

**„ЗД Евроинс” АД**

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

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

**Радостина Стаменова**, финансов анализатор  
stamenova@bcra-bg.com

РЕЙТИНГ НА СПОСОБНОСТ ЗА ИЗПЛАЩАНЕ НА ИСКОВЕ*	Актуализация	Актуализация
Дата на рейтингов комитет:	06.01.2017	24.01.2018
Дата на публикация:	12.01.2017	01.02.2018
Дългосрочен рейтинг:	BBB-	BBB-
Перспектива:	В развитие**	Стабилна
Дългосрочен рейтинг по национална скала:	A (BG)	A+ (BG)
Перспектива:	В развитие**	Стабилна

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

\*\* Присъдената перспектива „В развитие“ през 2017г. е във връзка с проследяване на предприети действия в резултат оповестени резултати от проведеня преглед на активите на застрахователните компании в страната.

„БАКР - АГЕНЦИЯ ЗА КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ” АД (БАКР) е третата пълноправна рейтингова агенция в ЕС, регистрирана съгласно Регламент № 1060/2009 на Европейския Парламент и на Съвета на Европа. 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 присъжда на „ЗД Евроинс“ АД следните рейтинги:**

- Запазва Дългосрочния рейтинг на способността за изплащане на икове: **BBB-**;
- Променя Дългосрочния рейтинг по национална скала на **A+ (BG)** от **A (BG)**;
- Променя перспективата по рейтингите на „Стабилна“ от „В развитие“;

Използвана е официално приетата от БАКР методология за присъждане на рейтинг за способност за изплащане на икове на застрахователни дружества: [http://www.bcra-bg.com/files/file\\_201.pdf](http://www.bcra-bg.com/files/file_201.pdf)

За присъдената промяна на перспективата по рейтингите на дружеството влияние оказва и извършената оценка на предприятиите от дружеството действия по препоръки на регулатора, във връзка с покриване на критерии

по Платежоспособност II и извършеното извън периода на актуализация на рейтинга значително увеличение на акционерният му капитал.

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.

Политическа среда

С достигането до пълноправно членство в ЕС през 2007г. българските правителства губят основния си стимул за водене на реформаторска политика. Към момента страната остава в режим на мониторинг, като през последните няколко години не се наблюдава съществен напредък в нито една от проблемните за България сфери, които се свеждат основно до борба срещу корупцията и подобряване функционирането на съдебната система.

Усложнената международна ситуация също поставя страната пред сериозни изпитания. Стават очевидни зависимостите на голяма част от българския политически и бизнес елит от Русия и от Турция. Войната в Сирия, от друга страна, изправя България пред проблем с бежанска вълна. Това засилва националистическите и ксенофобски

настроения, а темата за бежанците бързо намира място в политическата риторика.

Подобни настроения (националистически и ксенофобски) се наблюдават и сред страните членки от ЕС. Част от тях изразяват негативно отношение към разпределението на бежанци по квоти във всяка една и отстояват позицията си против това решение. Ако тези разногласия се задълбочат, те могат да доведат до сериозни конфликти и разделение вътре в общността.

#### Икономическа среда

През 2015г. икономиката на България отчита реален растеж от 3.6% – най-високата стойност за годините след финансовата криза, като сред основните двигатели са вътрешното потребление и износа на стоки и услуги. През 2016г. темпът на растеж на икономиката се забавя леко, но остава близък до отчетения за година по-рано – 3.4%, като сред групите с най-голям принос остава износа, а потреблението на домакинствата и вноса на стоки и услуги се забавят до половината от темповете на нарастване, които съответните групи регистрират през предходната година.

Потокът на преките инвестиции в страната се удвоява през 2015г. (до 5.6% от БВП) спрямо отчетения през 2014г. (2.7% от БВП). През 2016г. се забелязва известно свиване в преките инвестиционни потоци (до 1.5% от БВП), като инвестициите в дяловите инструменти възлизат на едва 37.3% от отчетените за година по-рано, а дълговите инструменти продължават да отчитат отлив, който се утроява спрямо година по-рано.

