

Общо разходи	-21,754	-61,223	-62,600	-38,903
--------------	---------	---------	---------	---------

Източник: Одитирани индивидуални годишни и неаудитирани междинни финансови отчети на дружеството

### 3.2. ОБЩА СТОЙНОСТ НА АКТИВИ И ПАСИВИ

**Активите** на застрахователната компания имат устойчива тенденция на увеличение за периода 2007 – 30.06.2011 г.. Вътрешната структура през последния отчетен период се променила, като се е увеличил дялът на „Финансовите активи” и „Вземания и други активи”, а е спаднал дялът на „Парични средства” и „Имоти, машини, съоръжения и оборудване”. Тенденциите и вътрешната структура на активите е видна от таблицата по- долу:

Таблица 8: Обща стойност на активите

в хил.лв

Активи	Юни 2011 г.	2010 г.	2009 г.	2008 г.
Отсрочени аквизиционни разходи	4,269	5,013	6,650	8,332
Имоти, машини, съоръжения и оборудване	10,659	11,096	11,844	11,570
Инвестиционни имоти	64	64	64	64
Дълготрайни нематериални активи	9	671	309	77
Финансови инвестиции	53,121	36,271	46,099	31,516
Дял на презастрахователите в техническите резерви	36,288	31,241	10,167	18,346
Вземания и други активи	16,820	11,848	18,789	21,230
Пари и парични еквиваленти	1,146	10,184	1,506	1,915
Активи по отсрочени данъци	0	0	0	0
<b>Сума на активите</b>	<b>122,376</b>	<b>106,388</b>	<b>95,428</b>	<b>93,050</b>

Източник: Одитирани годишни и неаудитирани междинни финансови отчети на дружеството

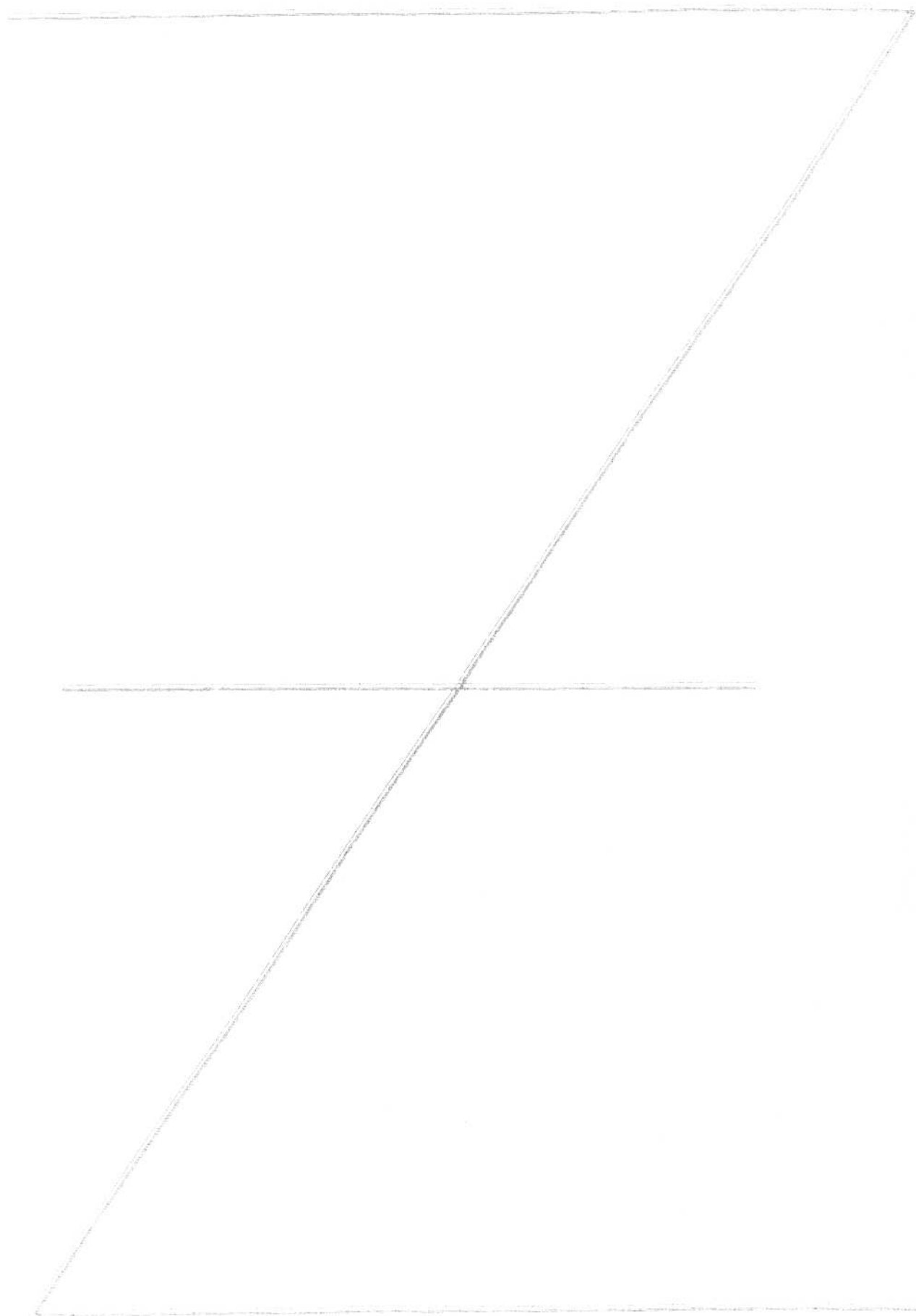
**Пасивите** на дружеството имат трайна тенденция на увеличение за наблюдаваните години, като към 30.06.2011 г. балансовото число достига 122,352 хил. лв., което спрямо края на 2010 г. представлява увеличение с 15,988 хил. лв. Застрахователните резерви имат несъществено увеличение спрямо края на 2010 г. и са 87,711 хил. лв., което е 71,7% от балансовото число. Задълженията са се увеличили със 6,033 хил.лв. и са 27,997 хил.лв. или 22,9%. Динамиката по основните балансови групи за наблюдаваните години може да се наблюдава в следната таблица:

Таблица 9: Обща стойност на пасивите

в хил.лв

Пасиви	Юни 2011 г.	2010 г.	2009 г.	2008 г.
Собствен капитал	6,644	-2,632	8,246	10,685
Застрахователни /технически/ резерви	87,711	87,032	75,274	69,490
Задължения по презастрахователни договори и други задължения	27,997	21,964	11,858	12,850
<b>Собствен капитал и пасиви</b>	<b>122,352</b>	<b>106,364</b>	<b>95,378</b>	<b>93,025</b>

Източник: Одитирани индивидуални годишни и неаудитирани междинни финансови отчети на дружеството



**Собственият капитал** на дружеството е претърпял съществена промяна през 2011 г. спрямо 2010 г. Собствения капитал се е увеличил с 9,276 хил.лв. и към 30.06.2011 г. е достигнал 6 644 хил.лв., което е 5,4% от сумата на пасива. Общият размер на собствения капитал, от отрицателна величина през 2010 г., е достигнал положителна стойност в размер на 6,644 хил. лв., независимо от увеличената непокрита загуба за полугодieto на 2011 г. Посоченото е резултат на извършеното увеличение на основния капитал. Дружеството е издало 1,564,204 броя обикновени, поименни, безналични акции с номинал 1 лев и емисионна стойност 10 лева, в резултат на което основният капитал се е увеличил с 1,564 хил. лв., а разликата е отнесена като премии от емисии в „Други резерви“ на дружеството, които са се увеличили с 14,077 хил. лв.

### 3.3. ФИНАНСОВИ КОЕФИЦИЕНТИ

Таблица 10: Финансови коефициенти

Показатели	2008 г.	2009 г.	2010 г.	30.06.2011 г.
<b>Данни от отчета за доходите (х.лв.)</b>				
Спечелени премии, нетни от презастраховане	11,367	53,779	38,267	15,216
Възникнали претенции, нетни от презастраховане	-10,164	-32,949	-33,376	-9,844
Административни разходи	-7,432	-7,548	-7,706	-3,217
Аквизиционни разходи, нетни от презастраховане (вкл. промяна в отсрочените акв.разходи)	3,029	-17,132	-12,886	-5,357
Други застрахователни разходи/приходи (нетно)	-1,926	-1,832	-3,743	-1,530
Технически (застрахователен) резултат	-5,126	-5,682	-19,444	-4,732
Нетни приходи от инвестиции	750	2,219	2,418	1,425
Печалба/загуба преди данъци	-4,376	-3,463	-17,026	-3,307
Финансов резултат за периода	-4,713	-3,460	-17,029	-3,307
<b>Данни от счетоводния баланс (х.лв.)</b>				
Парични средства и парични еквиваленти	1,915	1,506	10,184	1,146
Обща стойност на активите	93,050	95,428	106,388	122,376
Обща стойност на пасивите	82,365	87,182	109,020	115,732
Обща стойност на собствения капитал	10,685	8,246	-2,632	6,644
<b>Коефициенти за рентабилност</b>				
Нетен коефициент на шетимост	0.89	0.61	0.87	0.65
Нетен коефициент на разходи	0.56	0.49	0.64	0.66
Нетен комбиниран коефициент	1.45	1.11	1.51	1.31
Възвращаемост на собствения капитал	-0.44	-0.42	6.47	-0.50
Възвращаемост на активите	-0.05	-0.04	-0.16	-0.03
<b>Коефициенти за една акция</b>				
Коефициент на продажби за 1 акция	5.60	5.38	4.38	2.37
Коефициент на печалба за 1 акция	-0.51	-0.37	-1.69	-0.28
Коефициент на балансова стойност за 1 акция	1.15	0.88	-0.26	0.57
<b>Коефициенти за дивидент*</b>				



Коефициент на изплащане на дивидент	-	-	-	-
Коефициент на зълържане на печалбата	-	-	-	-
Дивидент на една акция	-	-	-	-
<b>Коефициенти за развитие</b>				
Темп на прираст на премийния приход	0.03	-0.04	-0.12	-
Темп на прираст на активите	0.54	0.03	0.11	0.15
<b>Коефициент на платежоспособност</b>				
Собствени средства, намалени с нематериалните активи / Изискуема граница на платежоспособност	1.09	1.22	0	1.09

\*Дружеството не е изплащало дивидент през периода

Източник: Одитирани годишни и неаудитирани междинни финансови отчети

Предходните финансови резултати не могат да се считат за непременно показателни за бъдещите финансови резултати на дружеството и резултатите от междинните периоди не могат да се считат за непременно показателни за годишните финансови резултати.

