

Коефициент цена/печалба	-	-	-	-
Коефициент цена/счетоводна стойност	-	-	-	-

Източник: Одитирани годишни и неодитирани междинни финансови отчети

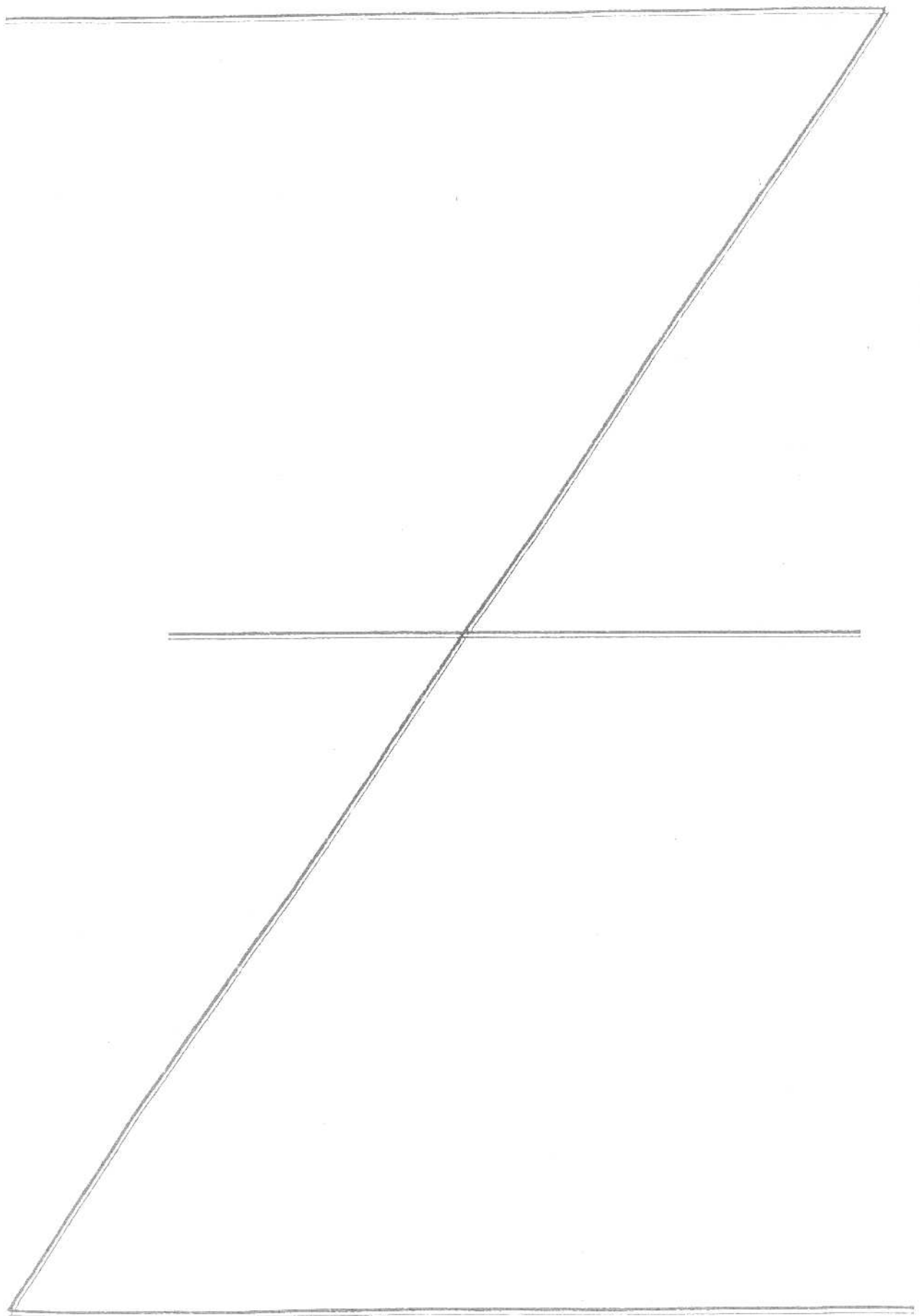
\*Дружеството не е изплащало дивидент през периода

\*\*Акциите на дружеството не отговарят на критерия за активно търгувани

На база последните публикувани отчети на ЗАД „БУЛСТРАД ВИЕНА ИНШУРЪНС ГРУП“ и ЗК „Български имоти“ АД в следващата таблица е представена прогнозна финансова информация за ЗАД „БУЛСТРАД ВИЕНА ИНШУРЪНС ГРУП“ в качеството на приемащо дружество, както и очакваните изменения на финансовите показатели.

Таблица 19: Прогнозна финансова информация след вливането

Показатели	ЗАД „БУЛСТРАД ВИЕНА ИНШУРЪНС ГРУП“	ЗАД „БУЛСТРАД ВИЕНА ИНШУРЪНС ГРУП“	Изменение
	преди вливането	след вливането	
<b>Данни от отчета за доходите (х.лв.)</b>			
Спечелени премии, нетни от презастраховане	65 927	81 143	15 216
Възникнали претенции, нетни от презастраховане	-41 292	-51 136	-9 844
Административни разходи	-13 286	-16 503	-3 217
Аквизиционни разходи, нетни от презастраховане (вкл. промяна в отсрочените акв.разходи)	-8 029	-13 386	-5 357
Нетна промяна в животозастрахователните резерви	-1 591	-1 591	0
Други застрахователни разходи/приходи (нетно)	-6 782	-8 312	-1 530
Технически (застрахователен) резултат	-5 053	-9 785	-4 732
Нетни приходи от инвестиции	3 405	4 830	1 425
Други приходи/разходи (нетно)	458	458	0
Печалба/загуба преди данъци	-1 190	-4 497	-3 307
Финансов резултат за периода	-1 424	-4 731	-3 307
<b>Данни от счетоводния баланс (х.лв.)</b>			
Парични средства и парични еквиваленти	41 674	42 820	1 146
Обща стойност на активите	356 414	477 506	121 092
Обща стойност на пасивите	289 317	404 735	115 418
Обща стойност на собствения капитал	67 097	72 880	5 783
<b>Коефициенти за рентабилност</b>			
Нетен коефициент на щетимост	0.64	0.64	0.00
Нетен коефициент на разходи	0.43	0.47	0.04
Нетен комбиниран коефициент	1.07	1.11	0.05
Възвращаемост на собствения капитал	-0.02	-0.06	-0.04
Възвращаемост на активите	0.00	-0.01	-0.01
<b>Коефициенти за една акция</b>			
Коефициент на продажби за 1 акция	40.33	38.56	-1.77
Коефициент на печалба за 1 акция	-0.58	-1.45	-0.86



Коефициент на балансова стойност за 1 акция	27.44	22.26	-5.17
<b>Коефициенти за дивидент</b>			
Коефициент на изплащане на дивидент	-	-	-
Коефициент на зъдържане на печалбата	-	-	-
Дивидент на една акция	-	-	-
<b>Коефициенти за развитие</b>			
Темп на прираст на премиения приход	-	-	-
Темп на прираст на активите	0.08	-	-
<b>Коефициент на платежеспособност</b>			
Собствени средства, намалени с нематериалните активи / Изискуема граница на платежеспособност	1.36	1.39	0.03
<b>Пазарни коефициенти</b>			
Коефициент цена/продажби	-	-	-
Коефициент цена/печалба	-	-	-
Коефициент цена/счетоводна стойност	-	-	-

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.

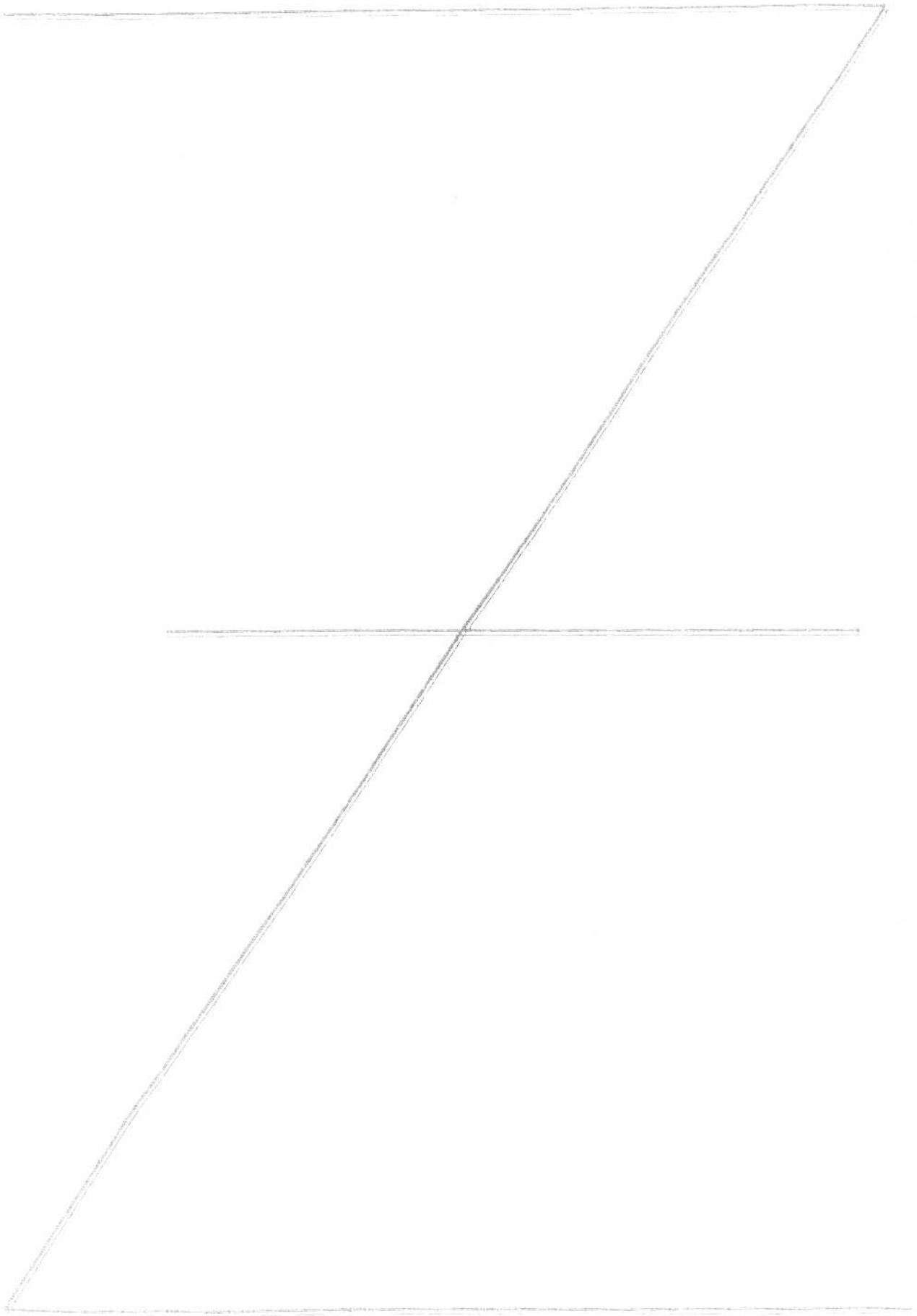
#### 4. ИЗБОР НА МЕТОДИ ЗА ОПРЕДЕЛЯНЕ НА СПРАВЕДЛИВАТА ЦЕНА НА АКЦИИТЕ

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.

