

**„Еврохолд България”
АД**

Септември 2022

Ивайло Чолаков, водещ финансов анализатор
i.cholakov@bcra.eu

Венцеслав Петров, финансов анализатор
v.petrov@bcra.eu

Калина Димитрова, икономически анализатор
k.dimitrova@bcra.eu

Радостина Стаменова, икономически анализатор
stamenova@bcra.eu

КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ						
Дата на рейтингов комитет:	25.7.2017	22.8.2018	27.8.2019	3.9.2020	17.9.2021	20.9.2022
Дата на публикуване:	27.7.2017	27.8.2018	29.8.2019	9.9.2020	21.9.2021	23.9.2022
Дългосрочен рейтинг:	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-
Перспектива:	стабилна	стабилна	в развитие	стабилна	стабилна	стабилна
Краткосрочен рейтинг:	A-3	A-3	A-3	A-3	A-3	A-3
Дългосрочен рейтинг по национала скала	A (BG)	A (BG)	A (BG)	A (BG)	A (BG)	A (BG)
Перспектива	стабилна	стабилна	в развитие	стабилна	стабилна	стабилна
Краткосрочен рейтинг по национала скала	A-1 (BG)	A-1 (BG)	A-1 (BG)	A-1 (BG)	A-1 (BG)	A-1 (BG)

1) Преди настоящата публикация кредитният рейтинг и рейтинговата перспектива бяха оповестени на оценявано лице, като след извършеното оповестяване не са извършвани корекции в кредитния рейтинг и рейтинговата перспектива;

2) През последните 2 години БАКР не е предоставяла допълнителни услуги на рейтингованата единица или свързана с нея трета страна.

БАКР – АГЕНЦИЯ ЗА КРЕДИТЕН РЕЙТИНГАД (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 пазарни агенции, без териториални или други ограничения.

На проведено на **20.09.2022г.** заседание на Рейтинговия Комитет на БАКР е разгледан доклад за извършения анализ при прегледа на кредитния рейтинг на „Еврохолд България” АД. Заседанието е ръководено от д-р по икономика Кирил Григоров, в качеството му на Председател на Рейтинговия Комитет. След проведена дискусия по измененията, влияещи на рейтинга в периода на преглед, членовете на Рейтинговия Комитет **взеха следното решение:**

БАКР **потвърждава** следните нива на **кредитни рейтинги** на „Еврохолд България” АД:

- Дългосрочен кредитен рейтинг: **BBB-** със „стабилна“ перспектива и краткосрочен рейтинг: **A-3** ;
- Дългосрочен рейтинг по национална скала: **A (BG)** със „стабилна“ перспектива и краткосрочен рейтинг по национална скала **A-1 (BG)** .

Решението на БАКР отразява запазеното стабилно финансово състояние на дружеството след поемане на значителен обем нов дълг по повод извършените съществени промени в структурата на управляваните бизнеси, включващи придобиване на активите на ЧЕЗ в България, с които в Групата на „Еврохолд България“ са добавени дейности в сектор „Енергетика“, и освобождаване (чрез продажба) от дружествата, опериращи в направления „Автомобили“ и „Лизинг“. БАКР счита, че в новия си състав Групата ще подобри своята ликвидност и финансови резултати, като ще генерира достатъчни по размер средства за безпроблемно обслужване на задълженията си.

Използвана е официално приетата от БАКР методология за изготвяне на кредитен доклад и присъждане на кредитен рейтинг на група от фирми и/или на отделни фирми от групата:

https://bcra.eu/files/holding_methodology_2016_bg.pdf

Потребителите на рейтинга могат да намерят информация за значението на всяка рейтингова категория, включително за дефиницията за неизпълнение в публикуваната на сайта на БАКР Глобална скала:

https://bcra.eu/files/global_scale_bg.pdf

За изработването на доклада и присъждането на рейтинг е използвана информация от оценяваното дружество, Национален Статистически Институт, Комисия за Финансов Надзор, база данни на БАКР, консултанти и други източници на публична информация.

„Еврохолд България“ АД

Дългосрочен / Краткосрочен (Перспектива)

Кредитен рейтинг: **BBB- / A-3 (стабилна)**

Рейтинг по национална скала: **A (BG) / A-1 (BG) (стабилна)**

Септември 2022

Оперативна среда

Заради безпрецедентната криза, резултат от възникването на пандемията от COVID-19 в световен мащаб, в България е в сила „извънредна епидемична обстановка“ от 13.05.2020г. до 31.03.2022г. Периодът е характерен и с нарастване на политическата нестабилност в страната, съпроводена с изборна спирала, както и с високия геополитически риск, произтичащ от военния конфликт на територията на Украйна.

След като през 2021г. българската икономика отчита реален растеж от 4.2%, позитивната динамика се запазва и през първото полугодие на 2022г. с годишен ръст от 5.6%. От страна на разходите растежът е движан основно от потреблението, докато от страна на предлагането значителен принос имаха секторите на индустрията и услугите. Съответно, условията пазара на труда постепенно се нормализират, като равнището на безработицата намалява до 4.8% средно за периода януари – юни 2022г. Същевременно, частната инвестиционна активност остана колеблива в обстановката на несигурност, растящи цени на енергоносителите и затруднения с доставките, в резултат на което инвестициите в основен капитал регистрираха спад, запасите значително се увеличиха, а негативна динамика в сектора на строителството се засили през първата половина на 2022г.

Годишният темп на инфлацията, измерен чрез ХИПЦ на база съответния месец от предходната година, рязко се ускори през втората половина на 2021г., а от март 2022г. вече надхвърля 10% (14.8% към юни 2022г.), ограничавайки ръста на разполагаемия доход на домакинствата. Възходящата динамика се определяше основно от преките и косвени ефекти от покачването на международните цени на енергийните продукти и храните, а през 2022г. се засили под влиянието на кризата в Украйна.

Година след като България стана член на банковия съюз на ЕС, а българският лев официално е част от ERM II, през юли 2021г. беше представен и Националният план за въвеждане на еврото в България при целева дата 1 януари 2024г. Според Доклада за конвергенцията от юни 2022г. обаче България не изпълнява критериите за приемането на еврото основно поради нарушаване на критерия за ценова стабилност.

Към средата на 2022г. банковият сектор остава устойчив въпреки икономическите сътресения. Трайният ръст на депозитната база подкрепя платежоспособността на банковата система, която и към края на юни 2022г. поддържа високи равнища на капиталова адекватност и ликвидност. Растежът на кредита при нефинансовия сектор се ускорява в съответствие с общо икономическия подем в страната, високата активност на имотния пазар и все още ниските лихвени равнища, като достига 13.2% на годишна база (6.2% към 06.2021г.), при по-висока активност на индивидуалните клиенти. Наред с това намалява делът на необслужваните кредити (до 5.8%), а печалбата в системата продължава да нараства с ускорени темпове.