Запазват се наблюдаваните след 2013г. положителни промени в пазара на труда. С низходящия тренд в коефициента на безработица през последните 3 години, към края на 2016г. официално регистрираната безработица от Агенцията по заетостта достига 8.0% (10.0% за края на 2015г.) от активното население в страната. Според данните от НСИ (наблюдение на работната сила) нивото на безработица за населението над 15г. също следва тази динамика, като достига 7.6% средно за 2016г. при 9.2% за 2015г.

Доходите средно за икономиката нарастват през 2016г. (до 950 лв./месец), като номиналният растеж се забавя (до 6.3%) спрямо отчетения за година по-рано (8.8%), а в реално изражение

растежът в средния доход през годината се колебае в граници между 9-10%.

Въпреки известно забавяне в понижението на цените към началото на 2016г., през второто полугодие и първите 2 месеца на 2017г. дефлацията остава на нива от около 1.1%—1.4% средногодишно, измерена чрез ХИПЦ. Причините за продължителната дефлация се дължат на промени в цените на около половината от групите на индекса. Най-голямо влияние оказват промените в групата Транспорт, чийто принос се колебае в граници 0.9-1.4 п.п. за периода април 2015г. – февруари 2017г.

#### Публични финанси

Наблюдава се леко подобрение в състоянието на държавния бюджет на страната през 2015г., продължаващо и през 2016г.

Въпреки поетапното нарастване в държавния дълг през последните 3 години, стабилизирането му на определени нива след март 2016г., както и заложеното въздържане от емитиране на допълнителен външен дълг в закона за бюджета за 2017г. дават основания за изграждане на очаквания за известно понижение в нивото му през настоящата година. В допълнение, през 2017г. настъпват 3 падежа, при това съществени по стойности (общо 2.6 млрд. лв.), най-големият от които е по програма на международните капиталови пазари (1.9 млрд. лв.).

Нивото на държавния дълг продължава да бъде положителен фактор за България (29.1% от БВП към март 2016, като равнището му остава почти непроменено до края на годината) в сравнителен план спрямо показателите за ЕС. Нивото на задлъжнялост средно за съюза е около 83.3% от БВП към септември 2016г., а за Еврозоната възлиза на 90.1% от БВП. Пред България продължават да се нареждат единствено Естония и Люксембург, съответно с 9.6% и 21.5% от БВП към септември 2016г., следвани от Румъния (36.2%) и Латвия (37.9%).

#### Банкова система

Обявените на 13.08.2016г. резултати от извършения преглед на качеството на активите и проведените стрес тестове за устойчивост на банките в България показват, че банковият сектор е стабилен, добре капитализиран и



**РЕЙТИНГ НА СПОСОБНОСТ ЗА ИЗПЛАЩАНЕ НА ИСКОВЕ**  
**„ЗД Евроинс“ АД**  
Дългосрочен рейтинг: **BBB-** (перспектива: **Стабилна**)  
Рейтинг по национална скала: **A+ (BG)** (перспектива: **Стабилна**)  
**Февруари 2018г.**

**Бул. Евлоги Георгиев 95, ет. 1**  
гр. София 1142

**тел.: (+359 2) 987 6363**  
**www.bcra-bg.com**

публична подкрепа на банки с ресурс, финансиран от държавния бюджет, не се налага.

#### Общозастрахователен пазар в България

Характеристики на българския общозастрахователен пазар през периода на актуализация:

- Затвърждаване на тенденцията на ръст в прихода по записани брутни премии;
- Висок потенциал за растеж (предвид относително ниските нива на застрахователна плътност и застрахователно проникване);
- Висока степен на пазарна концентрация – през 2016г. 72.3% от брутният премиен приход (БПП) в сектора се формира от седемте най-големи дружества (70.7% за 2015г.);
- Висок дял на автомобилните застраховки в структурата на агрегирания застрахователен портфейл - 70.0% в края на 2016г. (68.4% в края на 2015г.).