Извършваната борсова търговия с акции на ЗАД „Булстрад Виена иншурънс груп“ АД не покрива изискванията на §1 т.1 от Допълнителните разпоредби на Наредба № 41, поради което акциите на Дружеството не могат да бъдат определени като активно търгуеми и котировките на фондавата борса не са включени при извеждане на справедливата цена на акциите на оценяваната компания.

Ако акциите на дружеството не се търгуват активно през последните три месеца, предхождащи датата на обосновката, какъвто е настоящия случай, справедливата цена на акциите следва 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.



Приложимостта на всеки от посочените методи варира в зависимост от характера на оценяваната дейност и бизнес, състоянието на пазарната среда, наличието на активен и ликвиден борсов пазар и ред други фактори.

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 сложилата се ситуация на неликвидност на българския фондов пазар, и отсъствието на активна търговия с акциите на оценяваното дружество, за продължителен ретроспективен период от време, както и 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 „ЗАД Булстрад Виена Иншурънс Груп“ 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:

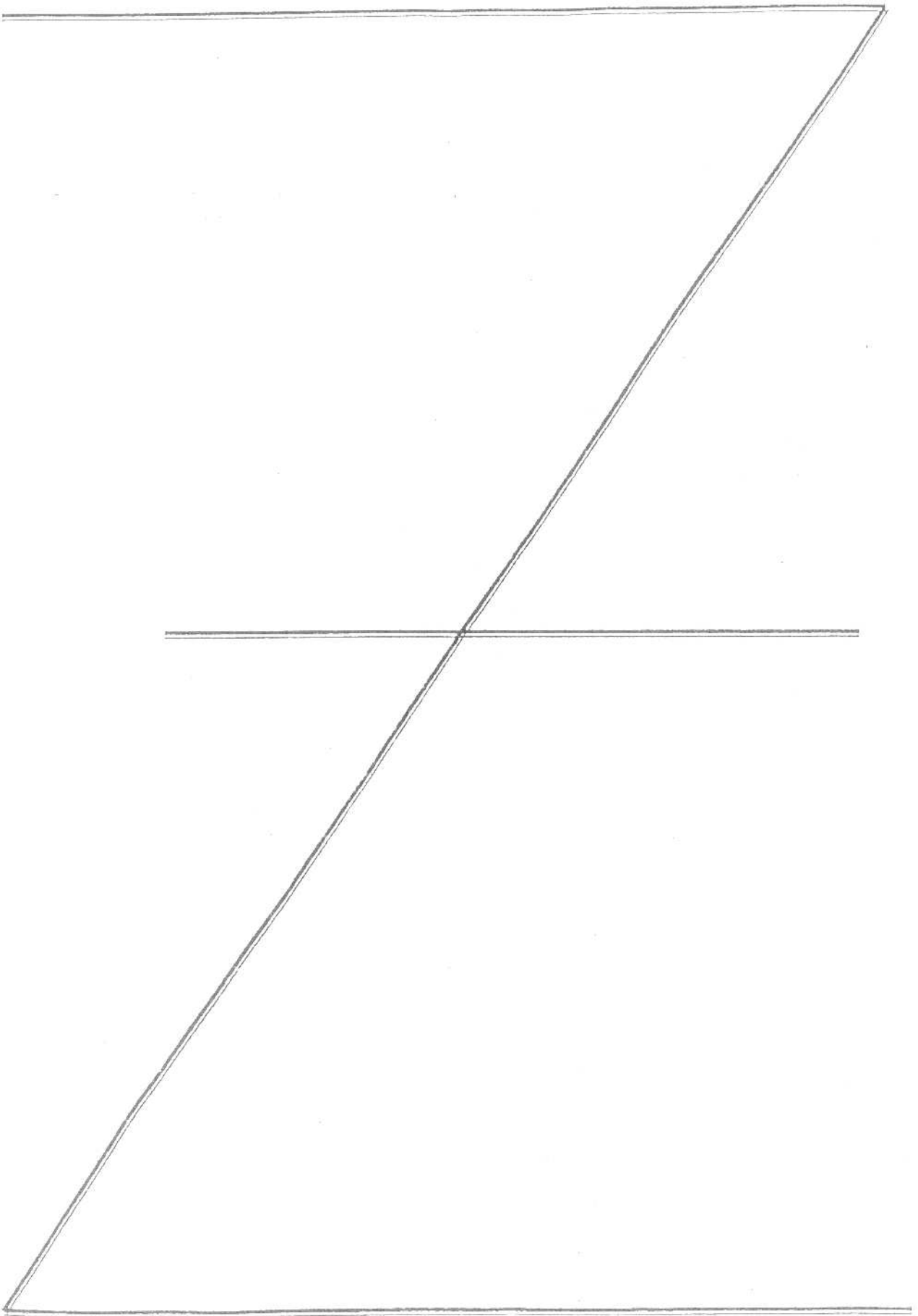
$V_0$  Стойност на собствения капитал

$FCFF_i$  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<sub>n</sub> Прогнозен паричен поток за собствен капитал за годината n.

$g_{n+1}$  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 предприятието 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 ценни“), без отчитане на бъдещи инфлационни или дефлационни процеси, които трудно могат да бъдат прогнозирани.

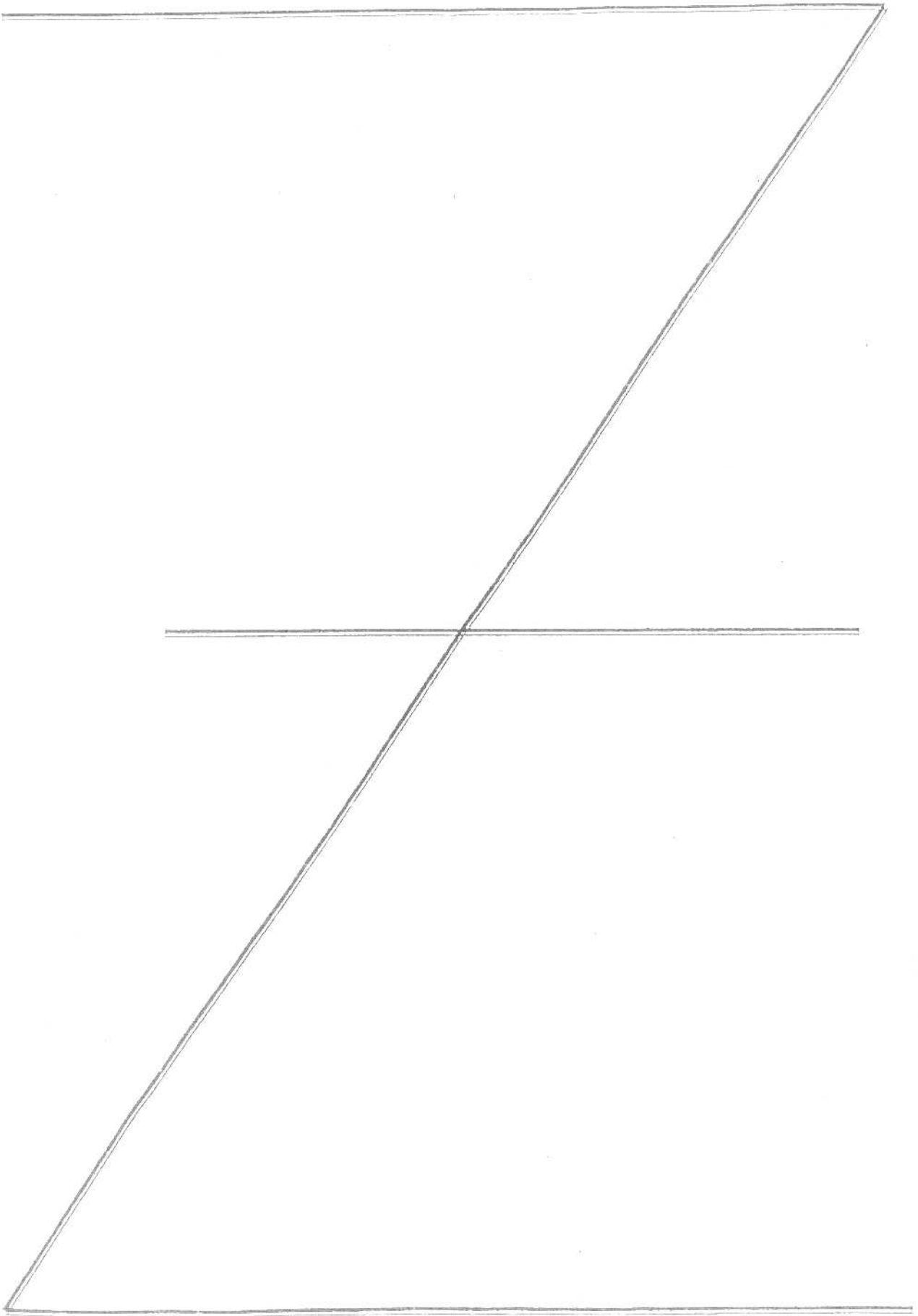
За начало на прогнозния период условно е приета датата 30.06.2011 г. Навсякъде, прогнозните периоди са заложи на годишна база - 12 месечен период юли-юни , а прогнозата за шест годишния период отразява календарния период юли 2011 - юни 2017 година.