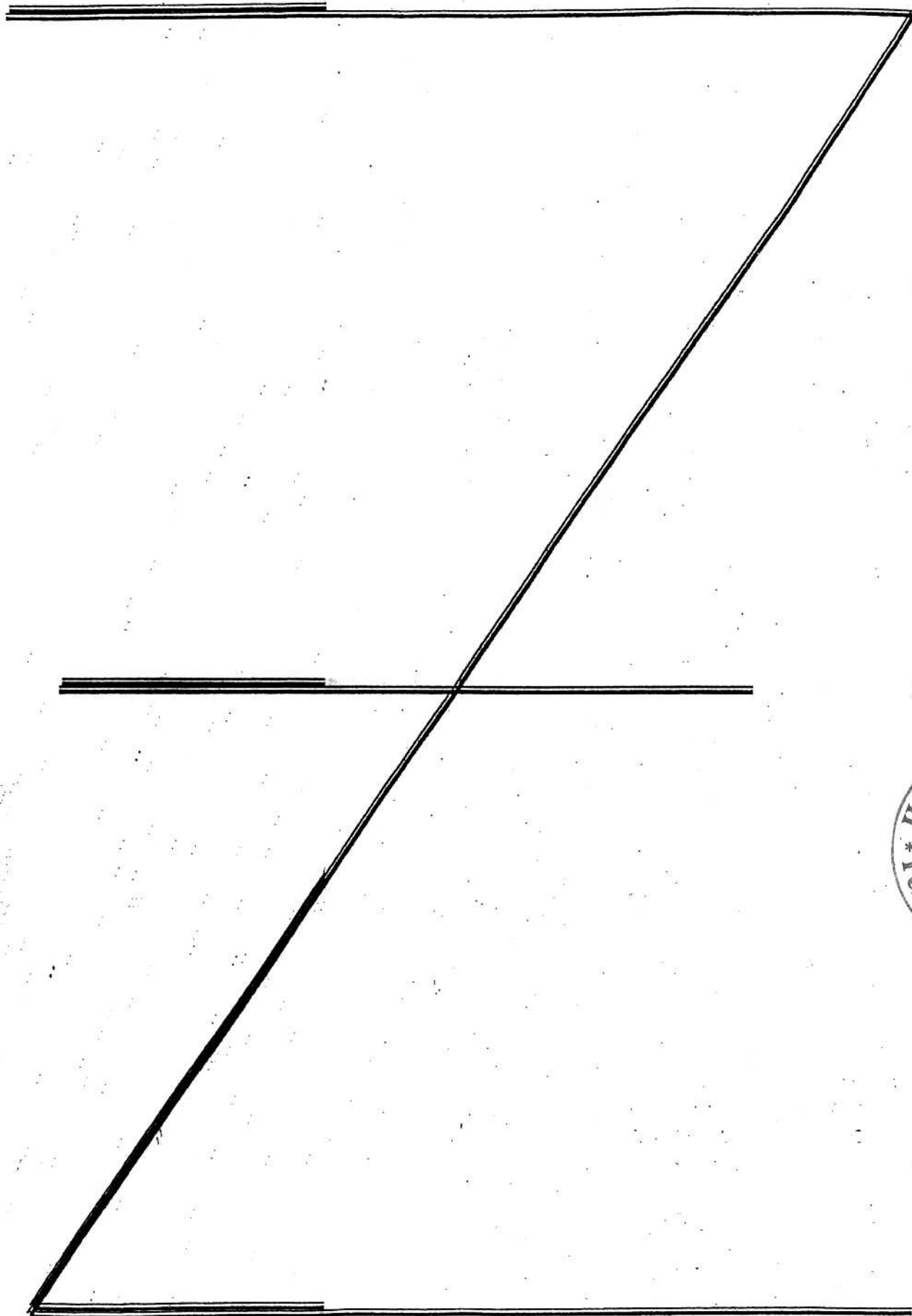
#### 4. ИЗБОР НА МЕТОДИ ЗА ОПРЕДЕЛЯНЕ НА СПРАВЕДЛИВАТА ЦЕНА НА АКЦИИТЕ

Съгласно Наредба №41 на КФН, за изискванията към съдържанието на обосновката на цената на акциите на публично дружество, включително към прилагането на оценъчни методи в случаите на преобразуване, справедливата цена на акция за действащо Дружество се определя, като среднопретеглена стойност от цената на затваряне или друг аналогичен показател за последния ден, през който са сключени сделки през последните три месеца, предхождащи датата на обосновката, от мястото за търговия с изтъргуван най-голям обем акции за деня и стойността на акциите, получена по използваните оценъчни методи.

Акциите на ЗК „Български Имоти” АД не търгуват на Българската фондова борса. Цитираният нормативен документ, обаче регламентира, че определянето на стойността на собствения капитал за всяко непублично дружество, което участва в процедура за преобразуване (вливане) с друго публично дружество, следва да се извърши по реда предвиден в Наредбата. Този ред изисква в случай, че акциите на дружеството не се търгуват на фондовата борса, справедливата цена на акциите да се определи като среднопретеглена величина от стойностите на акциите, получени по следните оценъчни методи:

1. метод на дисконтираните парични потоци;
2. метод на нетната стойност на активите, и
3. метод на пазарните множители на дружества-аналози.

Методът на пазарните множители на дружествата аналози се разглежда като неприложим за целите на тази оценка. При пазарния подход до справедливата пазарна стойност се достига чрез анализ на скорошни продажби или оферти за продажба на подобни компании, както и чрез събиране на информация от фондови борси, за скорошна търговия с пакети от акции на съпоставими с оценявания пакет от акции за аналогични компании. Предвид сложената се ситуация на неликвидност на българския фондов пазар, и отсъствието на търговия с акциите на оценяваното дружество, както и



Номери  
Д  
Район  
Республика

Номери  
ДЖ  
Район на  
Р.С.  
Республика

отсъствието на подходящи и съпоставими международни пазарни аналози се преценява, че прилагането на Метода пазарни множители на дружества аналози би довел до подвеждаща индикация за стойността.

За достигане до заключение за справедливата стойност на собствения капитал на ЗК „Български Имоти“ АД, като приложими се считат методите Дисконтирани парични потоци и Нетна стойност на активите.

#### 4.1. МЕТОД „ДИСКОНТИРАНИ ПАРИЧНИ ПОТОЦИ“

Методът Дисконтираните парични потоци включва група модели за определяне на стойността на базата на времевата стойност на парите.

За целите на оценката е използван модел на дисконтираните нетни парични потоци за собствен капитал (FCFE) (Free Cash Flow to Equity Discount Mode). При оценка на застрахователни финансови институции е препоръчително да се приложи паричен поток достигащ директно до свободните (нетни) парични потоци за собствен капитал, предвид това, че основния финансов източник са безлихвени премии, чиято цена се изчислява трудно, а привлечения капитал който има доминираща позиция е част от оперативните парични потоци и неговата силна изменчивост във времето по обем и по цена на привличането, прави ненадеждна средно претеглената стойност на капитала, а с това и модела на дисконтираните нетни парични потоци за дружеството (FCFF - Free Cash Flow for the Firm). Възприетият модел определя стойността на собствения капитал на притежателите на обикновени акции пряко и получената стойност се разделя на броя обикновените акции в обращение за да бъде дадена индикация за стойността на една акция.

Стойността на собствения капитал на компанията е изчислена при многоетапност в развитието на дружеството и различни нива на темп и цена на финансиране със собствен капитал, чрез прилагане на формулата:

$$V_0 = \frac{FCFF_1}{(1+r)^1} + \frac{FCFF_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{FCFF_n}{(1+r)^n} + \frac{P_n}{(1+r)^n}$$

Където:

$V_0$  Стойност на собствения капитал

$FCFF_i$  Прогнозен паричен поток за собствен капитал за годината  $i$ .

$i$  - индексът който показва поредния период (прогнозната година) на получаване на паричния поток на собствения капитал.

