



# Централна Кооперативна Банка

Важният си ти.

ДО  
Г-Н ИВАН ТАКЕВ  
ИЗПЪЛНИТЕЛЕН ДИРЕКТОР  
НА БФБ - гр.София

|  |              |
|--|--------------|
| Централна кооперативна банка АД<br>София, бул. Цариградско шосе № 87<br>ЕИК: 831447150 |              |
| Изх.№  | 50611        |
| Дата   | 29.03.2019г. |

КОПИЕ ДО:  
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

**Относно:** Доклад по чл. 100ж, ал. 1, т. 3 от Закона за публично предлагане на ценни книжа, изготвен от „**ЦЕНТРАЛНА КООПЕРАТИВНА БАНКА**” АД в качеството ѝ на Довереник на облигационерите по емисия конвертируеми облигации, издадена от „Уеб Финанс Холдинг” АД с борсов код на емисията **9M7C** и ISIN код на емисията **BG2100023121**

Уважаеми господин Такев,

Във връзка с изискванията на чл. 100ж, ал. 1, т. 3 от Закона за публично предлагане на ценни книжа, приложено Ви изпращаме доклад по чл. 100ж, ал. 1, т. 3 от Закона за публично предлагане на ценни книжа, изготвен от „**ЦЕНТРАЛНА КООПЕРАТИВНА БАНКА**” АД в качеството ѝ на Довереник на облигационерите по емисия конвертируеми облигации, издадена от „Уеб Финанс Холдинг” АД.

София, 27.03.2019 г.

САВА СТОЙНОВ  
ИЗПЪЛНИТЕЛЕН ДИРЕКТОР



ГЕОРГИ КОСТОВ  
ИЗПЪЛНИТЕЛЕН ДИРЕКТОР

# ДОКЛАД

на ЦЕНТРАЛНА КООПЕРАТИВНА БАНКА АД

в качеството му на Довереник на облигационерите на

"УЕБ ФИНАНС ХОЛДИНГ" АД, ISIN код на емисията

**BG2100023121**

и борсов код 9M7C, към дата 31.12.2018 г.

Настоящият доклад е изготвен в съответствие с изискванията на чл. 100ж, ал. 1, т. 3 от Закона за публично предлагане на ценни книжа, в изпълнение на задълженията на „Централна кооперативна банка“ АД в качеството му на Довереник на облигационерите по трета емисия корпоративни облигации, емитирани от "Уеб Финанс Холдинг" АД на 16.11.2012 г.

Документите, въз основа на които е изготвен този доклад са като следва:

- Проспект за допускане до търговия на регулиран пазар на конвертируеми корпоративни облигации на „Уеб Финанс Холдинг“ АД /потвърден от Комисията за финансов надзор с решение № 826-Е от 25.09.2014 г./;
- Протокол от Общо събрание на облигационерите от 21.12.2018 г.;
- Консолидиран междинен неаудитиран финансов отчет на Дружеството към 31.12.2018 г., съдържащ счетоводен баланс, отчет за дохода, отчет за паричния поток, отчет за собствения капитал и доклад за дейността на „Уеб Финанс Холдинг“ АД. Финансовите отчети за периода са изготвени в съответствие с Международните счетоводни стандарти;
- Отчет по чл. 100е, ал. 1, т. 2 от Закона за публично предлагане на ценни книжа за изпълнението на задълженията на Дружеството съгласно условията на облигационната емисия към 31.12.2018 г.;

## **I. Изпълнение на поетите от емитента задължения**

„Уеб Финанс Холдинг“ АД в качеството си на емитент на конвертируемите облигации, е поел в Проспекта ангажимент да поддържа при дейността си, до пълното изплащане на облигационния заем, следните финансови съотношения (изчислявани към всяко финансово шестмесечие на консолидирана база):

- Съотношение Пасиви/Активи: Максимална стойност на отношението пасиви към активи по консолидиран счетоводен баланс (сумата на текущи + нетекущи пасиви отнесени към общата сума на активите). Емитентът поема задължение през периода до изплащането на облигационния заем да поддържа съотношение Пасиви/Активи не по-високо от 95%.

Към 31 декември 2018 г. съотношението Пасиви/Активи на Дружеството е 68.53%.

