

**„Делта кредит“  
АДСИЦ**

Радослав Маринов, водещ финансов анализатор  
[r.marinov@bcra-bg.com](mailto:r.marinov@bcra-bg.com)

Ивайло Чолаков, финансов анализатор  
[i.cholakov@bcra-bg.com](mailto:i.cholakov@bcra-bg.com)

Радостина Стаменова, финансов анализатор  
[stamenova@bcra-bg.com](mailto:stamenova@bcra-bg.com)

КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ	Мониторинг	Актуализация	Преглед
Дата на Рейтингов комитет:	06.01.2017	05.12.2017	20.12.2018
Дата на публикуване:	11.01.2017	06.12.2017	21.12.2018
Дългосрочен рейтинг :	BBB-	BBB-	BBB-
Перспектива :	в развитие	стабилна	стабилна
Краткосрочен рейтинг :	A-3	A-3	A-3
Дългосрочен рейтинг по национална скала:	A (BG)	A (BG)	A (BG)
Перспектива:	в развитие	стабилна	стабилна
Краткосрочен рейтинг по национална скала:	A-1 (BG)	A-1 (BG)	A-1 (BG)

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

**БАКР – АГЕНЦИЯ ЗА КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ АД (БАКР)** е третата пълноправна рейтингова агенция в ЕС, регистрирана съгласно Регламент № 1060/2009 на Европейския Парламент и на Съвета. Присъдените от БАКР кредитни рейтинги важат в целия ЕС и са изцяло равнопоставени с тези на останалите признати от Европейския орган за ценни книжа и пазари агенции, без териториални или други ограничения.

**БАКР потвърждава присъдените на „Делта кредит“ АДСИЦ рейтинги:**

- Дългосрочен кредитен рейтинг **BBB-**, перспектива „стабилна“, краткосрочен кредитен рейтинг **A-3** ;
- Дългосрочен рейтинг по национална скала **A (BG)**, перспектива „стабилна“, краткосрочен рейтинг по национална скала **A- (BG)** .


Използвана е официално приетата от БАКР методология за присъждане на корпоративен кредитен рейтинг [https://www.bcra-bg.com/files/Corporate\\_Methodology\\_2016\\_bg.pdf](https://www.bcra-bg.com/files/Corporate_Methodology_2016_bg.pdf)

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

Политическата обстановка в България се запазва стабилна, а правителството се ангажира да ускори процеса по включването на страната към еврозоната, като официално подаде писмо за намерението си. През август 2018г. Министерският съвет одобри и съответен План за действие, включващ мерки, насочени към присъединяването на България към Валутния механизъм II (ERM II) и към Банковия съюз до м. юли 2019 година. Предвиждат се редица промени в законодателство, касаещи подобряване на надзора на финансовия сектор, рамката по несъстоятелността, борбата с „изпирането на пари“ и модернизацията на управлението на държавните предприятия. Мерките ще се осъществяват координирано от национални и международни институции, а напредъкът във всички тези области, ако и когато бъде постигнат, трябва да отвори пътя за присъединяване на страната едновременно към ERM II и Банковия съюз.

През първата половина на 2018г. **икономиката на страната** бележи реален ръст от 3.4%<sup>1</sup> (3.6% през 2017г.), като основен двигател на растежа на БВП остава вътрешното търсене. Подкрепяно от благоприятното развитие на трудовия пазар и ръста на кредитирането, потреблението на домакинствата нараства със 7.9% на годишна база през първото полугодие на 2018г. Бруто образуването на основен капитал значително се ускорява, като отчита

<sup>1</sup> Неизгладени данни.

	<p>КОРПОРАТИВЕН КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ  <b>„Делта кредит“ АДСИЦ</b>  <b>Дългосрочен/ краткосрочен рейтинг: BBB- / A-3</b>  Перспектива: <i>стабилна</i>  Рейтинг по национална скала: <b>A (BG) / A-1 (BG)</b>  Перспектива: <i>стабилна</i>  <b>Декември 2018г.</b></p>
<b>Евлоги Георгиев 95, ет. 1</b> гр. София 1142	<b>тел.:(+359-2) 987 6363</b> <b>www.bcra-bg.com</b>

годишен ръст от 8.5% при 3.3% за същия период на 2017г. Нетният износ има отрицателен принос и ограничава растежа на БВП през първата половина на 2018г.

