

## Януари 2017

### „ЗД Евроинс“ АД

Весела Величкова, водещ финансов анализатор  
v.velichkova@bcra-bg.com

Калина Димитрова, финансов анализатор  
k.dimitrova@bcra-bg.com

<b>РЕЙТИНГ НА СПОСОБНОСТ ЗА ИЗПЛАЩАНЕ НА ИСКОВЕ*</b>	<b>Актуализация 06.01.2017</b>
<b>Дългосрочен рейтинг:</b>	<b>BBB-</b>
<b>Перспектива:</b>	<b>В развитие</b>
<b>Дългосрочен рейтинг по национална скала:</b>	<b>A (BG)</b>
<b>Перспектива:</b>	<b>В развитие</b>

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

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. 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:**

- **Дългосрочен рейтинг на способност на изплащане на икове: BBB-, перспектива: „в развитие“;**
- **Дългосрочен рейтинг по национална скала: A (BG), перспектива: „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 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.

През 2015г. икономиката отчита реален растеж от 3.6% - най-високата стойност след финансовата криза, като най-голям принос има износьт на стоки и услуги, подкрепен от нарастване в крайното потребление. Отчетеният растеж в БВП е повече от 2 пъти по-висок от постигнатия за предходните 2 години (1.6% за 2014г., 1.3% за 2013г.). През първото полугодие на 2016г. се забелязва нарастване в значението на вътрешното потребление за растежа на икономиката.

Потокът на чуждестранни инвестиции достига 3.7% от БВП, след като се е колебал около 3.1-3.3% през предходните 3 години. Забелязва се значително нарастване в реинвестираната печалба през изминалата година, както и увеличение на инвестициите в дяловия капитал. Инвеститорите обаче остават предпазливи, като нивата на инвестициите се запазват значително по-ниски от годините преди кризата. За полугодieto на 2016г. чуждестранните инвестиции се свиват леко спрямо същия период на предходната година – спадат до 2.0% от БВП (2.1% от БВП към Q2 2015г.).

Запазват се благоприятните промени на пазара на труда – коефициентът на безработица (както и продължителната безработица като процент от активното население) запазват тенденцията си на намаляване след 2013г. За 2015г.

	<p><b>РЕЙТИНГ НА СПОСОБНОСТ ЗА ИЗПЛАЩАНЕ НА ИСКОВЕ</b>  <b>„ЗД Евроинс“ АД</b>  Дългосрочен рейтинг:  <b>BBB-, перспектива: „в развитие“</b>  Рейтинг по национална скала:  <b>A (BG), перспектива: „в развитие“</b>  <i>Януари 2017г.</i></p>
<b>Евлоги Георгиев 95, ет. 1</b> гр. София 1142	<b>тел.: (+359-2) 987 6363</b> <b>www.bcra-bg.com</b>

средногодишна безработица възлиза на 9.2% (11.5% за 2014г.).

От началото на 2014г. се наблюдават дефлационни процеси, които достигат пика си в началото на 2015г. и се запазват до края на годината. Според пролетната прогноза на ЕК ситуацията на дефлация ще се запази и през 2016г., като се предвижда изменението в ценовото равнище да е около -0.7% към края на годината. ЕК предвижда факторите, действащи в посока намаление на ценовото равнище, да се изчистят, и през 2017г. страната да премине към ситуация на ниска инфлация.

За банковата система събитията през 2014г. доведоха до появата на потенциална опасност за банковите институции от задълбочаване на банковата криза и засягане на по-голям брой участници в този сектор. Въпреки повишения риск във финансовата система, породен от отпадането на един от основните играчи и опасност от отпадане на втори, банките в България запазиха стабилността си. За 2015г. и първото шестмесечие на 2016г. основните характеристики на банковата система са свързани със запазване на възходящата тенденция на генерираната печалба, запазване на устойчивия ръст в привличането на депозити, който заедно със спада в кредитирането обуславя натрупването на ликвидност в системата. Благоприятен фактор представлява прекъсването на тенденцията на ръст на класифицираните кредити, което отчасти е свързано с подготовката на банките за провеждането на прегледа на активите. 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 публична подкрепа на банки с ресурс, финансиран от държавния бюджет, не се налага.