$n$  индекс който показва последната година от прогнозния период

$r$  - цена на финансиране със собствен капитал

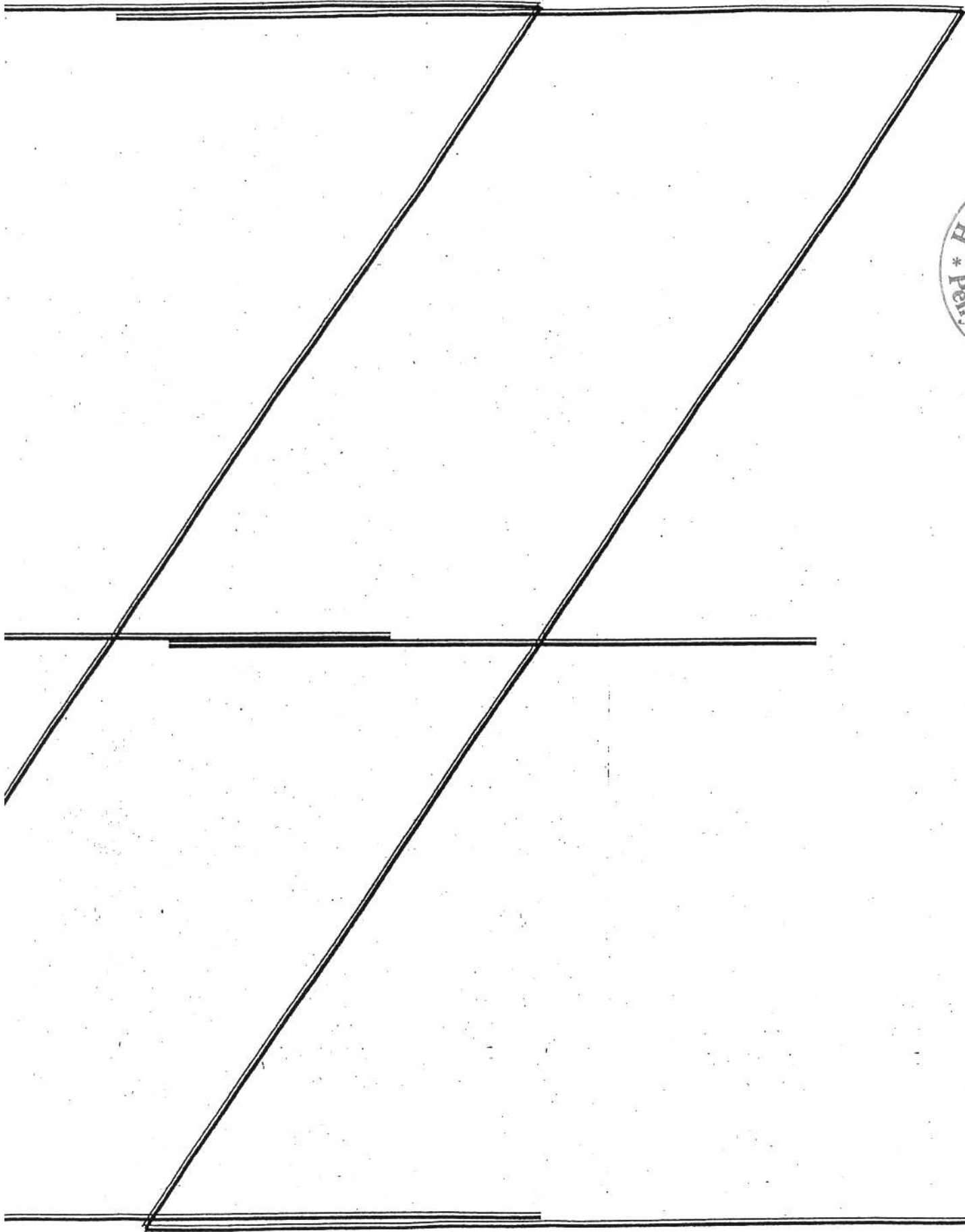
$P$  терминална стойност, изчислена по следния начин :

$$P = \frac{FCFF_n (1 + g_{n+1})}{r_{n+1} - g_{n+1}}$$

Където:

$r_{n+1}$  - цена на финансиране със собствен капитал до безкрайност след годината  $n$

$FCFF_n$  Прогнозен паричен поток за собствен капитал за годината  $n$ .



Номер  
ДЖ  
\* Район на 9  
Р.С.  
\* Република

Нома  
Д  
\* Район  
Р  
\* Република



$g_{n+1}$  постоянният темп на нарастване до безкрайност на паричния поток за собствен капитал след годината  $n$ .

**Прогнозата за развитие на дружеството** съдържа два периода на развитие на дружеството прогнозен и следпрогнозен.

Прогнозният период обхваща 6 години, период, през който могат да бъдат прогнозирани със значителна достоверност паричните потоци на собствения капитал. Анализът на състоянието на дружеството, на общата икономическа обстановка и тенденциите за развитие на пазара, показват, че такъв период е напълно достатъчен за преодоляване на ефектите от кризата и постигане на устойчиво икономическо развитие с последващ умерен ръст.

Следпрогнозният (терминален) период е с условно неограничена продължителност. Допуска се, че в този период компанията ще се развива с темп на нарастване на нетните парични потоци, в съответствие с допускания за последната прогнозна година на съответните сценарии за развитие, няма да има промени в мащабите и рентабилността на дейността.

Приходните и разходните потоци са изчислени като реални величини („стоп цени“), без отчитане на бъдещи инфлационни или дефлационни процеси, които трудно могат да бъдат прогнозирани.

За начало на **прогнозния период** условно е приета датата 30.06.2011 г. Навсякъде, прогнозните периоди са заложи на годишна база - 12 месечен период юли-юни, а прогнозата за шест годишния период отразява календарния период юли 2011 - юни 2017 година.

За намаляване на степента на непрогнозируемото бъдеще, в настоящата оценка са разработени **три бизнес сценария** – реалистичен, оптимистичен и песимистичен.

Сценариите се отличават един от друг по заложен годишен ръст на паричните потоци за петата и шестата прогнозна година, както и за ръста в следпрогнозния период. При останалите показатели формиращи нетния паричен поток, са използвани идентични допускания и ограничения.

**Реалистичният сценарий** се разглежда като умерен и най-вероятен. Заложеният ръст за петата и шестата години от прогнозния период е съответно 6,59% и 5,59%, което се допуска се основава на ниската изходна база на застрахователно проникване и застрахователни тарифи, спрямо тези реализирани на европейския пазар. Терминалната година е развита както продължение на паричните потоци от последната година на прогнозния период.

**Оптимистичният сценарий** предполага по-бързо подобряване на макроикономическата среда и повишаване на жизнения стандарт на населението, в резултат на което е твърде вероятно, застрахователния пазар, а и компанията да се развива с по-високи темпове от тези, предвидени по реалистичния сценарий. Предположено е, че ръста за петата и шестата прогнозни години ще е по-висок с 1% от предвиденото за реалистичния сценарий (съответно 7,59% и 6,59%). За останалите показатели формиращи паричния поток, са използвани аналогични допускания и ограничения, както при реалистичния сценарий.

**Песимистичният сценарий** предполага, че ръста на дейността ще бъде по-нисък от умерения сценарий, в резултат на негативно влияние на външни за дружеството фактори, които ще доведат до ограничаване на прогнозните парични потоци. В песимистичния сценарий е заложен годишен ръст на прогнозните парични потоци за петата и шестата години с 1% по-ниски от предвиденото за реалистичния сценарий (съответно 5,59% и 4,59%). За останалите показатели формиращи паричния поток, са използвани аналогични допускания и ограничения, както при реалистичния сценарий.

**Постоянен темп на нарастване в следпрогнозния период (ръст) ( $g$ )** се възприема в размер равен на ръста определен за терминалната година в съответствие с



допусканията за всеки отделен сценарий. Направено е допускането, че дългосрочният ръст ще е равен на очаквания ръст на икономиката в дългосрочен план, а именно, че през следващите 30-50 години икономиката на България ще расте с темпове около или малко по-високи в сравнение с тези на ЕС, заради процеса на конвергенция с европейските икономики. Статистиката показва, че в дългосрочен период развитите икономики поддържат средни темпове на растеж между 1 % и 2 %. Направената прогноза е, че е реалистично България да поддържа темпове на растеж, които да бъдат по-високи с между 50 и 150 процентни пункта над тези за развитите икономики или реалистичният ръст се очаква да бъде около 2.5% средногодишно, оптимистичния около 3,5%, а песимистичния 1,5%.

За **прогнозиране на приходите** са използвани исторически данни от одитирани консолидирани счетоводни отчети за 2008, 2009 и 2010 г., както и междинния консолидиран финансов отчет на дружеството към 30.06.2011 г. За определяне на **брутния премияен приход** е приложен метода на средно-геометричния ръст, което кореспондира с изискванията на избрания метод на оценка. За изглаждане на историческия тренд е използван метода на базисната величина в съчетание с метода на средно прогресивно претеглената величина. Прогнозата предвижда, премийният приход през първата и втората прогнозна година да има спад съответно от 14,21% и 15,32%, след което за останалите периоди да има променлив ръст и се очаква през шестата година да се стабилизира. Залаганото нарастване на приходите от брутни записани премии се разглежда като продължение на исторически сложилите се тенденции в отчетните данни, което е представено таблично по сценарии както следва:

реалистичен	отчетен период					средна прогресивно претеглена	прогнозен период					
	-4	-3	-2	-1	0		1	2	3	4	5	6
	2007	2008	2009	2010	30.06.11 2011 H1		2011H2 2012H1	2012H2 2013H1	2013H2 2014H1	2014H2 2015H1	2015H2 2016H1	2016H2 2017H1
Брутни записани премии	-4	-3	-2	-1	0							
Гражданска отговорност	31547	37921	37960	31441	20953	37104	30292	25650	28887	33493	35700	37697
оаят от БЗП	x	0,726	0,756	0,712	0,898	0,778	0,778	0,778	0,778	0,778	0,778	0,778
Каско	11502	10886	9293	10336	1906	8104	6616	5602	6309	7315	7797	8233
оаят от БЗП	x	0,209	0,185	0,234	0,082	0,170	0,170	0,170	0,170	0,170	0,170	0,170
Имущество	5801	1617	1203	1094	215	1278	1043,4	883,5	995,0	1153,6	1229,6	1298,4
оаят от БЗП	x	0,031	0,024	0,025	0,009	0,027	0,027	0,027	0,027	0,027	0,027	0,027
Други	2016	1778	1727	1282	264	1235	1008	854	961	1115	1188	1254
оаят от БЗП	x	0,034	0,034	0,029	0,011	0,026	0,026	0,026	0,026	0,026	0,026	0,026
Брутни записани премии	50866	52202	50183	44153	23338	47721	38959	32989	37153	43077	45915	48484
ръст спад	x	2,63%	-3,87%	-12,02%	5,71%	N	-14,21%	-15,32%	12,62%	15,95%	6,59%	5,59%