**Брутният външен дълг** на страната към края на август 2018г. възлиза на 33 805 млн. евро или 61.1% от прогнозния БВП, нараствайки в номинално изражение с 408 млн. евро спрямо края на 2017г. Делът на външния дълг на публичния сектор се понижава до 18.2%, докато този на частния сектор се покачва до 81.8% от общия външен дълг.

Към края на август 2018г. международните **резерви на БНБ** възлизат на 23 960 млн. евро. (43.3% от прогнозния БВП), осигурявайки 160.7% покритие на паричната база, формиращо солиден буфер използван от централната банка за да гарантира стабилността на валутния борд.

Притокът на **преки чуждестранни инвестиции** към страната продължава да се понижава до 0.4% от БВП за периода януари - август 2018г., отчитайки номинален спад от 71.6% спрямо същия период на предходната година.


Данните за **трудовия пазар** продължават да показват благоприятно развитие, отбелязвайки рекордно високи показатели за икономическата активност и заетостта на населението. Възходяща се запазва тенденцията за заплащане на труда. През първото полугодие на 2018г. **средната месечна брутна работна заплата** достига 1 101 лв., отчитайки номинален ръст от 7.6% спрямо същия период на 2017г., а основен фактор за растежа на заплатите в някои икономически дейности продължава да бъде ежегодното покачване на минималната работна заплата, при която от началото на 2018г. е в сила повишение от 11%, до 510 лв. на месец. Последното се отразява и в продължаващо нарастване на разходите за труд в икономиката.

**Ценовото равнище** в България продължава да се покачва. През септември 2018г. годишният темп на инфлация (измерен чрез ХИПЦ) достига 3.6%, а средногодишната инфлация за последните 12 месеца се ускорява до 2.3%. Цените на пазарните услуги, подкрепяни от засилването на вътрешното търсене, запазват възходящата си динамика и имат основен принос за покачването на ценовото равнище в

страната, а допълнителен проинфлационен натиск се генерира от повишението на някои административно регулирани цени. Сред външните фактори, значителен принос има поскъпването на петрола и на други основни суровини на международните пазари, което се инкорпорира в цените на хранителните и енергийните стоки.

Нарастващата икономическа активност през последните години осигурява подобрене в състоянието на **публичните финанси** на страната. За периода януари – август 2018г. общите бюджетни приходи по Консолидираната фискална програма (КФП) нарастват с 11.6% спрямо същия период на предходната година, като основен принос за това имат данъчните приходи (отчетен годишен ръст от 10.0% на общите данъчни приходи, които съставляват 82.3% от общите постъпления по КФП за периода). Бюджетното салдо към м. август 2018г. е положително, в размер на 2 388 млн. лв. (или 2.2% от прогнозния БВП), аналогично на това, за същия период на предходната година (2 151 млн. лв. или 2.1% от БВП). Заложена бюджетна цел по КФП за 2018г. е дефицит в размер от 1.0% от БВП, но спрямо изпълнението на бюджета до момента, очакваме 2018г. да бъде трета поредна година със заложен дефицит и постигнато положително бюджетно салдо.

**В бюджетната рамка за 2019г.** е заложен дефицит по КФП в размер на 0.5% от БВП, а в актуализираната средносрочна прогноза се запазват целите за балансирано бюджетно салдо през 2020 и 2021г. През 2019г. правителството планира увеличение на заплатите за заетите в бюджетния сектор със средно около 10%, с изключение на образованието, където ще се придържа към вече съществуващия ангажимент за увеличение на заплатите с 20%. От първи януари минималната работна заплата в страната става 560 лв. на месец. Пенсиите ще нарастат с 5.7% от първи юли 2019г., а максималният им размер се повишава до 1 200 лв. Заложените мерки с фискално въздействие в осигурителната политика включват още увеличаване на максималния осигурителен доход на 3 000 лв. и увеличаване на минималния осигурителен доход за самоосигуряващите се лица на 560 лв.