Характеристики на българския общозастрахователен пазар през периода на актуализация:

- Затвърждаване на тенденцията на ръст в прихода по записани брутни премии през последните 3 години;
- Висока степен на пазарна концентрация - 73.7% от БПП в сектора (към 06.2016г.) се

формира от седемте най-големи дружества (71.5% за 2014г.);

- Висок дял на автомобилните застраховки в структурата на агрегирания застрахователен портфейл (71.7% към 06.2016г.).

Основните фактори, възпрепятстващи развитието на общозастрахователните компании, продължават да бъдат несигурното възстановяване на българската икономика от кризата и съпътстващите го слаба икономическа активност, пониженото вътрешно потребление и несигурност по отношение на бъдещите доходи на домакинствата. Секторът запазва висок потенциал за растеж, предвид ниските нива на застрахователна плътност и проникване.

През периода на актуализация (06.2015-06.2016г.) акционерният капитал на „ЗД Евроинс“ не е променян и остава в размер на 16 470 хил.лв. Извършена е обаче капиталова подкрепа чрез подчинен срочен дълг в размер на 7.7 млн.лв., 3.7 млн.лв. от които от мажоритарния акционер „Евроинс Иншурънс Груп“ и 4 млн.лв. от външен за групата инвеститор.

След серията от придобивания на дружества през последните години от страна на мажоритарния акционер „Евроинс Иншурънс Груп“ през анализирания период основните му усилия са съсредоточени към осигуряването на достатъчно капитал с оглед адекватно посрещане на изискванията на Solvency II и подготовка за прегледа на активите. По отношение на новопридобитите дружества събитие от последната година е одобрението от страна на украинския регулатор на сделката по придобиването на HDI Strakhuvannya в Украйна. В началото на 2016г. пък наименованието на придобитото българско дружество „ХДИ Застраховане“ е променено на „ЕИГ Ре“.

През лятото на 2016г. „Евроинс Иншурънс Груп“ получава отказ от гръцката централна банка за придобиване на местната компания Crédit Agricole Life.

През анализирания период са настъпили промени в Управителния съвет на ЗД „Евроинс“. През август 2016г. от него е освободен Антон Пиронски, а на негово място е избран Евгени Игнатов. Така към момента Управителният съвет

включва Петър Аврамов, Йоанна Цонева, Румяна Бетова, Евгени Игнатов и Велислав Христов.

В Надзорния съвет също са настъпили промени. През септември 2015г. Тодор Данаилов е освободен от състава му, а на негово място е избран Доминик Виктор Франсоа Жозеф Бодуен. Към момента Надзорният съвет е в състав Виолета Даракова, Ради Георгиев и Доминик Виктор Франсоа Жозеф Бодуен.

През 2015г. „ЗД Евроинс“ повишава brutния си премиен приход чувствително – с 42.8% на годишна база, при 7.5% ръст за коригирания сектор<sup>1</sup>, в резултат на което пазарният дял на дружеството нараства от 5.78% на 7.54%. Следва да се отбележи, че постигнатият премиен приход е близък по размер до отчетения за 2013г. Увеличение е налице при всички по-важни класове застраховки, като при основния – „ГО за МПС“ – ръстът възлиза на 72.9%.

През първото полугодие на 2016г. БПП на дружеството намалява с 13.3% спрямо същия период на предходната година, вследствие на което пазарният дял се свива от 8.39% към 06.2015г. на 6.97% година по-късно. Намалението е по линия на повечето видове застраховки, но в най-голяма степен на автомобилните.

В структурата на застрахователния портфейл на компанията са настъпили някои изменения. След временен спад в дела на „ГО за МПС“ през 2014г. до 40.7%, през последната завършена година тежестта на застраховката отново нараства, достигайки 49.3%, но този дял все още е значително по-нисък спрямо отчетения през 2012 и 2013г., когато надхвърля 60%. Леко се понижава тежестта на „Автокаска“ – с 1.6 п.п. до 23.5%. По „Пожар и природни бедствия“ също е налице спад (от 15.4% на 13.3%), докато при „Други щети на имущество“ се наблюдава намаление от 1.0 п.п. до 1.5%.

