

**„Индъстри Дивелъпмънт
Холдинг“ АД**

Август 2026

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

Валерй Коничева, финансов анализатор
v.konicheva@bcra.eu

Калина Иванова, икономически анализатор
k.ivanova@bcra.eu

ДОКЛАД

КОРПОРАТИВЕН КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ		Първоначален	Преглед
Дата на рейтингов комитет:		20.08.2025	27.08.2026
Дата на публикацията:		22.08.2025	28.08.2026
Дългосрочен рейтинг :		BB+	BB+
Перспектива:		стабилна	стабилна
Краткосрочен рейтинг:		B	B
Дългосрочен рейтинг по национална скала:		BBB+ (BG)	BBB+ (BG)
Перспектива:		стабилна	стабилна
Краткосрочен рейтинг по национална скала:		A-2 (BG)	A-2 (BG)
Емисия облигации ISIN: BG2100018212	Дългосрочен рейтинг :	BBB	BBB
	Перспектива:	стабилна	стабилна
	Краткосрочен рейтинг:	A-3	A-3
Емисия облигации ISIN: BG2100001267	Дългосрочен рейтинг :		Първоначален
	Перспектива:		BBB
	Краткосрочен рейтинг:		стабилна A-3

ОБЩА ИНФОРМАЦИЯ

Наименование:	„ИНДЪСТРИ ДИВЕЛЪПМЪНТ ХОЛДИНГ“ АД
Адрес управление:	гр. София, 1618, бул. „Братя Бъкстон“ №40
Регистрация:	ф.д.13165 / 1996 110
ЕИК :	121227792
LEI :	8945007ODMZAWUUF0150
Управление	Съвет на директорите: - Весела Пламенова Манчева; - Мария Атанасова Караджова; - Николай Петев Петков
Предмет на дейност:	ПРИДОБИВАНЕ, УПРАВЛЕНИЕ, ОЦЕНКА И ПРОДАЖБА НА УЧАСТИЯ В БЪЛГАРСКИ И ЧУЖДЕСТРАННИ ДРУЖЕСТВА, ПРИДОБИВАНЕ, ОЦЕНКА И ПРОДАЖБА НА ПАТЕНТИ, ОТСТЪПВАНЕ НА ЛИЦЕНЗИИ ЗА ИЗПОЛЗВАНЕ НА ПАТЕНТИ НА ДРУЖЕСТВА, В КОИТО ХОЛДИНГОВОТО ДРУЖЕСТВО УЧАСТВА, ФИНАНСИРАНЕ НА ДРУЖЕСТВА, В КОИТО ХОЛДИНГОВОТО ДРУЖЕСТВО УЧАСТВА, ПОКУПКА НА СТОКИ ИЛИ ДРУГИ ВЕЩИ С ЦЕЛ ДА ГИ ПРЕПРОДАДЕ В ПЪРВОНАЧАЛЕН, ПРЕРАБОТЕН ИЛИ ОБРАБОТЕН ВИД, ПРОИЗВОДСТВО И ПРОДАЖБА НА СТОКИ ОТ СОБСТВЕНО ПРОИЗВОДСТВО В СТРАНАТА И ЧУЖБИНА, ТЪРГОВСКО ПРЕДСТАВИТЕЛСТВО И ПОСРЕДНИЧЕСТВО, КОМИСИОННИ, СПЕДИЦИОННИ И ПРЕВОЗНИ СДЕЛКИ, МЕНИТЕЛНИЦИ, ЗАПИСИ НА ЗАПОВЕД И ЧЕКОВЕ, СКЛАДОВИ СДЕЛКИ, ХОТЕЛИЕРСКИ, ТУРИСТИЧЕСКИ, РЕКЛАМНИ, ИНФОРМАЦИОННИ, ПРОГРАМНИ, ИМПРЕСАРСКИ ИЛИ ДРУГИ УСЛУГИ, КАКТО И ВСЯКАКВА ДРУГА ДЕЙНОСТ, КОЯТО НЕ Е ЗАБРАНЕНА ИЗРИЧНО СЪС ЗАКОН
Капитал:	5 090 297 евро (към 11.08.2026 г.)
Структура на собствеността и контрол	Акционери с над 5% участие (представено към 30.06.2026 г.): - „Дивелъпмънт Груп“ АД (32.56%); - „Загора Фининвест“ АД (7.07%); - УПФ „ЦКБ Сила“ (6.76%); - УПФ „Съгласие“ (6.45%)

Съдържание на доклада:

ОБЩА ИНФОРМАЦИЯ.....	1
ПРЕДСТАВЯНЕ	3
ОПЕРАТИВНА СРЕДА	5
Суверенен риск.....	5
Основни общи рискове при дейността	7
ФИНАНСОВ АНАЛИЗ	8
На индивидуална база	8
На консолидирана база	13
Данни за дъщерни предприятия	25
ОБЛИГАЦИОННИ ЕМИСИИ	31
ФИНАНСОВА ПРОГНОЗА	33

„Индъстри Дивелъпмънт Холдинг“ АД

Август 2026 г.