	<p>КОРПОРАТИВЕН КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ  <b>„Делта кредит“ АДСИЦ</b>  <b>Дългосрочен/ краткосрочен рейтинг: BBB- / A-3</b>  Перспектива: <i>стабилна</i>  Рейтинг по национална скала: <b>A (BG) / A-1 (BG)</b>  Перспектива: <i>стабилна</i>  <b>Декември 2018г.</b></p>
<b>Евлоги Георгиев 95, ет. 1</b> гр. София 1142	<b>тел.:(+359-2) 987 6363</b> <b>www.bcra-bg.com</b>

Нивото на **държавния дълг**, представено като съотношение „държавен дълг / БВП“, продължава да намалява, като към края на м. август 2018г. достига 20.6% от прогнозния БВП (при ниво в края на 2017г. от 23.9% и 27.4% в края на 2016г.), а стойността му е 22 320 млн.лв., намалявайки номинално с 1 215 млн.лв. спрямо края на 2017г.

Дългът на сектор „Държавно управление“ се оценява като положителен фактор в сравнителен план с ЕС. Към края на второто тримесечие на 2018г. консолидираният дълг на страната възлиза на 24 815 млн. лв. или 23.8% от БВП, което е значително по-ниско ниво на държавен дълг спрямо максимално допустимата референтна стойност на Маастрихтския критерий за конвергенция от 60% и подрежда страната сред трите държави в ЕС с най-нисък държавен дълг, като пред нея се нареждат само Естония и Люксембург.

**Българските ДЦК** се отличават с относително ниска **доходност** за региона, като тази по дългосрочната бенчмаркова емисия с матуритет 10г. и 6 м., на база реално сключени сделки на вторичен пазар, за първи път пада под прага от 1% през януари 2018г., а през август достига 0.81%, което е и най-ниската месечна стойност на дългосрочния лихвен процент за оценка на степента на конвергенция, отчитана досега.

**Банковата система** на страната остава стабилна, като се характеризира с продължаващо нарастване на активите, поддържан в последните две години и половина ръст на привлечените под форма на депозити средства и увеличение в кредитирането. В последното, към края на м. юни 2018г. е отбелязан и рекорден за последните пет години ръст от 6.1% спрямо същия период на предходната година. Същевременно продължава и процесът по подобряване качеството на банковите портфейли, като съотношението между брутните необслужвани експозиции и брутната балансова стойност на кредитите намалява, оставайки на относително високо ниво (9.1%). Налице са известни структурни промени, свързани със смяна на собствеността в някои банки, по-нататъшен отлив на гръцки капитал и продължаващата консолидация в системата. За

да се гарантира плавен преход към Банковия съюз, през 2019г. Европейската Централна Банка (ЕЦБ) планира да извърши преглед на качеството на активите и стрес-тестове на български банки <sup>2</sup>.

Функционирайки на този пазар, дейността на **дружествата със специална инвестиционна цел (ДСИЦ)** се изразява в набиране на свободен ресурс от икономиката, чрез емитирането на финансови инструменти и влагане на набраните парични средства (или поне основна част от тях) в закупуване на определени активи. ДСИЦ могат да бъдат два вида:

- ДСИЦ, извършващи секюритизация на недвижими имоти;
- ДСИЦ, извършващи секюритизация на вземания.

Законът за дружествата със специална инвестиционна цел (ЗДСИЦ) изисква размер на капитала на дружествата регистрирани по него да бъде не по-малък от 500 хил.лв. В периода на преглед са извършени промени в ЗДСИЦ (изм. ДВ бр.103 от 28 Декември 2017г., изм. ДВ бр.15 от 16 Февруари 2018г., изм. и доп. ДВ бр.65 от 7 Август 2018г.), засягащи основно инвестиционните възможности на този тип дружества (в по-малка степен отнасящи се за дружествата секюритизиращи вземания).

В края на 2017г., след одобрено от регулатора в началото на годината прекратяване на дейността на „Улпина“ АДСИЦ и стартирания процес по ликвидацията на „Ризърв Кепитал“ АДСИЦ, общият брой на лицензираните от КФН в страната ДСИЦ за извършване на дейност по секюритизация на вземания се свежда до шест компании.

