

## 1. РИСКОВИ ФАКТОРИ

В настоящият раздел са описани рисковете и несигурностите пред които Дружеството е изправено. Счита се, че те не са единствени и като допълнителни рискове и други несигурни събития, които понастоящем не са известни или се считат за несъществени, могат също да имат значителен неблагоприятен ефект върху дейността на Дружеството, резултатите от операциите или финансовото му състояние.

Рисковете, свързани с развитието на Дружеството, се разделят на:

- систематични (произтичащи от пазара) - зависят от колебанията в икономиката като цяло;
- несистематични - представляват частта от общия риск, която е специфична за дружеството и за отрасъла, в който то оперира, и се разделят на секторни и индивидуални.

### СИСТЕМАТИЧНИ РИСКОВЕ

Това са рисковете, присъщи на целия пазар: политически риск, макроикономически риск, инфлационен риск. Лихвения риск, валутния риск и данъчния риск са също част от систематичните рискове, на които е изложена компанията.

Систематичните рискове са свързани с пазара и макросредата, в която Дружеството функционира, поради което те не могат да бъдат управлявани и контролирани от ръководния екип на "Брикел" ЕАД. Влиянието на систематичните рискове може да бъде ограничено чрез събирането и анализирането на текущата информация за макросредата, както и чрез използване на прогнози от независими източници за състоянието на икономиката като цяло.

#### *Политически риск*

Това е рискът, който отразява влиянието на политическите процеси в страната върху възвръщаемостта от инвестициите – риск от политическа дестабилизация, промени в управлението и/или в законодателството, икономическата политика и данъчната система. Негативни последици могат да възникнат от забавяне на реформите в следствие на различия и противоречия между политическите сили по отношение на важни социални и икономически мерки и допълнително повишаване на общественото недоволство. В посока намаляване на риска влияят ниският държавен дълг, умереният дефицит и строгата фискална дисциплина.

Пътят и основните приоритети на бъдещата икономическа политика са последователни и зависят до голяма степен от препоръките на Европейската Комисия и Международния Валутен Фонд. Поетите ангажименти и изискванията във връзка с членството на страната ни в ЕС

предполагат подобряване на бизнес климата в страната и улесняване на бизнеса и предприемачеството.

### ***Макроикономически риск***

Това е рискът от макроикономически сътресения, които се измерват с реализирания икономически растеж, увеличаване/намаляване на производителността и доходите на населението и др. Положителните/негативните тенденции в макроикономическата обстановка влияят на пазарното представяне и на крайните резултати от дейността на всички сектори в икономиката.

Основните постижения на страната, които се отбелязват от международните рейтингови агенции, са: стабилизирането на финансовата система, ниския размер на външния дълг спрямо БВП, подобрената платежоспособност, благоприятната среда за директни чуждестранни инвестиции.

### ***Инфлационен риск***

Това е рискът от намаление на покупателната сила и обезценка на местната валута. Рискът от повишаване на инфлацията води до обезценяване на направените инвестиции или стойността на спестяванията във времето и намаляване на реалната им доходност. Въпреки регистрираната дефлация през 2014 г. средногодишната инфлация за изминалата година 2015 е била -0,1%, показват данните на Националния статистически институт (НСИ). Към юни 2016 г. в България е регистрирана дефлация на годишна база в размер на -1,1%.

Въпреки положителните тенденции, касаещи инфлационния индекс, следва да се отчете, че отвореността на българската икономика към чуждестранни стоки и енергийни източници и фиксирания курс на лева към еврото пораждат риск от внос на инфлация. Предвид ангажиментите на страната да стане член на ЕВС и свързаните с това изисквания спрямо инфлацията, може да се очакват мерки от страна на БНБ и правителството за задържане на инфлацията в определените рамки (Маастрихтските критерии за членство в ЕВС).