ПРЕДСТАВЯНЕ

„Индъстри Дивелъпмънт Холдинг“ АД е регистрирано през 1996 г. (Решение от по ф.д. № 13165 / 1996 110 г.), а от 1998 г. е вписано в регистъра на публичните дружества (Протокол 37/1998 г. на Комисията за финансов надзор).

Основната дейност на дружеството е **придобиване, управление, оценка и продажба на участия** в български и чуждестранни дружества – клас по КИД 2025: 64.21 „Дейност на холдингови дружества“.

Акционерният капитал на компанията е в **размер на 5 090 297 евро**, изцяло внесен, при последна промяна през март 2018 г. и разпределен в 9 980 925 броя поименни, безналични, с право на глас акции, с номинал от 0.51 евро. Акции му се търгуват на Българска Фондова Борса (БФБ) - борсов код: IDH, **ISIN: BG1100043980**, сегмент Standard на основен пазар.

Пазарната капитализация на дружеството възлиза на **17.6 млн. евро** към 11.08.2026 г., отбелязвайки нарастване от 10.3% на годишна база.

Към 30.06.2026 г., притежаващите **над 5% дял в компанията акционери** са:

- „Дивелъпмънт Груп“ АД - 32.563%;
- „Загора Фининвест“ АД - 7.072%;
- УПФ „ЦКБ Сила“ - 6.760%;
- УПФ „Съгласие“ - 6.445%.

Участия в дъщерни предприятия

Участията на рейтингованото дружество в дъщерни предприятия остават практически без промени в периода на преглед, като основното изменение е извършена продажба на едно от дъщерните дружества на „Алтерон“ АДСИЦ - „Ти Ей Пропъртис“ ЕООД. Инвестициите в дъщерни предприятия остават както следва:

- **„Алтерон“ АДСИЦ** – дружество с основна дейност **секюритизация на недвижими имоти**, при практически непроменен **размер на инвестицията** - към края на март 2026 г. е **7 326 хил. евро** (7 314 хил. евро към края на 2025 г.) и **дял от 51%** в него. От своя страна, **„Алтерон“ притежава изцяло две дружества** за управление на недвижими имоти: „Алтерон Пропърти“ ЕООД и „Ботевград Пропъртис“ ЕООД, а дружеството „Ти Ей Пропъртис“ ЕООД е продадено в периода на преглед.
- **„Пътища и съоръжения – ГМС“ ЕООД** - дружество с дейност по **проектиране, строителство, реконструкция и ремонт на пътища**, което е **притежавано изцяло**, при непроменен в периода на преглед **размер на инвестиция от 2 370 хил. евро** (към 30.06.2026 г.);
- **„Стратегия Асет Мениджмънт“ АД** – **управляващо дружество** на дейността на колективни инвестиционни схеми (КИС), по смисъла на §1, т.26 от ДР на ЗППЦК и на инвестиционни дружества (ИД) от затворен тип (като организира и управлява следните КИС: ДФ „Профит“, ДФ „Престиж“ и НДФ „Динамик“). Притежаваното директно участие се запазва - **98.0%** към края на юни 2026 г. (останалите 2% се притежават от горепосоченото дружество „Пътища и съоръжения – ГМС“), а размерът на инвестицията към последно посочената дата остава **1 002 хил. евро**;
- **ИП „АБВ Инвестиции“ ЕООД** – **притежавано изцяло** дружество осъществяващо **инвестиционни услуги и посредничество** по сключване на сделки с ценни книжа на територията на Р. България, вкл. и управление на клиентски инвестиционни портфейли. Размерът на инвестицията в него е запазена - **917 хил. евро** (към края на юни 2026 г.);

- „Естакада“ ЕООД – също **притежавано изцяло** дружество, при непроменен размер на минимална **капиталова инвестиция от 2 608 евро** и предмет на дейност „участие в експлоатация и поддържане на транспортиращи съоръжения“.