**Секторът** (тази група дружества) приключва годината с отчетен ръст на активите от 2.3% спрямо 2016г. и достигната към края на 2017г. стойност от 125.4 млн.лв. Нарастването е формирано основно от секюритизирани вземания до 1 година, които отчитат ръст от 40.5%, достигайки 108.9 млн.лв. (77.5 млн.лв.

<sup>2</sup> В публикувано от ЕЦБ прессъобщение от 12.11.2018г. на оценка ще бъдат подложени шест банки: УниКредит Булбанк АД; Банка ДСК ЕАД; Обединена българска банка АД; Първа инвестиционна банка АД; Централна кооперативна банка АД и Инвестбанк АД.

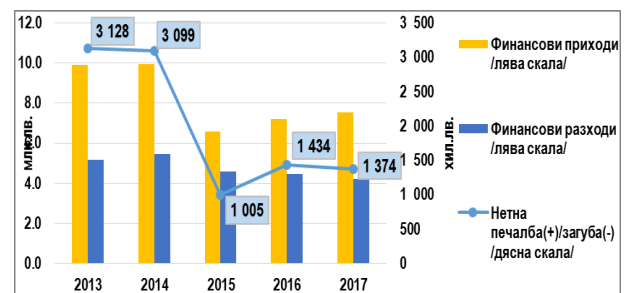
година по-рано) и формирайки в структурата на активите дял от 86.8% (63.2% в края на 2016г.). Вземанията над 1 година намаляват значително (от 34.6 млн.лв. на 8.9 млн.лв.), което показва засилена динамика в реструктурирането и търговията с портфейлите от вземания през 2017г. Паричните наличности и еквиваленти на сектора намаляват значително към края на 2017г., достигайки 1.4 млн.лв. (при 4.2 млн.лв. в края на 2016г.), като дялът им в структурата на активите намалява от 3.4% (2016г.) на 1.1% в края на 2017г. Регистрираният капитал на дружествата в сектора намалява с 13.0% през 2017г., достигайки до 8.7 млн.лв. в края на годината, а аналогично е и изменението в общата стойност на собствения капитал – намаляваща през годината с 5.6%, до размер от 31.8 млн.лв.

В периода на преглед не е налице изменение в нивото на някои от **рисковете** (системни или специфични), влияещи върху осъществяваната от ДСИЦ дейност.

Общият, реализиран от сектора през 2017г., **резултат** е печалба, намаляла с 4.2% спрямо предходна година (след увеличението ѝ с 42.7% на годишна база през 2016г.). Тук изключително силно остава влиянието на най-голямото от дружествата („Кепитъл Мениджмънт“ АД СИЦ), отчетло нетна печалба в размер на 2 424 хил.лв., която е със 76% над общата за сектора. Изключвайки от анализа двете дружества, влезли в процедура по ликвидация (чийто резултати не участват в формирания секторен резултат за 2017г.), две компании приключват годината с минимални като стойност положителни резултати (21 и 43 хил.лв.), а други три със загуби, като тази, отчетена от „Фонд за енергетика и енергийни икономии“ АД СИЦ от 959 хил.лв., в най-значителна степен влияе на общия секторен резултат.

Обобщеният прочит на тези данни, ведно с посоченото вече по-горе продължаващо увеличаване на привлечения финансов ресурс и задълженията през последната година, потвърждава маркираните и при предходния преглед на сектора засилващи се трудности, протичащи при общ спад на печалбите, реализирани в него (с изключение на едно от дружествата) и търсене на възможности за

разширяване/реструктуриране на бизнеса като начин за подобряване на постигнатите финансови резултати или пристъпване към ликвидация (както това решение е взето от две от предприятията в сектора).




Реализираните приходи продължават да нарастват, като в структурата им се запазва водещата роля на приходите от лихви (около и над 60%), при продължаващо леко увеличаване на дела на приходите от операции с финансови активи и инструменти. Разходите отчитат общ спад, като основен остава дялът на тези за лихви.

„Делта Кредит“ АД СИЦ е акционерно дружество със специална инвестиционна цел по смисъла на чл.3 от ЗДСИЦ, регистрирано с предмет на дейност инвестиране на паричните средства, набрани чрез издаване на ценни книжа, във вземания (секюритизация на вземания), покупко-продажба на вземания, както и извършване на други търговски дейности, пряко свързани с покупко-продажбата и/или секюритизацията на вземания, като в случай, че за някоя от изброените дейности се изисква лицензия, то такава ще бъде извършвана след получаването ѝ.