оптимистичен	отчетен период					средна прогресивно претеглена	прогнозен период					
	-4	-3	-2	-1	0		1	2	3	4	5	6
	2007	2008	2009	2010	30.06.11 2011 H1		2011H2 2012H1	2012H2 2013H1	2013H2 2014H1	2014H2 2015H1	2015H2 2016H1	2016H2 2017H1
Брутни записани премии	-4	-3	-2	-1	0							
Гражданска отговорност	31547	37921	37960	31441	20953	37104	30292	25650	28887	33493	36035	38411
оаят от БЗП	x	0,726	0,756	0,712	0,898	0,778	0,778	0,778	0,778	0,778	0,778	0,778
Каско	11502	10886	9293	10336	1906	8104	6616	5602	6309	7315	7870	8389
оаят от БЗП	x	0,209	0,185	0,234	0,082	0,170	0,170	0,170	0,170	0,170	0,170	0,170
Имущество	5801	1617	1203	1094	215	1278	1043	883	995	1154	1241	1323
оаят от БЗП	x	0,031	0,024	0,025	0,009	0,027	0,027	0,027	0,027	0,027	0,027	0,027
Други	2016	1778	1727	1282	264	1235	1008	854	961	1115	1199	1278
оаят от БЗП	x	0,034	0,034	0,029	0,011	0,026	0,026	0,026	0,026	0,026	0,026	0,026
Брутни записани премии	50866	52202	50183	44153	23338	47721	38959	32989	37153	43077	46346	49402
ръст спад	x	x	-3,87%	-12,02%	5,71%	0,00%	-14,21%	-15,32%	12,62%	15,95%	7,39%	6,59%

песимистичен	отчетен период					средна прогресивно претеглена	прогнозен период					
	-4	-3	-2	-1	0		1	2	3	4	5	6
	2007	2008	2009	2010	30.06.11 2011 H1		2011H2 2012H1	2012H2 2013H1	2013H2 2014H1	2014H2 2015H1	2015H2 2016H1	2016H2 2017H1
Брутни записани премии	-4	-3	-2	-1	0							
Гражданска отговорност	31547	37921	37960	31441	20953	37104	30292	25650	28887	33493	35369	36996
оаят от БЗП	x	0,726	0,756	0,712	0,898	0,778	0,778	0,778	0,778	0,778	0,778	0,778
Каско	11502	10886	9293	10336	1906	8104	6616	5602	6309	7315	7725	8080
оаят от БЗП	x	0,209	0,185	0,234	0,082	0,170	0,170	0,170	0,170	0,170	0,170	0,170
Имущество	5801	1617	1203	1094	215	1278	1043	883	995	1154	1218	1274
оаят от БЗП	x	0,031	0,024	0,025	0,009	0,027	0,027	0,027	0,027	0,027	0,027	0,027
Други	2016	1778	1727	1282	264	1235	1008	854	961	1115	1177	1231
оаят от БЗП	x	0,034	0,034	0,029	0,011	0,026	0,026	0,026	0,026	0,026	0,026	0,026



Брутни записани премии	50866	52202	50183	44153	23338	47721	38959	32989	37153	43077	45489	47581
ръст спад	x	x	-3,87%	-12,02%	5,71%	0,00%	-14,21%	-15,32%	12,62%	15,95%	5,59%	4,59%

За отстъпените премии е направено допускане за нарастване на самозадържането, което е намерило отражение в снижение на коефициента на отстъпени премии за първата прогнозна година (0,45), като за останалите прогнозни години той е 0,41. Спечелените нетни премии кумулативно отразяват промените в пренос премийния резерв и формират нетния премийен коефициент, за който е проследено слез първата прогнозна година да бъде в диапазона (55-58%).

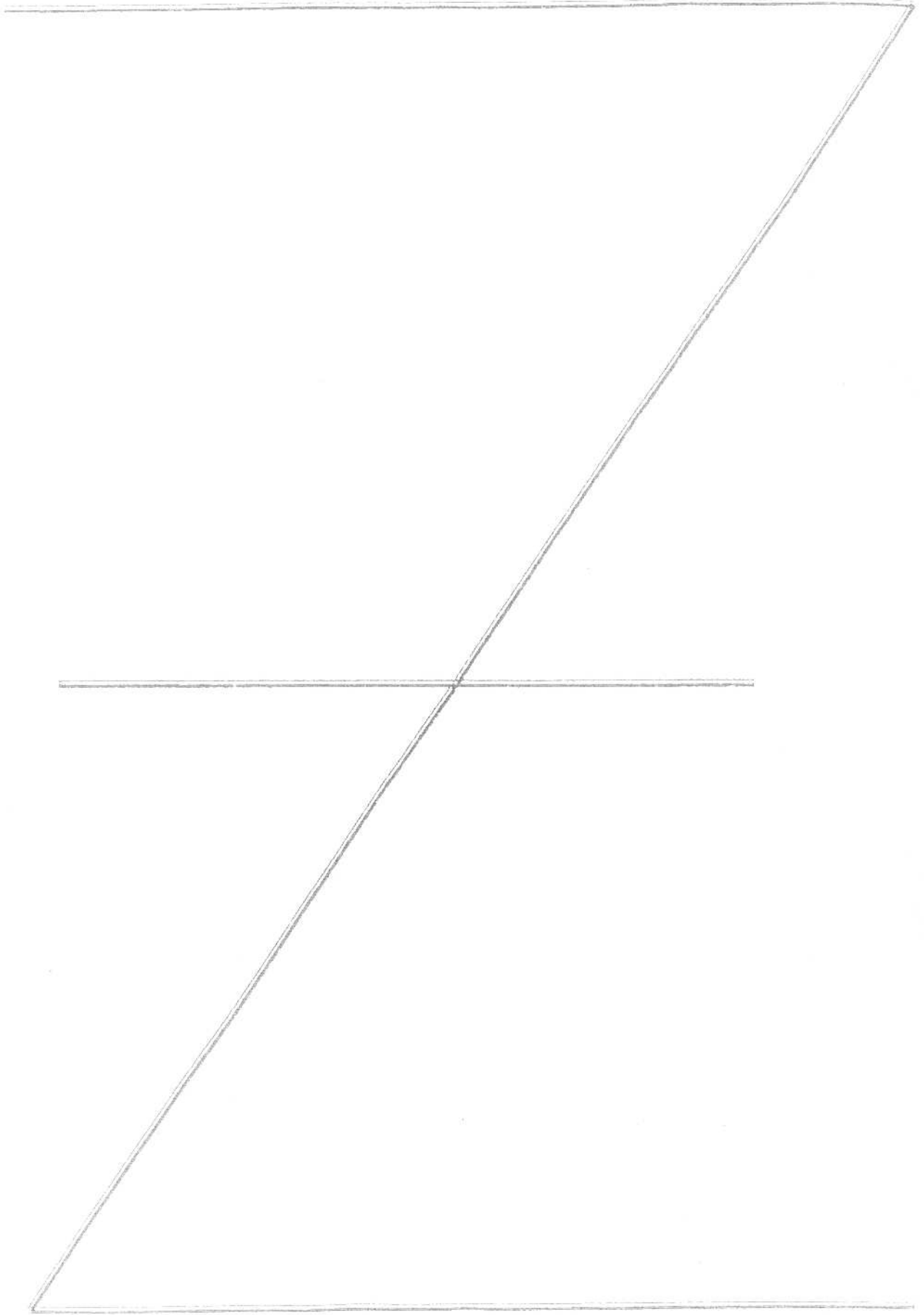
Останалите елементи на прихода се преценяват като, съпоставени с конкретните очаквания на мениджмънта на компанията, съобразени със заемания пазарен дял на конкретния пазар и съответно измерими и съпоставими с фактическите приходи през предходните два отчетни периода.

При прогнозиране на **общо приходите** в различните сценарии е направено допускането, че ще се изменят, като следват заложените темпове на растеж за съответния сценарий, което е представено както следва:

реалистичен	отчетен период					прогнозен период					
	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6
ПРИХОДИ	2007	2008	2009	2010	30.06.11 (2011 H1)	2011H2 2012H1	2012H2 2013H1	2013H2 2014H1	2014H2 2015H1	2015H2 2016H1	2016H2 2017H1
Брутни записани премии (БЗП)	50866	52202	50183	44153	23338	38959	32989	37153	43077	45915	48484
Отстъпени премии на презастраховател	-11613	-35916	-1937	-13421	-12185	-17554	-13529	-15081	-17530	-18597	-19540
<i>Коефициент на отстъпени премии</i>	-0,23	-0,69	-0,04	-0,30	-0,52	-0,45	-0,41	-0,41	-0,41	-0,41	-0,40
<b>Нетни записани премии</b>	<b>39253</b>	<b>16286</b>	<b>48232</b>	<b>30732</b>	<b>15423</b>	<b>21405</b>	<b>19460</b>	<b>22072</b>	<b>25547</b>	<b>27318</b>	<b>28943</b>
Промяна в брутният размер на ППР	-8404	-4572	6906	462	-2626	7228	-2134	-1620	-2466	-967	-879
Промяна в дела на презастрахователя в ППР	1153	-347	-1359	7073	2419	-2442	715	626	962	321	283
<b>Нетна промяна в ППР</b>	<b>-7251</b>	<b>-4919</b>	<b>5547</b>	<b>7535</b>	<b>-207</b>	<b>4786</b>	<b>-1419</b>	<b>-994</b>	<b>-1505</b>	<b>-645</b>	<b>-596</b>
<b>Нетни спечелени премии</b>	<b>32002</b>	<b>11367</b>	<b>53779</b>	<b>38267</b>	<b>15216</b>	<b>26192</b>	<b>18040</b>	<b>21078</b>	<b>24042</b>	<b>26673</b>	<b>28347</b>
<i>Нетен премийен коефициент</i>	0,63	0,22	1,07	0,87	0,65	0,67	0,55	0,57	0,56	0,58	0,58
Приходи от комисионни и такси	6305	20690	419	1629	1086	2857	3033	3634	3963	4732	5213
Отписани задължения	0	0	1408	1250	511	0	0	0	0	0	0
Финансови приходи	885	1707	3268	2418	1425	2624	2492	2617	2748	2885	3030
Други оперативни приходи	956	682	263	633	209	47	47	47	47	47	47
<b>ОБЩО ПРИХОДИ</b>	<b>40148</b>	<b>34446</b>	<b>59137</b>	<b>44197</b>	<b>18447</b>	<b>31719</b>	<b>23613</b>	<b>27376</b>	<b>30800</b>	<b>34338</b>	<b>36637</b>

