

Бул Еко Енергия ООД	Деница Николаева, водещ финансов анализатор d.nikolaeva@bcra-bg.com
	Елена Туйова, финансов анализатор elena.touyova@bcra-bg.com
	Делян Пехливанов, финансов анализатор БАКР, d.pehlivanov@bcra-bg.com

КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ	Първоначален рейтинг 9.2009
<i>Дългосрочен рейтинг :</i>	СС
<i>Перспектива :</i>	В развитие
<i>Краткосрочен рейтинг :</i>	С

Българска агенция за кредитен рейтинг е единствената българска агенция, включена в списъка на Комисията за финансов надзор, като нейните рейтинги се признават наравно с тези на международните агенции **Moody's, Standard & Poor's u Fitch**. През 2004г. БАКР адаптира методологията за корпоративен кредитен рейтинг от ICRA (An associate of Moody's Investors Service). Рейтинговата скала на БАКР съпада с тази на **Standard & Poor's**.

БАКР АД присъжда дългосрочен кредитен рейтинг на „Бул Еко Енергия“ ООД - СС (перспектива: в развитие) и краткосрочен С. Използвана е официално приетата от БАКР методология за присъждане на корпоративен кредитен рейтинг (http://www.bcra-bg.com/files/method_8.pdf).

За изработването на кредитния доклад и присъждането на кредитен рейтинг е използвана информация от оценяваното дружество, Национален Статистически Институт, база данни на БАКР, консултанти и други източници на публична информация.

Бул Еко Енергия ООД оперира в сектор 353 от НКИД Производство и разпределение на топлинна енергия. До 2008г. сектора е повлиян положително от ръста в икономиката и особено от ръста в строителството. Като цяло сектора се характеризира с отлив на клиенти, поради повишения интерес към иновативни самостоятелни отоплителни системи. Сектора се повлиява негативно от увеличеното на потреблението на природна газ в самостоятелни системи за отопление. Като цяло сектора се характеризира с ниски нива на риск от конкуренция, клиенти и доставчици. Висок е риска от заместители на предлагания продукт. БАКР оценява нивото на риска, произтичащ

от състоянието и структурата на отрасъла, в който оперира рейтингованото дружество, като умерен.

Собствеността на дружеството се разпределя между пет физически лица, като най-големия дял е 33%. Положително оценяваме липсата на мажоритарен собственик, което намалява риска от вземане на еднолични решения. Отрицателно от рейтингова гледната точка оценяваме липсата на силен корпоративен акционер, което намалява възможността за капитализиране на дружеството при възникване на необходимост от финансов ресурс. БАКР оценява риска от акционерната структура и участията на мениджърите в управлението и собствеността на други предприятия като умерен.

Компанията притежава лиценз за производство и пренос на топлинна енергия. Приходите на дружеството се формират от продажбата на топлинна енергия, произведена чрез изгаряне на дървесна биомаса, и от услуги, свързани с осигуряване на преноса ѝ. Компанията е единствено топлофикационно дружество на територията на община Банско, но като конкуренция отличаваме газифицирането на общината, което осигурява силно конкурентна алтернатива на предлагания продукт. БАКР оценява риска от продуктите, конкурентната позиция и материалната база на дружеството като умерен.

Клиентският портфейл на Бул Еко Енергия е съставен от абонати на територията на гр. Банско – общински сгради, предприятия, хотелски комплекси и частни домакинства. Приходите на дружеството се генерират от изграждане на преносната мрежа и от продажбата на топлинна енергия. По данни на дружеството най-много на брой са битовите

абонати (53%), следвани от стопанските абонати 25% и общинските – 22%. По проектна мощност с най-значим дял са стопанските абонати – 70%, следвани от общинските – 23% и битови – 7%. *БАКР оценява риска от клиентите на дружеството като умерен.*

Структурата на доставчиците на Бул Еко Енергия е добре диверсифицирана, което оценяваме положително. Като цяло основните доставчици на компанията могат да се разделят на две групи – доставчици свързани със строително-монтажните дейности и доставчици на биомаса. И през двете години водещи по оборот са доставчиците, свързани със строителните и монтажните дейности. Дружеството поддържа рисково дълъг период на погасяване на задълженията. *БАКР оценява риска от доставчиците на дружеството като относително нисък.*

БАКР дава добра оценка за мениджмънта на компанията, предвид дългогодишният опит в сектора на ръководството на фирмата и квалифицирания персонал.

Нетните приходи на рейтингованата компания бележат най-високото си ниво през 2007г., през 2008г. е отчетен спад от 31%. Компанията отчита ръст на приходите от произведената топлоенергия от 65% през 2008г. на годишна база. Разходите по икономически елементи също са най-високи през 2007г. Увеличението е основно по линия на разходите за външни услуги, чийто дял през 2007г. е 84%. Разходите за материали намаляват с 62% през 2007г., като делът им спада от 31% през 2006г. на 11%. През 2008г. общите разходи за оперативна дейност намаляват почти двойно. Високият спад е по линия на разходите за външни услуги, които намаляват с 56% и делът им спада до 70%. Разходите за материали също поддържат тенденцията към спад с близо 60%. Нетният финансов резултат е отрицателна величина през целия разглеждан период, поради което рентабилността също отчита отрицателни стойности. Дружеството отчита рисково ниски нива на ликвидност и тенденция към намаляване през анализирания период. През анализирания период нивата на ливъридж на компанията отбелязват постоянен ръст. Периодът на събиране на вземанията през последните две години е на приемливи нива – 35 - 37 дни. Компанията регистрира високи задължения към доставчици в сравнение в реализираните приходи, което е причина за изключително дългия период на погасяване на задълженията.

Паричният поток от основна дейност бележи увеличение от 35% през 2008г. Нетният паричен поток отбелязва положителни стойности през разглеждания период, но през 2008г. отбелязва спад от 94%.

БАКР изготви няколко основни варианти за развитие на дружеството, като при различните ситуации, компанията ще се характеризира с различна финансова стабилност. Като цяло дружеството ще се нуждае от допълнително външно финансиране, но при подходящо провеждане на инвестиционната дейност би могло да постигне много добри финансови резултати.

Основни финансови показатели

Показател (хил.лв.)	2006	2007	2008
Активи	5777	10842	10863
Приходи от продажби	4358	4796	2057
Нетен финансов резултат	-16	-42	-1 113
Нетна рентабилност	-5.44%	-5.23%	-202.51%
Рентабилност на СК	-1.62%	-4.45%	658.58%
Ливъридж	0.85	0.87	0.92
Текуща ликвидност	0.74	0.63	0.09
Нетен паричен поток		252	14