Извън дъщерните компании, от средата на 2019 г. „Индъстри Дивелъпмънт Холдинг“ (по натам и съкратено ИДХ) **притежава 47%** от дяловете на „Агро Търговия“ ООД. Балансовата стойност на инвестицията на Дружеството в асоциираното предприятие към 30.06.2026 г. **възлиза на 28 хил. евро**, отчетена по себестойност, която включва цената на закупените дялове и участие в размер на 1 хил. евро, стойността на натрупана лихва по предоставен дългосрочен заем в размер на 16 хил. евро и предоставен краткосрочен заем в размер на 10 хил. евро и 2 хил. евро лихви и начислени очаквани кредитни загуби в размер на 1 хил. евро. Основната дейност на „Агро търговия“ ООД е покупко-продажба, отдаване под наем и **управление на недвижими имоти**.

В периода на преглед (през април 2026 г.) ИДХ **закупува 33.21% от акциите на „Фючър Кепитъл Холдинг“ АД**. Балансовата стойност на инвестицията на Дружеството в асоциираното предприятие към 30.06.2026 г. **възлиза на 17 348 хил. евро**, отчетена по себестойност, която включва цената на закупените акции. Основната дейност на „Фючър Кепитъл Холдинг АД“ е **инвестиране в търговски дружества, инвестиране във финансови активи и инструменти и инвестиране в недвижими имоти**.

Финансовото състояние и представянето на посочените дъщерни компании е анализирано от БАКР по повод присъждане на настоящия корпоративен кредитен рейтинг на предприятието-майка. В съответствие с приложимата методология¹ за целите на рейтинговия процес не могат да бъдат определени отделни ключови за общото състояние на групата дружества. От гледна точка на размери на инвестиции и управлявани активи, по-значими са „Алтерон“ и „Пътища и съоръжения – ГМС“, а от второто тримесечие на 2026 г. се добавя и съществено влияние от инвестицията във „Фючър Кепитъл Холдинг“. Допълнително значими влияния по линии на приходи и резултати, продължават да оказват УД „Стратегия Асет Мениджмънт“ и „АБВ Инвестиции“. Финансовото състояние на посочените пет дружества, както и на предприятието-майка са анализирани на самостоятелна основа (данни представени и в края на частта „Финансов анализ“ в доклада). С основно влияние върху рейтинговата оценка остава финансовия анализ на ИДХ на консолидирана база.

Управление

Дружеството е с **едностепенна система** на управление – **Съвет на директорите (СД)**, който е **променен през октомври 2025 г.** (когато на мястото на Биляна Вълкова се включва Мария Караджова) и към момента на изготвяне на настоящия доклад (август 2026 г.) съставът му е, както следва:

- Весела Пламенова Манчева – Изпълнителен директор и член на СД;
- Мария Атанасова Караджова - член на СД;
- Николай Петев Петков - член на СД.

Дружеството се представлява от Изпълнителния директор Весела Манчева през целия анализиран петгодишен период (2021 – 2025 г.) и към настоящия момент (24.08.2026 г. – като дата на последна проверка в Търговски регистър).

В подкрепа на Съвета на директорите дейност осъществява и **Одитен комитет**.

Компанията се придържа към стандартни мерки за сигурност на базите данни, ползвайки утвърдени модели софтуер и стандартната му поддръжка.

¹ https://bcra.eu/files/corporate_methodology_2023_bg.pdf

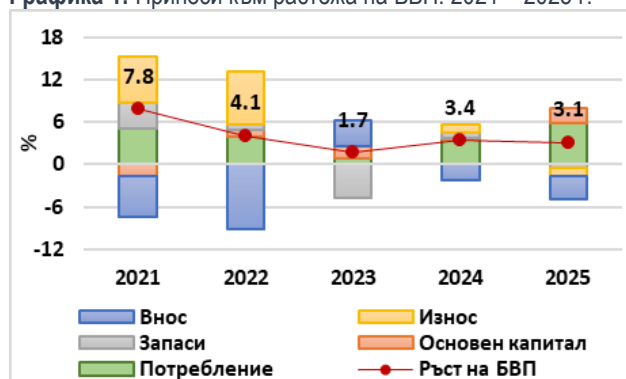
ОПЕРАТИВНА СРЕДА

Суверенен риск

Политическата несигурност в България се понижава към средата на 2026 г. след поредните предсрочни парламентарни избори от 19 април, спечелени категорично от „Прогресивна България“ на досегашния президент на страната – Румен Радев. При повишена избирателна активност от 51.11% (спрямо 38.94% при предходния вот от 27.10.2024 г.) новосформираната коалиция спечели 44.59% от гласовете, мнозинство в парламента и ясен мандат за управление. Победителите от предишните избори - „ГЕРБ - СДС“ получиха 13.39% от вота, а коалиционните им партньори от предходното управление не прекрчиха 4%-ната бариера за влизане в парламента, отразявайки общественото недоволство към провежданата от тях политика.