### ***Валутен риск***

Този риск е свързан с възможността приходите и разходите на икономическите субекти в страната да бъдат негативно повлияни от промените на валутния курс на националната валута. За България конкретно, това е риск от преждевременен отказ от условията на паричен съвет при фиксиран курс на националната валута 1.95583 лв. за 1 евро, който действа от 1997г. с цел

ограничаване на паричното предлагане, като първоначално курсът на лева е фиксиран към германската марка и след това към единната европейска валута. Поддържането на системата на валутен борд се счита за един от съществените елементи на провежданата икономическа реформа и изисква продължаваща политическа подкрепа за водената стабилизационна политика. Поддържането на валутния борд доведе до значително намаляване на инфлацията, подпомогна постигането на устойчив растеж на БВП и редуцирането на бюджетния дефицит. Предвид приетата политика от страна на правителство и Централната Банка, очакванията са за запазване на паричния съвет до приемането на страната в ЕВС. Фиксираният курс на лева към еврото носи за българската валута риска от неблагоприятни движения на курса на еврото спрямо другите основни валути (щатски долар, британски паунд, швейцарски франк) на международните финансови пазари.

### ***Лихвен риск***

Лихвеният риск е свързан с възможността лихвените равнища, при които Дружеството финансира своята дейност, да се увеличат и в резултат на това нетните доходи на компанията да намалеят. Макар лихвеният риск да е част от риска, свързан с макросредата поради това, че основна предпоставка за промяна в лихвените равнища е промяна в макроикономическото състояние като цяло, компанията може да предприеме мерки за намаляване на влиянието на евентуално повишаване на лихвените равнища. През последните години лихвените нива в страната са стабилни, като се очаква присъединяването на страната ни към еврозоната да окаже допълнително положително влияние върху запазването на стабилността на лихвените равнища в България. „Брикел“ ЕАД управлява лихвения риск посредством балансирано използване на различни източници на финансиране.

### ***Данъчен риск***

Данъците, плащани от фирмите в България включват корпоративния данък, местни данъци и такси, данък добавена стойност, акцизи, износни и вносни мита. От определящо значение за финансовия резултат на „Брикел“ ЕАД е запазването на текущия данъчен режим. Понастоящем корпоративният данък в България е 10%. Няма гаранция, че законодателството, което е от пряко значение за дейността на Дружеството, няма да бъде изменено в посока, която да доведе до значителни непредвидени разходи и съответно да се отрази неблагоприятно на неговата печалба. Системата на данъчно облагане в България все още се развива, в резултат на което може да възникне противоречива данъчна практика.

### ***Влияние на глобалната икономическа криза***

Световната икономическа криза се отрази негативно върху пазарните субекти в България и бизнес перспективите пред тях. Кризата доведе до спад на БВП на страната, драстично

намаление на преките инвестиции в България, увеличаване на равнището на безработицата и намаление на разполагаемия доход на населението. Множество сектори на икономиката бяха засегнати, като най-силно отражение имаше върху пазара на недвижими имоти и строителния сектор. В периода на ръст и подем на икономиката между 2003 г. и 2007 г. инвестициите в недвижими имоти и тези в сектора на услугите бяха движещите сили за регистрирания шестпроцентен среден ръст на БВП. В разгара на кризата и в резултат на високата безработица домакинствата ограничиха разходите си, което доведе до свиване на потреблението и множество проблеми пред различните сектори на икономиката. Дружеството основно развива дейност в сектор „Електропроизводство“ и в този смисъл се влияе от нормативната база в отрасъла, както и от балансиране пазара на производството и продажба на електрическа енергия в страната. В тази връзка съществува риск от спад в продажбите на „Брикел“ ЕАД.

## **НЕСИСТЕМАТИЧНИ РИСКОВЕ**

Тук са включени рисковете, свързани с определен сектор, сегмент или индивидуална компания. Несистематични са: бизнес риска, специфичния фирмен риск, финансовия или кредитен риск и оперативния риск.

### ***Бизнес риск***

Бизнес рискът или още наречен отраслов риск, е свързан със състоянието и тенденциите в развитието на отрасъла. Бизнес рискът се определя от особеностите на отрасловите суровини и материали, конкуренцията в сектора, наличието и цената на специалистите, еластичността на търсенето на продукцията, достъпа до финансиране, технологиите и рентабилността на сектора.