В периода на преглед не е променен размерът на основния **капитал** на дружеството (1.3 млн.лв. към 30.09.2018г.), а като по-характерна промяна в **акционерната структура** може да се отбележи увеличаване на участието на „Специализирани логистични системи“ АД за сметка на „Интернешънъл Асет банк“ АД и увеличаване на частта на акционерите с дялове под 5% на общо 40.2% (22.5% към края на 2016г.).

Дружеството е с едностепенна форма на **управление** - Съвет на директорите (СД), без

	<p>КОРПОРАТИВЕН КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ  <b>„Делта кредит“ АДСИЦ</b>  Дългосрочен/ краткосрочен рейтинг: <b>BВВ- / А-3</b>  Перспектива: <b>стабилна</b>  Рейтинг по национална скала: <b>А (ВG) / А-1 (ВG)</b>  Перспектива: <b>стабилна</b>  <b>Декември 2018г.</b></p>
<b>Евлоги Георгиев 95, ет. 1</b> гр. София 1142	<b>тел.:(+359-2) 987 6363</b> <b>www.bcra-bg.com</b>

промени през разглеждания период и в състав към 30.09.2018г. (с мандат до 31.03.2022г.):

- Галя Александрова Георгиева – Председател на СД и Изпълнителен директор;
- Николай Белинов Панайотов – Заместник-председател на СД;
- Стоянка Дончева Петкова – Член на СД.

„Делта Кредит“ АДСИЦ няма участия в други дружества и извършва дейност само на българския пазар.

През периода на актуализация на кредитния рейтинг като **обслужващо дружество** е запазено „Делта кредит мениджмънт“ ЕАД, което чрез свои квалифицирани специалисти осъществява дейността по управление на притежавания от „Делта Кредит“ АДСИЦ портфейл вземания и всички съпътстващи това дейности, като оценяваното дружество, на практика, не поддържа собствен персонал.

На **пазара** за секюритизация на вземания, спрямо характеристика на портфейла и дейността си, дружеството остава в остра конкурентна борба, по-скоро с компании, специализирани в събирането на необслужвани кредити (т.нар. колекторски агенции), сред които и много чуждестранни компании и в по-малка степен с останалите дружества със специална инвестиционна цел, извършващи секюритизация на вземания.

**Качеството на портфейла** е подоброено със значително намаляване на вземанията от най-тежката (4-та) група вземания от 42.4% в края на 2016г. на 13.2% в края на септември 2018г. и формирана по балансирана структура на портфейла по размер. Към края на деветмесечието на 2018г. е вече виден намаленият дял на вземанията с номинален размер над 500 хил.лв. – с 11.0 п.п. (от 44.9% до 33.9%) и повишеният дял на вземанията от 100 хил.лв. до 500 хил.лв. – с 13.2 п.п. (от 12.7% до 25.9%). При вземанията, попадащи в останалите диапазони, се наблюдават незначителни промени в дяловете. Структурата на сегментацията на портфейла се запазва почти без изменения, като по размер доминиращи продължават да са корпоративните вземания, чийто дял възлиза на 65.5% към 31.12.2017г. и 66.6% към 30.09.2018г. В периода на актуализация на

кредитния рейтинг в структурата на портфейла се наблюдава намаляващ дял на *Банковите вземания* на база размер – от 41.5% в края на 2016г. до 31.8% в края на септември 2018г., като се засилва доминирането на *Други вземания*. През анализирания период дружеството придобива два портфейла вземания с длъжници юридически лица, в общ номинален размер от размер 1.5 млн.лв. Това прави дела на междуфирмените вземания най-висок в портфейла на дружеството (близо 60%) за периода на преглед.