- Покритие на разходите за лихви: Минимална стойност на коефициент на покритие на разходите за лихви (изчислен, като печалбата от обичайната дейност, увеличена с разходите за лихви, се разделя на разходите за лихви). Емитентът поема задължение през периода до изплащането на облигационния заем да поддържа съотношението Покритие на разходите за лихви не по-ниско от 1,05.

Към 31 декември 2018 г. съотношението Покритие на разходите за лихви на Дружеството е 2,94.

- Текуща ликвидност: Текущата ликвидност се изчислява като общата сума на краткотрайни активи в баланса се раздели на общата сума на краткотрайните пасиви. Емитентът поема задължение през периода до изплащането на облигационния заем да поддържа съотношение на текущата ликвидност не по-ниско от 0,5.

Към 31 декември 2018 г. съотношението Текуща ликвидност на Дружеството е 1,45.

Ако наруши 2 или повече от 2 от определените финансови съотношения, Дружеството се задължава да предприеме действия, които в срок до 6 месеца от настъпването на съответното обстоятелство да приведат показателите / съотношенията в заложените норми.

Към 31 декември 2018 г., Дружеството спазва и трите финансови съотношения, изчислени към края на изтеклото шестмесечие.

## **II. Използване на набраните средства от емисията**

Набраните средства в размер на около 19,5 млн. лева са използвани в следните направления представени според реда на техните приоритети:

- финансиране на придобивания на дялови участия в капитала на публични дружества – 4 490 хил. лв.;
- финансиране на придобиване на вземания чрез договори за цесии – 5 462 хил. лв.;

- реструктуриране (погасяване) на задължения на дружеството – 9 604 хил. лв.

### **III. Състояние на обезпечението по облигационната емисия.**

Първоначално, обезпечението, съгласно предложението за записване на облигации на „Уеб Финанс Холдинг“ АД, представляваше първа по ред договорна ипотека върху недвижими имоти, собственост на „Уеб Финанс Холдинг“ АД и „Прима Хим“ ЕООД, учредена в полза на „Централна кооперативна банка“ АД – довереник на облигационерите на настоящата емисия. Съгласно изготвената през месец август 2018 г. пазарна оценка на недвижимите имоти (със срок на валидност 31.03.2019 г.), послужили за обезпечение, общата им пазарна стойност възлизаше на 118.12% спрямо главницата на облигациите.

Към дата 31.12.2018 г. има промени по отношение обхвата и състава на ипотеките имоти, като с решение на Общото събрание на облигационерите от 21.12.2018 г. обезпечението по емисията е свалено.

### **IV. Задължение за плащане на лихви и/или главница по облигационния заем**

Емитентът спазва задължението си да извършва дължимите лихвени плащания по облигационния заем. Към 31.12.2018 г. всички дължими плащания по настоящия облигационен заем са извършени.

### **V. Обстоятелства по чл. 100г, ал. 3 ЗППЦК:**

Налице е обстоятелство по чл. 100г, ал. 3, т. 3 ЗППЦК, за което Емитента е уведомен. Не са налице обстоятелствата по чл. 100г, ал. 3, т. 1, т. 2 и т. 4 ЗППЦК.

### **VI. Финансово състояние на емитента на облигациите:**

През четвъртото тримесечие на 2018 г. „Уеб Финанс Холдинг“ АД запазва основния си предмет на дейност: консултация и управление на дългови портфейли, факторинг, фючърси; управление на предприятия в ликвидация, както и на предприятия в ликвидни кризи; придобиване, управление, оценка и продажба на участия в български и чуждестранни дружества; финансиране на дружества; придобиване, управление и продажба на облигации; придобиване, оценка и продажба на патенти, отстъпване на лицензи за използване на патенти на дружества, в които дружеството участва.

„Уеб Финанс Холдинг“ АД има едностепенна система на управление, като Съветът на директорите е в състав:

- Боян Минков – Председател на Съвета на директорите;
- Димитър Жилев – Заместник-председател на Съвета на директорите;

- Калин Митев – Член на Съвета на директорите и Изпълнителен директор.

### **Описание на облигационния заем**

Емисията е първа по ред - конвертируеми облигации (Дружеството има емисия, обикновени безналични, обезпечени облигации с падеж 2018г., търгувани на регулиран пазар на БФБ). Облигациите от настоящата емисия конвертируеми, лихвоносни облигации в безналична форма, издадени от Дружеството при условията на частно предлагане, с обща номинална стойност 10 000 000 евро, разпределени в 10 000 бр. облигации, всяка с номиналната стойност 1 000 евро.