Развитието на икономическите процеси в страната се анализира детайлно от „БАКР - Агенция за кредитен рейтинг“ АД и е отразено в присъдения непоискан държавен рейтинг на Република България. Докладите от прегледите на рейтинга са достъпни на официалния сайт на БАКР:

<https://bcra.eu/bg/companies/republika-balgariya>

„Еврохолд България“ АД

„Еврохолд България“ АД (ЕИК 175187337) е холдингово акционерно дружество, учредено през 2006г. чрез сливане на „Еврохолд“ АД и „Старком Холдинг“ АД, като е универсален правоприменик на двете сливащи се дружества, които прекратяват съществуването си без ликвидация.

Дружеството е публично по условията на ЗППЦК, като **всички акции са в обръщение** и са регистрирани за търговия на Основен пазар на „Българска фондова борса – София“ АД (БФБ), сегмент Акции Standard, **борсов код 4ЕН** и на Варшавската фондова борса (WSE), Основен пазар на акции, **борсов код ЕНГ**.

Търгуема на БФБ е емитирана от дружеството облигационна емисия с **ISIN: BG2100013205** (въведена в търговия от 31.08.2021г.), в размер на 30 млн. евро, с фиксиран номинален лихвен процент от 3.25% на годишна база и падеж ноември 2027г. При условия на частно пласиране, на същата борса, в края на периода на преглед (регистрация от Централен депозитар на 08.03.2022г.) е емитирана нова, трета поред корпоративна емисия с **ISIN: BG2100002224**, на стойност 40 млн. евро, при фиксиран номинален лихвен процент от 3.25% на годишна база и

„Еврохолд България“ АД

Дългосрочен / Краткосрочен (Перспектива)

Кредитен рейтинг: **BBB- / A-3 (стабилна)**

Рейтинг по национална скала: **A (BG) / A-1 (BG) (стабилна)**

Септември 2022

падеж: март 2029г. Въвеждането ѝ за търговия на регулиран пазар предстои.

Търгуеми на Ирландската Фондова Борса (Irish Stock Exchange), секция Bonds, са облигационни емисии по EMTN програми с **ISIN: XS1542984288** (в размер на 10 млн. евро, преструктурирана, с фиксиран лихвен процент 8.0% на годишна база и падеж 29.12.2026г.) и с **ISIN: XS1731768302** (в размер на 69.6 млн. евро, с фиксиран лихвен процент 6.5% на годишна база и падеж на 07.12.2022г.).

В съответствие с Решение на Общото събрание на акционерите от 10.04.2021г. за **увеличение на основния капитал** на дружеството от 197 525 600 лв. на 276 535 840 лв. е издадена нова емисия акции, състояща се от 79 010 240 броя безналични, поименни, непривилегировани акции, с право на един глас в общото събрание на акционерите. Номиналната стойност на всяка една акция е 1.00 лев, а емисионната ѝ стойност е 2.50 лв. Увеличението на капитала е проведено в периода 09.06 - 07.07.2021г. чрез публично предлагане на БФБ, като записани и платени са близо 63 млн. нови акции или **привлечени над 157 млн.лв., а основният капитал нараства до 260 500 000 лв.**, какъвто остава и към момента. Разпределен е в същия брой обикновени, поименни, безналични акции, с право на един глас, право на дивидент и ликвидационен дял, от по 1 лев всяка.

Измененията в акционерната структура (представени в следващата таблица) включват:

- **понижаване в мажоритарната собственост на „Старком Холдинг“ АД до 50.65%** към края на юни 2022г., спрямо 59.71% в средата на 2021г.;
- **понижаване в дела на KJK Fund II Sicav-Sif Balkan Discovery до 10.79%** (от 14.23%, в съответствие на незаписано от дружеството участие в последното увеличаване на капитала);
- **появата на нов акционер - Boston Management and Research, притежаващ 8.99%** (към 30.06.2022г.) от акциите на дружеството.

Към групата на акционерите с участие над 5% остава „СЛС Холдинг“ АД, а извън нея остават пенсионните фондове на ПОД „Бъдеще“.

Акционерна структура

Акционер	Дял от капитала	
	30.6.2022	30.6.2021
Старком Холдинг АД	50.65%	59.71%
KJK Fund II Sicav-Sif Balkan Discovery	10.79%	14.23%
Boston Management and Research	8.99%	-
СЛС Холдинг АД	5.87%	7.03%
УПФ, ППФ, ДПФ „Бъдеще“ (общо)	n/a	6.10%
Други юридически лица с под 5% дял	22.03%	10.66%
Други физически лица с под 5% дял	1.67%	2.27%

Акционери

„Старком Холдинг“ АД е холдинг с предмет на дейност, аналогичен на Еврохолд България, включващ придобиване, управление, оценка и продажба на български и чуждестранни дружества. Компанията е с капитал от 66.9 млн.лв. (от които внесени 46.9 млн.лв.), разпределен между следните акционери: Асен Милков Христов – 51%, Кирил Иванов Бошов – 34% и Велислав Милков Христов – 15%. Основната инвестиция на дружеството е в Еврохолд България (на стойност малко над 225 млн.лв. към 30.06.2022г.), а извън нея то притежава следните участия:

- 89.32% от Hanson Asset Management Ltd, Лондон (инвестиция от 10.3 млн.лв.);
- 100.0% от „Старком Финанс“ ЕАД (инвестиция от 1.1 млн.лв.);
- 100.0% от Quintar Capital Limited, Хонконг (инвестиция от 2.6 млн.лв.);
- 97.76% от Първа Инвестиционна Банка, Москва (инвестиция от 9.3 млн.лв.¹);
- 100.0% от Swiss Global Asset Management AG (инвестиция от 0.6 млн.лв.²).

KJK Fund II Sicav-Sif Balkan Discovery - акционерът с втори по обем притежаван дял в „Еврохолд България“ АД е специализиран за инвестиции на Балканите фонд, придобил през 2014г. 12% от акциите и поддържащ дяловото си участие в близко до това ниво до последното увеличаване на акционерния капитал, а след неучастие в него, притежаваният дял намалява до 10.8% (към 30.06.2022г.). Акционерът е

¹ Стойността на инвестицията е намалена след взето на 09.03.2022г. решение за обезценката ѝ с 13.0 млн.лв., поради висока непредвидимост на събитията в Руската Федерация, свързани с военните действия в Украйна.

² Дружеството е придобито на два етапа в периода февруари - май 2022г.

„Еврохолд България“ АД

Дългосрочен / Краткосрочен (Перспектива)

Кредитен рейтинг: **BBB- / A-3 (стабилна)**

Рейтинг по национална скала: **A (BG) / A-1 (BG) (стабилна)**

Септември 2022

представен с член в Надзорния съвет на дружеството;

Boston Management and Research е дружество за управление на активи, придобило 9.02% от капитала на „Еврохолд България“ АД в края на юли 2021г. и поддържащо приблизително същия дял към края на юни 2022г. – 8.99%.

Дъщерни дружества на „Еврохолд България“ АД не притежават съществена част от акциите на предприятието-майка.