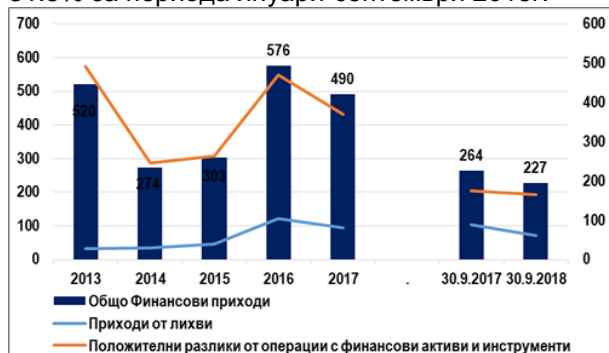
Запазват се **характерните особености** всички вземания в портфейла да са необезпечени, по матуриретна структура всички вземания да се отчитат като краткосрочни финансови активи, обявени за продажба, а като валутна структура те да са почти изцяло в лева.

Продължават да се наблюдават относително ниски нива на **отписаните вземания**, като съотношението *Отписани вземания през текущата година към сбора на Текущите финансови активи и съдебните и присъдени вземания за предходната година* възлиза на 1.3% в края на 2017г. (0.2% в края на 2016г.).

Запазена е сравнително високата обща **концентрация** в портфейла, в който към 30.09.2018г. най-големите 15 редовни вземания формират 99.5% от балансовата стойност на редовните вземания и 55.3% от всички вземания. Отчетените нива са близки до тези от края на 2017г. – 98.95% от редовните вземания и 55.13% от всички вземания (53.5% в края на 2016г.). Към края на септември 2018г. 97.42% от редовните вземания са по корпоративни вземания от четири длъжника.

В периода на преглед **приходите** на дружеството остават доминирани от приходите от операции с финансови активи и инструменти – 75.5% за 2017г. (при 81.8% за 2016г.) и 73.1% за деветте месеца на 2018г., а остатъкът е формиран от приходи от лихви. Общият размер на финансовите приходи за 2017г. намалява с 14.9%, а за деветмесечието на 2018г. спада с аналогичните 14.0%. Намалението засяга и двата основни източника, генериращи приходи, като по приходите от операции с финансови активи е формирано намаление от 21.4% за 2017г. и по-малките 5.1% за първите девет месеца на 2018г., а по приходите от лихви е

отчетено намаление от 23.8% за 2017г. и от 31.5% за периода януари-септември 2018г.



Общото понижение на приходите е балансирано с намаление на **разходите** за 2017г. спрямо предходната година с общо 17% и с 9.5% за деветмесечието на 2018г. (спрямо същия период на 2017г.), а като следствие нетният финансов резултат остава еднакъв с този от предходната година (печалба в размер на 43 хил.лв.). В по-малък размер спрямо предходни сравними периоди са както разходите за издръжка на дружеството (в които основен дял поддържат заплащаните услуги на обслужващото дружество), така и отрицателните разлики от операции с финансови активи. Разходите за лихви не се променят, формирани изцяло от дължимите такива по обслужвана **облигационна емисия**. Условието по последната са променени през периода на преглед, като размерът на лихвата е намален до 3.85% (от 5.0%), считано след м.12.2019г., а срокът за погасяването на емисията е удължен с 48 месеца (до м.12.2023г.). Лихвата е платима на всеки 6 месеца, а главницата следва да бъде погасена на четири вноски на последните четири падежни дати (3 x 100 хил.лв. и 1 x 2 700 хил.лв.).



**Рентабилността** на собствения капитал, като показател, кореспондиращ пряко с изменението на финансовия резултат, остава непроменена за 2017г., на ниво от 1.95%, но стойността му остава значително под стойностите за всички включени в конкурентната група дружества. Аналогична е динамиката на показателя за капитализация на активите, който също не се променя в периода на анализ, но остава значително под стойностите за конкурентната група дружества. Формираният отрицателен финансов резултат към края на третото тримесечие на 2018г. довежда до загуба на аналитична стойност по всички показатели за рентабилност.