През първото шестмесечие на 2016г. делът на „ГО за МПС“ отново намалява, достигайки 48.3% (51.1% за съответния период на предходната година). С 3.1 п.п. се понижава и тежестта на „Автокаска“, достигайки 21.0%. Свиване се наблюдава и при двете имуществени застраховки.

В сравнителен план спрямо останалите водещи дружества „ЗД Евроинс“ продължава да отчита по-нисък дял на „Автокаска“ в портфейла си. При другата автомобилна застраховка – „ГО за МПС“ – дружеството продължава да се характеризира с по-висок дял в портфейла. Прави впечатление, че ако през 2014 и 2015г. концентрацията в портфейла на „ЗД Евроинс“ е близка до тази на референтната група, то през първото шестмесечие на 2016г. тя е по-ниска.

Динамиката в brutния премиен приход на дружеството в известна степен се влияе от записаните премии по активно презастраховане, което то извършва. В голямата си част то е вътрешногрупово, с цел оптимизиране на разходите и увеличаване на подписваческия капацитет. Освен вътрешногрупово компанията има и действащи презастрахователни договори за портфейлите на придобитите QBE и „ХДИ Застраховане“ като етап от прехвърлянето на бизнеса. Само по директно застраховане БПП на „ЗД Евроинс“ възлиза на 88 513 хил.лв. за 2015г., което представлява годишен ръст от 16.7%. Този обем представлява 25.2% от общия БПП.

През последната завършена година е прекъсната тенденцията на ръст в brutните квоти на щетимост след като през 2014г. те са достигнали най-високото си ниво за последните четири години (99.5%) като резултат от катастрофичните събития през годината. При нетните квоти на щетимост също е налице спад и те достигат 54.0%, след 58.8% за 2014г. Намалението при тях е за втора поредна година. Въпреки това те остават по-високи спрямо средните за преките конкуренти. През първото полугодие на 2016г. позиционирането на компанията по този показател е по-благоприятно.

През 2015г. комбинираният разходен коефициент, отчетен от дружеството, остава почти без промяна спрямо предходната година – на равнище 100.4%, като тази стойност (над 100%) е индикатор за реализиране на застрахователна загуба. През първото шестмесечие на 2016г. нивото на коефициента се понижава до 99.9%, но въпреки това той остава по-висок в сравнителен план.

По отношение на пасивното презастраховане през 2015г. се наблюдава снижаване на

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

	<p><b>РЕЙТИНГ НА СПОСОБНОСТ ЗА ИЗПЛАЩАНЕ НА ИСКОВЕ</b>  <b>„ЗД Евроинс“ АД</b>  Дългосрочен рейтинг:  <b>BBB-, перспектива: „в развитие“</b>  Рейтинг по национална скала:  <b>A (BG), перспектива: „в развитие“</b>  <i>Януари 2017г.</i></p>
<b>Евлоги Георгиев 95, ет. 1</b> гр. София 1142	<b>тел.: (+359-2) 987 6363</b> <b>www.bcra-bg.com</b>

самозадържането до 79.6% (при 84.6%), което свидетелства за цедиране на по-голяма част от риска към презастрахователи. Тенденцията на спад се запазва и през първото полугодие на 2016г.

През 2015г. размерът на инвестиционния портфейл на „ЗД Евроинс“ нараства с 3.6% спрямо края на предходната година, като в структурата му се наблюдават някои изменения. Доминиращи са акциите и дяловете в инвестиционни фондове с дял 51.6% (39.0% в края на 2014г.), чийто обем се повишава с 38.9%. Втори по значимост са депозитите в банки въпреки спада както в размера им (55.4%), така и в тежестта им.

През първото полугодие на 2016г. размерът на инвестиционния портфейл отчита ръст от 14.9% спрямо края на 2015г. основно по линия на депозитите в банки, чийто обем бележи повишение от 85.6%, а дялът им достига 27.8% (17.2% в края на 2015г.). С най-голям дял се запазват акциите и дяловете – 32.0%, въпреки намалението от 28.7% в стойността им.

Въпреки тенденцията на ръст, формирана през последните години, дялът на високоликвидните активи в инвестиционния портфейл на компанията остава по-нисък спрямо средния за сектора. Реализираната инвестиционна доходност през 2015г. е по-висока в сравнителен план, а през първото полугодие е близка до средната за коригирания сектор.

