

„СИНТЕТИКА” АД

Ивайло Чолаков, водещ финансов анализатор
i.cholakov@bcra-bg.com
Венцеслав Петров, финансов анализатор
v.petrov@bcra-bg.com
Радостина Стаменова, икономически анализатор
stamenova@bcra-bg.com
Калина Димитрова, икономически анализатор
k.dimitrova@bcra-bg.com

КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ	Преглед	Преглед	Преглед
Дата на Рейтингов комитет:	10.09.2019	10.09.2020	28.09.2021
Дата на публикуване	12.09.2019	15.09.2020	01.10.2021
Дългосрочен рейтинг:	BBB-	BBB-	BBB-
Перспектива:	стабилна	стабилна	стабилна
Краткосрочен рейтинг:	A-3	A-3	A-3
Дългосрочен рейтинг по национала скала	A (BG)	A (BG)	A (BG)
Перспектива	стабилна	стабилна	стабилна
Краткосрочен рейтинг по национала скала	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.
3) 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 пазарни агенции, без териториални или други ограничения.

На проведено на **28.09.2021г.** заседание на Рейтингов Комитет на БАКР е разгледан доклад по извършения преглед на кредитния рейтинг на **„Синтетика” АД**. Заседанието е ръководено от д-р по икономика Кирил Григоров, в качеството му на Председател на Рейтинговия Комитет. След проведена дискусия по измененията във факторите влияещи на рейтинга за периода на преглед, членовете на Рейтинговия Комитет **взеха следното решение:**

„БАКР – Агенция за кредитен рейтинг“ (БАКР) **запазва** присъдените на **„Синтетика” АД** рейтинги:

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

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://www.bcra-bg.com/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://www.bcra-bg.com/files/global_scale_bg.pdf

За изработването на доклада и присъждането на рейтинг е използвана информация от оценяваната банка, Българска Народна Банка, Национален Статистически Институт, база данни на БАКР, консултанти и други източници на публична информация.

	КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ „СИНТЕТИКА“ АД Дългосрочен / краткосрочен кредитен рейтинг: BBB- / A-3 (перспектива: стабилна) Дългосрочен/ краткосрочен рейтинг по национална скала: A (BG) / A-1 (BG) (перспектива: стабилна) Септември 2021г.
Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142	тел.: (+359-2) 987 6363 www.bcra-bg.com

Оперативна среда

Суверенен риск

Възникването на пандемията от COVID-19 в световен мащаб превърна справянето с проблема в един от основните приоритети както в България, така и във всички нейни политически и икономически партньори. Заради безпрецедентната криза в страната е въведена „извънредна епидемична обстановка“.

Пандемията от COVID-19 и предприетите мерки за ограничаване на заразата оказват силно неблагоприятно въздействие върху икономическата активност в страната, като отчетения спад на БВП за 2020г. възлиза на 4.2% след ръст от 3.7%, постигнат година по-рано. След забавянето, наблюдавано в развитието на показателите за потреблението на домакинствата, кредитирането, външния сектор и инфлацията, през първото полугодие на 2021г. динамиката е обратна, а постигнатият реален ръст е средно 3.1% на годишна база. Равнището на безработица се покачи до 5.6% към Q2 2021г. (при 5.1% средно за 2020г.).

България навлезе в настоящата криза със стабилна фискална позиция и ниско равнище на държавния дълг. Салдото по КФП за 2020г. отчита касов дефицит от 3.0% от БВП (1.0% за 2019г.), след като правителството финансира фискални помощи към най-засегнатите от кризата сектори. През първото полугодие на 2021г. постъпленията в бюджета продължават да нарастват с темп, по-бавен спрямо разходите. Дългът на сектор „Държавно управление“ да се покачи до 25.1% от БВП към март 2021г. поради нуждата от финансиране на фискалните мерки за преодоляване на кризата и спада на БВП, но остана нисък в сравнителен план.

