

**„ЗАД Армеец” АД**

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

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

РЕЙТИНГ НА СПОСОБНОСТ ЗА ИЗПЛАЩАНЕ НА ИСКОВЕ*	Актуализация	Актуализация
Дата на решение на Рейтинговия комитет:	16.12.2016	24.01.2018
Дата на публикуване:	19.12.2016	26.01.2018
Дългосрочен рейтинг:	ВВ+	ВВ+
Перспектива:	Стабилна	Стабилна
Дългосрочен рейтинг по национална скала:	A- (BG)	A- (BG)
Перспектива:	Стабилна	Стабилна

\* 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 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 запазва присъдените на „ЗАД Армеец” АД рейтинги:**

- Дългосрочен рейтинг на способност на изплащане на икове: **ВВ+**, перспектива: „стабилна”;
- Дългосрочен рейтинг по национална скала: **A- (BG)**, перспектива: „стабилна”.

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.

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

	<p><b>РЕЙТИНГ НА СПОСОБНОСТ ЗА ИЗПЛАЩАНЕ НА ИСКОВЕ</b>  <b>„Зад Армеец” АД</b>  Дългосрочен рейтинг: <b>BB+</b> (перспектива: <i>стабилна</i>)  Рейтинг по национална скала: <b>A- (BG)</b> (перспектива: <i>стабилна</i>)  <b>Януари 2018г.</b></p>
<p><b>Бул. Евлоги Георгиев 95, ет. 1</b>  гр. София 1142</p>	<p><b>тел.: (+359 2) 987 6363</b>  <b>www.bcra-bg.com</b></p>

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 износът, а потреблението на домакинствата и вносът 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 Евронзоната 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 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 брутния 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 формиране 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.*

През периода на актуализация не са настъпили промени в записания акционерен капитал на „ЗАД Армеец“ и той остава в размер на 33 019 хил.лв. Мажоритарен акционер се запазва „ЦКБ Груп“ с дял 84.47%. Като основен приоритет в програмата за развитие на дружеството за 2017-2018г. е заложено подобряване на техническия резултат в автомобилното застраховане чрез продуктово развитие, комплекс от правила и процедури в подписваческата и ликвидационните дейности и др.

По отношение на „Автокаска“ дружеството е предприело саниране на портфейла с цел намаление на квотата на щетимост, включваща рестрикции по отношение на рискови клиенти, увеличение на премията за рискови марки, предоговаряне на ценови условия, завишен контрол върху подписваческия процес и др. Дружеството запазва „Автокаска“ като основна линия бизнес с цел задържане на лидерската позиция, но целта е печелившо развитие на бизнеса и брутна квота на щетимост под 60%. Компанията е разработила стратегическа програма за балансиране на портфейла чрез увеличаване на дела и пазарната позиция по имуществено застраховане.

През 2016г. брутният премиен приход на „ЗАД Армеец“ бележи спад от 12.2%, докато средно за сектора е налице ръст от 3.1%. Това рефлектира в загуба на пазарен дял от 1.94 п.п. до 11.26%. При основната застраховка „Автокаска“ се забелязва спад в събрания БПП от 3.0% (и съответно загуба на пазарен дял от 2

	<p><b>РЕЙТИНГ НА СПОСОБНОСТ ЗА ИЗПЛАЩАНЕ НА ИСКОВЕ</b>  <b>„ЗАД Армеец“ АД</b>  Дългосрочен рейтинг: <b>BB+</b> (перспектива: <i>стабилна</i>)  Рейтинг по национална скала: <b>A- (BG)</b> (перспектива: <i>стабилна</i>)  <b>Януари 2018г.</b></p>
<p><b>Бул. Евлоги Георгиев 95, ет. 1</b>  гр. София 1142</p>	<p><b>тел.: (+359 2) 987 6363</b>  <b>www.bcra-bg.com</b></p>

п.п. по застраховката (до 21.4%). По-значителни са загубите при другата автомобилна застраховка „ГО за МПС“, където спадът в БПП е 28.1%, а пазарният дял се свива до 6.8% (10.0% за 2015г.). Понижението се дължи на отговорната тарифна и подписваческа политика, наложена от дружеството по застраховката. Свиването на застрахователни портфейл през 2016г. е обусловено от промени в стратегията и принципите на управление на компанията, като подобряването на техническия резултат по бизнес линии е основен приоритет в управлението на дружеството.

През първото полугодие на 2017г. БПП на „ЗАД Армеец“ бележи ръст от 4.2% на годишна база, който обаче изостава от средния за сектора (12.3%). В резултат на това отново е налице загуба на пазарен дял, който достига 10.88% (при 11.7% година по-рано). При събрания БПП по основната застраховка „Автокаска“ се наблюдава повишение (1.3%), но въпреки това пазарният дял на дружеството по застраховката се свива до 19.9% (21.5% година по-рано).

