

## **Методология за корпоративен кредитен рейтинг**

Корпоративният кредитен рейтинг (рейтинг на емитент) е безпристрастна оценка за кредитоспособността на компания. Той изразява външно, обективно и независимо мнение относно възможностите на компанията да обслужва задълженията си точно и навреме.

БАКР определя краткосрочни и дългосрочни корпоративни рейтинги. Краткосрочните рейтинги представляват мнение за вероятността за неизпълнение на задълженията на рейтингованата компания в краткосрочен план (до 12 месеца).

### **АНАЛИТИЧНА РАМКА**

Корпоративният кредитен рейтинг е лесна за възприемане оценка на риска от просрочване или неспособност за изплащане на задълженията на дадена компания. Този риск има различни източници и се изследва на няколко нива: риск, свързан със сектора (индустрията), бизнес-риск и финансов риск. Корпоративният кредитен рейтинг разглежда детайлно тези елементи.

### **АНАЛИЗ НА СЕКТОРА**

Разглежда се историческото развитие на сектора и се анализира сегашното му състояние. Анализират се основните тенденции в сектора и начина, по който те влияят на анализираната компания. Въз основа на направения анализ се прави прогноза за бъдещото развитие на сектора.

БАКР прави анализ на структурата на сектора и разглежда взаимоотношенията му с други сектори и индустрии. Анализира се динамиката на тези взаимоотношения и се извеждат съществуващите и потенциалните рискове за рейтингованата компания.

Не на последно място БАКР разглежда правната рамка, регулираща дейността на дружествата в сектора и рисковете, които произтичат от сегашното ѝ състояние и евентуални промени в нея.

## **АНАЛИЗ НА БИЗНЕС РИСКА**

Бизнес рискът произтича от множество фактори.

БАКР прави детайлен анализ на конкурентната позиция и финансова сила на основния (пряк или непряк) акционер в рейтингованата компания. Силен основен акционер би могъл да бъде източник на ноу-хау и друга подкрепа. БАКР оценява способността на основния акционер да капитализира анализираната компания адекватно.

БАКР анализира подробно оперативната дейност на рейтингованата компания. Разглежда се продуктовия микс, пазарните дялове в отделните сегменти, обема на продукцията/предоставените услуги, наличния капацитет на компанията. Разглеждат се взаимоотношенията на компанията с контрагентите ѝ и рисковете, които произтичат от направените договорености и наложените практики.

Основна точка при оценката на бизнес-риска е оценката на мениджмънта на компанията. Мениджмънтът се анализира от гледна точка на компетентността му, създадената управленска структура, наложените практики и съществуващите системи за управление на компанията. Адекватната подкрепа от ИТ системи е наложителна в много браншове. При оценката на мениджмънта се разглежда стратегията на компанията, виждането на мениджърите за бизнеса в момента и прогнозите им за бъдещето.

БАКР дава оценка на конкурентоспособността на компанията и възможността ѝ да се справя с конкурентния натиск и други предизвикателства на средата.

## **ФИНАНСОВ АНАЛИЗ**

Финансовото състояние на компанията е индикатор за цялостната сила на бизнеса, както и пряк източник на риск.

Състоянието на компанията във времето се анализира подробно в четири основни области: Рентабилност, Оперативна ефективност, Задлъжнялост и Ликвидност. Заключителната точка от анализа е прогнозен модел, който показва бъдещите нетни парични потоци на дружеството и покритието на сегашните и евентуалните бъдещи задължения.

### **Рентабилност на продажбите**

Различните сектори имат различни средни стойности на показателите за рентабилност. За създаването на комплексна картина БАКР анализира множество коефициенти в сравнителен план. Разглежда се структурата на разходите, за да се идентифицират потенциални проблеми и рискове.

## **Оперативна ефективност**

БАКР разглежда множество коефициенти, илюстриращи оперативната ефективност на анализиранията компания. Анализът се прави в сравнителен план, като за различните компании се ползват специфични за сектора коефициенти.

## **Задлъжнялост**

Политиката на финансиране на настоящата и бъдеща дейност на компанията (включително на нови проекти) определя в голяма степен нивото на финансовия риск. Задлъжнялостта се оценява във времето чрез няколко показателя. БАКР също така разглежда отделните задължения на компанията и значението им за сегашното и бъдещото ѝ финансово състояние.