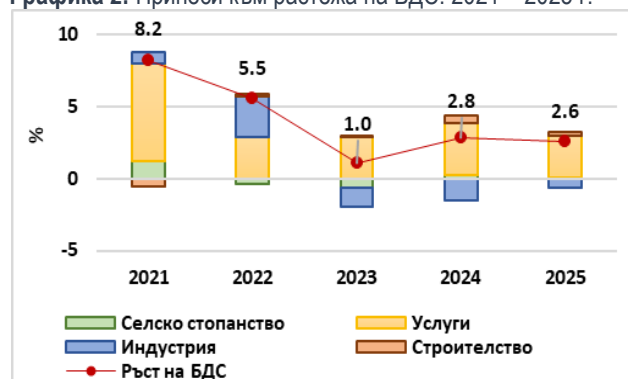
Междувременно значителен напредък бе отбелязан по външнополитическите приоритети. **На 1 януари 2026 г. България стана 21-вата страна-членка на еврозоната**, след като година по-рано се присъедини към Шенгенското споразумение. Формалното решение за въвеждане на еврото дойде на 8 юли 2025 г., когато Съветът на ЕС го одобри и определи валутен курс на лева от 1.95583 за 1 евро, което е дългогодишният централен курс на местната валута.

Графика 1: Приноси към растежа на БВП: 2021 – 2025 г.



Източник: Национален статистически институт

Графика 2: Приноси към растежа на БДС: 2021 – 2025 г.



Като цяло, икономиката на страната демонстрира устойчивост, подкрепена от вътрешни фактори, на фона на подготовката за присъединяване към еврозоната от началото на 2026 г., при очаквания за подобрен бизнес климата и инвестиционната активност в средносрочен план.

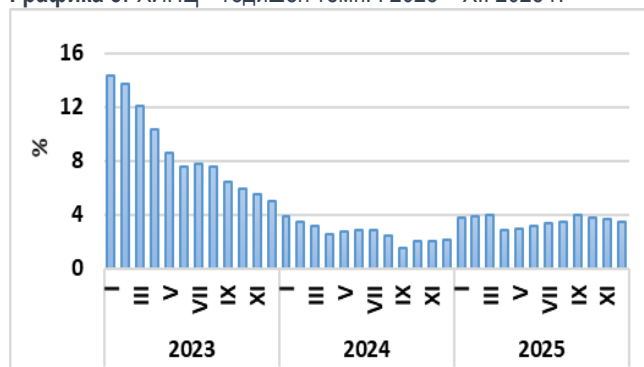
Растежът на българската икономика през 2025 г. остава солиден, но леко се забавя спрямо предходната година – до 3.1% при 3.4% през 2024 г. Основният двигател продължава да бъде вътрешното търсене, като най-силен принос дава частното потребление, подкрепено от ускорение на правителствените разходи в началото на периода. В съответствие с продължаващия ръст на заплатите, по-високите фискални трансфери, разширяването на кредита и подобрените потребителски нагласи, реалните потребителски разходи на домакинствата нарастват със 7.8% (5% през 2024 г.). Положителна динамика се наблюдава и при инвестициите в основен капитал, които се ускоряват благодарение на трансферите по Плана за възстановяване и устойчивост (RRF) и други европейски фондове, въпреки потиснатото външно търсене. Същевременно нетният износ запазва отрицателния си принос към растежа на БВП и дори го засилва. Това се дължи на слабия експорт (повлиян от слабо търсене в основните пазари в ЕС), съчетан със значителен ръст на вноса, стимулиран от

силното вътрешно търсене и планираните отбранителни разходи. Високата несигурност сред предприятията относно бъдещата икономическа среда и глобалните рискове допълнително ограничава външния сектор.

От страна на предлагането, ръстът на **брутната добавена стойност** се забавя минимално до 2.6% през 2025 г., отново с определящия принос на услугите (и в частност, публичните услуги). Строителството също отчита известно забавяне след силния растеж през 2024 г., а активността в индустриалния сектор остава намаляваща за трета поредна година.