Секторът, в който оперира „Брикел“ ЕАД е електроенергетиката и електро- и топлопроизводството. За тази индустрия е характерна по-малка цикличност в сравнение с други отрасли на икономиката. Въпреки това на сектора се отразява промяната в покупателната способност на населението, която беше понижена в последните две години в следствие на кризата. Извършващото се реструктуриране на икономиката и отрасъла през последните години, повишението на енергийната ефективност и световната финансова криза доведоха до тенденция за намаляване на потреблението на електроенергия и топлоенергия. Мерките за енергоспестяване, както и европейски програми за саниране на административни и жилищни сгради все повече влияят на потреблението на електро и топло- производство.

Бизнес риска намира своето проявление при евентуални неблагоприятни промени на производствените разходи на компанията, както и цените, по които Дружеството продава своята продукция. Основен фактор, влияещ върху финансовото състояние на дружеството е

цената на природния газ; от друга страна цените на произвежданата електроенергия са регулирани и се определят от КЕВР и компанията не може да влияе по никакъв начин на тези цени.

### ***Специфичен фирмен риск***

Специфичният фирмен риск е свързан с естеството на дейност на Дружеството. За всяко дружество е важно възвръщаемостта от инвестираните средства и ресурси да съответства на риска, свързан с тази инвестиция.

Търсенето на продукцията, произвеждана от „Брикел“ ЕАД, се характеризира с относителна постоянност. Въпреки конкуренцията в сектора, Дружеството се стреми да запазва и да увеличава квотата за производство, която се предоставя на крайните снабдители за задоволяване на потребностите от топло и електроенергия в страната.

### ***Финансов риск (или кредитен риск)***

Това е рискът, произтичащ от невъзможността на дадено дружество да посрещне задълженията си по обслужване на привлечените средства. Тази финансова несигурност допълва бизнес риска.

Кредитният риск по облигации е свързан с ненавременното, частично или пълно неизпълнение на задълженията на Дружеството за изплащане на лихвите и главницата по заеми. Високото равнище на финансова автономност и съответно ниското ниво на финансова задлъжнялост са предпоставка за възможността Дружеството да плаща регулярно своите дългосрочни задължения. Рискът от невъзможност за посрещане на текущите задължения на Дружеството може да настъпи както при значително забавяне на плащанията от страна на клиентите, така и при неправилно управление на паричните потоци от дейността на компанията. Неправилното управление на паричните потоци и евентуално настъпването на ликвидна криза могат да доведат до непредвидени загуби и пропуснати ползи за Дружеството. Противоедействие на риска от намалена ликвидност може да бъде постоянното поддържане на минимални парични наличности и правилното управление на паричните потоци.

Към момента дружеството има просрочени задължения. „Брикел“ ЕАД генерира недостатъчен входящ паричен поток, който не дава възможност за покриване на всички задължения. Ръководството на Дружеството има кредитна политика да оценява и контролира кредитния риск.

### ***Оперативен риск***

Оперативният риск е свързан със загуби или непредвидени разходи, свързани с измами, съдебни дела или проблеми в текущото управление и контрол.

Развитието на всяка компания носи три основни риска:

- риск от невъзможност да се посрещнат растящите нужди на бизнеса от оборотни средства;
- риск от загуба на контрол и/или визия за продължителен растеж от страна на мениджмънта;
- риск от затруднения при наемането на квалифициран персонал.

Компанията полага значителни усилия, за да управлява ефективно всички изброени рискове на растежа. Предприемат се мерки с цел намаляване на тежестта при основния производствен персонал.

Инвеститорите на нововъзникващи пазари, какъвто е българския, следва да бъдат запознати, че тези пазари са обект на по-голям риск в сравнение с развитите пазари. Този по-голям риск е възможно да включва значителни правни, икономически и политически рискове. Освен това неблагоприятното политическо или икономическо развитие в други страни може да има значително негативно влияние върху БВП на България, нейната външна търговия и икономика като цяло.