„Еврохолд България“ АД е с **двустепенна система на управление** – Управителен съвет (УС) и Надзорен съвет (НС), в чиито състави единствената промяна в периода на преглед е замяната на независимия член на НС - Любомир Стоев от Ивайло Ангарски (в съответствие с Решение на ОС от 30.06.2021г.). Извън периода на преглед (25.08.2022г.), от УС е освободен и Асен Асенов. Така, членовете на управляващите дружеството органи са, както следва:

Надзорен съвет:

- Асен Милков Христов – Председател на НС;
- Димитър Стоянов Димитров – Заместник-председател на НС;
- Ради Георгиев Георгиев - член на НС;
- Кустая Лаури Айма - независим член на НС;
- Луис Габриел Роман – независим член на НС;
- Любомир Христов Стоев - независим член на НС (освободен на 30.06.2021г.);
- Ивайло Красимиров Ангарски - независим член на НС (избран от ОСА на 30.06.2021г.).

Управителен съвет:

- Кирил Иванов Бошов – Председател, Изпълнителен член на УС;
- Асен Минчев Минчев – Изпълнителен член на УС;
- Велислав Милков Христов – член на УС;
- Асен Емануилов Асенов – член на УС (до 25.0.2022г.);
- Разван Стефан Лефтер – член на УС.

Учреденият през 2017г. **Одитен комитет**, подпомагащ дейността на УС, е без и към 30.06.2022г. е в състав:

- Иван Георгиев Мънков – Председател;
- Димитър Стоянов Димитров – член;
- Росица Михайлова Пенчева – член.

През периода на преглед на рейтинга **направленията на развивани бизнеси**

търпят съществено изменение след финализиране на сделката по придобиване активите на ЧЕЗ в България, чрез която **значимостта на направление „Енергетика“ за структурата на оценяваната компания се покачва съществено**. Към крайната дата на анализирания период (30.06.2022г.) е обявено сключване на договор от „Еврохолд България“ за продажба на дъщерните му холдингови дружества „Авто Юнион“ АД и „Евролийз Груп“ АД, заедно с притежаваните от тях оперативни компании на „Астерион България“ АД, с което от развиваните от Групата дейности **отпадат тези по направления „Лизинг“ и „Автомобили“**. Еврохолд България запазва **сектор „Застраховане“ в структурата си**.

- С най-голям размер остава инвестицията в **застрахователна дейност**, осъществявана чрез компаниите от подхолдинга **„Евроинс Иншурънс Груп“ АД (ЕИГ)**. Нетната ѝ стойност към 30.06.2022г. е в размер на 523.8 млн.лв. (покачвайки се с 2.0% спрямо края на 2020г.) и отговаря на притежавано участие от 90.10% (95.55% към края на 2020г.). Изменението е формирано след придобит от Европейската банка за възстановяване и развитие (ЕБВР) миноритарен дял акции (срещу заплатени 18.9 млн. евро) и финализирано споразумение от 2018г. по придобиване от Еврохолд на миноритарния дял акции на ЕИГ от Базилдон Холдинг С.а.р.Л. (досегашен миноритарен акционер), протекли при общо увеличение на капитала на ЕИГ с 32 797 хил.лв., до 576 243 хил.лв. (каквото е и към 30.06.2022г.).

- С инвестиция от 2 хил.лв. (100% дял) в регистрираното в Нидерландия холдингово дружество „Ийстърн Юрпийн Електрик Къмпани II“ Б.В. (ЕЕЕС - Eastern European Electric Company B.V.), създадено с цел консолидиране на инвестиции в енергийния сектор в портфолиото дейности на оценяваната компания през 2021г. е добавено **ново направление – „Енергетика“**. В края на юли 2021г. „Еврохолд България“ увеличава капитала на това дъщерно дружество с парична вноска от 65.6 млн. евро, а чрез неговата дъщерна компания (100%) „Ийстърн Юрпийн Електрик Къмпани“ Б.В. Еврохолд придобива контрол над бизнеса на ЧЕЗ в България. Стойността на инвестицията в Ийстърн Юрпийн Електрик Къмпани II е в размер на 141 995 хил.лв. към края на 2021г. и нараства до 147 686 хил.лв. през първото полугодие на 2022г. (по линия на допълнителна парична вноска в капитала на дружеството), като се

„Еврохолд България“ АД

Дългосрочен / Краткосрочен (Перспектива)

Кредитен рейтинг: **BBB- / A-3 (стабилна)**

Рейтинг по национална скала: **A (BG) / A-1 (BG) (стабилна)**

Септември 2022

запазва и пълното притежание на компанията. Приключилите на 17.06.2022г. търгови предложения от енергийния холдинг на Еврохолд - „Ийстърн Юрпийн Електрик Къмпани“ Б.В. за изкупуване на акциите на миноритарните акционери в двете публични дъщерни компании на енергийната група – „Електроразпределителни мрежи Запад“ АД (ЕРМ Запад, с предходно наименование „ЧЕЗ Разпределение България“ АД) и „Електрохолд Продажби“ АД (с предходно наименование „ЧЕЗ Електро България“ АД) довеждат до достигане на дялове на участието му в тях от съответно: 99.25% в „ЕРМ Запад“ и 97.66% в „Електрохолд Продажби“. С това са налице основания търговият предложител да изкупи акциите с право на глас на останалите акционери - с или без тяхното съгласие, по реда на ЗППЦК³. На 08.9.202г. е приключено придобиването на 100% от капитала на двете дружества, а с Решение на КФН от 20.09.2022г., те са отписани от регистрите на публичните дружества. Участието в останалите пет придобити дружества: „Електрохолд Трейд“ ЕАД (б. „ЧЕЗ Трейд България“ ЕАД), „Електрохолд ИКТ“ ЕАД (б. „ЧЕЗ ИКТ“ ЕАД), „Електрохолд България“ ЕООД (б. „ЧЕЗ България“ ЕООД), „Фри Енерджи Проджект Орешец“ ЕАД и „Бара Груп“ ЕООД е 100%.

- Нетната стойност на инвестициите в **автомобилното направление** на Групата, където дейностите на дружества по внос, продажба и сервиз на автомобили, части и консумативи за тях, се обединяват в холдинга „Авто Юнион“ АД, е обезценена съществено през 2021г. – с 97% от балансовата ѝ стойност до размер от 2 003 хил.лв. към края на 2021г. (същият и към 03.2022г.), спрямо 66 775 хил.лв. към края на 2020г. Обезценяването е извършено в съответствие с решение на ръководството на дружеството, на база оценка на ефектите от извършените през 2021г. и продължаващи през 2022г. продажби на ключови оперативни компании от структурата на „Авто Юнион“, както и на установено нарушаване на синергията в Групата и допълнително, силно негативно влияние върху нея от военните действия в Украйна. Основният капитал на дружеството се запазва без промени (40 004 хил.лв.), а делът на

Еврохолд България остава 99.99% до края на юни 2022г. С обявена на 30.06.2022г. сделка по пълна продажба на инвестицията, стойността ѝ за оценяването дружество се нулира, а отчетената печалба от операцията е в размер на 97 хил.лв. (за 2022г.).