Развитието на икономическите процеси в страната се анализират детайлно от „БАКР - Агенция за кредитен рейтинг“ и са отразени в присъдения непоискан държавен рейтинг на Република България. Резюме от доклада за присъдения актуален рейтинг на Република България е достъпен на официалния сайт на БАКР:

https://www.bcra-bg.com/files/rating_republic_of_bulgaria_apr_2021_bg.pdf

Банкова система

На 10 юли 2020г. българският лев беше включен във валутния механизъм II (ERM II). Паралелно с това беше обявено и решението на ЕЦБ за установяване на тясно сътрудничество с БНБ. След като оцени кои български банки отговарят на критериите за системно значими институции, от 01.10.2020г. ЕЦБ започва директния си надзор над УниКредит Булбанк АД, Банка ДСК АД, Обединена българска банка АД, Юробанк България АД и Райфайзенбанк (България) ЕАД.

Банковият сектор остава устойчив въпреки икономическите сътресения. Капиталовите съотношения и ликвидността на банките са на високи равнища, подкрепяни от устойчивия ръст на депозитната база и своевременните регулаторни антикризисни мерки.

В условията на несигурност през 2020г. кредитирането на нефинансовия сектор се забавя, в по-висока степен при предприятията, а към средата на 2021г. се наблюдава слабо ускорение както при предприятията, така и при домакинствата. Същевременно балансовата стойност на отсрочените заеми по *Ред за отсрочване и уреждане на изискуеми задължения към банки и дъщерните им дружества – финансови институции* е 9,4 млрд. лв. или 13.3% от общия портфейл към края на юни 2021г., след като в края на март изтече възможността за подаване на заявления по този ред.

Към края на 2020г. отчетеният финансов резултат е печалба в размер на 815 млн. лв., която е с 51.4% по-ниска на годишна база. Нетните приходи от лихви и от такси и комисионни запазват водещото си значение за формирането ѝ, но при отбелязан годишен спад и на двата източника. Същевременно стойността на направените обезценки се покачва двукратно в сравнение с 2019г. През първото полугодие на 2021г. е налице частично възстановяване на резултата на банковата система при противоположни движения на посочените параметри, а БНБ взе решение печалбата за 2020г. (също както тази за 2019г.) да бъде изцяло капитализирана като мярка за допълнително укрепване на капитала на банките в условията на кризата, свързана с COVID-19.

	КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ „СИНТЕТИКА“ АД Дългосрочен / краткосрочен кредитен рейтинг: BBB- / A-3 (перспектива: стабилна) Дългосрочен/ краткосрочен рейтинг по национална скала: A (BG) / A-1 (BG) (перспектива: стабилна) Септември 2021г.
Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142	тел.: (+359-2) 987 6363 www.bcra-bg.com

„Синтетика“ АД е холдингово дружество, учредено на 24 юни 2010г., с предмет на дейност: управление на индустриални предприятия, консултантска дейност, търговско представителство и посредничество и всякаква друга стопанска дейност, незабранена изрично от закона.

В периода на преглед на кредитния рейтинг **акционерният капитал** на дружеството не е променян и към края август 2020г. е в размер на 3 милиона лева, а акциите му се търгуват на Българска Фондова Борса (сегмент Standard, борсов код EHN).

Дружеството е с едностепенна система на управление - Съвет на директорите (СД), без промени в тричленния му състав в периода на преглед:

- Ива Гарванска-Софиянска - Председател на СД и Изпълнителен директор;
- Пламен Патев - Заместник-председател на СД;
- Николай Атанасов Дачев - член на СД.

Дейността на СД се подпомага от Одитен комитет, в чийто състав също няма изменения.

Характерно за периода на преглед е **понижението в дела на водещия акционер** - „Камалия Трейдинг“ ЛТД, Кипър, който от поддържано мажоритарно ниво (50.07% към 31.12.2019г.) намалява до 25.78% към края на юни 2021г., продължавайки да е най-голям спрямо останалите акционери. Такива, с над 5% участие към 30.06.202г. са: „Астерион България“ АД (7.81%), УПФ „Бъдеще“ (6.99%), УПФ „Топлина“ (5.05%), „Евроинс Румъния“ С.А. (4.99%), а общият обем на по-малките от 5% дялове нараства до 49.38% (32.41% към края на 2020г. и 23.18% към края на 2019г.).