С решение на Общото събрание на облигационерите от 21.12.2018 г. обезпечението по емисията е свалено, а лихвения процент е намален от 8% на 5.4% (лихвата се изплаща два пъти годишно). Срока на емисията е удължен от 16.11.2019 г. до 16.11.2025 г. Главницата се изплаща на 10 равни вноски от 1 000 000 евро, платими на датите на последните 10 лихвени плащания.

В исторически план, облигациите са трета по ред емисия, след предходна (първа по ред) емисия обикновени, безналични, лихвоносни облигации, погасени и deregистрирани през 2010 г. и втора емисия обикновени, безналични, лихвоносни, обезпечени облигации, погасени и deregистрирани през 2018 г., от регулирания пазар (основния пазар на БФБ, сегмент за облигации).

### **Анализ на активите на Емитента**

| <b>Активи</b>                 | <b>Q4 2018</b>  | <b>Q3 2018</b>  | <b>Q4 2017</b>  | <b>Q4 2018/<br/>Q4 2017</b> | <b>% от активите<br/>към<br/>31.12.2018 г.</b> |
|-------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------------------|--|
|                               | <b>‘000 лв.</b> | <b>‘000 лв.</b> | <b>‘000 лв.</b> |                             |  |
| <b>Нетекущи активи</b>        |                 |                 |                 |                             |  |
| Имоти, машини и съоръжения    | 39 478          | 26 954          | 22 734          | 73.65%                      | 18.93%   |
| Нематериални активи           | 797             | 677             | 825             | -3.39%                      | 0.38%  |
| Инвестиционни имоти           | 26 402          | 26 373          | 19 254          | 37.12%                      | 12.66%   |
| Дългосрочни финансови активи  | 57 898          | 33 319          | 54 405          | 6.42%                       | 27.77%   |
| Други дългосрочни вземания    | 972             | 972             | 1 469           | -33.83%                     | 0.47%  |
| Репутация                     | 1 041           | 659             | 659             | 57.97%                      | 0.50%  |
| Отсрочени данъчни активи      | 83              | 0               | 80              | 3.75%                       | 0.04%  |
| <b>Нетекущи активи</b>        | <b>126 671</b>  | <b>88 954</b>   | <b>99 426</b>   | <b>27.40%</b>               | <b>60.75%</b>                                  |
| <b>Текущи активи</b>          |                 |                 |                 |                             |  |
| Материални запаси             | 6 267           | 7 567           | 5 877           | 6.64%                       | 3.01%  |
| Краткосрочни финансови активи | 23 046          | 50 736          | 26 510          | -13.07%                     | 11.05%   |

|  |                |                |                |                |                |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Търговски и други вземания                     | 10 571         | 14 930         | 26 016         | -59.37%        | 5.07%          |
| Пари и парични еквиваленти                     | 1 603          | 1 810          | 2 095          | -23.48%        | 0.77%          |
| <b>Текущи активи</b>                           | <b>41 487</b>  | <b>75 043</b>  | <b>60 498</b>  | <b>-31.42%</b> | <b>19.90%</b>  |
|  |                |                |                |                |                |
| Активи, класифицирани като държани за продажба | 40 351         | 38 644         | 45 368         | -11.06%        | 19.35%         |
|  |                |                |                |                |                |
| <b>Общо активи</b>                             | <b>208 509</b> | <b>202 641</b> | <b>205 292</b> | <b>1.57%</b>   | <b>100.00%</b> |

Към края на четвъртото тримесечие на 2018 г. активите на Емитента се увеличават с 1.57% (спрямо края на 2017 г.), до 208 509 хил. лв. Освен това, спрямо третото тримесечие на 2018 г., те също отбелязват ръст (от 202 641 хил. лв.). Нетекущите активи заемат по-голям дял от текущите в общите активи на Дружеството.