- Инвестицията в **лизингова дейност**, развивана чрез оперативните дружества в структурата на „Евролийз Груп“ АД, остава непроменена - в размер на 24.6 млн.лв., при дял от 90.01% в капитала на дружеството до 30.06.2022г., когато е извършена нейната пълна продажба. В резултат на сделката е отчетена загуба от продажба на инвестиции в размер на 13 465 хил.лв.

- По инвестицията в „Евро-Финанс“ АД, където се развива дейност по **инвестиционно посредничество и управление на активи**, в периода на преглед няма изменения и стойността ѝ остава 24.6 млн.лв., а делът в компанията: 99.99%.

- В края на периода на преглед Еврохолд България учредява ново дъщерно дружество (вписване в ТР на 27.05.2022г.), с наименование „ЕЛЕКТРОХОЛД ГРИЙН“ ЕООД (ELECTROHOLD GREEN), капитал от 20 000 лв. и предмет на дейност: Консултантска и инвестиционна дейност, изграждане и поддръжка на фотоволтаични електроцентрали, търговия със соларни панели и аксесоари, сделки с недвижими имоти, представителство, посредничество и агентство на български и чуждестранни юридически лица в страната и чужбина, както и всякаква друга дейност, незабранена изрично от закона. Еврохолд България е едноличен собственик на капитала, който към момента е целият размер на инвестицията. Дружеството е позиционирано самостоятелно в Групата (но по същността на дейността си може да се разглежда и като част от направление „Енергетика“).

Високата значимост на направената от „Еврохолд България“ **инвестиция в направление „Енергетика“**, начинът на финансирането ѝ и настъпващите като резултат **съществени промени в размера и структурата на оценяваното дружество, в характера на финансовите му потоци, в дейността и резултатите от нея** внасят основните изменения в периода на преглед, като се очаква да повлияят значително в бъдеще и са анализирани и взети предвид за целите на настоящата рейтингова оценка. Допълнително, съществено влияние върху дружеството оказват и предприетите от него действия по

³ В съответствие с чл. 157а от ЗППЦК търговият предложител има правото в тримесечен срок от крайния срок на търговията предложение да изкупи акциите с право на глас на останалите акционери - с или без тяхното съгласие, по цена, ред и при условия, определени от ЗППЦК.

„Еврохолд България“ АД

Дългосрочен / Краткосрочен (Перспектива)

Кредитен рейтинг: **BBB- / A-3 (стабилна)**

Рейтинг по национална скала: **A (BG) / A-1 (BG) (стабилна)**

Септември 2022

освобождаване от две от досега развиваните бизнес направления: автомобилно и лизингово.

Финансов анализ

Разгледани на база индивидуален отчет на „Еврохолд България“ АД, по-характерните изменения във финансовото състояние за периода на преглед на кредитния рейтинг са:

- Запазена е трайно поддържаната (над 10г.) тенденция на ръст в стойността на управляваните **активи** (13.7% за 2021г. и 3.3% за първите шест месеца на 2022г., повлияни от освобождаването от инвестициите в „Авто Юнион“ и „Евролийз Груп“). Активите са с обща стойност от 743.8 млн.лв. към края на юни 2022г. и остават съсредоточени основно в притежаваните **инвестиции в дъщерни предприятия** (дял от 93.6% в общата стойност на актива към 30.6.2022г.). Измененията през периода на преглед са съответстват на вече представените придобиване и продажби на дялове и участия в капиталови увеличения.

Инвестиции в дъщерни дружества:

Дружество - Нетна стойност на инвестиция (хил.лв.)	Към 30.6. 2022г.	Δ за периода	Към 30.6. 2021г.	Дял в компанията 30.6.'22
Евроинс Иншурънс Груп АД	523 815	+4 941	518 874	96.98%
Ийстърн Юръпиън Електрик Къмпани II Б.В.	147 686	+147 684	2	100.0%
Авто Юнион АД	0	-66 775	66 775	99.99%
Евролийз Груп ЕАД	0	-24 635	24 635	90.01%
Евро-Финанс АД	24 645	0	24 645	99.99%
Електрохолд Грийн ЕООД	20	+20	0	100.0%
Общо:	696 166	+61 235	634 931	-

- Собственият капитал** нараства през 2021г. (с 13.5%, достигайки до 344.8 млн.лв.) под влияние на значителните увеличения в основния акционерен капитал (с 63.0 млн.лв.), както и в размера на премиения резерв по емитирани ценни книжа (с 94.5 млн.лв.), които компенсират **високата стойност на отчетената за 2021г. нетна загуба** (116.4 млн.лв.). През първото полугодие на 2022г., отразявайки отчетената за този период загуба (24.1 млн. лв.), собственият капитал се понижава до 320.6 млн.лв. (или -7.0% за периода януари-юни 2022г.);

- Високият размер на отчетената на индивидуална основа **загуба** на дружеството за 2021г. е повлиян в най-висока степен от

същественния размер на **загуби от операции с финансови инструменти**. Последните достигат до 89.3 млн.лв. (1.9 млн.лв. за 2020г.) и се генерират основно от **извършена обезценка на инвестицията в Авто Юнион в размер на 64.8 млн.лв.** (представляващо 97% от балансовата ѝ стойност) и отчетен еднократен ефект - **загуба от 20.4 млн.лв. при операции с акции на ЕИГ**.

По разходните пера се наблюдава **нарастване на разходите за лихви** (с 23.0% за 2021г.) и **за външни услуги** (с над четири пъти), срещу които е отчетено и **понижение в приходните пера** (с над два пъти на доходите от дивиденди и с около три пъти на приходите от операции с финансови инструменти). Посоченото дава обща негативна тежест върху финансовия резултат и заедно със съществените загуби от посочените две операции с инвестиции довежда до високата годишна загуба от 116.4 млн.лв. Тук следва да се отбележи и фактът, че увеличението в разходите за външни услуги се дължи изцяло на относително висок размер на еднократно изплатени разходи за консултантски, посреднически услуги и такси по сделката за придобиване на инвестициите в енергийните компании на ЧЕЗ в България. През първото полугодие на 2022г. постигнатият резултат остава негативен – загуба в размер на 24.1 млн.лв. (-12.4 млн.лв. към 30.06.2021г.), която е формирана отново по линия на **продължилото реструктуриране на инвестициите** (с пълното освобождаване от тези в Авто Юнион и Евролийз Груп) и отчетен нов негативен нетен ефект от операции с финансови инструменти – загуба от 14.1 млн.лв. Последната е допълнена от традиционното за дружеството съществено влияние на разходите за лихви.

- Стойността на задълженията** на дружеството запазва **тенденцията на нарастване** в последните четири приключени финансови години (2018-2021г.), като за 2021г. е формирано увеличение от 13.8% до размер от 375.6 млн.лв. към края на годината, а за първите шест месеца на 2022г. се наблюдава ново покачване (с 12.7% до 423.2 млн.лв.).