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 заложените 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 6,38% и 5,42%, 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. Предполагано е, че ръста за петата и шестата прогнозни години ще е по-висок с 1% от предвиденото за реалистичния





сценарий (съответно 7,38% и 6,42%). За останалите показатели формиращи паричния поток, са използвани аналогични допускания и ограничения, както при реалистичния сценарий.

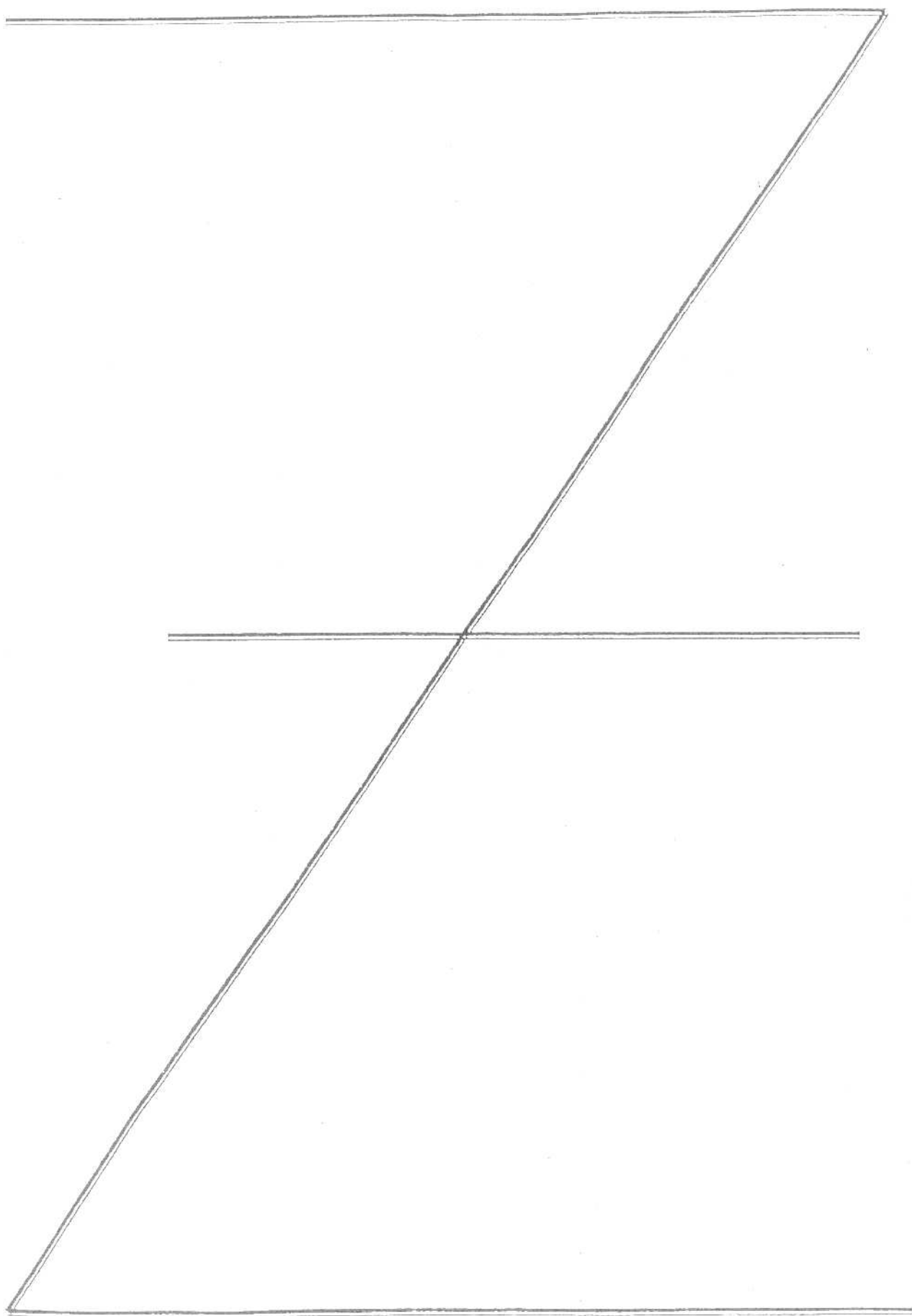
**Песимистичният сценарий** предполага, че ръста на дейността ще бъде по нисък от умерения сценарий, в резултат на негативно влияние на външни за дружеството фактори, които ще доведат до ограничаване на прогнозните парични потоци. В песимистичният сценарий е заложен годишен ръст на прогнозните парични потоци за петата и шестата години с 1% по-ниски от предвиденото за реалистичния сценарий (съответно 5,38% и 4,42%). 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. Приложен е 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 да има спад от 4,2% за първата прогнозна година, след което за останалите има променлив ръст и се очаква през шестата година да бъде 5,42%. Залаганото нарастване на приходите от brutни 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					
	-3	-2	-1	0		1	2	3	4	5	6
Брутни записани премии	2008	2009	2010	30.06.11 2011 III	2011H2 2012H1	2012H2 2013H1	2013H2 2014H1	2014H2 2015H1	2015H2 2016H1	2016H2 2017H1	
Общо застраховане	221938	209490	180656	84715	186061	169767	184807	195316	203423	216397	228118
дял от БЗП	0.897	0.889	0.869	0.859	0.873	0.873	0.873	0.873	0.873	0.873	0.873
Живото застраховане	24397	25026	26519	13627	26302	23999	26125	27610	28756	30590	32247
дял от БЗП	0.099	0.106	0.128	0.138	0.123	0.123	0.123	0.123	0.123	0.123	0.123
Здравно осигуряване	950	1180	1074	339	924	843	918	970	1010	1075	1133
дял от БЗП	0.004	0.005	0.005	0.003	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004
Консолидационни корекции	0	-166	-322	-60	-178	-162	-177	-187	-194	-207	-218
дял от БЗП	0	-0.001	-0.002	-0.001	-0.001	-0.001	-0.001	-0.001	-0.001	-0.001	-0.001
<b>Брутни записани премии</b>	<b>247285</b>	<b>235530</b>	<b>207927</b>	<b>98621</b>	<b>213109</b>	<b>194447</b>	<b>211673</b>	<b>223710</b>	<b>232996</b>	<b>247856</b>	<b>261281</b>
ръст/спад	x	-4.75%	-11.72%	-5.14%	x	-4.02%	8.86%	5.69%	4.15%	6.38%	5.42%

оптимистичен	отчетен период				средна прогресивно претеглена	прогнозен период					
	-3	-2	-1	0		1	2	3	4	5	6
Брутни записани премии	2008	2009	2010	30.06.11 2011 III	2011H2 2012H1	2012H2 2013H1	2013H2 2014H1	2014H2 2015H1	2015H2 2016H1	2016H2 2017H1	
Общо застраховане	221938	209490	180656	84715	186061	169767	184807	195316	203423	218432	232447
дял от БЗП	0.897	0.889	0.869	0.859	0.873	0.873	0.873	0.873	0.873	0.873	0.873
Живото застраховане	24397	25026	26519	13627	26302	23999	26125	27610	28756	30878	32859
дял от БЗП	0.099	0.106	0.128	0.138	0.123	0.123	0.123	0.123	0.123	0.123	0.123
Здравно осигуряване	950	1180	1074	339	924	843	918	970	1010	1085	1155
дял от БЗП	0.004	0.005	0.005	0.003	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004
Консолидационни корекции	0	-166	-322	-60	-178	-162	-177	-187	-194	-209	-222



дял от БЗП	0	-0.001	-0.002	-0.001	-0.001	-0.001	-0.001	-0.001	-0.001	-0.001	-0.001
<b>Брутни записани премии</b>	<b>247285</b>	<b>235530</b>	<b>207927</b>	<b>98621</b>	<b>213109</b>	<b>194447</b>	<b>211673</b>	<b>223710</b>	<b>232996</b>	<b>250186</b>	<b>266239</b>
ръст/спад	x	-4.75%	-11.72%	-5.14%	x	-4.02%	8.86%	5.69%	4.15%	7.38%	6.42%

песимистичен	отчетен период				средна прогресивно претеглена	прогнозен период					
	-3	-2	-1	0		1	2	3	4	5	6
Брутни записани премии	2008	2009	2010	30.06.11 2011 H1	2011H2 2012H1	2012H2 2013H1	2013H2 2014H1	2014H2 2015H1	2015H2 2016H1	2016H2 2017H1	
Общо застраховане	221938	209490	180656	84715	186061	169767	184807	195316	203423	214363	223830
дял от БЗП	0.897	0.889	0.869	0.859	0.873	0.873	0.873	0.873	0.873	0.873	0.873
Живото застраховане	24397	25026	26519	13627	26302	23999	26125	27610	28756	30303	31641
дял от БЗП	0.099	0.106	0.128	0.138	0.123	0.123	0.123	0.123	0.123	0.123	0.123
Здравно осигуряване	950	1180	1074	339	924	843	918	970	1010	1065	1112
дял от БЗП	0.004	0.005	0.005	0.003	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004	0.004
Консолидационни корекции	0	-166	-322	-60	-178	-162	-177	-187	-194	-205	-214
дял от БЗП	0	-0.001	-0.002	-0.001	-0.001	-0.001	-0.001	-0.001	-0.001	-0.001	-0.001
<b>Брутни записани премии</b>	<b>247285</b>	<b>235530</b>	<b>207927</b>	<b>98621</b>	<b>213109</b>	<b>194447</b>	<b>211673</b>	<b>223710</b>	<b>232996</b>	<b>245526</b>	<b>256369</b>
ръст/спад	x	-4.75%	-11.72%	-5.14%	x	-4.02%	8.86%	5.69%	4.15%	5.38%	4.42%