„ЗАД Армеец“ осъществява активно презастраховане, което обаче намалява през последните периоди: през 2016г. БПП по активно презастраховане е в размер на 328 хил.лв., при 1740 хил.лв. за предходната година, а през първото полугодие няма реализиран БПП.

По отношение структурата на застрахователния портфейл на дружеството през 2016г. прави впечатление запазването на възходящата тенденция на дела на „Автокаска“, който след 54.4% през 2015г., през 2016г. достига 60.1%. За сметка на него продължава да се снижава тежестта на другата автомобилна застраховка „ГО за МПС“, която достига 23.2% (28.3% за 2015г.). През първото шестмесечие на 2017г. възходящата тенденция в дела на застраховка „Автокаска“ е прекъсната и тя намалява както спрямо 2016г. (с 3.6 п.п.), така и на годишна база (1.7 п.п.), достигайки 56.5%. Делът на другата автомобилна застраховка („ГО за МПС“) расте, достигайки 8.4% (5.5% година по-рано).

По отношение на сравнението с референтната група, съставена от останалите водещи компании, „ЗАД Армеец“ продължава да се характеризира със значително по-високо ниво на дела на застраховка „Автокаска“, а чувствително по-нисък остава делът на „ГО за

МПС“. Като цяло концентрацията в портфейла на компанията е близка до средната, отчетена от останалите водещи дружества.

През 2016г. брутните квоти на щетимост на „ЗАД Армеец“ остават почти без промяна спрямо 2015г. – 63.6% (62.9% за 2015г.), но нетните квоти на щетимост нарастват с 10.7 п.п., достигайки 55.9%. През първото полугодие на 2017г. ситуацията се обръща: брутните квоти на щетимост отново остават почти неизменни спрямо аналогичния период на 2016г., докато нетните бележат спад от 55.2% на 48.4%. Спрямо конкурентната група през 2016г. „ЗАД Армеец“ отчита малко по-висок размер на нетните квоти на щетимост, докато през първото полугодие на 2017г. дружеството заема по-благоприятна позиция в сравнителен план.

Компанията продължава да се характеризира с по-ниски нива на нетния аквизиционен коефициент спрямо средното за преките си конкуренти, което представлява положителен фактор.


За разлика от нетния аквизиционен коефициент разходния коефициент се задържа на подчертано по-високи нива спрямо средните за конкурентната група.

През 2016г. „ЗАД Армеец“ отчита ниво на комбиниран разходен коефициент под 100% (97.1%), което е индикатор за реализиране на застрахователна печалба. В края на първото полугодие на 2017г. обаче равнището на показателя е над 100% (103.4%), което отрежда на дружеството неблагоприятна позиция в сравнителен план спрямо останалите водещи дружества.

През периода на актуализация се запазва тенденцията на понижение на нивото на самозадържане на дружеството, т.е. „ЗАД Армеец“ продължава да прехвърля нарастващ дял от поетите рискове към презастрахователни партньори. През 2016г. намалението на нивото на самозадържане е 10.78 п.п. до равнище от 67.53%, а през първото полугодие на 2017г. – 7.42 п.п. спрямо съответния период на 2016г., до 61.34%.

През 2016г. обемът на инвестиционния портфейл на „ЗАД Армеец“ бележи ръст от 23.3% на годишна база след спад от 0.7% за предходната година. Повишението идва по линия на почти всички пера с изключение на



	<p><b>РЕЙТИНГ НА СПОСОБНОСТ ЗА ИЗПЛАЩАНЕ НА ИСКОВЕ</b>  <b>„ЗАД Армеец“ АД</b>  Дългосрочен рейтинг: <b>BB+</b> (перспектива: <i>стабилна</i>)  Рейтинг по национална скала: <b>A- (BG)</b> (перспектива: <i>стабилна</i>)  <b>Януари 2018г.</b></p>
<p><b>Бул. Евлоги Георгиев 95, ет. 1</b> гр. София 1142</p>	<p>тел.: (+359 2) 987 6363 <a href="http://www.bcra-bg.com">www.bcra-bg.com</a></p>

недвижимите имоти, които намаляват със 7.8%, и особено на депозитите в банки, които се свиват значително – с 40.9% спрямо края на 2015г.