## **Ликвидност**

Ликвидността се оценява чрез няколко коефициента, които съпоставят ликвидните активи на дружеството със задълженията му в следващите 12 месеца. Ниската ликвидност е източник на риск, тъй като е фактор, който може да попречи на рейтингованата компания да изпълнява задълженията си „точно и навреме“.

## **Прогнозен модел**

Прогнозният модел се изгражда въз основа на консервативните прогнози на анализатори от БАКР, външни експерти и мениджмънта на анализиранията компания. Той показва бъдещите парични потоци на дружеството и покритието на сегашните и евентуалните бъдещи задълженията.

**РЕЙТИНГОВА СКАЛА****ДЪЛГОСРОЧЕН РЕЙТИНГ**

<b>AAA</b>	Изключително висока способност за навременно посрещане на финансовите задължения. Значителна финансова стабилност. Отлична перспектива за развитие. Изключително нисък кредитен риск.
<b>AA</b>	Много висока способност за навременно посрещане на финансовите задължения. Значителна финансова стабилност. Много нисък кредитен риск.
<b>A</b>	Висока способност за навременно посрещане на финансовите задължения. Слаба чувствителност към неблагоприятни изменения в бизнеса или икономическата среда. Финансова стабилност. Нисък кредитен риск.
<b>BBB</b>	Добра способност за навременно посрещане на финансовите задължения. Добро финансово състояние. Чувствителност към неблагоприятни изменения в бизнеса или икономическата среда. Умерен кредитен риск
<b>BB</b>	Посрещането на финансовите задължения се влияе до голяма степен от неблагоприятните изменения в бизнеса или икономическата среда. Финансовото състояние е относително добро. Непостоянен тренд на развитие. Относително висок риск.
<b>B</b>	Висока степен на несигурност относно финансовата стабилност и способността за погасяване на финансовите задължения. Силна чувствителност към неблагоприятни изменения в бизнеса или икономическата среда. Висок кредитен риск.
<b>CCC</b>	Неблагоприятни промени в бизнеса или икономическата среда могат значително да влошат състоянието на дружеството и да доведат до невъзможност за погасяване на финансовите задължения. Слабости във финансовото състояние. Значителен кредитен риск.

CC	Съществува значителен риск от изпадане в несъстоятелност и неплащане. Ниска способност за погасяване на финансовите задължения. Съществени проблеми във финансовото състояние.
C	Много висок риск от изпадане в несъстоятелност. Значителна опасност от непогасяване на финансовите задължения. Много слабо финансово състояние.
D	Дружеството е в несъстоятелност или ликвидация, не изпълнява финансовите си задължения.

**Забележка:** Символите „+” и „-” към рейтинга (с изключение на категориите AAA и D) се използват, за да се представи относителната кредитоспособност в рамките на една рейтингова категория

**Перспектива:**

**Позитивна** – отразява очаквания за преминаване в по-горна категория рейтинг в рамките на 1 година;

**Негативна** – отразява очаквания за преминаване в по-долна категория рейтинг в рамките на 1 година;

**Стабилна** – отразява очаквания за запазване на рейтинговата категория в рамките на 1 година;

**В развитие** – отразява очаквания за настъпване на събитие, което може да окаже негативно/позитивно влияние върху рейтинговата категория.

**КРАТКОСРОЧЕН РЕЙТИНГ**

A-1+	Най-високият краткосрочен рейтинг. Отлична способност за навременно посрещане на финансовите задължения. Много нисък кредитен риск.
A-1	Висока способност за навременно посрещане на финансовите задължения. Слаба чувствителност към неблагоприятни изменения в средата. Нисък кредитен риск.
A-2	Относително висока способност за навременно посрещане на финансовите задължения. Чувствителност към изменения в средата. Относително нисък кредитен риск.

<b>A-3</b>	Добра способност за навременно посрещане на финансовите задължения. Чувствителност към изменения в средата. Умерен кредитен риск.
<b>B</b>	Задоволителна способност за посрещане на финансовите задължения и силно влияние от неблагоприятните изменения в средата. Относително висок кредитен риск.
<b>C</b>	Ниска способност за погасяване на финансовите задължения и висока зависимост от неблагоприятни промени в средата. Съществени проблеми във финансовото състояние. Риск от изпадане в несъстоятелност.
<b>D</b>	Дружеството е в несъстоятелност или ликвидация, не изпълнява финансовите си задължения.