оптимистичен	отчетен период					прогнозен период					
	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6
ПРИХОДИ	2007	2008	2009	2010	30.06.11 (2011 H1)	2011H2 2012H1	2012H2 2013H1	2013H2 2014H1	2014H2 2015H1	2015H2 2016H1	2016H2 2017H1
Брутни записани премии (БЗП)	50866	52202	50183	44153	23338	38959	32989	37153	43077	46346	49402
Отстъпени премии на презастраховател	-11613	-35916	-1937	-13421	-12185	-17554	-13529	-15081	-17530	-18860	-20104
<i>Коефициент на отстъпени премии</i>	-0,22	-0,69	-0,04	-0,30	-0,52	-0,45	-0,41	-0,41	-0,41	-0,41	-0,41
<b>Нетни записани премии</b>	<b>39253</b>	<b>16286</b>	<b>48232</b>	<b>30732</b>	<b>15423</b>	<b>21405</b>	<b>19460</b>	<b>22072</b>	<b>25547</b>	<b>27486</b>	<b>29298</b>
Промяна в брутният размер на ППР	-8404	-4572	6906	462	-2626	7228	-2134	-1620	-2466	-967	-879
Промяна в дела на презастрахователя в ППР	1153	-347	-1359	7073	2419	-2442	715	626	962	321	283
<b>Нетна промяна в ППР</b>	<b>-7251</b>	<b>-4919</b>	<b>5547</b>	<b>7535</b>	<b>-207</b>	<b>4786</b>	<b>-1419</b>	<b>-994</b>	<b>-1505</b>	<b>-645</b>	<b>-596</b>
<b>Нетни спечелени премии</b>	<b>32002</b>	<b>11367</b>	<b>53779</b>	<b>38267</b>	<b>15216</b>	<b>26192</b>	<b>18040</b>	<b>21078</b>	<b>24042</b>	<b>26841</b>	<b>28702</b>
<i>Нетен премийен коефициент</i>	0,63	0,22	1,07	0,87	0,65	0,67	0,55	0,57	0,56	0,58	0,58
Приходи от комисионни и такси	6305	20690	419	1629	1086	2857	3033	3634	3963	4732	5213
Отписани задължения	0	0	1408	1250	511	0	0	0	0	0	0
Финансови приходи	885	1707	3268	2418	1425	2624	2492	2617	2748	2885	3030
Други оперативни приходи	956	682	263	633	209	47	47	47	47	47	47
<b>ОБЩО ПРИХОДИ</b>	<b>40148</b>	<b>34446</b>	<b>59137</b>	<b>44197</b>	<b>18447</b>	<b>31719</b>	<b>23613</b>	<b>27376</b>	<b>30800</b>	<b>34505</b>	<b>36992</b>

песимистичен	отчетен период					прогнозен период					
	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6
ПРИХОДИ	2007	2008	2009	2010	30.06.11 (2011 H1)	2011H2 2012H1	2012H2 2013H1	2013H2 2014H1	2014H2 2015H1	2015H2 2016H1	2016H2 2017H1
Брутни записани премии (БЗП)	50866	52202	50183	44153	23338	38959	32989	37153	43077	45489	47581
Отстъпени премии на презастраховател	-11613	-35916	-1937	-13421	-12185	-17554	-13529	-15081	-17530	-18510	-19360
<i>Коефициент на отстъпени премии</i>	-0,22	-0,69	-0,04	-0,30	-0,52	-0,45	-0,41	-0,41	-0,41	-0,41	-0,41
<b>Нетни записани премии</b>	<b>39253</b>	<b>16286</b>	<b>48232</b>	<b>30732</b>	<b>15423</b>	<b>21405</b>	<b>19460</b>	<b>22072</b>	<b>25547</b>	<b>26979</b>	<b>28221</b>
Промяна в брутният размер на ППР	-8404	-4572	6906	462	-2626	7228	-2134	-1620	-2466	-967	-879
Промяна в дела на презастрахователя в ППР	1153	-347	-1359	7073	2419	-2442	715	626	962	321	283
<b>Нетна промяна в ППР</b>	<b>-7251</b>	<b>-4919</b>	<b>5547</b>	<b>7535</b>	<b>-207</b>	<b>4786</b>	<b>-1419</b>	<b>-994</b>	<b>-1505</b>	<b>-645</b>	<b>-596</b>
<b>Нетни спечелени премии</b>	<b>32002</b>	<b>11367</b>	<b>53779</b>	<b>38267</b>	<b>15216</b>	<b>26192</b>	<b>18040</b>	<b>21078</b>	<b>24042</b>	<b>26334</b>	<b>27625</b>
<i>Нетен премийен коефициент</i>	0,63	0,22	1,07	0,87	0,65	0,67	0,55	0,57	0,56	0,58	0,58
Приходи от комисионни и такси	6305	20690	419	1629	1086	2857	3033	3634	3963	4184	4376
Отписани задължения	0	0	1408	1250	511	0	0	0	0	0	0
Финансови приходи	885	1707	3268	2418	1425	2624	2492	2617	2748	2901	3035



Други оперативни приходи	956	682	263	633	209	47	47	47	47	47	47
<b>ОБЩО ПРИХОДИ</b>	<b>40148</b>	<b>34446</b>	<b>59137</b>	<b>44197</b>	<b>18447</b>	<b>31719</b>	<b>23613</b>	<b>27376</b>	<b>30800</b>	<b>33466</b>	<b>35083</b>

**Прогнозата на разходите за дейността** е развита по елементи, като е заложена бизнес програмата на мениджмънта. Допуска се, че структурата на разходите ще остане относително непроменена. Възникналите нетни претенции са прогнозирани, като е отчетено допускането, че акумулираните щети от 2009 и 2010 г., ще бъдат покрити през първия прогнозен период. За втората и третата година се прогнозира постепенно снижение на настъпилите щети, като след третата година е проследено очаквания нетен коефициент на щетите да се стабилизира около 63%. Оперативните разходи след първата прогнозна година запазват тенденция на нарастване на абсолютните стойности. Конкретните стойности за различните сценарии са представени в таблиците по-долу:

реалистичен	отчетен период					прогнозен период					
	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6
РАЗХОДИ	2007	2008	2009	2010	30.06.11 (2011 H1)	2011H2 2012H1	2012H2 2013H1	2013H2 2014H1	2014H2 2015H1	2015H2 2016H1	2016H2 2017H1
Изплатени обезщетения	-25767	-40779	-40848	-50117	-15787	-34281	-21149	-23424	-26367	-28390	-29992
Дял на презастраха. в изплатените обезщетения	10917	30615	7899	16741	5943	16605	8774	9591	11282	11738	12197
<b>Настъпнали щети, нетни</b>	<b>-14850</b>	<b>-10164</b>	<b>-32949</b>	<b>-33376</b>	<b>-9844</b>	<b>-17676</b>	<b>-12376</b>	<b>-13832</b>	<b>-15085</b>	<b>-16652</b>	<b>-17795</b>
<i>Нетен коефициент на щетите</i>	<i>0,46</i>	<i>0,89</i>	<i>0,61</i>	<i>0,87</i>	<i>0,65</i>	<i>0,67</i>	<i>0,69</i>	<i>0,66</i>	<i>0,63</i>	<i>0,62</i>	<i>0,63</i>
Аквизиционни разходи	-15665	-17661	-15869	-12878	-5698	-6292	-5599	-6413	-7413	-7913	-8377
Промяна в ОАР (нетно)	0	0	-1682	-1637	-745	-1889	415	426	590	315	293
Административни разходи	-8434	-7432	-7548	-7706	-3217	-5192	-4754	-4998	-5162	-5354	-5544
В това число разходи за амортизации	801	822	1017	1096	559	-957	-832	-709	-738	-799	-864
Други технически разходи, нетни от презастраха.	-585	-2608	-3503	-5626	-2250	-1847	-1129	-1038	-1021	-1099	-1169
Финансови разходи	-663	-957	-964	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Оперативни разходи</b>	<b>-25347</b>	<b>-28658</b>	<b>-29566</b>	<b>-27847</b>	<b>-11910</b>	<b>-15219</b>	<b>-11067</b>	<b>-12023</b>	<b>-13006</b>	<b>-14051</b>	<b>-14797</b>
<i>Нетен коефициент на разходите</i>	<i>0,79</i>	<i>2,52</i>	<i>0,55</i>	<i>0,73</i>	<i>0,78</i>	<i>0,58</i>	<i>0,61</i>	<i>0,57</i>	<i>0,54</i>	<i>0,53</i>	<i>0,52</i>
<b>ОБЩО РАЗХОДИ</b>	<b>-40197</b>	<b>-38822</b>	<b>-62515</b>	<b>-61223</b>	<b>-21754</b>	<b>-32895</b>	<b>-23443</b>	<b>-25856</b>	<b>-28092</b>	<b>-30703</b>	<b>-32591</b>