Годишната **инфлация** в България, измерена чрез ХИПЦ, отново се ускори до 4% през март 2025 г., като до края на годината темпът е на нива около 3–3.5%, средно 3.5% за 2025 г. Ускорението отразяваше предимно вътрешни фактори – нарастващите разходи за труд и силното частно потребление, които позволиха прехвърлянето на по-високите производствени разходи върху крайните цени, както и възстановяването на стандартната ставка на ДДС за хляба и ресторантьорските услуги от началото на годината. Същевременно правителствената политика оказва проинфлационен натиск чрез повишенията на възнагражденията в публичния сектор и увеличението на минималната работна заплата, които поддържат силното вътрешно търсене. Всички тези фактори ограничават скоростта на дезинфлация, задържайки инфлацията над целевото равнище на ЕЦБ в навечерието на присъединяването на България към еврозоната.

Графика 3: ХИПЦ – годишен темп: I 2023 – XII 2025 г.



Източник: Национален статистически институт

Графика 4: Равнище на безработица: 2021 – 2025 г.



Основните индикатори за **пазара на труда** се поддържат относително стабилни през последните години, като безработните са средно 4.2% от работната сила през 2024 г. (според НРС), а през 2025 г. се наблюдава спад до 3.5% в съответствие с положителната динамика на БВП. Същевременно заетостта по икономически сектори демонстрира разнопосочни движения, като през 2025 г. се запазват наблюдаваните година по-рано понижения в индустрията, строителството и селското стопанство, за сметка на позитивния тренд при наетите в услугите. Също така, при доходите от труд темповете на растеж се модифицират в различна степен по сектори, като средният достига 10.1% за 2025 г. (13.9% през 2024 г.), а особено силен остава този в секторите на строителството и недвижимите имоти. Месечната брутна работна заплата възлиза на 1 309 евро за 2025 г., при минимален размер от 551 евро. За текущата 2026 г. последната става 620 евро, което представлява годишен ръст от 12.6%.

На фона на това развитие в реалния сектор, **банковата система** запазва високи нива на рентабилност и към края на 2025 г. на базата на повишените лихвени приходи. Поддържаната силна кредитна активност стимулира също и понижението в дела на необслужваните кредити, които съставляват 3.1% от брутния портфейл. Същевременно трайният ръст на депозитната

„Индъстри Дивелъпмънт Холдинг“ АД

Август 2026 г.

база подкрепя платежоспособността на банковата система, която поддържа високи равнища на капиталова адекватност (CAR от 26.6%) и ликвидност (LCR от 281%).

Развитието на икономическите процеси в страната се анализира детайлно от „БАКР - Агенция за кредитен рейтинг“ и е отразено в присъдения непоискан държавен рейтинг на Република България. Резюме от този доклад е достъпно на официалния сайт на БАКР:

https://bcra.eu/files/rating_bulgaria_mar_2026_bg.pdf

За целите на настоящия доклад не е извършвано отделно представяне на секторите в които оперират дъщерните компании на рейтингованото дружество. Доколкото това са основно финансови предприятия, опериращи с финансови инструменти и осъществяващи финансови услуги, то перспективите пред бизнеса им са в пряка зависимост от макроикономическата стабилност в страната и очакванията за икономическото ѝ развитие, допълвани от опита и уменията на мениджмънта им (за целите на рейтинга последните са оценени положително). От стандартните видове **рискове пред които Групата е изложена при операциите с финансови инструменти**, като по значими могат да бъдат отбелязани:

Лихвен риск – при високите обем на привлечено чрез заеми финансиране на дейността, Групата е **силно изложена на влияние от промени на пазарните лихвени равнища** и в частност условията по ползваните от дъщерните ѝ дружества заеми. Позитивно при тази оценка са оценени дългосрочния матуритет по дълга, обвързването му с равнища на EURIBOR и фиксирани долна и горна граници на лихвени равнища, което е прието като фактор позволяващ добро управление на финансовите потоци и избягване на условия за ликвидни затруднения.

Кредитен риск – **силно изразен за Групата** от гледна точка на високия обем предоставени на трети лица заеми (представено в следващата част на доклада – „Финансов анализ“) и висок размер на притежавани финансови инструменти. Ръководството на Групата осъществява текущ мониторинг по този тип риск, следейки за неизпълнения от клиенти и контрагенти, като същевременно и провизира определени обеми от вземанията си. Утвърдена е политика на извършване на трансакции основно с клиенти с добри кредитни рейтинги, като ръководството оценява стойността на всички необезценени активи като равно или по-високо от представеното по баланс.