В **структурата на пасива** с най-голям дял (68.6% в края на юни 2022г., след 57.3% в края на 2021г. и 59.0% година по-рано) и значително увеличаващ се в периода на преглед абсолютен размер остават задълженията по **облигационни заеми**. Нарастването им през 2021г. е с 10.5%, а през първите шест месеца на 2022г. е отбелязано ново съществено

„Еврохолд България“ АД

Дългосрочен / Краткосрочен (Перспектива)

Кредитен рейтинг: **BBB- / A-3 (стабилна)**

Рейтинг по национална скала: **A (BG) / A-1 (BG) (стабилна)**

Септември 2022

покачване - с 34.9%, с което общият им размер достига до 290.4 млн.лв. към края на юни.

Увеличават се и делът и размерът на **задълженията по заеми от финансови и нефинансови институции** – от 19% към края на 2020г., съответстващи на 61.7 млн.лв., на 28% и стойност от 118.5 млн.лв. към края на юни 2022г.

Почти са закрити задълженията по **подчинени дългови инструменти** (от 32.8 млн.лв. към края на 2020г. последните се свиват до размер от 0.4 млн.лв. към края на юни 2022г.), което води и до понижаване на тяхната тежест в пасива от 9.9% (12.2020г.) до 0.1% към края на юни 2022г.

Задълженията към свързани лица се изменят волатилно, нараствайки съществено през 2021г. – със 176.4% на годишна база до 102.5 млн.лв., след което през следващите шест месеца се понижават също значително – с 89%, до размер от 11.3 млн.лв., като последният е вече под размера на вземанията от свързани лица (с 5.3 млн.лв.). Така към края на юни 2022г. делът на задълженията към свързани лица в общата сума на задълженията става 2.7% (11.2% към края на 2020г.).

Наблюдаваните изменения в структурата на баланса на „Еврохолд България“ АД (индивидуален) не променят съществено поддържаните от компанията в последните три години стойности по основни финансови показатели, като **общата задължениост** се запазва практически непроменена, а **кредитната зависимост** слабо се понижават. Отрицателният финансов резултат прави негативни стойностите по показателите за **рентабилност**. Силно отрицателна величина представлява **покритието на лихвените разходи** от финансовия резултат. Високите нива на последните, заедно с традиционно ниските стойности на разпределени дивиденди от дъщерните компании и ограничените приходи от операции с финансови активи (или както е в периода на преглед, реализиране на значителни загуби от обезценки и продажбите им) не позволяват покритието им от доходите от дейността на индивидуална база.

Вземането на решение за освобождаване от част от инвестициите при реализиране на загуби от операциите е оценено за целите на рейтинга в контекста на високото качество на придобитите нови инвестиции и наложилото се рязко осигуряване на ликвидност по финализиране на сделката и по оперативното управле-

ние на новото бизнес направление в условията на започналата в края на 2021г. енергийна криза.

Водещо за рейтинговата оценка на дружеството се запазва финансовото състояние на холдинговата група на **консолидирана база**.

Периодът на преглед на кредитния рейтинг е характерен със **съществено увеличение в размера на консолидираните активи** на предприятията от структурата на „Еврохолд България“ АД, дължащо се (основно) на придобитите дружества на ЧЕЗ България в страната, формиращи новото направление в дейността на холдинга – „Енергетика“. Към края на 2021г. сумата на актива нараства със 110.5% на годишна база и достига стойност от 3 805.2 млн.лв. Над десет-годишната възходяща тенденция продължава и през първите три месеца на 2022г., като към края на март сумата на активите достига 4 077.2 млн.лв. (или ръст от 7.1% за първото тримесечие), след което към края на юни 2022г. се понижават до 3 897.5 млн.лв., отразявайки излизането от Групата на дружествата от двете направления дейности („Автомобили“ и „Лизинг“) и активите, съсредоточени в тях.

Позитивно за целите на рейтинга е оценено значителното **увеличение на разликата между стойностите на активите и на задълженията** на Групата (без тези по дългови инструменти), която към края на 2021г. достига 412.1 млн.лв., след като към края на 2020г. намалява до критичен за обема на дружеството размер от 23.7 млн.лв., а към края на юни 2022г. се понижават до 355.9 млн.лв. Размерът на **собствения капитал** се покачва съществено след оказана подкрепа от собственика – Старком Холдинг и борсово финансиране, при извършеното увеличение на акционерния капитал до 260.5 млн.лв. (от 197.6 млн.лв.), посредством емитиране и пласиране на нови акции и формиран значителен размер на премийни резерви по емисията (144.0 млн.лв.). Допълнително влияние върху увеличението му оказва и положителният размер на **печалбата за 2021г.** от 46.9 млн.лв. за собствениците (62.9 млн.лв. общ нетен финансов резултат), идващ след тежката финансова 2020г. и покриващ значителна част от отчетената през нея загуба за собствениците от 69.3 млн.лв. (70.6 млн.лв. обща загуба за Групата). Текущият резултат за първото тримесечие на 2022г. е печалба в размер на 36.5 млн.лв., която нараства **към полугодieto на 2022г. до 72.9 млн.лв.** и е

„Еврохолд България“ АД

Дългосрочен / Краткосрочен (Перспектива)

Кредитен рейтинг: **BBB- / A-3 (стабилна)**

Рейтинг по национална скала: **A (BG) / A-1 (BG) (стабилна)**

Септември 2022

несъпоставима с генерираната година по-рано загуба от 3.4 млн.лв.

Относително високият размер на преоформени към края на 2020г. задължения в **подчинен срочен дълг** (капитал от първи ред, неемитирани дългови инструменти), възлизащ на 77.0 млн.лв., намалява до 41.6 млн.лв. към края на 2021г., а в края на първото полугодие на 2022г. и до 15.2 млн.лв.

Основните изменения в **структурата на активите** през периода на преглед са предизвикани от извършените придобиване и освобождаване от инвестиции и могат да се обобщат както следва:

- Отчетени са **високи увеличения** в стойностите на притежаваните **дълготрайни материални активи (ДМА), инвестиционни имоти и нематериални дълготрайни активи (НДА)** - от обща стойност 114.1 млн.лв. към края на 2020г. до 984.5 млн.лв. към края на юни 2022г., които се дължат практически изцяло на придобитите активи на дружествата от новото направление „Енергетика“, които компенсират понижението от излизациите от Групата предприятия;
- Формирано е **значително покачване** в стойността на наличните **парични средства**, еквиваленти и депозити в банки с 94.4% през 2021г. и с още 104.0% за първите шест месеца на 2022г. Достигат общо 365.9 млн.лв. към края на юни 2022г., разпределени относително по равно в двете основни бизнес направления на Групата („Енергетика“ и „Застраховане“);
- **Общият размер на вземанията продължава да нараства** (с 90.4% за 2021г. и допълнително с 3.9% за първите шест месеца на 2022г.), на база на по-високите **вземания по застрахователни операции** (в съответствие с продължилото разширяване на бизнеса в това направление), които остават с основен дял и са съставени в голямата си част от вземания от презастрахователи. Общото покачване на вземанията е допълнено в края на разглеждания период от появата на значителен размер на **текущи търговски вземания от клиенти** по линия на включването в Групата на направление „Енергетика“;
- През 2021г. продължава растежът в стойността на притежаваните **финансови активи** (+25.1% до 427.7 млн.лв.), последван от понижението през първото полугодие на 2022г. (с 8.3% до 392.4 млн.лв.). Структурно, в групата на тези активи през периода на преглед намаляват значително размерът и дялът на