През 2015г. „ЗД Евроинс“ отчита ръст от 13.3% на нетния спечелен приход след спад от 26.1% за 2014г. Резултатът от застрахователна дейност е загуба в размер на 377 хил.лв., като същата стойност е отчетена и за предходната година. Компанията генерира положителен нетен финансов резултат в размер на 204 хил.лв., който е с 31.3% по-нисък спрямо отчетения за предходната година.

През първите шест месеца е налице спад от 7.6% на годишна база на нетния спечелен приход. Дружеството генерира застрахователна печалба в размер на 81 хил.лв., докато за същия период на 2015г. е реализирана застрахователна загуба (418 хил.лв.). Нетната печалба възлиза на 530 хил.лв., което представлява ръст от над 270% спрямо съпоставимия период на 2015г.

През последната завършена година „ЗД Евроинс“ продължава да се характеризира с по-висок оперативен ливъридж в сравнителен план, докато финансовият е близък до средния за останалите водещи компании.

Показателите за ликвидност продължават да следват възходяща тенденция през периода на актуализация, но като цяло остават по-ниски в сравнителен план. Изключение прави коефициентът на незабавна ликвидност, който в края на 2015г. е по-висок както от средния за коригирания сектор, така и за конкурентната група, а към 06.2016г. е близък до средния за преките конкуренти, но по-нисък спрямо коригирания сектор.

*БАКР ще проследи резултатите от провеждания преглед на активите на застрахователните компании в страната и остава в готовност да предприеме действия по промяна на рейтинга на дружеството в случай на необходимост в зависимост от оповестените заключения.*



## РЕЙТИНГ НА СПОСОБНОСТ ЗА ИЗПЛАЩАНЕ НА ИСКОВЕ

„ЗД Евроинс“ АД

Дългосрочен рейтинг:

**BBB-**, перспектива: „в развитие“

Рейтинг по национална скала:

**A (BG)**, перспектива: „в развитие“

Януари 2017г.

Евлоги Георгиев 95, ет. 1  
гр. София 1142

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

### Основни финансови показатели:

Показател / Година:	06.2016	06.2015	2015	2014	2013	2012
<b>Брутен Премиен Приход (хил.лв.):</b>	<b>55 953</b>	<b>64 513</b>	<b>118 366</b>	<b>82 886</b>	<b>118 923</b>	<b>86 103</b>
<i>Изменение на годишна база</i>	-13.3%	-45.5%	42.81%	-30.3%	38.1%	12.5%
<b>Нетен Спечелен Приход (хил.лв.):</b>	<b>54 324</b>	<b>58 774</b>	<b>104 626</b>	<b>83 372</b>	<b>112 751</b>	<b>72 080</b>
<i>Изменение на годишна база</i>	-7.6%	-43.8%	25.5%	-26.1%	56.4%	24.0%
<b>Нетна печалба (хил.лв.)</b>	<b>530</b>	<b>143</b>	<b>207</b>	<b>297</b>	<b>6 246</b>	<b>524</b>
Резултат от застрахователна дейност	81	-418	-363	-376	6 784	-1 160
Брутни квоти на щетимост	17.9%	83.9%	87.4%	99.5%	90.6%	58.24%
Нетни квоти на щетимост	47.2%	59.8%	58.5%	58.8%	65.9%	57.71%
Разходен коефициент	22.3%	23.4%	23.5%	28.0%	19.7%	30.41%
Аквизиционен коефициент	30.4%	17.5%	18.3%	13.6%	8.4%	13.49%
Комбиниран коефициент	99.9%	100.7%	100.3%	100.5%	94.0%	101.61%
Оперативен ливъридж	223%	237%	420%	438%	602%	577%
Финансов ливъридж	209%	308%	243%	357%	578%	513%
Коефициент на ликвидност	4.8%	3.2%	8.0%	3.3%	2.1%	2.74%
Възвръщаемост на СК	2.4%	1.4%	0.9%	1.6%	47.4%	4.2%

### \*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 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 (под наблюдение)
Перспектива:	стабилна	стабилна	