Основни промени в регулаторната рамка:

- През април 2016г. Комисията за финансов надзор е приела Наредба (№51 от 28.04.2016г.) за собствените средства и за изискванията за платежоспособност на застрахователите, презастрахователите и групите застрахователи и презастрахователи;
- През декември 2016г. Комисията за финансов надзор е приела Наредба №53 от 23.12.2016г. за изискванията към отчетността, оценката на активите и пасивите и образуването на техническите резерви на застрахователите, презастрахователите и Гаранционния фонд и Наредба №54 от 30.12.2016г. за регистрите на Гаранционния фонд за обмена и защита на информацията и за издаването и отчитането на задължителните застраховки по чл. 461, т.1 и 2 от Кодекса на застраховането;
- На провело се на 13.02.2017г. заседание КФН е приела Наредба за изменение и допълнение на Наредба № 13-41 от 12.01.2009 г. за документите и реда за съставянето им при пътнотранспортни

произшествия и реда за информиране между Министерството на вътрешните работи, Комисията за финансов надзор и Гаранционния фонд;

- На провело се на 07.04.2017г. заседание КФН е приела Наредба за изменение и допълнение на Наредба №49 от 16.10.2014г. за задължителното застраховане по чл. 249, т. 1 и 2 от Кодекса за застраховането и за методиката за уреждане на претенции за обезщетение на вреди, причинени на моторни превозни средства.

Основните фактори, възпрепятстващи развитието на общозастрахователните компании, продължават да бъдат бавното възстановяване на българската икономика от кризата 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 03.02.2017г. резултати от проведения преглед на активите и стрес-тестове на застрахователните компании в страната свидетелстват за стабилността на рейтингованото дружество. Отправените му препоръки за увеличаване на размера допустими базови собствени средства, които покриват достатъчно минималното КИП (капиталово изискване за платежоспособност) според изискванията на Платежоспособност II, са изпълнени през 2016г. и 2017г.*

През периода на актуализация (юни 2016г. - юни 2017г.) не са настъпили промени в размера на акционерния капитал на „ЗД Евроинс“ АД и той се запазва в размер на 16 470 хил.лв., разпределен в 16 470 хил.броя акции, всяка с номинал от 1 лв.

Към датата на актуализация на рейтинга, капиталът на дружеството е увеличен с 16 млн.лв., извършено изцяло от мажоритарния акционер „Евроинс Иншурънс Груп“ АД, след като последният преди това изкупува акциите на останалите акционери и взема решение за отписване на ЗД „Евроинс“ АД и издадената от него емисия в размер на 16 470 000 лв. (ISIN BG1100081055) от регистъра на публичните дружества и други емитенти на ценни книжа по

чл.30, ал.1, т.3 от ЗКФН. Решението на регулатора за отписване е от 20.10.2017г., а към 03.11.2017г. в Търговския регистър е публикувана книга на акционерите с дял на мажоритарния такъв – „Евроинс Иншурънс Груп“ АД от 94.91%.

През анализирания период не са извършвани промени в управлението и са запазени съставите на Управителен и Надзорен Съвети.

Няма промени в организационната структура на дружеството и към Ноември 2017г. са запазени относително еднакви брой на агенции - 87 (89 към Септември 2016г.), представителства – 7 (6 към м.09.2016г.) и персонал – 471 души (468 към м.09.2016г.).

През 2016г. „ЗД Евроинс“ АД отчита лек спад от 1.0% на brutния премиен приход (БПП), което се различава от положителния тренд за коригирания сектор<sup>1</sup> от 3.5%. Това води до намаляване и на пазарния дял на дружеството с 0.3 п.п. до 7.23%, протекло при намалени постъпления, респективно пазарен дял и по трите основни за компанията застраховки – „ГО за МПС“ (с 1.0 п.п. до 8.9%), „Автокасco“ (с 1.1 п.п. до 4.6%) и „Пожар и природни бедствия“ (с 1.0 п.п. до 5.3%). Отчетеният спад е компенсиран частично от значително увеличени приходи по застраховка „Гаранции“.