Нетекущите активи в края на декември 2018 г. отбелязват ръст от 27.40% спрямо края на предходната година, достигайки 126 671 хил. лв. През последните три месеца те също се увеличават, дори с по-висок темп. При тях с най-голям дял остават нетекущите финансови активи (над ¼ от всички активи). Най-съществен принос за отчетения ръст на дълготрайните активи през текущата година в абсолютна стойност са имотите, машините и съоръженията (увеличават се с близо 17 млн. лв.). В края на четвъртото тримесечие на 2018 г. останалите основни нетекущи активи - инвестиционните имоти и финансовите активи също отбелязват значителна промяна в абсолютна стойност, като нарастват съответно с над 7 млн. лв. и над 3 млн. лв.

Текущите активи отчитат спад в края на годината до 41 487 хил. лв. (към тях могат да бъдат отнесени и активите класифицирани като държани за продажба, които също намаляват с 11.06% до 40 351 хил. лв.). Това намаление с над 31% се дължи най-вече на спада на краткосрочните търговски вземания. През последните три месеца текущите активи отбелязват също спад, при това значително по-голям (дължащ се основно на текущите финансови активи). Най-голям дял сред тези активи продължава да заемат финансовите активи. Позитивно през първите девет месеца на годината е значителното намаление на текущите вземания, но тъй като това е една от основните сфери в която оперира Дружеството, това може да се разглежда и като намаление на обема на извършваните дейности. През последните три месеца те отбелязват спад, както и материалните запаси, докато паричните средства нарастват.

| Собствен капитал и пасиви | Q4 2018  | Q3 2018  | Q4 2017  | Q4 2018/ | % от СК и Пасивите към 31.12.2018 г. |
|---------------------------|----------|----------|----------|----------|--------------------------------------|
|                           | '000 лв. | '000 лв. | '000 лв. | Q4 2017  |                                      |
| Собствен капитал          |          |          |          |          |                                      |

|  |                |                |                |                |                |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Акционерен капитал   | 7 633          | 7 633          | 7 633          | 0.00%          | 3.66%          |
| Резерви  | 10 383         | 10 907         | 7 038          | 47.53%         | 4.98%          |
| Натрупана печалба  | 44 861         | 20 926         | 34 823         | 28.83%         | 21.52%         |
| Собствен капитал, отнасящ се до собствениците на предприятието майка             | 62 877         | 39 466         | 49 494         | 27.04%         | 30.16%         |
| Неконтролиращо участие   | 2 737          | 1 574          | 1 578          | 73.45%         | 1.31%          |
| <b>Общо собствен капитал</b>   | <b>65 614</b>  | <b>41 040</b>  | <b>51 072</b>  | <b>28.47%</b>  | <b>31.47%</b>  |
|  |                |                |                |                |                |
| <b>Пасиви</b>  |                |                |                |                |                |
| <b>Нетекущи</b>  |                |                |                |                |                |
| Дългосрочни финансови задължения   | 78 804         | 84 728         | 79 877         | -1.34%         | 37.79%         |
| Пенсионни задължения към персонала   | 33             | 24             | 25             | 32.00%         | 0.02%          |
| Търговски задължения   | 6 058          | 7 874          | 9 762          | -37.94%        | 2.91%          |
| Отсрочени данъчни пасиви   | 1 589          | 1 524          | 1 390          | 14.32%         | 0.76%          |
| <b>Нетекущи пасиви</b>   | <b>86 484</b>  | <b>94 150</b>  | <b>91 054</b>  | <b>-5.02%</b>  | <b>41.48%</b>  |
|  |                |                |                |                |                |
| <b>Текущи</b>  |                |                |                |                |                |
| Краткосрочни финансови задължения  | 4 456          | 14 627         | 14 045         | -68.27%        | 2.14%          |
| Пенсионни задължения към персонала   | 265            | 283            | 347            | -23.63%        | 0.13%          |
| Търговски и други задължения   | 5 313          | 17 690         | 16 525         | -67.85%        | 2.55%          |
| Данъчни задължения   | 54             | 16             | 258            | -79.07%        | 0.03%          |
| <b>Текущи пасиви</b>   | <b>10 088</b>  | <b>32 616</b>  | <b>31 175</b>  | <b>-67.64%</b> | <b>4.84%</b>   |
|  |                |                |                |                |                |
| Пасиви включени в групи за освобождаване, класифицирани като държани за продажба | 46 323         | 34 835         | 31 991         | 44.80%         | 22.22%         |
|  |                |                |                |                |                |
| <b>Общо пасиви</b>   | <b>142 895</b> | <b>161 601</b> | <b>154 220</b> | <b>-7.34%</b>  | <b>68.53%</b>  |
|  |                |                |                |                |                |
| <b>Общо собствен капитал и пасиви</b>  | <b>208 509</b> | <b>202 641</b> | <b>205 292</b> | <b>1.57%</b>   | <b>100.00%</b> |