Ликвиден риск – също **силно присъстващ в Групата** от гледна точка на значимите изходящи парични потоци по нейни задължения. С цел неговото минимизиране и гарантиране на своевременно обслужване на задълженията се поддържа висок обем на свободни парични средства, които да покриват ликвидни нужди за минимум 30 дни.

Управлението на посочените рискове е оценено като добро от БАКР на база установените при финансовия анализ на дейността на Групата (съставляващ следващата част на настоящия доклад) балансови стойности и зависимости между отделни групи активи и пасиви, както и способностите на предприятията в нея да генерират финансови потоци, достатъчни за обслужване на задълженията им.

ФИНАНСОВ АНАЛИЗ

I. На база индивидуални финансови отчети, представянето на „Индъстри Дивелъпмънт Холдинг“ в анализирания петгодишен период (2021-2025 г.), допълнен с данни за първата половина на 2026 г., разгледано през някои основни количествени показатели за оценка финансовото му състояние, може да бъде проследено в следващата *таблица*.

Таблица № 1: Основни финансови показатели - „Индъстри Дивелъпмънт Холдинг“, на индивидуална база (12.2021 – 06.2026 г.)

хил. евро	30.06.2026	2025	2024	2023	2022	2021
Балансова сума	73 796	47 494	50 723	53 605	53 872	50 274
в т.ч. Инвестиции в дъщерни предприятия	11 628	11 604	11 557	11 511	11 466	11 422
в т.ч. Инвестиции в асоциирани предприятия	17 376	27	28	27	16	690
Текущи активи	44 792	35 863	39 138	42 067	42 390	38 163
в т.ч. Финансови активи (инструменти)	17 985	15 286	15 080	14 181	13 705	12 158
в т.ч. Вземания по предоставени заеми, цесии и аванси	16 605	12 318	16 237	20 129	19 997	20 177
Собствен капитал	14 134	13 061	12 887	12 689	12 484	12 352
Общо задължения	59 662	34 433	37 836	40 916	41 389	37 923
в т.ч. Общо лихвоносни задължения (банкови и облигационни заеми, лизинг)	41 004	32 220	35 175	38 218	38 259	34 314
Текущи задължения	42 002	25 248	25 666	25 751	24 322	12 632
Общо приходи	2 179	2 155	2 306	2 523	2 269	1 526
Оперативен резултат	1 136	151	285	326	216	36
Нетен финансов резултат	1 073	174	198	206	132	146
Оперативен марж (Оперативен резултат / Приходи)	52.1%	7.0%	12.3%	12.9%	9.5%	2.3%
Коефициент на покритие на лихвите (Операт.резултат+Разх.лихви) / Разходи за лихви	2.7	1.1	1.2	1.2	1.2	1.0
Ливъридж (Задължения / Общо Активи)	80.8%	72.5%	74.6%	76.3%	76.8%	75.4%
Кредитна зависимост (Лихвоносни задължения / СК)	290.1%	246.7%	272.9%	301.2%	306.5%	277.8%
Рентабилност на собствения капитал	-	1.3%	1.5%	1.6%	1.1%	1.2%
Текуща ликвидност	1.1	1.4	1.5	1.6	1.7	3.0

В края на периода на преглед поддържаната през 2024 г. и 2025 г. тенденция на понижение в стойността на **управляваните активи** (отразила се в достигнат техен обем в края на последната година от 47.5 млн. евро) е прекъсната, като в първата половина на 2026 г. е отчетено **съществено увеличение на активите** – до размер от **73.8 млн. евро** в края на юни 2026 г. (или **+55.4% за шестмесечния период**, след годишни понижения от -6.4% за 2025 г. и -5.4% за 2024 г.). Изменението е обвързано основно с **осъществена значителна инвестиция в асоциирано предприятие** (+17.3 млн. евро), допълнена от:

- а) увеличен размер на притежаваните финансови инструменти (борсово котируеми и некотируеми) с близо 3.0 млн. евро (до 18.0 млн. евро, спрямо 15.3 млн. евро в края на 2025 г.);
- б) увеличен размер на вземания по предоставени заеми, цесии и аванси с над 4 млн. евро (до 16.6 млн. евро, спрямо 12.3 млн. евро към края на 2025 г., в която е отбелязано и понижение спрямо равнище от 16.2 млн. евро година по-рано) и
- в) увеличен размер на вземанията от свързани лица с около 2.0 млн. евро (до 10.2 млн. евро към края на юни 2026 г.).