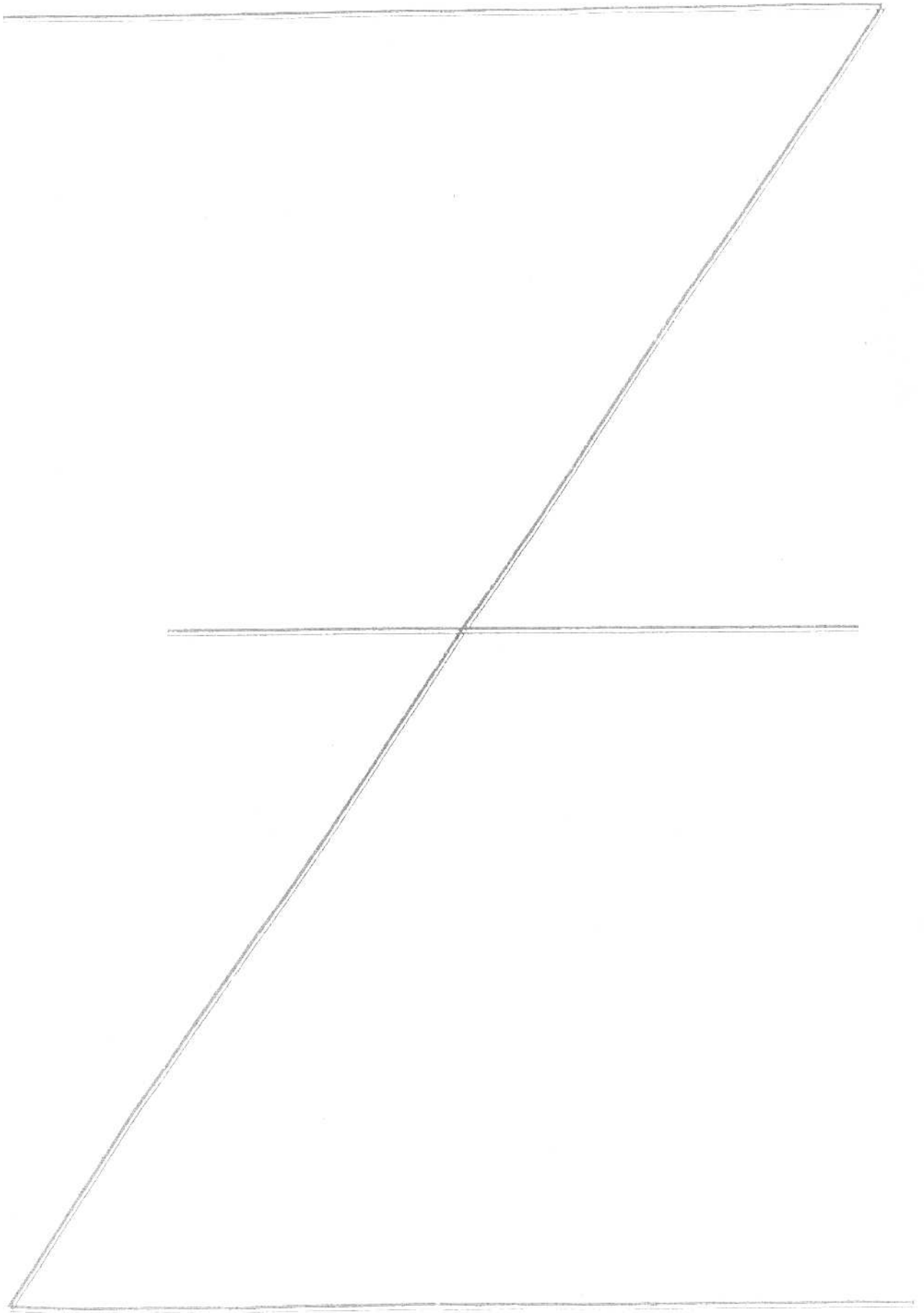
За отстъпените премии е направено допускане за плавно нарастване на самозадържането, което е намерило отражение в плавното снижение на коефициента на отстъпени премии (със стъпка от 0,002). Спечелените нетни премии кумулативно отразяват промените в пренос премийния резерв и формират нетния премиен коефициент, за който е проследено да се движи в диапазона (29-30%) очертан от ретроспективните стойности.

Останалите елементи на прихода са съобразени със заложената бизнес програма на мениджмънта на компанията и разработената Програма за постигане на устойчив финансов резултат. Приходите 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					
	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6
ПРИХОДИ	2008	2009	2010	30.06.11 (2011 H1)	2011H2 2012H1	2012H2 2013H1	2013H2 2014H1	2014H2 2015H1	2015H2 2016H1	2016H2 2017H1
Брутни записани премии (БЗП)	247285	235530	207927	98621	194447	211673	223710	232996	247856	261281
Отстъпени премии на презастраховател	-46871	-36699	-54064	-33024	-58321	-64220	-67491	-69442	-72920	-76303
<i>Коефициент на отстъпени премии</i>	-0.190	-0.156	-0.260	-0.335	-0.300	-0.303	-0.302	-0.298	-0.294	-0.292
<b>Нетни записани премии</b>	<b>200414</b>	<b>198831</b>	<b>153863</b>	<b>65597</b>	<b>136125</b>	<b>147453</b>	<b>156219</b>	<b>163554</b>	<b>174936</b>	<b>184978</b>
Промяна в брутният размер на ППР	-20051	280	19114	-5886	372	-11434	-4356	-3262	-5823	-4995
Промяна в дела на презастрахователя в ППР	557	-3020	7472	6216	656	4045	1353	673	1242	1250
<b>Нетна промяна в ППР</b>	<b>-19494</b>	<b>-2740</b>	<b>26586</b>	<b>330</b>	<b>1028</b>	<b>-7389</b>	<b>-3003</b>	<b>-2589</b>	<b>-4581</b>	<b>-3744</b>
<b>Спечелени премии, нетни от презастраховане</b> <i>(Нетен премиен коефициент)</i>	<b>180920</b>	<b>196091</b>	<b>180449</b>	<b>65927</b>	<b>137154</b>	<b>140064</b>	<b>153216</b>	<b>160965</b>	<b>170355</b>	<b>181233</b>
Презастрахователни комисиони и участие в резултата	5748	6395	10097	5175	10746	11241	13226	13166	13998	14564
Нетна доходност от инвестиции	4372	5007	6549	3405	6264	6832	7377	7763	8192	8661
Други технически приходи, нетни от презастраховане	2019	4274	2197	505	805	624	659	692	745	786
Други приходи	1026	1551	1211	492	4044	4282	4429	4632	4974	5364
<b>ОБЩО ПРИХОДИ</b>	<b>194085</b>	<b>213318</b>	<b>200503</b>	<b>75504</b>	<b>159012</b>	<b>163043</b>	<b>178907</b>	<b>187218</b>	<b>198265</b>	<b>210609</b>

оптимистичен	отчетен период				прогнозен период					
	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6
ПРИХОДИ	2008	2009	2010	30.06.11 (2011 H1)	2011H2 2012H1	2012H2 2013H1	2013H2 2014H1	2014H2 2015H1	2015H2 2016H1	2016H2 2017H1
Брутни записани премии (БЗП)	247285	235530	207927	98621	194447	211673	223710	232996	250186	266239
Отстъпени премии на презастраховател	-46871	-36699	-54064	-33024	-58321	-64220	-67491	-69442	-74565	-79349
<i>Коефициент на отстъпени премии</i>	-0.190	-0.156	-0.260	-0.335	-0.300	-0.303	-0.302	-0.298	-0.298	-0.298
<b>Нетни записани премии</b>	<b>200414</b>	<b>198831</b>	<b>153863</b>	<b>65597</b>	<b>136125</b>	<b>147453</b>	<b>156219</b>	<b>163554</b>	<b>175621</b>	<b>186890</b>
Промяна в брутният размер на ППР	-20051	280	19114	-5886	372	-11434	-4356	-3262	-3503	-3728
Промяна в дела на презастрахователя в ППР	557	-3020	7472	6216	656	4045	1353	673	723	769



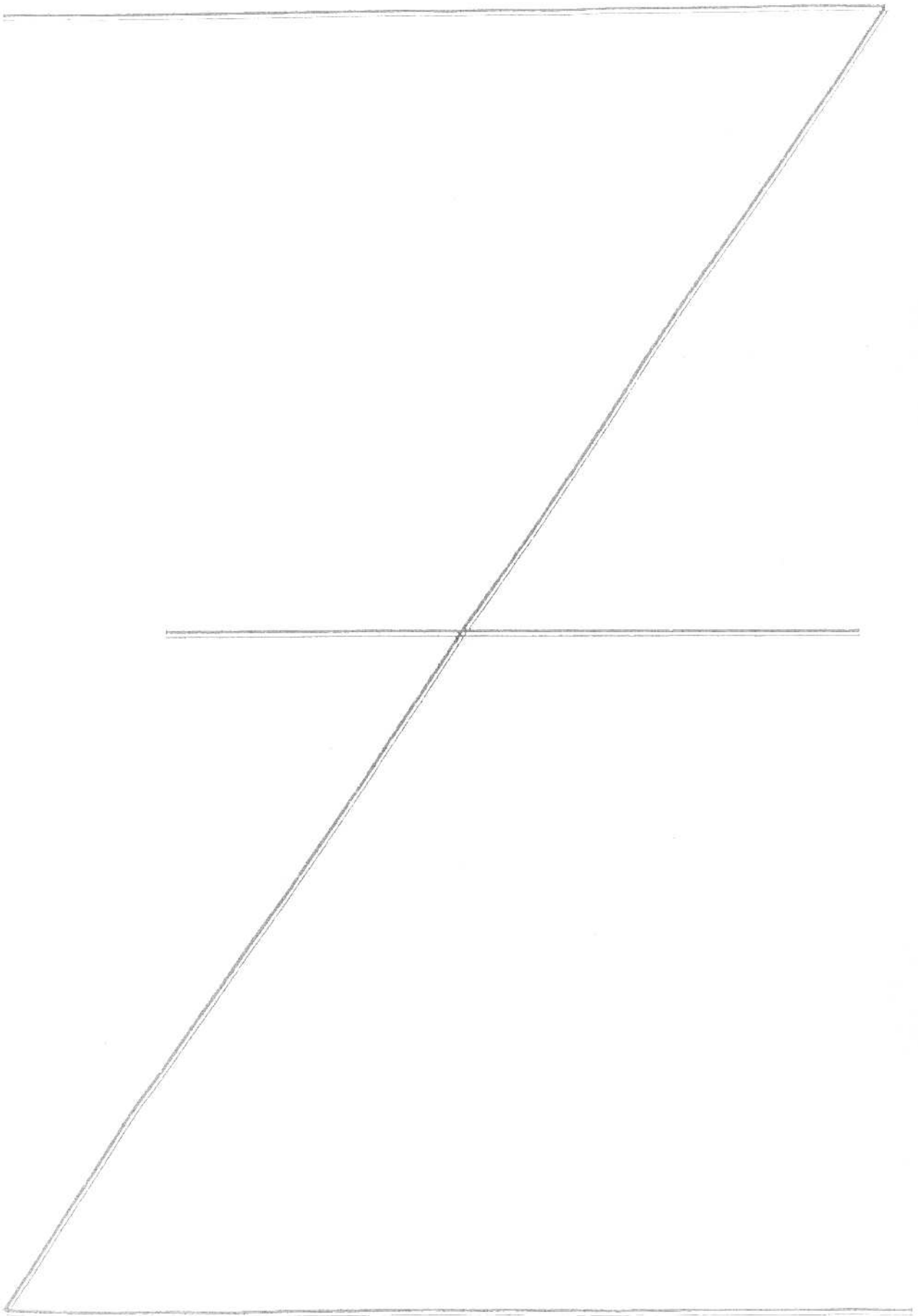
Нетна промяна в ППР	-19494	-2740	26586	330	1028	-7389	-3003	-2589	-2780	-2959
Спечелени премии, нетни от презастраховане	180920	196091	180449	65927	137154	140064	153216	160965	172841	183931
(Нетен премияен коефициент)	0.732	0.833	0.868	0.668	0.705	0.662	0.685	0.691	0.691	0.691
Презастрахователни комисиони и участие в резултата	5748	6395	10097	5175	10746	11241	13226	13166	14137	15045
Нетна доходност от инвестиции	4372	5007	6549	3405	6264	6832	7377	7763	8335	8870
Други технически приходи, нетни от презастраховане	2019	4274	2197	505	805	624	659	692	745	791
Други приходи	1026	1551	1211	492	4044	4282	4429	4632	4974	5293
<b>ОБЩО ПРИХОДИ</b>	<b>194085</b>	<b>213318</b>	<b>200503</b>	<b>75504</b>	<b>159012</b>	<b>163043</b>	<b>178907</b>	<b>187218</b>	<b>201032</b>	<b>213930</b>