Собствения капитал на Емитента отбелязва ръст, както през цялата 2018 г., така и през последните три месеца на годината. В края на декември 2018 г. той възлиза на 65 614 хил. лв., докато към 31.12.2017 г. е бил в размер на 51 072 хил. лв. Този ръст през 2018 г. се дължи в по-голяма степен на натрупаната печалба и в по-малка степен на неконтролиращото участие. Натрупаната печалба продължава да заема най-значим дял сред компонентите на собствения капитал.

Нетекущите пасиви през дванадесетте месеца на 2018 г. отчитат изменение в посока намаление (близо 5%), докато текущите отбелязват значително по-голям спад с 67.64%. По този начин през цялата 2018 г. матуритетната структура на пасивите се променя съществено в посока подобрене (пасивите, класифицирани като държани за продажба,

които могат да бъдат причислени към краткосрочните, обаче отбелязват ръст от над 44%). Спрямо предходното тримесечие делът на текущите пасиви в общите пасиви също значително намалява. Спада на дългосрочните пасиви до 86 484 хил. лв. се дължи най-вече на намалените през годината търговски задължения (с 37.94%). И през това тримесечие дългосрочните финансови задължения продължават да заемат най-голям дял изобщо в пасивите на Дружеството (37.79%).

Краткосрочните пасиви отбелязват значително намаление през 2018 г. до 10 088 хил. лв. В основата на това са едновременния спад на текущите търговските задължения и финансовите пасиви (от 16 525 хил. лв. в края на 2017 г. до 5 313 хил. лв. и от 14 045 хил. лв. до 4 456 хил. лв. в края на декември съответно). Краткосрочните търговски задължения заемат най-голям дял сред текущите задължения.

### Анализ на приходите и разходите на Емитента

| Приходи и разходи  | Q4 2018      | Q4 2017      | 31.12.2018/<br>31.12.2017 |
|--|--------------|--------------|---------------------------|
|  | '000 лв.     | '000 лв.     |                           |
| Печалби от разпореждане с финансови активи                         | 11252        | 1845         | 509.86%                   |
| Загуби от разпореждане с финансови активи                          | -240         | -326         | 26.38%                    |
| <b>Нетен резултат от разпореждане с финансови активи</b>           | <b>11012</b> | <b>1 519</b> | <b>624.95%</b>            |
| Печалба от продажба на нетекущи активи                             | 1967         | -            | -                         |
| Приходи от лихви   | 3862         | 3297         | 17.14%                    |
| Разходи за лихви   | -5593        | -6253        | 10.55%                    |
| <b>Нетен доход от лихви</b>  | <b>-1731</b> | <b>-2956</b> | <b>41.44%</b>             |
| Други финансови позиции, нетно                                     | -710         | 938          | -175.69%                  |
| <b>Печалба от финансова дейност</b>                                | <b>10538</b> | <b>-499</b>  | <b>2211.82%</b>           |
| Приходи от нефинансова дейност                                     | 6517         | 8526         | -23.56%                   |
| Печалба от промяна в справедливата стойност на инвестиционни имоти | -            | 3007         | -100.00%                  |
| Амортизация на нефинансови активи                                  | -87          | -261         | 66.67%                    |
| Разходи за нефинансова дейност                                     | -6101        | -5680        | -7.41%                    |



|  |              |             |                |
|--|--------------|-------------|----------------|
| <b>Печалба/ (Загуба) преди данъци</b>                  | <b>10867</b> | <b>5093</b> | <b>113.37%</b> |
| Разходи/Приходи от данъци върху дохода                 | -173         | -549        | 68.49%         |
| <b>Печалба/(Загуба) от продължаващи дейности</b>       | <b>10694</b> | <b>4544</b> | <b>135.34%</b> |
| Печалба/(Загуба) за годината от преустановени дейности | 2456         | 619         | 296.77%        |
| <b>Общо всеобхватен доход за периода</b>               | <b>13150</b> | <b>5163</b> | <b>154.70%</b> |