След извършеното през 2019г. **преструктуриране на групата от дружества** в „Синтетика“ АД (продажба на притежаваното акционерно участие от 51% в „Юнион Ивкони“ ООД и придобиване на ново участие - 100% от „Блухаус Аксешън Проджект V“ ЛТД, а респективно и единственото му дъщерно „Вапцаров Бизнес Център“ ЕООД), през периода на преглед **няма промени в инвестициите** на оценяваната компания. В края на 2020г. (в съответствие с решение на СД от 01.10.2020) е стартирана процедура по преобразуване, чрез вливане на придобитото дружество („Блухаус Аксешън Проджект V“ ЛТД)

в „Синтетика“ АД, като приемащо. Тази процедура се очаква да бъде финализирана до края на третото тримесечие на 2021г. Така новото основно направление на бизнеса на оценяваното дружество (**управление на недвижими имоти**), ще бъде прехвърлено в предприятието-майка, а реализираните по него доходи ще бъдат и основен източник за издръжката му.

Запазва се инвестицията на „Синтетика“ АД в направление **производство и търговия с медицински изделия**, където дейността се осъществява от дъщерното дружество „Етропал“ АД (участие в капитала му към 30.06.2021г. от 51.01%).

На консолидирана база, общата стойност на притежаваните **активи** се покачва слабо през 2020г. (с 0.4%, до 77.3 млн.лв.), повлияна най-вече от увеличената пазарна стойност на основния инвестиционен имот на дружеството и се понижава с 1.7% през първите шест месеца на 2021г., основно поради намалял обем на вземания (в т.ч. и от свързани лица).

Структурно, основен дял в актива (72.9% към края на юни 2021г.) запазват инвестиционните имоти (формирани от дванадесет етажна, напълно оборудвана офис сграда, с РЗП от 27.4 хил.кв.м., оценена от лицензиран оценител), които по дългосрочен договор за наем генерират голяма част от приходите и определят в най-висока степен и крайния финансов резултат от дейността на дружеството.

В частта на **задълженията**, 2020г. е характерна с общото намаляване на **външната кредитна експозиция** на групата (банкови и облигационни заеми) - с 5.3% на годишна база, по линия на изпълнени задължения по погасителни падежни вноски. Това понижение е почти нулирано през първите шест месеца на 2021г., с повишение на разглежданите задължения от 5.1%, в резултат на финансиране по два нови кредита (по овърдрафт от „Етропал“ и краткосрочен банков заем от предприятието-майка). Задълженията по ползван кредитен ресурс запазват водещ дял в структурата на пасива, който нараства от 67.2% към края на 2020г., до 72.8% към края на юни 2021г. и е определящ за общото финансово състояние на „Синтетика“ АД.

	КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ „СИНТЕТИКА“ АД Дългосрочен / краткосрочен кредитен рейтинг: BBB- / A-3 (перспектива: стабилна) Дългосрочен/ краткосрочен рейтинг по национална скала: A (BG) / A-1 (BG) (перспектива: стабилна) Септември 2021г.
Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142	тел.: (+359-2) 987 6363 www.bcra-bg.com

Със съществен дял в структурата на пасива остават **задълженията по репо-сделки** (18.7% към края на юни 2021г.), в чиято абсолютна стойност се наблюдава понижение от 25.3% през първото полугодие на 2021г.

Задълженията към доставчици са вече с относително ниски дял и размер (генерирани основно от бизнеса на „Етропал“) и със слаби, волатилни изменения в периода на преглед (понижение с 28.8% на годишна база за 2020г. и ръст за първите шест месеца на 2021г. от 17.0%).

След формиране от „Синтетика“ АД в две последователни години (2018г. и 2019г.) отрицателни годишни **нетни финансови резултати** на консолидирана база (съответно 523 хил.лв. и 3 704 хил.лв.), през 2020г. постигнатия резултат е положителен, в размер на 1 065 хил.лв. и е потвърден от текуща печалба за първото полугодие на 2021г. в размер на 381 хил.лв. (изоставаща спрямо нивото от 682 хил.лв. за аналогичен предходен период). Тези изменения обхващат периоди на дейност в установената нова за групата структура и дават положителни очаквания за прогнозирания вече от БАКР общ позитивен ефект от извършеното реструктуриране на бизнеса на оценяваното дружество.