ПРИХОДИ	песимистичен			отчетен период				прогнозен период					
	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6			
	2008	2009	2010	30.06.11 (2011 H1)	2011H2 2012H1	2012H2 2013H1	2013H2 2014H1	2014H2 2015H1	2015H2 2016H1	2016H2 2017H1			
Брутни записани премии (БЗП)	247285	235530	207927	98621	194447	211673	223710	232996	245526	256369			
Отстъпени премии на презастраховател	-46871	-36699	-54064	-33024	-58321	-64220	-67491	-69442	-73176	-76408			
Коефициент на отстъпени премии	-0.190	-0.156	-0.260	-0.335	-0.300	-0.303	-0.302	-0.298	-0.298	-0.298			
<b>Нетни записани премии</b>	<b>200414</b>	<b>198831</b>	<b>153863</b>	<b>65597</b>	<b>136125</b>	<b>147453</b>	<b>156219</b>	<b>163554</b>	<b>172350</b>	<b>179961</b>			
Промяна в брутният размер на ППР	-20051	280	19114	-5886	372	-11434	-4356	-3262	-3438	-3589			
Промяна в дела на презастрахователя в ППР	557	-3020	7472	6216	656	4045	1353	673	709	741			
<b>Нетна промяна в ППР</b>	<b>-19494</b>	<b>-2740</b>	<b>26586</b>	<b>330</b>	<b>1028</b>	<b>-7389</b>	<b>-3003</b>	<b>-2589</b>	<b>-2729</b>	<b>-2848</b>			
Спечелени премии, нетни от презастраховане	180920	196091	180449	65927	137154	140064	153216	160965	169621	177113			
(Нетен премияен коефициент)	0.732	0.833	0.868	0.668	0.705	0.662	0.685	0.691	0.691	0.691			
Презастрахователни комисиони и участие в резултата	5748	6395	10097	5175	10746	11241	13226	13166	13874	14487			
Нетна доходност от инвестиции	4372	5007	6549	3405	6264	6832	7377	7763	8180	8541			
Други технически приходи, нетни от презастраховане	2019	4274	2197	505	805	624	659	692	729	761			
Други приходи	1026	1551	1211	492	4044	4282	4429	4632	4881	5097			
<b>ОБЩО ПРИХОДИ</b>	<b>194085</b>	<b>213318</b>	<b>200503</b>	<b>75504</b>	<b>159012</b>	<b>163043</b>	<b>178907</b>	<b>187218</b>	<b>197285</b>	<b>205999</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 прогнозираны, като е отчетено допускането, че акумулираните щети от 2010 и от базисния период, ще бъдат покрити основно през първия прогнозен период. За втората година се прогнозира снижение на настъпилите щети, като след третата година е проследено постигането на очаквания нетен коефициент на щетите да варира около 59% в зависимост от сценария. Оперативните разходи запазват установилата се тенденция на нарастване на абсолютните стойности през отчетния период.

РАЗХОДИ	реалистичен				отчетен период						прогнозен период					
	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6						
	2008	2009	2010	30.06.11 (2011 H1)	2011H2 2012H1	2012H2 2013H1	2013H2 2014H1	2014H2 2015H1	2015H2 2016H1	2016H2 2017H1						
Изплатени обезщетения	-123702	-118547	-123915	-54619	-107376	-99315	-107721	-117664	-127474	-133759						
Дял на презастрахователя в изплатените обезщетения	15811	11210	17245	9776	20737	18173	21320	24863	27176	28258						
<b>Нетни изплатени обезщетения</b>	<b>-107891</b>	<b>-113786</b>	<b>-113411</b>	<b>-48767</b>	<b>-86639</b>	<b>-81142</b>	<b>-86401</b>	<b>-92800</b>	<b>-100298</b>	<b>-105500</b>						
Промяна в брутният размер на РПП	-10821	-5298	-29191	5008	1535	-12147	-13364	-7906	-4649	-4321						
Промяна в дела на презастрахователя в РПП	3554	504	20229	2467	4334	8173	6721	4676	4068	3957						
<b>Нетна промяна в РПП</b>	<b>-7267</b>	<b>-4794</b>	<b>-8962</b>	<b>7475</b>	<b>5870</b>	<b>-3973</b>	<b>-6644</b>	<b>-3230</b>	<b>-580</b>	<b>-364</b>						
<b>Възникнали претенции, нетни от презастраховане</b>	<b>-115158</b>	<b>-118580</b>	<b>-122373</b>	<b>-41292</b>	<b>-80769</b>	<b>-85115</b>	<b>-93045</b>	<b>-96030</b>	<b>-100879</b>	<b>-105864</b>						
Нетен коефициент на щетите	63.65%	60.47%	67.82%	62.63%	58.89%	-60.77%	60.73%	59.66%	59.22%	58.41%						
Промяна в брутният размер на ЖЗР	-8265	-3736	-5981	-1600	-6120	-6666	-6625	-7088	-7620	-8230						
Промяна в дела на презастрахователя в ЖЗР	25	8	15	9	16	5	-2	-2	-2	-3						
<b>Нетна промяна в ЖЗР</b>	<b>-8240</b>	<b>-3728</b>	<b>-5966</b>	<b>-1591</b>	<b>-6103</b>	<b>-6661</b>	<b>-6627</b>	<b>-7091</b>	<b>-7622</b>	<b>-8232</b>						
Аквизиционни разходи	-43523	-44554	-40257	-14635	-33831	-35926	-38210	-39902	-42413	-43443						
Промяна в отсрочените аквизиционни разходи (нетно)	7627	163	-6706	1431	-753	2967	2137	1990	2418	2355						
Административни разходи	-27657	-26687	-29267	-13286	-26076	-26722	-28069	-29258	-30530	-31917						
В това число разходи за амортизации	-2159	-3472	-2747	2723	-2998	-3293	-3610	-3939	-4290	-4243						
Други технически разходи, нетни от презастраховане	-7986	-18618	-16035	-7287	-7422	-6488	-6295	-6376	-6742	-7053						
Други нетехнически разходи	-374	-556	-77	-34	-43	-46	-50	-51	-54	-56						
<b>Оперативни разходи</b>	<b>-71913</b>	<b>-90252</b>	<b>-92342</b>	<b>-33811</b>	<b>-68126</b>	<b>-66215</b>	<b>-70488</b>	<b>-73598</b>	<b>-77320</b>	<b>-80115</b>						
Нетен коефициент на разходите	0.397	0.460	0.512	0.513	0.497	0.473	0.460	0.457	0.454	0.442						
<b>ОБЩО РАЗХОДИ</b>	<b>-195311</b>	<b>-212560</b>	<b>-220681</b>	<b>-76694</b>	<b>-154998</b>	<b>-157991</b>	<b>-170160</b>	<b>-176719</b>	<b>-185821</b>	<b>-194211</b>						

РАЗХОДИ	оптимистичен				отчетен период				прогнозен период					
	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6				
	2008	2009	2010	30.06.11 (2011 H1)	2011H2 2012H1	2012H2 2013H1	2013H2 2014H1	2014H2 2015H1	2015H2 2016H1	2016H2 2017H1				
Изплатени обезщетения	-123702	-118547	-123915	-54619	-107376	-99315	-107721	-117664	-126345	-134452				
Дял на презастрахователя в изплатените обезщетения	15811	11210	17245	9776	20737	18173	21320	24863	26698	28411				
<b>Нетни изплатени обезщетения</b>	<b>-107891</b>	<b>-113786</b>	<b>-113411</b>	<b>-48767</b>	<b>-86639</b>	<b>-81142</b>	<b>-86401</b>	<b>-92800</b>	<b>-99647</b>	<b>-106041</b>				
Промяна в брутният размер на РПП	-10821	-5298	-29191	5008	1535	-12147	-13364	-7906	-7912	-6651				
Промяна в дела на презастрахователя в РПП	3554	504	20229	2467	4334	8173	6721	4676	5021	5343				
<b>Нетна промяна в РПП</b>	<b>-7267</b>	<b>-4794</b>	<b>-8962</b>	<b>7475</b>	<b>5870</b>	<b>-3973</b>	<b>-6644</b>	<b>-3230</b>	<b>-2891</b>	<b>-1308</b>				