оптимистичен	отчетен период					прогнозен период					
	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6
РАЗХОДИ	2007	2008	2009	2010	30.06.11 (2011 H1)	2011H2 2012H1	2012H2 2013H1	2013H2 2014H1	2014H2 2015H1	2015H2 2016H1	2016H2 2017H1
Изплатени обезщетения	-25767	-40779	-40848	-50117	-15787	-34281	-21149	-23424	-26367	-28368	-30238
Дял на презастраха. в изплатените обезщетения	10917	30615	7899	16741	5943	16605	8774	9591	11282	12138	12938
<b>Настъпнали щети, нетни</b>	<b>-14850</b>	<b>-10164</b>	<b>-32949</b>	<b>-33376</b>	<b>-9844</b>	<b>-17676</b>	<b>-12376</b>	<b>-13832</b>	<b>-15085</b>	<b>-16230</b>	<b>-17300</b>
<i>Нетен коефициент на щетите</i>	<i>-0,46</i>	<i>-0,89</i>	<i>-0,61</i>	<i>-0,87</i>	<i>-0,65</i>	<i>-0,67</i>	<i>-0,69</i>	<i>-0,66</i>	<i>-0,63</i>	<i>-0,60</i>	<i>-0,60</i>
Аквизиционни разходи	-15665	-17661	-15869	-12878	-5698	-6292	-5599	-6413	-7413	-7913	-8377
Промяна в ОАР (нетно)	0	0	-1682	-1637	-745	-1889	415	426	590	635	676
Административни разходи	-8434	-7432	-7548	-7706	-3217	-5192	-4754	-4998	-5162	-5354	-5544
В това число разходи за амортизации	801	822	1017	1096	559	-957	-832	-709	-738	-799	-864
Други технически разходи, нетни от презастраха.	-585	-2608	-3503	-5626	-2250	-1847	-1129	-1038	-1021	-1098	-1171
Финансови разходи	-663	-957	-964	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Оперативни разходи</b>	<b>-25347</b>	<b>-28658</b>	<b>-29566</b>	<b>-27847</b>	<b>-11910</b>	<b>-15219</b>	<b>-11067</b>	<b>-12023</b>	<b>-13006</b>	<b>-13730</b>	<b>-14416</b>
<i>Нетен коефициент на разходите</i>	<i>0,00</i>	<i>-2,52</i>	<i>-0,55</i>	<i>-0,73</i>	<i>-0,78</i>	<i>-0,58</i>	<i>-0,61</i>	<i>-0,57</i>	<i>-0,54</i>	<i>-0,51</i>	<i>-0,50</i>
<b>ОБЩО РАЗХОДИ</b>	<b>-40197</b>	<b>-38822</b>	<b>-62515</b>	<b>-61223</b>	<b>-21754</b>	<b>-32895</b>	<b>-23443</b>	<b>-25856</b>	<b>-28092</b>	<b>-29960</b>	<b>-31716</b>

песимистичен	отчетен период					прогнозен период					
	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6
РАЗХОДИ	2007	2008	2009	2010	30.06.11 (2011 H1)	2011H2 2012H1	2012H2 2013H1	2013H2 2014H1	2014H2 2015H1	2015H2 2016H1	2016H2 2017H1
Изплатени обезщетения	-25767	-40779	-40848	-50117	-15787	-34281	-21149	-23424	-26367	-27841	-29119
Дял на презастраха. в изплатените обезщетения	10917	30615	7899	16741	5943	16605	8774	9591	11282	11912	12459
<b>Настъпнали щети, нетни</b>	<b>-14850</b>	<b>-10164</b>	<b>-32949</b>	<b>-33376</b>	<b>-9844</b>	<b>-17676</b>	<b>-12376</b>	<b>-13832</b>	<b>-15085</b>	<b>-15929</b>	<b>-16660</b>
<i>Нетен коефициент на щетите</i>	<i>-0,46</i>	<i>-0,89</i>	<i>-0,61</i>	<i>-0,87</i>	<i>-0,65</i>	<i>-0,67</i>	<i>-0,69</i>	<i>-0,66</i>	<i>-0,63</i>	<i>-0,60</i>	<i>-0,60</i>
Аквизиционни разходи	-15665	-17661	-15869	-12878	-5698	-6292	-5599	-6413	-7413	-7913	-8377
Промяна в ОАР (нетно)	0	0	-1682	-1637	-745	-1889	415	426	590	623	651
Административни разходи	-8434	-7432	-7548	-7706	-3217	-5192	-4754	-4998	-5162	-5354	-5544
В това число разходи за амортизации	801	822	1017	1096	559	-957	-832	-709	-738	-799	-864
Други технически разходи, нетни от презастраха.	-585	-2608	-3503	-5626	-2250	-1847	-1129	-1038	-1021	-1078	-1127
Финансови разходи	-663	-957	-964	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Оперативни разходи</b>	<b>-25347</b>	<b>-28658</b>	<b>-29566</b>	<b>-27847</b>	<b>-11910</b>	<b>-15219</b>	<b>-11067</b>	<b>-12023</b>	<b>-13006</b>	<b>-13722</b>	<b>-14397</b>
<i>Нетен коефициент на разходите</i>	<i>0,00</i>	<i>-2,52</i>	<i>-0,55</i>	<i>-0,73</i>	<i>-0,78</i>	<i>-0,58</i>	<i>-0,61</i>	<i>-0,57</i>	<i>-0,54</i>	<i>-0,52</i>	<i>-0,52</i>
<b>ОБЩО РАЗХОДИ</b>	<b>-40197</b>	<b>-38822</b>	<b>-62515</b>	<b>-61223</b>	<b>-21754</b>	<b>-32895</b>	<b>-23443</b>	<b>-25856</b>	<b>-28092</b>	<b>-29651</b>	<b>-31057</b>





**Общия доход от дейността** е прогнозиран като е заложен прогнозен коефициент на доходност с постепенно нарастване на стойностите с което се постига излизане от отрицателната рентабилност отчитана в предходните периоди. За първата прогнозна година коефициентът продължава да бъде отрицателен, през втората и третата се предвижда да бъде с почти с нулева стойност, като за останалите прогнозни периоди нараства постепенно съответно на сценариите представено таблично както следва:

реалистичен	отчетен период					прогнозен период					
	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6
ДОХОД					30.06.11 (2011 Н1)	2011Н2 2012Н1	2012Н2 2013Н1	2013Н2 2014Н1	2014Н2 2015Н1	2015Н2 2016Н1	2016Н2 2017Н1
	2007	2008	2009	2010							
ОБЩО ПРИХОДИ	40148	34446	59137	44197	18447	31719	23613	27376	30800	34338	36637
ОБЩО РАЗХОДИ	-40197	-38822	-62515	-61223	-21754	-32895	-23443	-25856	-28092	-30703	-32591
ДОХОД преди данъци и такси	-49	-4376	-3378	-17026	-3307	-1176	170	1520	2708	3635	4046
Данъци върху печалбата	53	-364	3	-3	0	0	17	152	271	363	405
ПЕЧАЛБА/ЗАГУБА ЗА ПЕРИОДА	4	-4740	-3375	-17029	-3307	-1176	153	1368	2437	3271	3641
Малцинствено участие	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ПЕЧАЛБА/ЗАГУБА за акционерите на компанията	4	-4740	-3375	-17029	-3307	-1176	153	1368	2437	3271	3641
Нетна доходност	0,0%	-13,8%	-5,7%	-38,5%	-17,9%	-3,7%	0,6%	5,0%	7,9%	9,5%	9,9%

оптимистичен	отчетен период					прогнозен период					
	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6
ДОХОД					30.06.11 (2011 Н1)	2011Н2 2012Н1	2012Н2 2013Н1	2013Н2 2014Н1	2014Н2 2015Н1	2015Н2 2016Н1	2016Н2 2017Н1
	2007	2008	2009	2010							
ОБЩО ПРИХОДИ	40148	34446	59137	44197	18447	31719	23613	27376	30800	34505	36992
ОБЩО РАЗХОДИ	-40197	-38822	-62515	-61223	-21754	-32895	-23443	-25856	-28092	-29960	-31716
ДОХОД преди данъци и такси	-49	-4376	-3378	-17026	-3307	-1176	170	1520	2708	4545	5276
Данъци върху печалбата	53	-364	3	-3	0	0	17	152	271	455	528
ПЕЧАЛБА/ЗАГУБА ЗА ПЕРИОДА	4	-4740	-3375	-17029	-3307	-1176	153	1368	2437	4091	4749
Малцинствено участие	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ПЕЧАЛБА/ЗАГУБА за акционерите на компанията	4	-4740	-3375	-17029	-3307	-1176	153	1368	2437	4091	4749
Нетна доходност	0,0%	-13,8%	-5,7%	-38,5%	-17,9%	-3,7%	0,6%	5,0%	7,9%	11,9%	12,8%