най-силно ликвидните от тях - **държавните ценни книжа (ДЦК)** за сметка на повишени значително отчетни стойности на притежаваните **корпоративни облигации** и на **капиталовите инвестиции**;

- Балансовата стойност на признатата **търговска репутация** по придобити дъщерни дружества се понижава с 10.6% към края на 2021г. (или с 20.2 млн.лв. в абсолютна стойност), повлияна основно от нулиране на нейните стойности за дружества от групата на „Авто Юнион“. През първото полугодие на 2022г. е отчетено ново понижението с 0.4% (за шест месеца), формирано от отписване на отчетените репутации по напуснали Групата други дружества (общо 3.1 млн.лв.) и завеждане на формирана търговска репутация (от 2.5 млн.лв.) по придобиването на „Електрохолд Трейд“ АД.

Общото изменение в структурата на активите, управлявани от оценяваната компания, е свързано с включването в Групата на дружествата от новото направление „Енергетика“, които допринасят съществено за нарастване на стойностите на ДМА, НДА, парични средства и покачване обемите на търговските вземания. **Значително се увеличава и диверсификацията на активите.** Относителната тежест и ключовата значимост на генерираните и управлявани в сектор „Застрахователна дейност“ активи намаляват поради влиянието на новото бизнес направление. През периода сектор „Автомобили“ постепенно губи значимостта си по позиции за ДМА и материални запаси, отразявайки започналите през 2021г. продажби на водещи негови дружества. С извършената на 30.06.2022г. продажба на инвестициите по направления „Автомобили“ и „Лизинг“ се понижават допълнително размерите на ДМА, стоки (транспортни средства) и вземания от клиенти (по лизингови договори). Така Групата се освобождава от двата сектора, най-силно повлияни от кризата с пандемията на COVID-19 и по-силно изложени на общата икономическа криза в ЕС, развиваща се в резултат на налаганите санкции заради военния конфликт в Украйна.

Измененията в размера на задълженията и структурата на пасива през периода на преглед отново са породени от същественото влияние от придобиването на новите дружества в направление „Енергетика“ и по-слабо от продажбата на дружества.

- Най-значимото изменение е по линия на **задълженията по заеми** (от банки, небанкови финансови институции и по облигационни емисии), които се увеличават многократно, включително и под силното влияние от това, че **голяма част от финансовия ресурс по сделката за придобиване активите на ЧЕЗ в България е осигурен чрез външно финансиране**⁴.

Финансовата 2021г. е характерна с отчетеното близо шест-кратното годишно нарастване на **задълженията по заеми от банки и небанкови финансови институции** (достигнали до 1 018.7 млн.лв. към края на 2021г.) и с покачването на **задълженията по облигационни заеми** с 21.7% (до 198.8 млн.лв.). Тази посока на изменение е запазена и през първите шест месеца на 2022г., когато задълженията към банки и небанкови институции нарастват с още 0.8% (до общо 1 027.2 млн.лв.), а тези по облигационни заеми с - 32.3% (до 263.0 млн. лв.). Общо двете стойности достигат до близо 1.3 млрд.лв. (1 290.2 млн.лв.) и формират дял от 36.4% в общия обем на груповия дълг (без задълженията по капиталови дългови инструменти), покачвайки се спрямо нива от 18.9% към края на 2020г. и 22.9% година по-рано.

Основният кредитен товар се внася от енергийния бизнес, който по оценка на БАКР към настоящия момент **генерира достатъчно ресурси за безпроблемното му обслужване**. Задълженията по кредити са предимно дългосрочни. С освобождаването от инвестициите си в автомобилния и лизинговия бизнеси от общия обем на задължения по заеми на Групата отпадат 111.5 млн.лв. Към края на юни 2022г. Еврохолд България все още остава гарант (съдлъжник) по кредитни задължения на дружества от двете направления в общ размер от 25.3 млн.лв., по които новият им собственик следва да встъпи като гарант до края на текущата година (2022г.).

- **Застрахователните резерви** определят другото основно перо в консолидираните задължения на дружеството, като в периода на преглед техният дял в общите задължения се понижава значително (до 42.2% към края на 2021г., спрямо нива от 67.6% към края на 2020г. и 59.0% в края на 2019г.). Общият размер на

застрахователните резерви и задълженията по презастрахователни операции продължава да нараства, отчитайки поддържаното разрастване на застрахователния бизнес на Групата. От съществено значение тук остава осигуреното от мениджмънта на застрахователния сектор ниво на покритие на застрахователните резерви от вземания от презастрахователи (увеличено до 77.9% към 30.06.2022г. след 75.8% към края на 2021г. и 59.1% към края на 2020г.).

- Намалението в размерите на **търговски и други задължения**, наблюдавано през 2020г. и първите девет месеца на 2021г., е прекъснато от включването на новото направление „Енергетика“ в Групата. Новата дейност води до покачване на разглежданите задължения с общо 171.5% на годишна база към края на 2021г. През първите шест месеца на 2022г. тези задължения се понижават с 18.2%, което отразява освобождаването от направления „Автомобили“ и „Лизинг“, допълнено от значителното им намаление в сектор „Енергетика“ (с 25.2%). Структуроопределяща роля в тази група задължения вече ще имат задълженията към доставчици по последното бизнес направление.

- Включването на дружествата от направление „Енергетика“ в групата на Еврохолд България води до силно покачване на **текущите задължения** (включващи: възнаграждения, осигуровки, данъци и др.), нараснали с общо 173.7% на годишна база към края 2021г., както и на **други нетекущи задължения** - с 642.9% на същата база.

- Високите печалби в новото бизнес направление формират и относително високи размери на **пасивите по отсрочени данъци** (22.4 млн.лв. към края на 2021г. и 21.2 млн.лв. към края на юни 2022г.), нехарактерни за Групата до момента (в последните три години те се движат около 0.4 млн.лв.).

Значителното **увеличение в размера на дълга** е разглеждано за целите на рейтинга в неразривна връзка с размера и качеството на придобитите посредством него активи. Независимо от това, че последните две са оценени позитивно от БАКР, следва да бъдат отбелязани формираните **високи нива на обща задлъжнялост** на Еврохолд България (0.91 към края на юни 2022г., 0.89 към края на 2021г. и 0.99 към края на 2020г.) и оставащото **високо равнище на кредитна зависимост** (изчислена за целите на оценката като сума от задължения по заеми спрямо собствен капитал)

⁴ Комплексно външно финансиране, включващо стратегическа инвестиция и синдикиран заем с участието на търговски банки и международни финансови институции, представено при преходен преглед на рейтинга.