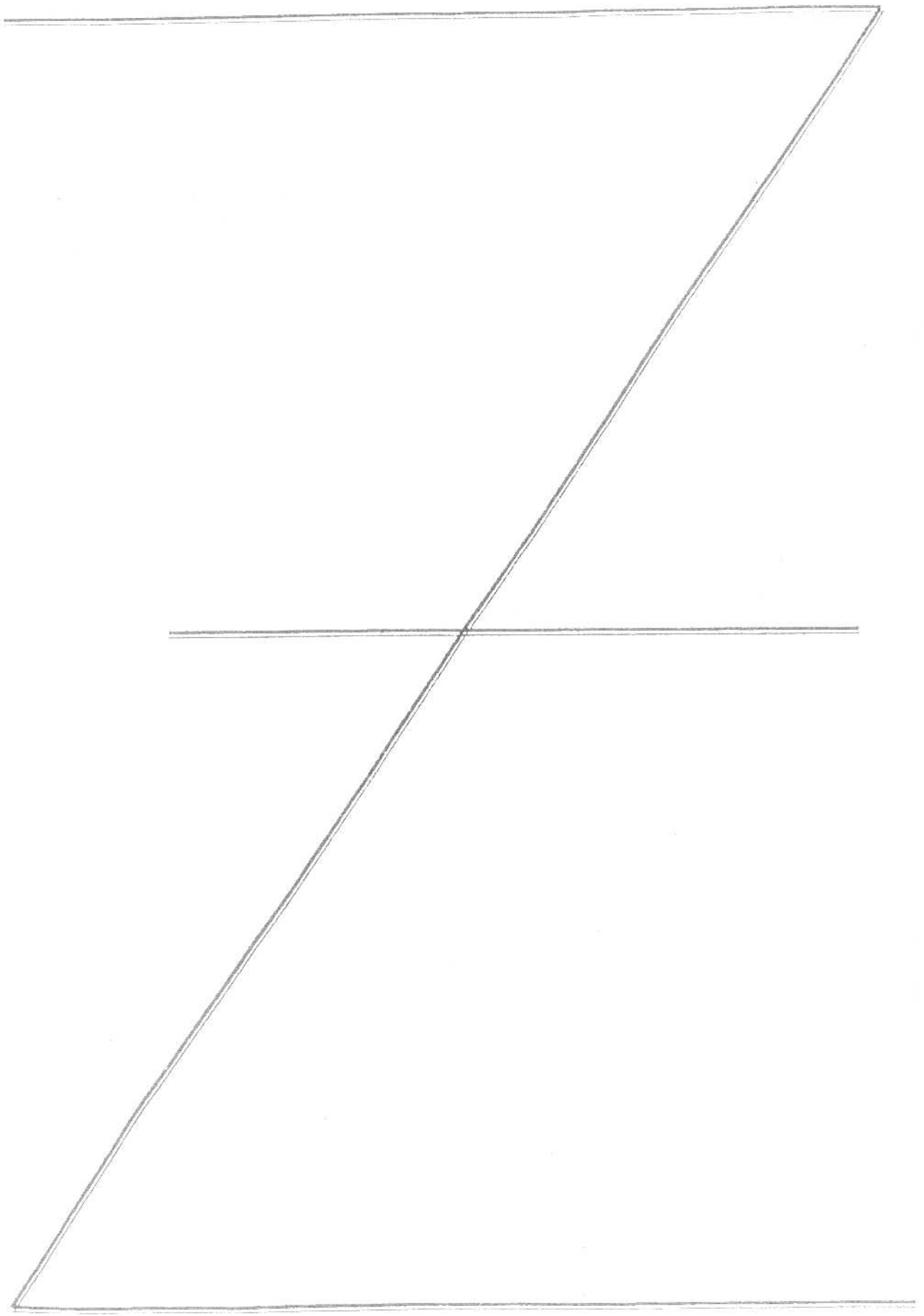
<b>Възникнали претенции, нетни от презастраховане</b>	<b>-115158</b>	<b>-118580</b>	<b>-122373</b>	<b>-41292</b>	<b>-80769</b>	<b>-85115</b>	<b>-93045</b>	<b>-96030</b>	<b>-102538</b>	<b>-107349</b>
<i>Нетен коефициент на щетите</i>	<i>63.65%</i>	<i>60.47%</i>	<i>67.82%</i>	<i>62.63%</i>	<i>58.89%</i>	<i>60.77%</i>	<i>60.73%</i>	<i>59.66%</i>	<i>59.33%</i>	<i>58.36%</i>
Промяна в brutния размер на ЖЗР	-8265	-3736	-5981	-1600	-6120	-6666	-6625	-7088	-7611	-8393
Промяна в дела на презастрахователя в ЖЗР	25	8	15	9	16	5	-2	-2	-2	-3
<b>Нетна промяна в ЖЗР</b>	<b>-8240</b>	<b>-3728</b>	<b>-5966</b>	<b>-1591</b>	<b>-6103</b>	<b>-6661</b>	<b>-6627</b>	<b>-7091</b>	<b>-7613</b>	<b>-8396</b>
Аквизиционни разходи	-43523	-44554	-40257	-14635	-33831	-35926	-38210	-39902	-42757	-43855
Промяна в отсрочените аквизиционни разходи (нетно)	7627	163	-6706	1431	-753	2967	2137	1990	2137	2274
Административни разходи	-27657	-26687	-29267	-13286	-26076	-26722	-28069	-29258	-30661	-32333
<i>В това число разходи за амортизации</i>	<i>-2159</i>	<i>-3472</i>	<i>-2747</i>	<i>-2654</i>	<i>-2998</i>	<i>-3293</i>	<i>-3610</i>	<i>-3939</i>	<i>-4293</i>	<i>-4254</i>
Други технически разходи, нетни от презастраховане	-7986	-18618	-16035	-7287	-7422	-6488	-6295	-6376	-6847	-7286
Други нетехнически разходи	-374	-556	-77	-34	-43	-46	-50	-51	-55	-59
<b>Оперативни разходи</b>	<b>-71913</b>	<b>-90252</b>	<b>-92342</b>	<b>-33811</b>	<b>-68126</b>	<b>-66215</b>	<b>-70488</b>	<b>-73598</b>	<b>-78183</b>	<b>-81259</b>
<i>Нетен коефициент на разходите</i>	<i>0.397</i>	<i>0.460</i>	<i>0.512</i>	<i>0.513</i>	<i>0.497</i>	<i>0.473</i>	<i>0.460</i>	<i>0.457</i>	<i>0.452</i>	<i>0.442</i>
<b>ОБЩО РАЗХОДИ</b>	<b>-195311</b>	<b>-212560</b>	<b>-220681</b>	<b>-76694</b>	<b>-154998</b>	<b>-157991</b>	<b>-170160</b>	<b>-176719</b>	<b>-188334</b>	<b>-197004</b>

РАЗХОДИ	песимистичен				отчетен период				прогнозен период					
					-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6
					2008	2009	2010	30.06.11 (2011 H1)	2011H2 2012H1	2012H2 2013H1	2013H2 2014H1	2014H2 2015H1	2015H2 2016H1	2016H2 2017H1
Изплатени обезщетения					-123702	-118547	-123915	-54619	-107376	-99315	-107721	-117664	-123991	-129467
Дял на презастрахователя в изплатените обезщетения					15811	11210	17245	9776	20737	18173	21320	24863	26200	27358
<b>Нетни изплатени обезщетения</b>					<b>-107891</b>	<b>-113786</b>	<b>-113411</b>	<b>-48767</b>	<b>-86639</b>	<b>-81142</b>	<b>-86401</b>	<b>-92800</b>	<b>-97791</b>	<b>-102109</b>
Промяна в brutния размер на РПП					-10821	-5298	-29191	5008	1535	-12147	-13364	-7906	-8331	-8699
Промяна в дела на презастрахователя в РПП					3554	504	20229	2467	4334	8173	6721	4676	4927	5145
<b>Нетна промяна в РПП</b>					<b>-7267</b>	<b>-4794</b>	<b>-8962</b>	<b>7475</b>	<b>5870</b>	<b>-3973</b>	<b>-6644</b>	<b>-3230</b>	<b>-3404</b>	<b>-3554</b>
<b>Възникнали претенции, нетни от презастраховане</b>					<b>-115158</b>	<b>-118580</b>	<b>-122373</b>	<b>-41292</b>	<b>-80769</b>	<b>-85115</b>	<b>-93045</b>	<b>-96030</b>	<b>-101195</b>	<b>-105663</b>
<i>Нетен коефициент на щетите</i>					<i>63.65%</i>	<i>60.47%</i>	<i>67.82%</i>	<i>62.63%</i>	<i>58.89%</i>	<i>60.77%</i>	<i>60.73%</i>	<i>59.66%</i>	<i>59.66%</i>	<i>59.66%</i>
Промяна в brutния размер на ЖЗР					-8265	-3736	-5981	-1600	-6120	-6666	-6625	-7088	-7470	-7799
Промяна в дела на презастрахователя в ЖЗР					25	8	15	9	16	5	-2	-2	-2	-2
<b>Нетна промяна в ЖЗР</b>					<b>-8240</b>	<b>-3728</b>	<b>-5966</b>	<b>-1591</b>	<b>-6103</b>	<b>-6661</b>	<b>-6627</b>	<b>-7091</b>	<b>-7472</b>	<b>-7801</b>
Аквизиционни разходи					-43523	-44554	-40257	-14635	-33831	-35926	-38210	-39902	-42037	-43829
Промяна в отсрочените аквизиционни разходи (нетно)					7627	163	-6706	1431	-753	2967	2137	1990	2097	2189
Административни разходи					-27657	-26687	-29267	-13286	-26076	-26722	-28069	-29258	-30824	-32178
<i>В това число разходи за амортизации</i>					<i>-2159</i>	<i>-3472</i>	<i>-2747</i>	<i>-2654</i>	<i>-2998</i>	<i>-3293</i>	<i>-3604</i>	<i>-3921</i>	<i>-4241</i>	<i>-4152</i>
Други технически разходи, нетни от презастраховане					-7986	-18618	-16035	-7287	-7422	-6488	-6295	-6376	-6719	-7016
Други нетехнически разходи					-374	-556	-77	-34	-43	-46	-50	-51	-54	-56
<b>Оперативни разходи</b>					<b>-71913</b>	<b>-90252</b>	<b>-92342</b>	<b>-33811</b>	<b>-68126</b>	<b>-66215</b>	<b>-70488</b>	<b>-73598</b>	<b>-77537</b>	<b>-80890</b>
<i>Нетен коефициент на разходите</i>					<i>-0.397</i>	<i>-0.460</i>	<i>-0.512</i>	<i>-0.513</i>	<i>-0.497</i>	<i>-0.473</i>	<i>-0.460</i>	<i>-0.457</i>	<i>-0.457</i>	<i>-0.457</i>
<b>ОБЩО РАЗХОДИ</b>					<b>-195311</b>	<b>-212560</b>	<b>-220681</b>	<b>-76694</b>	<b>-154998</b>	<b>-157991</b>	<b>-170160</b>	<b>-176719</b>	<b>-186204</b>	<b>-194354</b>