песимистичен	отчетен период					прогнозен период					
	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6
ДОХОД					30.06.11 (2011 Н1)	2011Н2 2012Н1	2012Н2 2013Н1	2013Н2 2014Н1	2014Н2 2015Н1	2015Н2 2016Н1	2016Н2 2017Н1
	2007	2008	2009	2010							
ОБЩО ПРИХОДИ	40148	34446	59137	44197	18447	31719	23613	27376	30800	33466	35083
ОБЩО РАЗХОДИ	-40197	-38822	-62515	-61223	-21754	-32895	-23443	-25856	-28092	-29651	-31057
ДОХОД преди данъци и такси	-49	-4376	-3378	-17026	-3307	-1176	170	1520	2708	3815	4027
Данъци върху печалбата	53	-364	3	-3	0	0	17	152	271	382	403
ПЕЧАЛБА/ЗАГУБА ЗА ПЕРИОДА	4	-4740	-3375	-17029	-3307	-1176	153	1368	2437	3434	3624
Малцинствено участие	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ПЕЧАЛБА/ЗАГУБА за акционерите на компанията	4	-4740	-3375	-17029	-3307	-1176	153	1368	2437	3434	3624
Нетна доходност	0,0%	-13,8%	-5,7%	-38,5%	-17,9%	-3,7%	0,6%	5,0%	7,9%	10,3%	10,3%

**Разходите за инвестиции в нефинансови активи** са развити въз основа на предположението, че дълготрайните материални и нематериални активи, следва да се поддържат в състояние, което да осигуряват бъдещата дейност на дружеството на равнище идентично с онова, което е било към датата на оценката. Заложените разходи се разглеждат като минимално необходими и не се предвижда инвестиции в технологични иновации. Направено е допускане, че инвестициите в нефинансовите активи ще са близки до тези от последния пълен отчетен период 2010 г., а темпа на изменение ще следва ръста на прихода. Разходите за инвестиции са заложили еднакви и за трите сценария. Стойностите са представени таблично както следва:

РАЗХОДИ ЗА ИНВЕСТИЦИИ	отчетен период					прогнозен период					
	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6
					30.06.11 (2011 Н1)	2011Н2 2012Н1	2012Н2 2013Н1	2013Н2 2014Н1	2014Н2 2015Н1	2015Н2 2016Н1	2016Н2 2017Н1
	2007	2008	2009	2010							
Нематериални активи	120	1	340	538	0	31	35	43	52	60	70



Имоти, машини, съоръжения и оборудване	269	59	437	182	13	703	368,5	730	760	792	842
Инвестиционни имоти	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>РАЗХОДИ ЗА ИНВЕСТИЦИИ</b>	<b>389</b>	<b>60</b>	<b>777</b>	<b>720</b>	<b>13</b>	<b>734</b>	<b>404</b>	<b>773</b>	<b>812</b>	<b>852</b>	<b>912</b>

**Разходите за амортизация** са изчислени на база отчетната стойност на дълготрайните материални и нематериални активи и на база инвестиции за нововъведени такива за съответния период. Приетият метод за амортизация е линеен, а амортизационната норма на новите активи е допуснато, че ще бъде равна на средната амортизационна норма за предходните 12 месеца (7,14%). Разходите за амортизации са заложиени еднакви и за трите сценария. Изчисленията са представени, както следва:

реалистичен	отчетен период					прогнозен период					
	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6
<b>РАЗХОДИ ЗА АМОТИЗАЦИИ</b>											
	2007	2008	2009	2010	30.06.11 (2011 H1)	2011H2 2012H1	2012H2 2013H1	2013H2 2014H1	2014H2 2015H1	2015H2 2016H1	2016H2 2017H1
АМОТИЗАЦИЯ на Съществуващи активи	801	822	1017	1096	559	905	751	573	544	544	544
<b>АМОТИЗАЦИЯ НОВИ АКТИВИ</b>											
Инвестиции	x	x	x	x	x	734	404	773	812	852	912
Отчетна стойност на новите активи	x	x	x	x	x	734	1 138	1 911	2 723	3 575	4 487
Амортизационна норма %	x	x	x	x	x	7,14%					
АМОТИЗАЦИЯ на Нови активи	x	x	x	x	x	52	81	136	194	255	320
<b>ОБЩО амортизации</b>	<b>801</b>	<b>822</b>	<b>1 017</b>	<b>1 096</b>	<b>559</b>	<b>957</b>	<b>832</b>	<b>709</b>	<b>738</b>	<b>799</b>	<b>864</b>
Балансова стойност на съществуващи активи	8 058	11 647	12 153	11 767	10 668	9 763	9 012	8 439	7 895	7 351	6 807
Балансова стойност на нови активи	x	x	x	x	x	682	1 004	1 641	2 258	2 855	3 447
<b>ОБЩО балансова стойност на активи</b>	<b>8 058</b>	<b>11 647</b>	<b>12 153</b>	<b>11 767</b>	<b>10 668</b>	<b>10 445</b>	<b>10 016</b>	<b>10 080</b>	<b>10 154</b>	<b>10 206</b>	<b>10 254</b>

**Изменението на финансовите активи** на застрахователната компания се разглежда като инвестиране, което от гледна точка на акционерите представлява удовлетворяване на регулаторните изисквания за използване на техническите резерви за осигуряване на високоликвидни активи (парични депозити, ценни книжа и заеми). При прогнозата сме възприели стойностите към 30.06.2011 г., като базови, със съответната им отчетна вътрешна вертикална структура, а ръста в прогнозния период следва динамиката на премийния приход. Самото изменение на финансовите активи отразява разликата между прогнозните стойности на принципа „днес минус вчера“. Изчисленията по сценарии са представени, както следва:

реалистичен	отчетен период					прогнозен период					
<b>ИЗМЕНЕНИЕ НА ФИНАНСОВИ АКТИВИ</b>	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6
	2007	2008	2009	2010	30.06.11 (2011 H1)	2011H2 2012H1	2012H2 2013H1	2013H2 2014H1	2014H2 2015H1	2015H2 2016H1	2016H2 2017H1
Брутни записани премии (годишна база)	50866	52202	50183	44153	46676	38959	32989	37153	43077	45915	48484
Банкови депозити с остатъчен матуритет над 90 дни	5223	18936	33881	19152	20151	20945	17736	19974	23159	24685	26066
<i>оля от Брутни записани премии</i>	<i>0.103</i>	<i>0.363</i>	<i>0.675</i>	<i>0.434</i>	<i>0.432</i>	<i>0.538</i>	<i>0.538</i>	<i>0.538</i>	<i>0.538</i>	<i>0.538</i>	<i>0.538</i>
Парични средства и Банкови депозити с остатъчен матуритет до 90 дни	1872	1915	1506	10184	1146	3686	3121	3515	4076	4344	4587
<i>оля от Брутни записани премии</i>	<i>0.037</i>	<i>0.037</i>	<i>0.030</i>	<i>0.231</i>	<i>0.025</i>	<i>0.095</i>	<i>0.095</i>	<i>0.095</i>	<i>0.095</i>	<i>0.095</i>	<i>0.095</i>
ДЦК налични за продажба	9957	5780	6003	13413	29942	23898	20236	22790	26424	28165	29740
<i>оля от Брутни записани премии</i>	<i>0.196</i>	<i>0.111</i>	<i>0.120</i>	<i>0.304</i>	<i>0.641</i>	<i>0.613</i>	<i>0.613</i>	<i>0.613</i>	<i>0.613</i>	<i>0.613</i>	<i>0.613</i>
Корпоративни облигации налични за продажба	2104	5532	5315	2821	2200	3342	2830	3187	3695	3939	4159
<i>оля от Брутни записани премии</i>	<i>0.041</i>	<i>0.106</i>	<i>0.106</i>	<i>0.064</i>	<i>0.047</i>	<i>0.086</i>	<i>0.086</i>	<i>0.086</i>	<i>0.086</i>	<i>0.086</i>	<i>0.086</i>
Ипотечни облигации налични за продажба	626	98	356	363	364	336	284	320	371	396	418
<i>оля от Брутни записани премии</i>	<i>0.012</i>	<i>0.002</i>	<i>0.007</i>	<i>0.008</i>	<i>0.008</i>	<i>0.009</i>	<i>0.009</i>	<i>0.009</i>	<i>0.009</i>	<i>0.009</i>	<i>0.009</i>
Общински облигации налични за продажба	497	305	331	348	274	316	268	302	350	373	393
<i>оля от Брутни записани премии</i>	<i>0.010</i>	<i>0.006</i>	<i>0.007</i>	<i>0.008</i>	<i>0.006</i>	<i>0.008</i>	<i>0.008</i>	<i>0.008</i>	<i>0.008</i>	<i>0.008</i>	<i>0.008</i>
Взаимни фондове	0	865	213	174	180	258	218	246	285	304	321
<i>оля от Брутни записани премии</i>	<i>0.000</i>	<i>0.017</i>	<i>0.004</i>	<i>0.004</i>	<i>0.004</i>	<i>0.007</i>	<i>0.007</i>	<i>0.007</i>	<i>0.007</i>	<i>0.007</i>	<i>0.007</i>
Акции	0	0	0	0	10	3	3	3	4	4	4
<i>оля от Брутни записани премии</i>	<i>0.000</i>	<i>0.000</i>	<i>0.000</i>	<i>0.000</i>	<i>0.000</i>	<i>0.000</i>	<i>0.000</i>	<i>0.000</i>	<i>0.000</i>	<i>0.000</i>	<i>0.000</i>
<b>ОБЩО ФИНАНСОВИ АКТИВИ</b>	<b>20279</b>	<b>33431</b>	<b>47605</b>	<b>46455</b>	<b>54267</b>	<b>52784</b>	<b>44695</b>	<b>50337</b>	<b>58363</b>	<b>62209</b>	<b>65689</b>
<b>ИЗМЕНЕНИЕ НА ФИНАНСОВИ АКТИВИ</b>	<b>X</b>	<b>13152</b>	<b>14174</b>	<b>-1150</b>	<b>7812</b>	<b>-1483</b>	<b>-8089</b>	<b>5641</b>	<b>8027</b>	<b>3846</b>	<b>3480</b>