През първото полугодие на 2017г. размерът на инвестиционния портфейл бележи спад от 10.2% спрямо края на 2016г. (0.8% на годишна база). Делът на акциите и дяловете продължава да расте, достигайки 59.4%. Обемът на държаните ДЦК намалява слабо с 1.5% спрямо края на 2016г. и включва само български държавни облигации. Депозитите в банки продължават да се понижават – с 83.5% спрямо края на 2016г., достигайки едва 4 298 хил.лв., което представлява 2.3% от инвестиционни портфейл.

През 2016г. делът на високоликвидните активи на „ЗАД Армеец“ намалява незначително спрямо края на 2015г. По-съществен спад се наблюдава през първото шестмесечие на 2017г., когато той достига 24.3% (32.4% в края на 2016г.), като това равнище продължава да е значително по-ниско от средното за коригирания сектор<sup>1</sup>. Данните показват също, че инвестиционният доход на „ЗАД Армеец“ се запазва силно доминиран от преценка на инвестиционни активи.

През 2016г. „ЗАД Армеец“ постига по-ниска инвестиционна доходност от средната за коригирания сектор, докато през първото полугодие на 2017г. тя леко надхвърля средната за сектора.

През 2016г. дружеството реализира застрахователна печалба в размер на 4 257 хил.лв., която е с 60.2% по-ниска спрямо отчетената за 2015г. Нетната печалба е в размер на 8 464 хил.лв., което представлява намаление от 11.5% на годишна база.

През първото полугодие 2017г. резултатът от застрахователна дейност е отрицателен, в размер на -1 928 хил.лв., докато нетният финансов резултат възлиза на 1 911 хил.лв., което е с 63.3% по-малко спрямо същия период на предходната година.

През последната завършена година дружеството бележи спад на оперативния и финансовия ливъридж, но въпреки това нивата му остават по-високи от средните за

конкурентната група и дружеството продължава да се позиционира неблагоприятно. Неблагоприятни са и отчетените равнища на ликвидност на техническите резерви, на резерва за предстоящи плащания и незабавната ликвидност.

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

**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 Премиен Приход (хил.лв.):</b>	<b>98 036</b>	<b>94 044</b>	<b>182 366</b>	<b>207 717</b>	<b>196 896</b>
<i>Изменение на годишна база</i>	4.2%	-48.4%	-12.2%	5.5%	11.0%
<b>Нетен Спечелен Приход (хил.лв.):</b>	<b>56 695</b>	<b>81 366</b>	<b>147 456</b>	<b>172 614</b>	<b>175 698</b>
<i>Изменение на годишна база</i>	-30.3%	-44.8%	-14.6%	-1.8%	19.5%
<b>Нетна печалба (хил.лв.)</b>	<b>1 911</b>	<b>5 211</b>	<b>8 464</b>	<b>9 569</b>	<b>-10 879</b>
Резултат от застрахователна дейност	-1 928	5 172	4 257	10 689	-15 747
Брутни квоти на щетимост	64.7%	64.8%	63.6%	62.9%	71.7%
Нетни квоти на щетимост	48.4%	55.2%	55.9%	45.2%	59.5%
Разходен коефициент	40.9%	24.8%	25.8%	26.9%	26.5%
Аквизиционен коефициент	14.2%	13.6%	15.3%	21.8%	23.0%
Комбиниран коефициент	103.4%	93.6%	97.1%	93.8%	109.0%
Оперативен ливъридж	79%	126%	212%	291%	351%
Финансов ливъридж	254%	271%	263%	312%	438%
Коефициент на ликвидност	2.3%	6.4%	2.3%	2.7%	2.1%
Възвръщаемост на СК	7.6%	29.0%	13.1%	17.9%	-19.8%

**\*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.

<b>РСИИ</b>	<b>Първоначален рейтинг 6.2006</b>	<b>Актуализация 11.2007</b>	<b>Актуализация 12.2008</b>	<b>Актуализация 10.2009</b>	<b>Актуализация 30.08.2010</b>	<b>Актуализация 10.08.2011</b>
Дългосрочен рейтинг:	BB+	iBBB-	iBBB-	iBBB	iBBB	iBBB
Перспектива:	<i>Стабилна</i>	<i>Стабилна</i>	<i>Стабилна</i>	<i>Стабилна</i>	<i>Стабилна</i>	<i>Стабилна</i>
	<b>Актуализация 10.08.2012</b>	<b>Актуализация 14.10.2013</b>	<b>Актуализация 07.11.2014</b>	<b>Актуализация 06.11.2015</b>	<b>Мониторинг 05.07.2016</b>	
Дългосрочен рейтинг:	iBBB	iBBB	iBBB	iBBB-	iBBB- (под наблюдение)	
Перспектива:	<i>Стабилна</i>	<i>Стабилна</i>	<i>Стабилна</i>	<i>Стабилна</i>		