**Общо дохода 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. Нетната доходност се прогнозира да нараства плавно, съобразно спецификата на сценариите, представено таблично както следва:

ДОХОД	реалистичен				отчетен период				прогнозен период					
					-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6
					2008	2009	2010	30.06.11 (2011 H1)	2011H2 2012H1	2012H2 2013H1	2013H2 2014H1	2014H2 2015H1	2015H2 2016H1	2016H2 2017H1
ДОХОД преди данъци и такси					-1226	758	-20178	-1190	4014	5052	8748	10499	12443	16398
Данъци върху печалбата					-350	-809	-177	-234	401	505	875	1050	1244	1640
Други данъци					46	-92	50	0	0	0	0	0	0	0
<b>ПЕЧАЛБА/ЗАГУБА ЗА ПЕРИОДА</b>					<b>-1530</b>	<b>-143</b>	<b>-20305</b>	<b>-1424</b>	<b>3612</b>	<b>4547</b>	<b>7873</b>	<b>9449</b>	<b>11199</b>	<b>14758</b>
Друг всеобхватен доход														
Нетна преценка на дълготрайни активи					5990	-340	-717	0	0	0	0	0	0	0
Нетна преценка на финансови активи на разпол. за продажба					-2167	393	328	309	0	0	0	0	0	0
Преценка на чуждестранни дейности					0	0	49	-43	0	0	0	0	0	0
Данъци отнасящи се до елементите на др. всеобхватен доход					0	0	72	0	0	0	0	0	0	0
<b>Общ всеобхватен доход след данъци</b>					<b>2293</b>	<b>-90</b>	<b>-20573</b>	<b>-1158</b>	<b>3612</b>	<b>4547</b>	<b>7873</b>	<b>9449</b>	<b>11199</b>	<b>14758</b>
Малцинствено участие					-138	-113	-251	2	92	119	142	150	156	165
<b>ПЕЧАЛБА/ЗАГУБА за акционерите на компанията</b>					<b>2431</b>	<b>23</b>	<b>-20322</b>	<b>-1160</b>	<b>3520</b>	<b>4427</b>	<b>7731</b>	<b>9299</b>	<b>11043</b>	<b>14593</b>
<i>Нетна доходност (за акционерите)</i>					<i>1.3%</i>	<i>0.0%</i>	<i>-10.1%</i>	<i>-1.5%</i>	<i>2.2%</i>	<i>2.7%</i>	<i>4.3%</i>	<i>5.0%</i>	<i>5.6%</i>	<i>6.9%</i>

ДОХОД	оптимистичен				отчетен период				прогнозен период					
					-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6
					2008	2009	2010	30.06.11 (2011 H1)	2011H2 2012H1	2012H2 2013H1	2013H2 2014H1	2014H2 2015H1	2015H2 2016H1	2016H2 2017H1
ДОХОД преди данъци и такси					-1226	758	-20178	-1190	4014	5052	8748	10499	12698	16926
Данъци върху печалбата					-350	-809	-177	-234	401	505	875	1050	1270	1693
Други данъци					46	-92	50	0	0	0	0	0	0	0
<b>ПЕЧАЛБА/ЗАГУБА ЗА ПЕРИОДА</b>					<b>-1530</b>	<b>-143</b>	<b>-20305</b>	<b>-1424</b>	<b>3612</b>	<b>4547</b>	<b>7873</b>	<b>9449</b>	<b>11428</b>	<b>15234</b>
Друг всеобхватен доход														
Нетна преценка на дълготрайни активи					5990	-340	-717	0	0	0	0	0	0	0





Нетна преоценка на финансови активи на разпол. за продажба	-2167	393	328	309	0	0	0	0	0	0
Преоценка на чуждестранни дейности	0	0	49	-43	0	0	0	0	0	0
Данъци отнасящи се до елементите на др. всеобхватен доход	0	0	72	0	0	0	0	0	0	0
<b>Общ всеобхватен доход след данъци</b>	<b>2293</b>	<b>-90</b>	<b>-20573</b>	<b>-1158</b>	<b>3612</b>	<b>4547</b>	<b>7873</b>	<b>9449</b>	<b>11428</b>	<b>15234</b>
Малцинствено участие	-138	-113	-251	2	92	119	142	150	156	165
<b>ПЕЧАЛБА/ЗАГУБА за акционерите на компанията</b>	<b>2431</b>	<b>23</b>	<b>-20322</b>	<b>-1160</b>	<b>3520</b>	<b>4427</b>	<b>7731</b>	<b>9299</b>	<b>11272</b>	<b>15069</b>
<i>Нетна доходност (за акционерите)</i>	<i>1.3%</i>	<i>0.0%</i>	<i>-10.1%</i>	<i>-1.5%</i>	<i>2.2%</i>	<i>2.7%</i>	<i>4.3%</i>	<i>5.0%</i>	<i>5.8%</i>	<i>7.1%</i>

ДОХОД	отчетен период				прогнозен период					
	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6
	2008	2009	2010	30.06.11 (2011 H1)	2011H2 2012H1	2012H2 2013H1	2013H2 2014H1	2014H2 2015H1	2015H2 2016H1	2016H2 2017H1
ДОХОД преди данъци и такси	-1226	758	-20178	-1190	4014	5052	8748	10499	11081	11645
Данъци върху печалбата	-350	-809	-177	-234	401	505	875	1050	1108	1164
Други данъци	46	-92	50	0	0	0	0	0	0	0
<b>ПЕЧАЛБА/ЗАГУБА ЗА ПЕРИОДА</b>	<b>-1530</b>	<b>-143</b>	<b>-20305</b>	<b>-1424</b>	<b>3612</b>	<b>4547</b>	<b>7873</b>	<b>9449</b>	<b>9973</b>	<b>10480</b>
Друг всеобхватен доход										
Нетна преоценка на дълготрайни активи	5990	-340	-717	0	0	0	0	0	0	0
Нетна преоценка на финансови активи на разпол. за продажба	-2167	393	328	309	0	0	0	0	0	0
Преоценка на чуждестранни дейности	0	0	49	-43	0	0	0	0	0	0
Данъци отнасящи се до елементите на др. всеобхватен доход	0	0	72	0	0	0	0	0	0	0
<b>Общ всеобхватен доход след данъци</b>	<b>2293</b>	<b>-90</b>	<b>-20573</b>	<b>-1158</b>	<b>3612</b>	<b>4547</b>	<b>7873</b>	<b>9449</b>	<b>9973</b>	<b>10480</b>
Малцинствено участие	-138	-113	-251	2	92	119	142	150	156	165
<b>ПЕЧАЛБА/ЗАГУБА за акционерите на компанията</b>	<b>2431</b>	<b>23</b>	<b>-20322</b>	<b>-1160</b>	<b>3520</b>	<b>4427</b>	<b>7731</b>	<b>9299</b>	<b>9817</b>	<b>10315</b>
<i>Нетна доходност (за акционерите)</i>	<i>1.3%</i>	<i>0.0%</i>	<i>-10.1%</i>	<i>-1.5%</i>	<i>2.2%</i>	<i>2.7%</i>	<i>4.3%</i>	<i>5.0%</i>	<i>5.0%</i>	<i>5.0%</i>

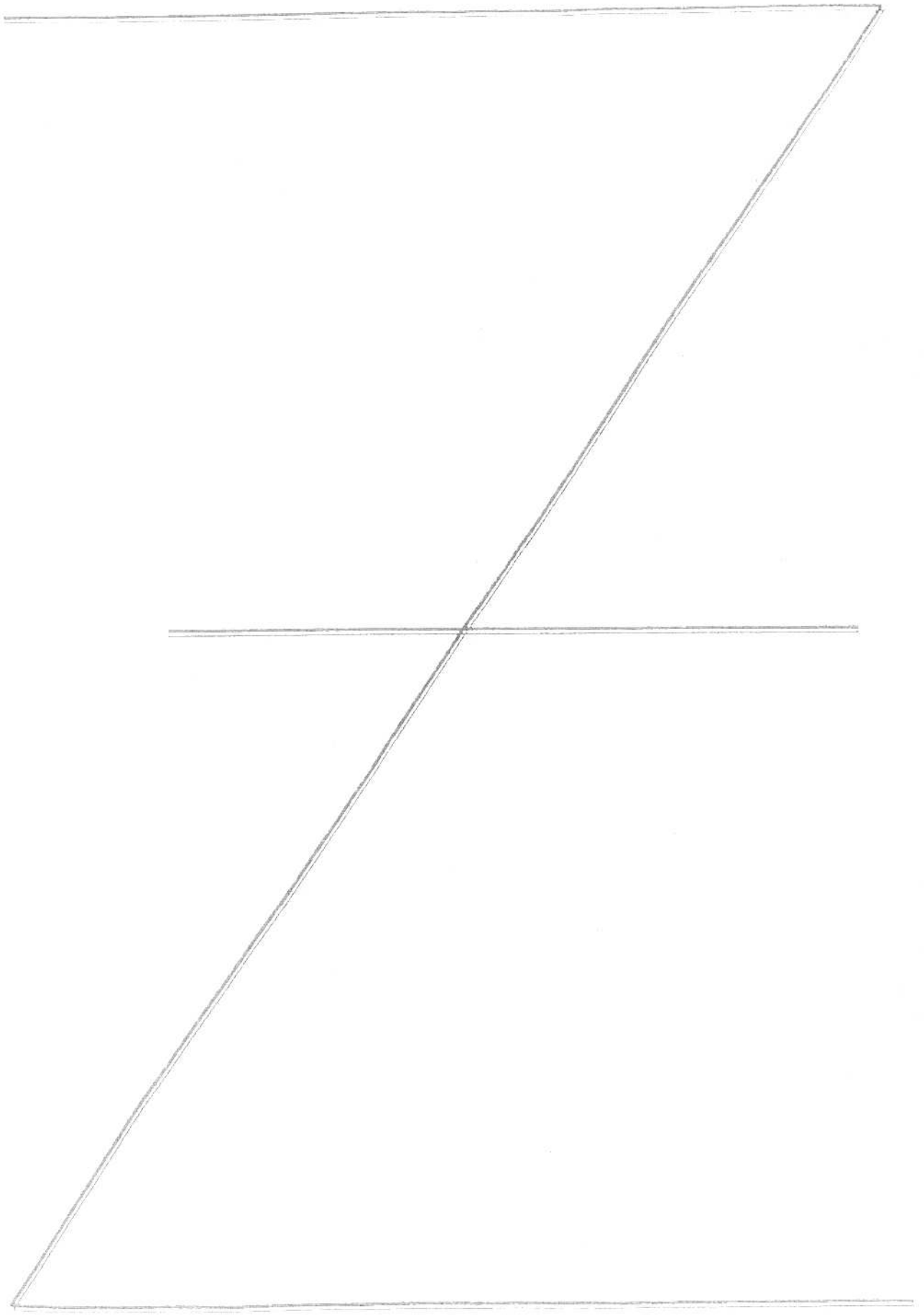
**Разходите за инвестиции в нефинансови активи** са развити въз основа на предположението, че дълготрайните материални и нематериални активи, следва да се поддържат в състояние, което да осигуряват бъдещата дейност на дружеството на равнище идентично с онова, което е било към датата на оценката и заедно с това да обезпечават и необходимите технологични иновации в дейността на компанията. Направено е допускане, че инвестициите в нефинансовите активи ще са близки до нивото от последния отчетен период и ще отразяват ръстовата динамика на сценариите, като заедно с това се поддържа равномерно ниво на изпреварване на разходите за амортизации (с около 10%). Стойностите са представени таблично както следва:

реалистичен	отчетен период				прогнозен период					
РАЗХОДИ ЗА ИНВЕСТИЦИИ	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6
	2008	2009	2010	30.06.11 (2011 H1)	2011H2 2012H1	2012H2 2013H1	2013H2 2014H1	2014H2 2015H1	2015H2 2016H1	2016H2 2017H1
Нематериални активи	507	462	87	50	173	138	199	207	220	232
Имоти, машини, съоръжения и оборудване	8089	5373	4474	1600	3139	3417	3611	3761	4001	4218
Други дялови участия	0	0	0	0	0	6	7	6	7	4
Инвестиционни имоти	486	600	792	0	0	95	157	220	295	389
<b>РАЗХОДИ ЗА ИНВЕСТИЦИИ</b>	<b>9082</b>	<b>6435</b>	<b>5353</b>	<b>1650</b>	<b>3312</b>	<b>3656</b>	<b>3974</b>	<b>4194</b>	<b>4523</b>	<b>4843</b>

оптимистичен	отчетен период				прогнозен период					
РАЗХОДИ ЗА ИНВЕСТИЦИИ	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6
	2008	2009	2010	30.06.11 (2011 H1)	2011H2 2012H1	2012H2 2013H1	2013H2 2014H1	2014H2 2015H1	2015H2 2016H1	2016H2 2017H1
Нематериални активи	507	462	87	50	173	138	199	207	222	236
Имоти, машини, съоръжения и оборудване	8089	5373	4474	1600	3139	3417	3611	3761	4039	4298
Други дялови участия	0	0	0	0	0	6	7	6	9	5
Инвестиционни имоти	486	600	792	0	0	95	157	220	295	389
<b>РАЗХОДИ ЗА ИНВЕСТИЦИИ</b>	<b>9082</b>	<b>6435</b>	<b>5353</b>	<b>1650</b>	<b>3312</b>	<b>3656</b>	<b>3974</b>	<b>4194</b>	<b>4564</b>	<b>4928</b>

песимистичен	отчетен период				прогнозен период					
РАЗХОДИ ЗА ИНВЕСТИЦИИ	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6
	2008	2009	2010	30.06.11 (2011 H1)	2011H2 2012H1	2012H2 2013H1	2013H2 2014H1	2014H2 2015H1	2015H2 2016H1	2016H2 2017H1
Нематериални активи	507	462	87	50	173	138	199	207	209	214
Имоти, машини, съоръжения и оборудване	8089	5373	4474	1600	3139	3417	3539	3611	3646	3725
Други дялови участия	0	0	0	0	0	6	7	6	4	3
Инвестиционни имоти	486	600	792	0	0	95	157	220	295	389
<b>РАЗХОДИ ЗА ИНВЕСТИЦИИ</b>	<b>9082</b>	<b>6435</b>	<b>5353</b>	<b>1650</b>	<b>3312</b>	<b>3656</b>	<b>3902</b>	<b>4043</b>	<b>4154</b>	<b>4330</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 (8.3%). Изчисленията по сценарии са представени, както следва:

реалистичен	отчетен период				прогнозен период					
РАЗХОДИ ЗА АМОТИЗАЦИИ	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6
	2008	2009	2010	30.06.11 (2011 H1)	2011H2 2012H1	2012H2 2013H1	2013H2 2014H1	2014H2 2015H1	2015H2 2016H1	2016H2 2017H1
АМОТИЗАЦИЯ на Съществуващи активи	2159	3472	2747	1362	2723	2723	2723	2723	2723	2307
<b>АМОТИЗАЦИЯ НОВИ АКТИВИ</b>										
Инвестиции	x	x	x	x	3312	3555	3810	3968	4221	4450
Отчетна стойност на новите активи	x	x	x	x	3312	6866	10676	14644	18865	23315
Амортизационна норма %	x	x	x	x	8.3%					
АМОТИЗАЦИЯ на Нови активи	0	0	0	0	275	570	887	1216	1567	1936
<b>ОБЩО амортизации</b>	<b>2159</b>	<b>3472</b>	<b>2747</b>	<b>1362</b>	<b>2998</b>	<b>3293</b>	<b>3610</b>	<b>3939</b>	<b>4290</b>	<b>4243</b>
Балансова стойност на съществуващи активи	31515	33527	30683	29443	26720	23997	21274	18551	15827	13521
Балансова стойност на нови активи	0	0	0	0	3036	6021	8944	11696	14350	16863
<b>ОБЩО балансова стойност на активи</b>	<b>31515</b>	<b>33527</b>	<b>30683</b>	<b>29443</b>	<b>29757</b>	<b>30018</b>	<b>30218</b>	<b>30247</b>	<b>30178</b>	<b>30384</b>

оптимистичен	отчетен период				прогнозен период					
РАЗХОДИ ЗА АМОТИЗАЦИИ	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6
	2008	2009	2010	30.06.11 (2011 H1)	2011H2 2012H1	2012H2 2013H1	2013H2 2014H1	2014H2 2015H1	2015H2 2016H1	2016H2 2017H1
АМОТИЗАЦИЯ на Съществуващи активи	2159	3472	2747	1362	2723	2723	2723	2723	2723	2307
<b>АМОТИЗАЦИЯ НОВИ АКТИВИ</b>										
Инвестиции	x	x	x	x	3312	3555	3810	3968	4261	4534
Отчетна стойност на новите активи	x	x	x	x	3312	6866	10676	14644	18905	23439
Амортизационна норма %	x	x	x	x	8.3%					
АМОТИЗАЦИЯ на Нови активи	0	0	0	0	275	570	887	1216	1570	1947
<b>ОБЩО амортизации</b>	<b>2159</b>	<b>3472</b>	<b>2747</b>	<b>1362</b>	<b>2998</b>	<b>3293</b>	<b>3610</b>	<b>3939</b>	<b>4293</b>	<b>4254</b>
Балансова стойност на съществуващи активи	31515	33527	30683	29443	26720	23997	21274	18551	15827	13521
Балансова стойност на нови активи	0	0	0	0	3036	6021	8944	11696	14387	16974
<b>ОБЩО балансова стойност на активи</b>	<b>31515</b>	<b>33527</b>	<b>30683</b>	<b>29443</b>	<b>29757</b>	<b>30018</b>	<b>30218</b>	<b>30247</b>	<b>30214</b>	<b>30495</b>

песимистичен	отчетен период				прогнозен период					
РАЗХОДИ ЗА АМОТИЗАЦИИ	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6
	2008	2009	2010	30.06.11 (2011 H1)	2011H2 2012H1	2012H2 2013H1	2013H2 2014H1	2014H2 2015H1	2015H2 2016H1	2016H2 2017H1
АМОТИЗАЦИЯ на Съществуващи активи	2159	3472	2747	1362	2723	2723	2723	2723	2723	2307
<b>АМОТИЗАЦИЯ НОВИ АКТИВИ</b>										
Инвестиции	x	x	x	x	3312	3555	3738	3818	3856	3939
Отчетна стойност на новите активи	x	x	x	x	3312	6866	10604	14422	18277	22216
Амортизационна норма %	x	x	x	x	8.3%					
АМОТИЗАЦИЯ на Нови активи	0	0	0	0	275	570	881	1198	1518	1845
<b>ОБЩО амортизации</b>	<b>2159</b>	<b>3472</b>	<b>2747</b>	<b>1362</b>	<b>2998</b>	<b>3293</b>	<b>3604</b>	<b>3921</b>	<b>4241</b>	<b>4152</b>
Балансова стойност на съществуващи активи	31515	33527	30683	29443	26720	23997	21274	18551	15827	13521
Балансова стойност на нови активи	0	0	0	0	3036	6021	8878	11498	13835	15929
<b>ОБЩО балансова стойност на активи</b>	<b>31515</b>	<b>33527</b>	<b>30683</b>	<b>29443</b>	<b>29757</b>	<b>30018</b>	<b>30152</b>	<b>30048</b>	<b>29663</b>	<b>29449</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”.

реалистичен	отчетен период				прогнозен период					
ИЗМЕНЕНИЕ НА ФИНАНСОВИ АКТИВИ	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5	6
	2008	2009	2010	30.06.11 (2011 H1)	2011H2 2012H1	2012H2 2013H1	2013H2 2014H1	2014H2 2015H1	2015H2 2016H1	2016H2 2017H1
Банкови депозити с остатъчен матуритет над 90 дни	30037	56445	30262	39935	34291	36457	38294	39851	41201	42320
Банкови депозити с остатъчен матуритет до 90 дни	19168	38389	48313	33564	30687	32645	34306	35712	36933	37945
Финансови активи на разположение за продажба	32260	31384	47351	68271	61615	65392	68597	71312	73664	75617
Предоставени заеми	196	273	388	434	382	409	437	466	496	514