„Еврохолд България“ АД

Дългосрочен / Краткосрочен (Перспектива)

Кредитен рейтинг: **BBB- / A-3 (стабилна)**

Рейтинг по национална скала: **A (BG) / A-1 (BG) (стабилна)**

Септември 2022

– от 3.63 към края на юни 2022г. и 2.95 към края на 2021г., въпреки значителното му подобрене в периода на преглед, спрямо много високото равнище от края на 2020г. (14.26).

Поради същественото реструктуриране на Групата силните изменения в размера и характеристиките на дълга не са директно съпоставими с данни от предходни финансови периоди. В изпълнение на задълженията си по издадения на дружеството кредитен рейтинг, БАКР ще следи по линията на текущ мониторинг за всички изменения във финансовото състояние на дружествата от Групата на Еврохолд България, за промени в акционерни участия и управленски структури, както и за текущи изменения в макроикономическата среда, към влияния от които структурата на Групата е изложена. При установена поява на обстоятелства, влияещи на рейтинга, те ще бъдат докладвани незабавно и ще се отразят в рейтинговата оценка.

Общият размер на **консолидираните приходи от оперативна дейност** на дружествата в Групата се покачва съществено **през 2021г.**, отразявайки едновременно ефекта от включването на предприятията от направление „Енергетика“ в нея (+1 211.1 млн.лв. за 2021г., при петмесечен период на консолидиране – от 01.08. до 31.12.2021г.) и значителното увеличение на реализираните в сектор „Застраховане“ приходи - със 74.2% на годишна база за 2021г. (или + 1 007.0 млн.лв.), идващо след задържане през 2020г. на традиционния им растеж (+2.6% на годишна база, след +34.1%, отчетени за 2019г.). Нивата на приходите за 2021г. по направление „Автомобили“ се подобряват с 41.9%, достигайки 46.4 млн.лв., но остават далеч от постиганите преди кризисната за сектора 2020г. (244.8 млн.лв. за 2019г. и 223.3 млн.лв. за 2018г.). В направление „Лизинг“ приходите нарастват с 23.2%, а достигнатата стойност от 26.7 млн.лв. е близка (и малко по-висока) от постигнатите в периода 2017-2019г. резултати, движещи се с малки отклонения около 25.3 млн.лв. Финансово-инвестиционната дейност продължава да подобрява представянето си откъм приходи (+29.5% на годишна база) и брутен оперативен резултат (2.8 млн.лв. за 2021г., спрямо 1.2 млн.лв. за 2020г.). Участието на предприятието-майка в приходите от оперативна дейност на Групата остава несъществено спрямо общия им обем.

Консолидираните данни за **първото полугодие на 2022г.** (от които вече са изключени дружествата, опериращи в направления „Авто-

мобили“ и „Лизинг“), показват поддържани в направление „Енергетика“ стабилни нива на приходите (1 641.1 млн.лв., при изчислен за периода ръст от 12.9%), формиращи относително висок брутен оперативен резултат (218.2 млн.лв.). В сектор „Застраховане“ приходите възлизат на 1 520.4 млн.лв. (отчитайки ръст от 87.1% спрямо първото полугодие на 2021г.) и генерират брутен оперативен резултат от 84.7 млн.лв., надвишаващ с повече от два пъти предходния сравним период (35.3 млн.лв.). Предприятието-майка отчита ниски нива на приходи и относително високия размер на оперативна загуба от 20.9 млн.лв., повлияна съществено от сделките по продажба на участията в дружествата от направления „Автомобили“ и „Лизинг“ и допълнена от висок размер на разходи за лихви по заеми.

Рязкото повишение в размера на реализираните приходи се отразява и в **значително подобрене на brutния резултат от оперативна дейност**, който нараства с над 16 пъти за 2021г. (достигайки размер от 379.6 млн.лв.) и с над 7 пъти през първото полугодие на 2022г. (до 282.8 млн.лв., спрямо 38.3 млн.лв. година по-рано, при изключени за сравнението влияния от сектори „Автомобили“ и „Лизинг“).

Увеличението на разходите за дейността изостава значително спрямо ръста в приходите и независимо от силното покачване в разходите за лихви, други финансови и данъчни разходи, **постигнатият за 2021г. нетен финансов резултат** (преди еднократни ефекти) достига до размер на **печалба от 62.9 млн.лв.**, компенсиращ във висока степен загубата за предходна година (70.5 млн.лв.). Влиянието на амортизациите върху нетния финансов резултат става по-значимо след реструктурирането на бизнесите в Групата (за 2021г. те възлизат на 60.2 млн.лв., спрямо 16.1 млн.лв. за 2020г.). Формираният за **първото полугодие на 2022г.** консолидиран текущ нетен финансов резултат е **печалба от 72.9 млн.лв.**, който е практически несъпоставим с резултата за аналогичния предходен период, възлизащ на загуба от 3.4 млн.лв.

Характерно за периода на преглед изменение в разходите следва значителното нарастване на задълженията по заеми на Групата и води до **увеличение на разходите за лихви** с повече от два пъти през 2021г. и с повече от три и половина пъти за първото полугодие на 2022г. на годишна база. По-голямата част от тези разходи се генерирани в сектор „Енергетика“ и

„Еврохолд България“ АД

Дългосрочен / Краткосрочен (Перспектива)

Кредитен рейтинг: **BBB- / A-3 (стабилна)**

Рейтинг по национална скала: **A (BG) / A-1 (BG) (стабилна)**

Септември 2022

се допълват от дружеството-майка и в малка степен от „Застраховане“.

Подобрените финансови резултати на Групата, водят до **понижение на съотношението на Нетен дълг** (Общ дълг – Парични средства) **към EBITDA** (резултат преди лихви, данъци и амортизации), въпреки че стойността на показателя остава висока (16.0 към края на 2021г.). При приключване на финансовата 2022г. по това съотношение се очаква съществена промяна, която ще отразява променената структура на общия дълг спрямо първите целогодишни резултати от дейността на Групата в новия ѝ състав. Това ще бъде и новото референтно ниво за оценки и анализ на бъдещите изменения по показателя.

На база подобрените финансови резултати **Покритието на лихвените плащания от EBITDA** също значително се подобрява, като за 2021г. достига 4.3 пъти. Това е пряк ефект от резултатите от дейността (както поради включване на печелившото направление „Енергетика“ в структурата на групата, така и от силно повишените резултати от „Застраховане“), които са достатъчни да покриват увеличилите се значително лихвени разходи;

Показателите за рентабилност излизат на **добри равнища**, като за рентабилността на собствения капитал и до високи такива (17.0% за 2021г. и над 20% за първите шест месеца на 2022г.).

Групата поддържа задоволителни нива на текуща ликвидност, при слабо изразено подобрене в периода на преглед.