През цялата 2018 г. Емитентът реализира 11 012 хил. лв. нетен положителен резултат от разпореждане с финансови активи, което представлява ръст от 625% спрямо съответния период на предходната година. Този ръст в абсолютна стойност се дължи почти изцяло на отчетеното увеличение на печалбите от разпореждане с финансови активи. Емитентът отчита през периода отрицателен нетен лихвен резултат от 1 731 хил. лв. (който, обаче се подобрява с 41.44% в сравнение с 2017 г.) и това е достатъчно Дружеството да отчете печалба от финансови дейности в размер на 10 538 хил. лв. през годината (включвайки и 1 967 хил. лв. печалба от продажба на нетекущи активи). Това е и значително подобрене на общия финансов резултат в сравнение с загуба от 499 хил. лв. през същия период на предходната година. Приходите от нефинансова дейност намаляват с близо 24% до 6 517 хил. лв., докато нефинансовите разходи се увеличават, но с по-бавен темп от близо 8% - до 6 101 хил. лв. Също така, в сравнение с предходната година, Дружеството не отчита печалба от промяна в справедливата стойност на инвестиционни имоти при такава в размер на 3 007 хил. лв. през 2017 г.) Това увеличава допълнително отчетената печалба от финансова дейност и води до печалба преди данъчно облагане в размер на 10 867 хил. лв. (в сравнение с печалба от 5 093 хил. лв. през дванадесетте месеца на 2017 г.). Също така, заедно с печалбата от преустановени дейности през годината в размер на 2 456 хил. лв., общо всеобхватният консолидиран доход на Емитента се увеличава със 154.70% до 13 150 хил. лв.

#### **Анализ на ликвидността на Емитента**

Показателите за ликвидност са количествени характеристики на способността на Емитента да изплаща текущите си задължения с краткотрайни активи (без разходите за бъдещи периоди).

| <b>Показатели за ликвидност</b> | <b>Q4 2018</b> | <b>Q3 2018</b> | <b>Q4 2017</b> |
|---------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Текуща ликвидност               | 4.11           | 2.30           | 1.94           |

|                      |      |      |      |
|----------------------|------|------|------|
| Бърза ликвидност     | 3.49 | 2.07 | 1.75 |
| Незабавна ликвидност | 0.16 | 0.06 | 0.07 |

Стойностите на показателите за текуща и бърза ликвидност на Дружеството към 31.12.2018 г. спрямо края на 2017 г. са по-високи, също както спрямо предходното тримесечие на текущата година. Стойността на коефициента за текуща ликвидност нараства през 2018 г., поради по-значителния спад на текущите пасиви спрямо този на краткотрайните активи. При показателя за бърза ликвидност причините са сходни. При незабавната ликвидност, също спадът на паричните средства през 2018 г., е значително по-слаб в сравнение с намалението на текущите пасиви. Положително е, че стойностите на показателя за текуща и бърза ликвидност са значително над 1.

#### **Анализ на платежоспособността на Емитента**

Показателите за задлъжнялост измерват степента на задлъжнялост на Емитента и възможностите му да посреща своите дългосрочни задължения.

| <b>Платежоспособност</b>                | <b>Q4 2018</b> | <b>Q3 2018</b> | <b>Q4 2017</b> |
|---|----------------|----------------|----------------|
| Дългосрочен дълг/Активи                 | 0.41           | 0.46           | 0.44           |
| Общ дълг/Активи                         | 0.46           | 0.63           | 0.60           |
| Общ дълг/Собствен капитал               | 1.47           | 3.09           | 2.39           |
| Ливъридж (Общо активи/Собствен капитал) | 3.18           | 4.94           | 4.02           |

Стойностите на всички показатели за платежоспособност се подобряват, както през последното тримесечие, така и през първите девет месеца на 2018 г. (изключение е първия показател, но там намалението на дългосрочния дълг е компенсирано от ръста на собствения капитал). Спада на втория и третия показател се дължи както на намалените общи пасиви, така и на ръста на собствения капитал на Дружеството. Коефициента за ливъридж през 2018 г. намалява поради увеличението на собствения капитал (при сравнително константни активи).