Резултатите от **дейността по управление на недвижими имоти** са подобрени през 2020г. и се влошават слабо през първото полугодие на 2021г., но продължават да генерират относително висок общ положителен резултат, достатъчен да осигури безпроблемно обслужване на кредитните задължения на „Синтетика“ (към банкови институции и по облигационен заем), в размер и при условията им към 30.06.2021г.

В направление **производство и търговия с медицински изделия** през 2020г. и първото полугодие на 2021г. „Етропал“ АД формира позитивна тенденция на нарастване на приходите си, която не е пренесена към подобрение на финансовите резултати, поради изпреварващо увеличение в разходи за дейността. Това рефлектира през 2020г. в понижен размер на **оперативен резултат** на дружеството (с 67.2%), пренесен не така силно в **нетния финансов резултат** за същата година, поради влияние на значителен ръст на финансови приходи (основно от положителни разлики от операции с финансови активи). В

първото полугодие на 2021г. измененията в оперативния и текущия финансов резултат са незначителни (спрямо аналогичен предходен период), а покачителите се приходи са в много висока степен обвързани с намаление в наличностите на готова продукция (т.е. реализация на произведени в предходен отчетен период продукти). **Измененията в баланса** на дружеството през периода на преглед са общо несъществени. От страна на **актива** е характерно понижението в размера на търговските вземания, където освен реализация, се наблюдава и отписване на стойност от 136 хил.лв. При слабото влияние на постигания финансов резултат, основен двигател на измененията в **пасива** е понижението в задълженията към доставчици (с 40.6% през 2020г.), които възстановяват част от стойността си през първото полугодие на 2021г. (покачване с 16.6%). През 2020г. задълженията по ползвани **банкови заеми** се запазват практически без изменение, но при договорени съществени подобрения в кредитните условия. През първото полугодие на 2021г. кредитната експозиция на дружеството нараства с 6.4% (договорен овърдрафт за оперативни нужди). Към края на периода на преглед (юни 2021г.) се формира и слабо покачване във **вътрешногруповата задлъжнялост**. Общото финансово състояние на дружеството се запазва стабилно, а дейността му - печеливши.

Поддържаните ниски нива на нетен финансов резултат от „Етропал“ АД и отсъствието на дивиденди за акционерите показват, че в средносрочен период предприятието-майка не може да разчита на печалби от дъщерното си дружество за осигуряване на средства за погасяване на свои задължения.

БАКР рейтингова самостоятелно „Етропал“ АД.

Заклучение: Периодът на преглед на кредитния рейтинг е първи в новоустановения формат на групата. Независимо от свързаното с това поемане на значителен размер на дългосрочен кредитен дълг от „Синтетика“ АД, приходите от новата дейност по управление на недвижима собственост (инвестиционен имот), са оценени като достатъчни за безпроблемно обслужване на задълженията на дружеството. Договорът, който определя размера на приходите е с продължителност покриваща

почти целия период на договора за кредит. Наличният риск от концентрация е редуциран от позитивното ниво на кредитен рейтинг притежаван от компанията ползвател на имота.

През периода на преглед са формирани слаби позитивни изменения в нивата на повечето от наблюдаваните финансови показатели (изчислени на база консолидирани отчети).

Минимални са пониженията в **общата задлъжнялост**, чиито нива обаче остават високи (все още над 0.70). Също високи остават и равнищата на **кредитна зависимост**.

Продължена е негативната тенденция на понижение в **текущата ликвидност**.

Значително подобро, спрямо нивата за 2018г. и 2019г., е **покриването на лихвените плащания**.

Постигнатите положителни финансови резултати водят и до подобрени показатели за **рентабилност**, като за 2020г., тази на собствения капитал надхвърля 5.0%.

Положително влияние върху рейтинга биха оказали понижения в нивата на обща задлъжнялост и кредитна зависимост, подобрене в равнището на ликвидност, нарастване в приходите и подобрене на реализираните финансови резултати.

Негативно влияние върху рейтинга биха оказали обратни на горепосочените изменения, както и нарастваща кредитна зависимост и влошено покритие на лихвени плащания.