оптимистичен	отчетен период					прогнозен период					
<b>ИЗМЕНЕНИЕ НА ФИНАНСОВИ АКТИВИ</b>	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6
	2007	2008	2009	2010	30.06.11 (2011 H1)	2011H2	2012H2	2013H2	2014H2	2015H2	2016H2



						2012Н1	2013Н1	2014Н1	2015Н1	2016Н1	2017Н1
Брутни записани премии (годишна база)	50866	52202	50183	44153	46676	38959	32989	37153	43077	46346	49402
Банкови депозити с остатъчен матуритет над 90 дни	5223	18936	33881	19152	20151	20945	17736	19974	23159	24917	26560
<i> дял от Брутни записани премии</i>	<i>0.103</i>	<i>0.363</i>	<i>0.675</i>	<i>0.434</i>	<i>0.432</i>	<i>0.538</i>	<i>0.538</i>	<i>0.538</i>	<i>0.538</i>	<i>0.538</i>	<i>0.538</i>
Парични средства и Банкови депозити с остатъчен матуритет до 90 дни	1872	1915	1506	10184	1146	3686	3121	3515	4076	4385	4674
<i> дял от Брутни записани премии</i>	<i>0.037</i>	<i>0.037</i>	<i>0.030</i>	<i>0.231</i>	<i>0.025</i>	<i>0.095</i>	<i>0.095</i>	<i>0.095</i>	<i>0.095</i>	<i>0.095</i>	<i>0.095</i>
ДЦК налични за продажба	9957	5780	6003	13413	29942	23898	20236	22790	26424	28429	30304
<i> дял от Брутни записани премии</i>	<i>0.196</i>	<i>0.111</i>	<i>0.120</i>	<i>0.304</i>	<i>0.641</i>	<i>0.613</i>	<i>0.613</i>	<i>0.613</i>	<i>0.613</i>	<i>0.613</i>	<i>0.613</i>
Корпоративни облигации налични за продажба	2104	5532	5315	2821	2200	3342	2830	3187	3695	3976	4238
<i> дял от Брутни записани премии</i>	<i>0.041</i>	<i>0.106</i>	<i>0.106</i>	<i>0.064</i>	<i>0.047</i>	<i>0.086</i>	<i>0.086</i>	<i>0.086</i>	<i>0.086</i>	<i>0.086</i>	<i>0.086</i>
Ипотечни облигации налични за продажба	626	98	356	363	364	336	284	320	371	399	426
<i> дял от Брутни записани премии</i>	<i>0.012</i>	<i>0.002</i>	<i>0.007</i>	<i>0.008</i>	<i>0.008</i>	<i>0.009</i>	<i>0.009</i>	<i>0.009</i>	<i>0.009</i>	<i>0.009</i>	<i>0.009</i>
Общински облигации налични за продажба	497	305	331	348	274	316	268	302	350	376	401
<i> дял от Брутни записани премии</i>	<i>0.010</i>	<i>0.006</i>	<i>0.007</i>	<i>0.008</i>	<i>0.006</i>	<i>0.008</i>	<i>0.008</i>	<i>0.008</i>	<i>0.008</i>	<i>0.008</i>	<i>0.008</i>
Взаимни фондове	0	865	213	174	180	258	218	246	285	307	327
<i> дял от Брутни записани премии</i>	<i>0.000</i>	<i>0.017</i>	<i>0.004</i>	<i>0.004</i>	<i>0.004</i>	<i>0.007</i>	<i>0.007</i>	<i>0.007</i>	<i>0.007</i>	<i>0.007</i>	<i>0.007</i>
Акции	0	0	0	0	10	3	3	3	4	4	4
<i> дял от Брутни записани премии</i>	<i>0.000</i>	<i>0.000</i>	<i>0.000</i>	<i>0.000</i>	<i>0.000</i>	<i>0.000</i>	<i>0.000</i>	<i>0.000</i>	<i>0.000</i>	<i>0.000</i>	<i>0.000</i>
ОБЩО ФИНАНСОВИ АКТИВИ	20279	33431	47605	46455	54267	52784	44695	50337	58363	62793	66933
<b>ИЗМЕНЕНИЕ НА ФИНАНСОВИ АКТИВИ</b>	<b>X</b>	<b>13152</b>	<b>14174</b>	<b>-1150</b>	<b>7812</b>	<b>-1483</b>	<b>-8089</b>	<b>5641</b>	<b>8027</b>	<b>4429</b>	<b>4140</b>

песимистичен	отчетен период					прогнозен период					
	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6
	2007	2008	2009	2010	30.06.11 (2011 Н1)	2011Н2 2012Н1	2012Н2 2013Н1	2013Н2 2014Н1	2014Н2 2015Н1	2015Н2 2016Н1	2016Н2 2017Н1
Брутни записани премии (годишна база)	50866	52202	50183	44153	46676	38959	32989	37153	43077	45489	47581
Банкови депозити с остатъчен матуритет над 90 дни	5223	18936	33881	19152	20151	20945	17736	19974	23159	24456	25581
<i> дял от Брутни записани премии</i>	<i>0.103</i>	<i>0.363</i>	<i>0.675</i>	<i>0.434</i>	<i>0.432</i>	<i>0.538</i>	<i>0.538</i>	<i>0.538</i>	<i>0.538</i>	<i>0.538</i>	<i>0.538</i>
Парични средства и Банкови депозити с остатъчен матуритет до 90 дни	1872	1915	1506	10184	1146	3686	3121	3515	4076	4304	4502
<i> дял от Брутни записани премии</i>	<i>0.037</i>	<i>0.037</i>	<i>0.030</i>	<i>0.231</i>	<i>0.025</i>	<i>0.095</i>	<i>0.095</i>	<i>0.095</i>	<i>0.095</i>	<i>0.095</i>	<i>0.095</i>
ДЦК налични за продажба	9957	5780	6003	13413	29942	23898	20236	22790	26424	27903	29187
<i> дял от Брутни записани премии</i>	<i>0.196</i>	<i>0.111</i>	<i>0.120</i>	<i>0.304</i>	<i>0.641</i>	<i>0.613</i>	<i>0.613</i>	<i>0.613</i>	<i>0.613</i>	<i>0.613</i>	<i>0.613</i>
Корпоративни облигации налични за продажба	2104	5532	5315	2821	2200	3342	2830	3187	3695	3902	4082
<i> дял от Брутни записани премии</i>	<i>0.041</i>	<i>0.106</i>	<i>0.106</i>	<i>0.064</i>	<i>0.047</i>	<i>0.086</i>	<i>0.086</i>	<i>0.086</i>	<i>0.086</i>	<i>0.086</i>	<i>0.086</i>
Ипотечни облигации налични за продажба	626	98	356	363	364	336	284	320	371	392	410
<i> дял от Брутни записани премии</i>	<i>0.012</i>	<i>0.002</i>	<i>0.007</i>	<i>0.008</i>	<i>0.008</i>	<i>0.009</i>	<i>0.009</i>	<i>0.009</i>	<i>0.009</i>	<i>0.009</i>	<i>0.009</i>
Общински облигации налични за продажба	497	305	331	348	274	316	268	302	350	369	386
<i> дял от Брутни записани премии</i>	<i>0.010</i>	<i>0.006</i>	<i>0.007</i>	<i>0.008</i>	<i>0.006</i>	<i>0.008</i>	<i>0.008</i>	<i>0.008</i>	<i>0.008</i>	<i>0.008</i>	<i>0.008</i>
Взаимни фондове	0	865	213	174	180	258	218	246	285	301	315
<i> дял от Брутни записани премии</i>	<i>0.000</i>	<i>0.017</i>	<i>0.004</i>	<i>0.004</i>	<i>0.004</i>	<i>0.007</i>	<i>0.007</i>	<i>0.007</i>	<i>0.007</i>	<i>0.007</i>	<i>0.007</i>
Акции	0	0	0	0	10	3	3	3	4	4	4
<i> дял от Брутни записани премии</i>	<i>0.000</i>	<i>0.000</i>	<i>0.000</i>	<i>0.000</i>	<i>0.000</i>	<i>0.000</i>	<i>0.000</i>	<i>0.000</i>	<i>0.000</i>	<i>0.000</i>	<i>0.000</i>
ОБЩО ФИНАНСОВИ АКТИВИ	20279	33431	47605	46455	54267	52784	44695	50337	58363	61631	64466
<b>ИЗМЕНЕНИЕ НА ФИНАНСОВИ АКТИВИ</b>	<b>X</b>	<b>13152</b>	<b>14174</b>	<b>-1150</b>	<b>7812</b>	<b>-1483</b>	<b>-8089</b>	<b>5641</b>	<b>8027</b>	<b>3268</b>	<b>2834</b>

Размерът на **нетния оборотен капитал** - текущи активи (без парични средства) минус текущи задължения (без лихвените плащания) е прогнозиран като дял от предвидените брутни записани премии за съответния сценарий. Прогнозата се основава на допускането, че конкретният размер на изменението на оборотния капитал зависи най-вече от провежданата от дружеството политика за управление на вземанията и задълженията, и конюктурата в която действа компанията. Нивата на вземанията отразява политиката, която би провеждал мениджмънта на Дружеството при очакваното развитие на икономиката през следващите няколко години. В условията на едно бъдещо излизане от рецесия и финансова криза се допуска, че ще се постави акцент върху подобряване на ликвидността с цел намаляване на недостига на оборотен ресурс и ще се търси привличане на финансово по-стабилни клиенти и партньори. Разликата между трите сценария е в различните допускания за очакваното изменение на размера на оборотния капитал през петата и шестата прогнозни години, представено таблично както следва .