Краткосрочният рейтинг отразява възможността за обслужване на краткосрочните/текущи задължения (в рамките на една година)

## РЕЙТИНГОВА СКАЛА

### ДЪЛГОСРОЧЕН КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ НА ЕМИСИЯ

<b>И н в е с т и ц и о н е н</b>	<b>AAA</b>	Рейтинг AAA е най-високият рейтинг за емисия. Емитентът притежава изключително висока способност за посрещане на задълженията по емисията.
	<b>AA</b>	Рейтинг AA отразява много висока способност на емитента за посрещане на задълженията по емисията.
	<b>A</b>	Рейтинг A отразява известна чувствителност към неблагоприятни изменения в обстоятелствата и икономическата среда. Въпреки това емитентът притежава висока способност за навременно посрещане на финансовите задължения.
	<b>BBB</b>	Рейтинг BBB отразява наличието на адекватни защитни параметри на емисията. Въпреки това съществува вероятност неблагоприятни икономически условия или промени в обстоятелствата да повлияят върху способността на емитента да посрещне своите финансови ангажименти по заема;

<b>Спекулативен</b>	<b>BB</b>	Рейтинг BB отразява по-ниска вероятност от неплащане в сравнение с другите спекулативни емисии. Неблагоприятните изменения в бизнеса или икономическата среда биха могли да намалят способността за посрещане на финансовите ангажименти.
	<b>B</b>	Рейтинг B отразява по-висока вероятност от неплащане в сравнение със спекулативни емисии с по-висок рейтинг, но понастоящем емитентът е в състояние да посреща своите финансови ангажименти по облигационния заем. Твърде вероятно е неблагоприятни изменения в бизнеса или икономическата среда да влошат чувствително способността за посрещане на финансовите ангажименти.
	<b>CCC</b>	Съществува относително висока вероятност от неплащане и способността на емитента да посрещне финансовите си ангажименти е силно зависима от благоприятни бизнес, финансови и икономически условия. В случай на неблагоприятни икономически, финансови или бизнес условия, вероятността емитентът да е способен да посреща финансовите задължения по емисията е много малка
	<b>CC</b>	Съществува висока вероятност за неизпълнение на плащанията.
	<b>C</b>	Рейтинг C се присъжда на облигации, които към момента се характеризират с изключително висока вероятност за неизпълнение на плащанията; облигации, по които има забава на плащанията, дори и да е допустима по условията на договора; облигации на емитент в процедура по несъстоятелност или подобно действие, който обаче е в състояние да посреща плащанията.
	<b>D</b>	Невъзможност за посрещане на плащанията по емисията.

Облигации с рейтинг BB, B, CCC, CC и C имат значителни рискови характеристики. BB показва най-ниска степен на риск, а C – най-висока. Въпреки че такива облигации могат да притежават някои качествени и защитни характеристики, плащанията по тях могат да бъдат повлияни от неблагоприятни промени във финансовата и икономическата среда.

Плюс (+) или минус (-)

Рейтингите от AA до CCC могат да бъдат модифицирани чрез добавяне на плюс (+) или минус (-), за да покажат относителна позиция спрямо основните рейтингови категории

**КРАТКОСРОЧЕН КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ НА ЕМИСИЯ**

<b>A-1</b>	Рейтинг A-1 е най-високият рейтинг за емисия. Способността на емитента да посреща финансовите си задължения по емисията е висока. Обозначаването със знак (+) е индикация, че способността на емитента да посреща финансовите си задължения по емисията е изключително висока.
<b>A-2</b>	Рейтинг A-2 отразява известна чувствителност към неблагоприятни изменения в обстоятелствата и икономическата среда. Въпреки това емитентът притежава добра способност за навременно посрещане на финансовите задължения.
<b>A-3</b>	Рейтинг A-3 отразява наличието на адекватни защитни параметри на емисията. Въпреки това съществува вероятност неблагоприятни икономически условия или промени в обстоятелствата да повлияят върху способността на емитента да посрещне своите финансови ангажименти по заема.
<b>B</b>	Емисията има значителни рискови характеристики. Към момента емитентът притежава способност да посреща плащанията по емисията. Въпреки това неблагоприятни изменения в бизнеса или икономическата среда биха могли да намалят способността за посрещане на финансовите ангажименти.
<b>C</b>	Възможно е емитентът да премине към състояние на неплащане. Изпълнението на краткосрочното задължение е силно зависимо от бизнес, финансови и икономически условия.
<b>D</b>	Не са направени плащания по емисията към датата на падежа, независимо дали съществува гратисен период за извършаването им. Рейтинг D се присъжда също при изпадане на емитентът в несъстоятелност или при действия, които заплашват изплащането на задълженията.