През първото шестмесечие на 2017г. „ЗД Евроинс“ АД повишава чувствително brutния си премиен приход на годишна база – с 31.6% спрямо първото полугодие на 2016г., като по този начин изпреварва значително отчетеното за коригирания сектор увеличение от 10.8% и подобрява пазарния си дял до 8.17% към края на полугодieto на 2017г. (увеличение с 1.2 п.п. на годишна база). В този период се наблюдават съществени увеличения на приходите, както по основните видове застраховки - „ГО на МПС“ с 31.9%, „Пожар и природни бедствия“ с 89.9%, „Автокасco“ с 9.2%, така и при част от второстепенните – „Гаранции“ с 41.3% и „Обща гражданска отговорност“ с 65.9%. Това сериозно подобрява пазарното присъствие на дружеството при две от основните за дружеството застраховки: „ГО за МПС“ (с 1.6 п.п. до 10.1%), „Пожар и природни бедствия“ (с 2.1.

п.п до 7.4%) и запазва непроменен пазарен дял за „Автокасco“ от 4.6%.

Основната промяна в структурата на портфейла е значителното увеличение по „Гаранции“ (от 0.2% дял към края на 2015г. на 7.7% в края на 2016г. и 7.9% в края на полугодieto на 2017г.), което довежда до спад в дяловете на водещите три застраховки. В структурно отношение, през полугодieto на 2017г. е отчетен и допълнителен ръст в дела на „ГО на МПС“ за сметка спад в дела на „Автокасco“.

Тежестта на останалите продукти в застрахователния портфейл (на база общ премиен приход) се запазва ниска и не влияеща особено при оценката му.

Като цяло концентрацията в портфейла на дружеството е леко намалена през периода на актуализация на кредитния рейтинг.

Нетните квоти на щетимост отчитат значимо намаление през 2016г., изчислено на годишна база (8.7 п.п.), последвано от връщането им през първото полугодие на 2017г. на поддържано през 2014г. и 2015г. ниво (около 58.5%). В сравнителен план, последното е по-високо от средното за преките конкуренти (49%-52%).

Нетният аквизиционен коефициент нараства за трета поредна година, достигайки до стойност позиционираща дружеството за първи път неблагоприятно спрямо конкурентната група. Повишението в аквизиционните разходи обаче, произтича в голяма степен от актуализация и промяна в методиката за разпределянето им. Планираното за края на 2016г. понижение на тези разходи е постигнато с известно закъснение към края на първото полугодие на 2017г., но не променя позиционирането на дружеството в сравнителен със сектора план.

Компанията отчита еднакво ниво на комбиниран разходен коефициент (среден 100.3%) през последните четири години, което е над средното ниво за конкурентната група (95.5% в последните две приключени финансови години), което е индикатор за формиране на застрахователна загуба.

В презастрахователната програма на „ЗД Евроинс“ АД не са настъпили съществени изменения в периода на актуализация.

<sup>1</sup> Коригиран с данните на оценяваното дружество.

Дружеството намалява значително нивото на самозадържане.

През 2016г. размерът на инвестиционния портфейл на дружеството нараства с 18.5% на годишна база, като в структурно отношение е характерно освобождаването от ДЦК, за сметка ръст при депозитите. Посочените изменения не водят до съществени промени в структурата на портфейла, а общото му увеличение е формирано по линия на значителен ръст в притежаваните „Други дългово ценни книжа“.

През първото полугодие на 2017г. размерът на инвестиционния портфейл отчита сериозен спад от 39.0%, формиран по линия на значително намаление в размера на банковите депозити и почти занулената позиция „Други дългови ценни книжа“. По този начин основен в портфейла става делът на акциите и дялове (над 55%).

