***
Перспектива:	Стабилна	Стабилна	Стабилна	Стабилна	

*** Поставяне на рейтинга „под наблюдение“ произтича от публикувана промяна в методологията на БАКР за присъждане на Рейтинг на способност за изплащане на икове (https://www.bcra-bg.com/files/cpaic_methodology_2018_bg.pdf), засяга всички актуални към този момент рейтинги на застрахователи и не е свързана с дейността на оценяваното дружество.

Рейтинг на способност за изплащане на икове	Първоначален рейтинг 25.05.2015	Актуализация 19.05.2016	Мониторинг 05.07.2016
Дългосрочен рейтинг:	iA	iA+	iA+ (под наблюдение)****
Перспектива:	стабилна	стабилна	

**** Рейтингът е поставен „под наблюдение“ съгласно изискванията на Регламент 1060/2009 поради процедура по промени в методологията до приключване на процедурата и преразглеждане на рейтингите, присъждани съгласно конкретната методология.