Посочените покачвания по отделни групи активи са формирани на база нараствания в задълженията, основно по две линии:

- 1) от **привлечени по облигационни заеми средства +8.7 млн. евро** за първата половина на 2026 г. и достигнат размер от 20.8 млн. евро в края на юни 2026 г.), което отразява пласирана в

„Индъстри Дивелъпмънт Холдинг“ АД

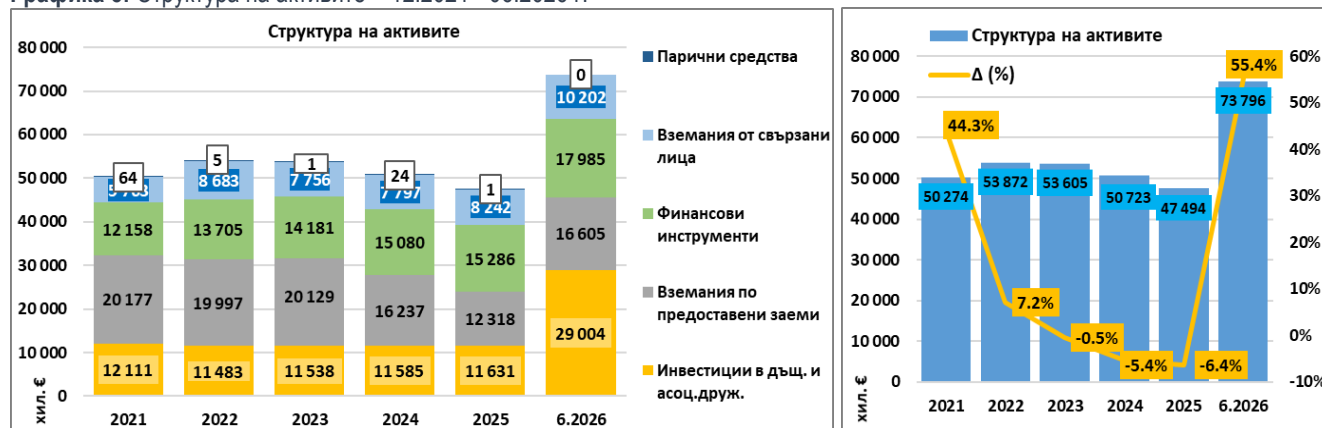
Август 2026 г.

началото на 2026 г. нова облигационна емисия (10.0 млн. евро, представена по-нататък в доклада) и

2) от формирани **задължения по цесии +17.4 млн. евро** за периода януари-юни 2026 г. (спрямо нулева стойност в края на 2025 г.), отчетени изцяло като текущи и приблизително съвпадащи по стойност с новата инвестиция на дружеството в асоциирано предприятие (представена в първата част на настоящия доклад).

Движенията по отделни позиции от актива в последните пет приключени финансови години, допълнени със същественията изменения през първата половина на 2026 г., могат да бъдат проследени и на следващата *графика*.

Графика 5: Структура на активите – 12.2021 - 06.2026 г.



Силно изразено е изменението в сумирания размер на **инвестициите в дъщерни и асоциирани предприятия**, разглеждани общо в качеството им на единен по характер, ключов актив в холдинговата структура на рейтингованото дружество. След движение в относително тесния диапазон между: 11.4 – 11.6 млн. евро в периода: 12.2022 г. – 12.2025 г., през първата половина на 2026 г. е формирано посоченото вече покачване по линия на новата инвестиция в асоциирано предприятие (придобитите 33.2% от акциите на „Фючър Кепитъл Холдинг“ АД), с което и общия дял на капиталовите инвестиции на дружеството **нарастват до 29.0 млн. евро** към края на юни 2026 г., определяйки им вече **дял от 39.3% в актива** (след 24.4% към края на 2025 г.), който същевременно става и най-високия дял за отделна група активи.