В структурата на „Еврохолд България“ АД **застрахователната дейност** все още запазва високата си значимост за общите резултати на Групата и представлява основният ѝ актив, покривайки с активни операции девет европейски пазара. Застрахователната група (ЕИГ) реализира относително висок размер на нетна печалба за 2021г. от 79.4 млн.лв. (след загуба за 2020г. /преизчислена/ от 55.0 млн.лв. и печалба от 16.2 млн.лв. за 2019г.), която се пренася и в общия консолидиран резултат на оценяваното дружество. Резултатите на ЕИГ остават силно зависими от резултатите на опериращото в Румъния застрахователно дружество, което е все още лидерът на Групата в това бизнес направление, въпреки продължаващото развитие на дейността на нови пазари. Последното носи очаквания за бъдещо все по-голямо диференциране на зависимостта на представянето.

В последната приключена финансова година (2021г.) ЕИГ отчита общ ръст в управляваните активи от 28.7% на годишна база (до размер от 2 072.6 млн.лв.), поддържайки темп на растеж от предходната година (26.4%). По линия на реализираната печалба и извършено увеличението на акционерния капитал, собственият капитал на холдинговото дружество нараства с 64.4% през 2021г. до размер от 354.3 млн.лв. Капиталовата позиция на ЕИГ се изразява с постигнати нива на покритие по пруденциалните показатели за платежоспособност към края на 2021г. от 131% по Капиталовото изискване за платежоспособност (КИП / SCR) и 297% по Минималното капиталово изискване (МКИ / MCR).

За целите на рейтинга е извършен и анализ на представянето за последните пет приключени финансови години (2017-2021г.) на ключовите две предприятия от новото направление „Енергетика“:

- 1) „Електроразпределителни мрежи Запад“ (или „ЕРМ Запад“, б. „ЧЕЗ Разпределение“) и
- 2) „Електрохолд Продажби“ АД (б. „ЧЕЗ Електро България“).

И двете оперативни дружества са със стабилно за целия период представяне, включващо: траен растеж в приходите от продажби, генерирани високи нива на EBITDA и нетни финансови резултати, които ведно със съществения обем активи, покриват във висока степен задълженията и осигуряват стабилни нива на ликвидност. Анализиранияте данни дават очаквания за позитивни ефекти върху общото представяне на Групата на Еврохолд България в бъдеще, независимо от натоварването по обслужване на допълнителния дълг, свързан с придобиването им. Ключови за развитието се очаква да бъдат: излизането от световната криза с цените на енергийните източници и преодоляване на високите нива на кредитна зависимост и обща задлъжнялост, формирани в Групата.

На база финансовите данни от дъщерните дружества в групата на „Еврохолд България“ АД за обем на продажбите, сума на активите, финансов резултат и други, през периода на преглед **се променят ключовите дружества в холдинга** от гледна точка на ползваната от БАКР Методология за присъждане на кредитен рейтинг на група от фирми и/или отделни групи от фирми, спрямо определените при първоначалното присъждане на рейтинга. Като такова остава застрахователният холдинг

„Евроинс Иншурънс Груп“ АД, към който се добавя групата на „Ийстърн Юръпиън Електрик Къмпани II“ Б.В. (направление „Енергетика“), а отпада излизацията от Групата холдинг „Авто Юнион“ АД.

Положително влияние върху рейтинга биха оказали: понижения в нивата на задлъжнялост и кредитна зависимост, подобрение в структурата и размера на дълга, както и съществен ръст в размера на собствения капитал.

Негативно влияние върху рейтинга биха оказали обратни на горепосочените изменения и най-вече - допълнително увеличаване на задлъжнялостта и понижени финансови резултати, водещи до влошаване в нивата на покритие на лихвените плащания.

Основни финансови показатели:

Стойност в хил. лв.	6.2022	6.2021	2021	2020	2019	2018	2017
Активи	3 897 461	-	3 805 175	1 807 885	1 512 497	1 390 249	1 326 414
<i>Изменение активи</i>	2.4%	-	110.5%	19.5%	8.8%	4.8%	16.9%
Пасиви (включително подчинен дълг)	3 556 832	-	3 434 669	1 861 182	1 320 460	1 189 674	1 112 305
<i>Изменение пасиви</i>	3.6%	-	84.5%	40.9%	11.0%	7.0%	9.1%
Нетен дълг (Общо задълж. - Парични средства)	3 190 918	-	3 255 313	1 768 927	1 212 983	1 119 977	1 055 189
<i>Изменение Нетен дълг</i>	-2.0%	-	84.0%	45.8%	8.3%	6.1%	18.5%
Собствен капитал (вкл. неконтр. участие и без подчинен дълг)	340 629	-	370 506	-53 297	192 037	200 575	214 109
<i>Изменение собствен капитал</i>	-8.1%	-	-795.2%	-127.8%	-4.3%	-6.3%	85.8%
Приходи от оперативна дейност	3 167 169	819 639	3 660 565	1 423 010	1 600 809	1 263 160	1 240 716
<i>Изменение в приходи оперативна дейност</i>	286.4%	-	157.2%	-11.1%	26.7%	1.8%	17.8%
Общо приходи	3 179 457	818 540	3 669 403	1 426 837	1 599 426	1 263 934	1 233 506
<i>Изменение в общо приходи</i>	288.4%	-	157.2%	-10.8%	26.5%	2.5%	17.6%
Брутен резултат от оперативна дейност	282 766	38 289	379 581	23 636	122 702	124 744	131 439
<i>Изменение на оперативен резултат</i>	638.5%	-	1 505.9%	-80.7%	-1.6%	-5.1%	36.2%
ЕБИТДА	170 116	11 961	204 040	-31 962	45 350	46 665	57 513
<i>Изменение ЕБИТДА</i>	1 322.3%	-	-	-	-	-	64.8%
Нетен резултат (преди еднократни ефекти)	62 006	-1 730	60 373	-70 467	2 707	11 088	24 335
<i>Изменение нетен резултат</i>	-	-	-	-	-	-	138.0%
Нетен резултат (след еднократни ефекти)	72 878	-3 040	62 848	-70 559	2 707	11 088	24 335
<i>Изменение нетен резултат - в т.ч. за собствениците</i>	-2 497.3%	-	-189.1%	-2706.5%	-75.6%	-54.4%	157.9%
Оперативна рентабилност	8.9%	4.7%	10.4%	1.7%	7.7%	9.9%	10.6%
Нетна рентабилност на приходите	2.3%	-0.4%	1.7%	-4.9%	0.2%	0.9%	2.0%
Рентабилност на собствения капитал	21.4%	-2.4%	17.0%	132.4%	1.4%	5.5%	11.4%
Кредитна зависимост *	3.79	3.09	3.29	-6.34	1.55	1.49	1.17
Обща задлъжнялост (ливъридж)	0.91	0.88	0.89	0.99	0.86	0.84	0.82
Нетен дълг / ЕБИТДА	18.8	125.0	16.0	-55.3	26.7	24.0	18.3
Покритие на лихвени плащания от ЕБИТДА	4.1	1.0	4.3	-1.6	2.4	2.1	2.7
Текуща ликвидност	1.16	-	1.20	1.03	1.09	1.09	1.14

* Изчислена като съотношение на задължения по заеми от кредитни, некредитни финансови институции и по облигационни заеми към собствен капитал;

В таблицата не са посочвани отрицателни стойности по показатели за рентабилност и изменение на финансови резултати.