В периода на анализ „Делта Кредит“ АДСИЦ подобрява с много малко стойността на показателя текуща/бърза<sup>3</sup> **ликвидност** (до ниво 25.22, при 25.08 в края на 2016г.) и влошава леко незабавната такава. Като цяло обаче нито в размера и структурата на активите, нито в текущите задължения за дружеството са настъпили промени. Към 30.09.2018г. показателите текуща/бърза и незабавна ликвидност запазват своите стойности. Поддържана е характерната за дружеството особеност, че всички секюритизирани вземания се отчитат като финансови активи на разположение за търгуване – т.е. изцяло като текущи активи. Дружеството не отчита притежавани нетекущи активи. Това е и основната причина показателите за текуща ликвидност на дружеството да надвишават значително нивата, формирани от дружествата в конкурентната група. Освободеният в средата на 2017г. паричен ресурс от неосъществена сделка по закупуване на банков портфейл вземания е насочен в придобиване на два нови портфейла вземания, което обяснява и ниската стойност на свободните парични средства на дружеството в края на септември 2018г.

**Общата задължнялост** на „Делта кредит“ АДСИЦ е практически без промяна за 2017г. и към края на септември 2018г. на ниво 0.59. Аналогично, без никакво изменение в стойността е запазено и нивото на показателя **финансова задължнялост** (1.36 за целия

<sup>3</sup> Стойностите на показателите за бърза и текуща ликвидност съпадат през целия разглеждан период, тъй като дружеството не отчита материални запаси.

период от края на 2016г. до края на септември 2018г.). Дружеството не е привличало финансираня под никаква форма и задълженията му по облигационната емисия остават единствените по външно финансиране. В сравнителен план стойността и на двата показателя се запазват на нива, значително по-ниски спрямо постигнатите от дружествата в конкурентната група.

Общите парични потоци за 2017г. и деветмесечието на 2018г. са вече отрицателни и към края на периода наличните парични средства са сериозно намалели.

**Съществено влияние за присъдената оценка оказват следните обстоятелства:**

- Рискът от неплащане на задължения по емитираната през м. декември на 2015г. облигационна емисия е покрит до първоначално определения срок за погасяването ѝ (м.12.2019г.) със сключена

застраховка „Облигационен заем“ (платена изцяло премия) на „ЗД Евроинс“ АД (с дългосрочен рейтинг на способност за изплащане на искове ВВВ-, перспектива „стабилна“). Удължаването на срока на погасяване на облигационната емисия поражда задължение за удължаване и на нейния срок на валидност. Изпълнението на това задължение, като аргумент, влияещ в значителна степен върху оценката на риска, ще бъде наблюдавано от БАКР по линия на извършвания текущ мониторинг върху дейността на дружеството;

- Дружеството реализира положителен финансов резултат от дейността си за последните три финансови години (в периода 2015-2017г.) и формира текуща загуба към края на третото тримесечие на 2018г.

**Основни финансови показатели:**

Показател	30.9.2018	2017	2016	2015	2014	2013
Активи	5 418	5 422	5 418	5 431	2 429	2 268
Общо приходи	227	490	576	303	274	521
Нетен финансов резултат	-37	43	43	16	18	55
Рентабилност на собствения капитал	n/a	1.95%	1.95%	0.74%	0.83%	2.49%
Текуща ликвидност	22.83	25.22	25.08	21.13	9.53	36.40
Незабавна ликвидност	0.14	0.70	0.96	0.71	0.09	0.65
Обща задлъжнялост	0.60	0.59	0.59	0.60	0.10	0.03
Финансова задлъжнялост	1.41	1.36	1.36	1.38	0.00	0.00

*Рейтингова история*

КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ	Първоначален рейтинг * 30.06.2016г.	Мониторинг 05.07.2016г. **
Дългосрочен рейтинг :	ВВВ-	ВВВ-
Перспектива :	<i>стабилна</i>	<i>под наблюдение **</i>
Краткосрочен рейтинг :	А-3	А-3

\* Първоначалният рейтинг е присъден по предходната Методология за присъждане на корпоративен кредитен рейтинг и не е директно сравним с рейтингите, присъдени след влизането в сила на актуалната методология от юли 2016г.

\*\* Поставянето на статут „под наблюдение“ е поради влизане в сила на промени в използваната от „БАКР – Агенция за кредитен рейтинг“ Методология за корпоративен кредитен рейтинг (виж [https://www.bcra-bg.com/files/Corporate\\_Methodology\\_2016\\_bg.pdf](https://www.bcra-bg.com/files/Corporate_Methodology_2016_bg.pdf) ).