Инвестиционната доходност, постигната от дружеството през 2016г. е чувствително висока спрямо предходните няколко години, без да е повлияна от нетния резултат от преценка на инвестиционните активи и се позиционира значително над доходността за коригирания сектор. През първото шестмесечие на 2017г. динамиката в увеличение на инвестиционната

доходност се запазва благоприятна и остава по-висока от средната за сектора, но е повлияна в значителна степен от положителен ефект от извършени преоценки.

През 2016г. „ЗД Евроинс“ АД отчита спад на нетния спечелен приход с 8.6% спрямо предходната година, а за първото полугодие на 2017г. повишение с 1.7%. Както беше посочено, компанията генерира застрахователна загуба за 2016г. и към средата на 2017г. (съответно 201 хил.лв. и 1 306 хил.лв.).

Нетният резултат е печалба намаляваща с 71.2% през 2016г. и с 74.0% към 30.06.2017г. Влошаването на нетния финансов резултат обуславя и продължаващото намаление на показателите за възвращаемост.

Дружеството подобрява значително своите показатели за ликвидност, но продължава да се позиционира на нива, по-ниски в сравнителен план спрямо сектора. Изключение прави коефициентът за незабавна ликвидност, който е много по-висок от средните за конкурентите.

#### Основни финансови показатели

<b>Показател / Година:</b>	<b>06.2017</b>	<b>06.2016</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Брутен Премияен Приход (хил.лв.):</b>	<b>73 639</b>	<b>55 953</b>	<b>117 131</b>	<b>118 387</b>	<b>82 886</b>
<i>Изменение на годишна база</i>	<i>31.6%</i>	<i>-</i>	<i>-1.1%</i>	<i>42.8%</i>	<i>-30.3%</i>
<b>Нетен Спечелен Приход (хил.лв.):</b>	<b>55 264</b>	<b>54 324</b>	<b>88 913</b>	<b>97 238</b>	<b>83 372</b>
<i>Изменение на годишна база</i>	<i>1.7%</i>	<i>-</i>	<i>-8.6%</i>	<i>16.6%</i>	<i>-26.1%</i>
<b>Нетна печалба (хил.лв.)</b>	<b>138</b>	<b>530</b>	<b>926</b>	<b>3 210</b>	<b>297</b>
Резултат от застрахователна дейност	-1 306	81	-201	2 629	-376
Брутни квоти на щетимост	61.8%	-18.6%	45.8%	118.1%	99.5%
Нетни квоти на щетимост	58.4%	47.2%	49.8%	50.4%	58.8%
Разходен коефициент	13.0%	22.3%	15.3%	23.1%	28.0%
Аквизиционен коефициент	31.0%	30.4%	35.1%	23.7%	13.6%
Комбиниран коефициент	102.4%	99.9%	100.2%	97.3%	100.5%
Коефициент на ликвидност	51.1%	4.8%	17.4%	5.6%	21.0%
Възвръщаемост на СК	3.5%	16.9%	5.1%	15.6%	1.6%



**РЕЙТИНГ НА СПОСОБНОСТ ЗА ИЗПЛАЩАНЕ НА ИСКОВЕ**  
**„ЗД Евроинс” АД**  
Дългосрочен рейтинг: **BBB-** (перспектива: **Стабилна**)  
Рейтинг по национална скала: **A+ (BG)** (перспектива: **Стабилна**)  
**Февруари 2018г.**

**Бул. Евлоги Георгиев 95, ет. 1**  
гр. София 1142

**тел.: (+359 2) 987 6363**  
**www.bcra-bg.com**

**\* 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 04.07.2016г.

Рейтинг на способност за изплащане на икове	Първоначален рейтинг 05.12.2014	Актуализация 26.11.2015	Мониторинг 05.07.2016
Дългосрочен рейтинг:	iBBB	iBBB	iBBB
Перспектива:	стабилна	стабилна	под наблюдение