Основни финансови данни/показатели: На база консолидиран отчет

Показател	6.2021	6.2020	2020	2019	2018	2017	2016
Активи	75 978		77 330	76 984	77 129	73 070	72 796
<i>Изменение активи</i>	<i>-1.7%**</i>		<i>0.4%</i>	<i>-0.2%</i>	<i>5.6%</i>	<i>0.4%</i>	<i>-62.1%</i>
Общи приходи (от дейността + финансови)	6 672	6 052	12 315	16 430	51 131	52 373	146 201
<i>Изменение приходи</i>	<i>10.2%</i>	<i>-</i>	<i>-25.0%</i>	<i>-67.9%</i>	<i>-2.4%</i>	<i>-64.2%</i>	<i>-44.3%</i>
Нетен финансов резултат	381	682	1 065	-3 704	-523	2 757	6 834
Нетна рентабилност *	5.71%	11.27%	8.65%	-	-	5.26%	4.67%
Рентабилност на собствения капитал *	1.80%		5.13%	-	-	9.91%	22.64%
Обща задлъжнялост (ливъридж)	0.72		0.73	0.74	0.66	0.62	0.59
Кредитна зависимост (финансова задлъжнялост)	2.23		2.17	2.43	1.41	1.41	1.09
Резултат преди данъци, лихви и амортизации (EBITDA) / Разходи за лихви	2.0	2.3	2.0	-0.4	3.4	6.3	7.4
Текуща ликвидност	0.44		0.51	0.63	0.79	1.27	1.50

* показателите за рентабилност с отрицателни стойности (поради отрицателни финансови резултати), губят своята аналитична стойност и не са посочени в таблицата;

** изменение за първите шест месеца на 2021г.

	КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ „СИНТЕТИКА“ АД Дългосрочен / краткосрочен кредитен рейтинг: BBB- / A-3 (перспектива: стабилна) Дългосрочен/ краткосрочен рейтинг по национална скала: A (BG) / A-1 (BG) (перспектива: стабилна) Септември 2021г.
Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142	тел.: (+359-2) 987 6363 www.bcra-bg.com

Рейтингова история:

КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ	Първоначален рейтинг	Мониторинг	Преглед	Преглед	Преглед
Дата на Рейтингов комитет:	30.06.2016	05.07.2016	06.01.2017	16.05.2017	25.07.2017
Дата на публикуване:	01.07.2016	07.07.2016	11.01.2017	18.05.2017	27.07.2017
Дългосрочен рейтинг:	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-
Перспектива:	стабилна	под наблюдение	негативна*	стабилна	в развитие**
Краткосрочен рейтинг:	A-3	A-3	A-3	A-3	A-3
Дългосрочен рейтинг по национална скала			A (BG)	A (BG)	A (BG)
Перспектива			стабилна	стабилна	в развитие
Краткосрочен рейтинг по национална скала			A-1 (BG)	A-1 (BG)	A-1 (BG)

* Негативната перспектива не е резултат от (очаквания за) влошаване на показателите на „Синтетика“ АД, а е следствие от приложения таван на рейтинга, който се определя от рейтинга и перспективата на държавата (към посочената дата присъденият от БАКР рейтинг на Република България е бил дългосрочен рейтинг: **нBBB-**, перспектива: „негативна“, краткосрочен рейтинг: **нA-3** – виж (https://www.bcra-bg.com/files/rating_republic-of-bulgaria_sept_2014_bg.pdf).

** Промяната на перспективата от „стабилна“ на „в развитие“ изразява становището на БАКР за все още протичащи ефекти от промени в структурата и резултатите от дейността, след освобождаване от инвестиция във водещо предприятие от холдинговата структура.

КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ	Преглед	Преглед	Преглед	Преглед	
Дата на Рейтингов комитет:	27.08.2018	10.09.2019	10.09.2020	28.09.2021	
Дата на публикуване:	04.09.2018	12.09.2019	15.09.2020	01.10.2021	
Дългосрочен рейтинг:	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	
Перспектива:	стабилна	стабилна	стабилна	стабилна	
Краткосрочен рейтинг:	A-3	A-3	A-3	A-3	
Дългосрочен рейтинг по национална скала	A (BG)	A (BG)	A (BG)	A (BG)	
Перспектива	стабилна	стабилна	стабилна	стабилна	
Краткосрочен рейтинг по национална скала	A-1 (BG)	A-1 (BG)	A-1 (BG)	A-1 (BG)	