Вземанията по предоставени заеми, цесии и аванси в ИДХ запазват общ висок дял от актива на дружеството, който **се понижава до 22.5%** към края на юни 2026 г., въпреки нарастващата им в първата половина на посочената година стойност до **16.6 млн. евро** (спрямо 12.3 млн. евро към края на 2025 г., или дял от 25.9% от актива). Тази група активи запазва структурата си, изградена от:

- в основната си част от вземания по предоставени заеми - с брутна балансова стойност 15.1 млн. евро към края на юни 2026 г. (10.3 млн. евро към края на 2025 г. и 12.2 млн. евро година по-рано), включващи заеми, предоставени от дружеството и лихвоносни вземания от търговски дружества, придобити по силата на договори за цесия. Вземанията по предоставени заеми са със срок на погасяване до края на 2026 г. и се олихвяват с лихвени проценти между 4.0 - 6.5%. Набраният размер на очаквани кредитни загуби по разглеждана балансова позиция към 30.06.2026 г. възлизат на 1.6 млн. евро;

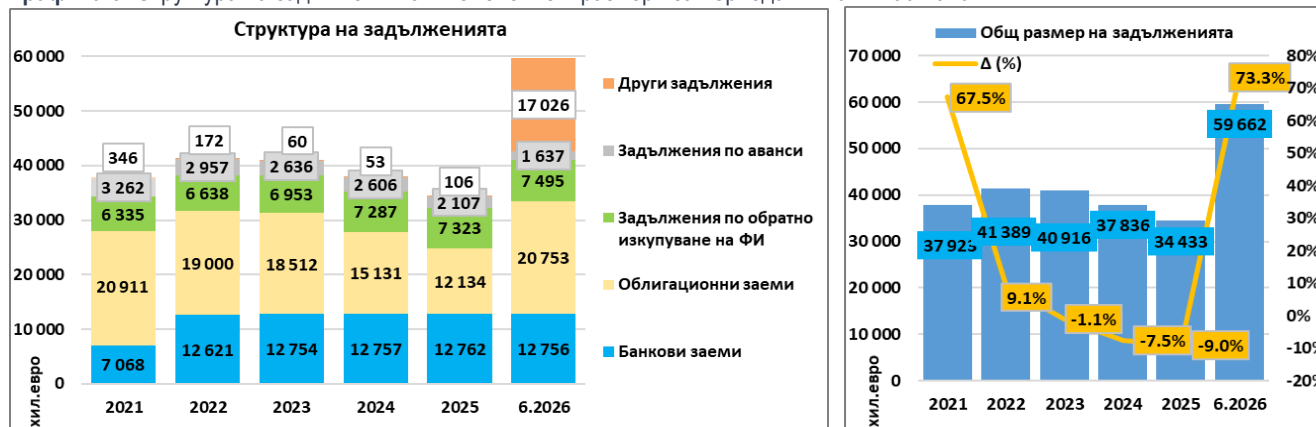
- вземания по договори за обратно изкупуване на финансови инструменти в размер на 1.9 млн. евро, от които 0.6 млн. евро лихви (при аналогична главнична част в края на 2024 г. и 2025 г. и постепенно нарастваща част на начислените лихви). По тези сделки е договорен залог от ликвидни акции, търгувани на БФБ, със справедлива стойност към 31 декември 2025 г.

в размер на 2.9 млн. евро (31 декември 2024 г.: 2.7 млн. евро), в резултат на което не са отчетени кредитни загуби към 31 декември 2025 г.

По линия на посоченото увеличение на притежаваните **финансови инструменти**, характерно за периода на преглед (извън посочения вече ръст от близо 3.0 млн. евро през първите шест месеца на 2026 г., или +17.7%, до размер от **18.0 млн. евро и дял от 24.4%** от активите, при намалението му спрямо ниво 32.2% в края на 2025 г.) е покачващата се част на борсово търгуемите книжа (до 14.1 млн. евро, спрямо 9.7 млн. евро в края на 2025 г.) и понижение на некотируемите такива (до 3.8 млн. евро, спрямо 5.6 млн. евро в края на 2025 г.). Изменението е отчетено положително за целите на рейтинговата оценка.

По линия на **задълженията на дружеството**, след формиране към края на 2025 г. на относително близки по обем такива по банкови (12.8 млн. евро) и по облигационни (12.1 млн. евро) заеми, през първите шест месеца на 2026 г., като резултат от емитирана нова облигационна емисия (и съответно влияние от обслужване на съществуващата), **облигационният дълг на ИДХ нараства до 20.8 млн. евро**. Заедно със задълженията по банкови заеми (практически непроменени през първите шест месеца на 2026 г.), **общата сума на лихвоносни задължения по облигационни и банкови заеми възлиза на 41.0 млн. евро** към края на юни 2026 г. (или +27.3% спрямо размер от 32.2 млн. евро към края на 2025 г., след 35.2 млн. евро година по-рано). Последната сума представлява **дял от общите задължения от 68.7%** към 30.06.2026 г., намаляващ съществено спрямо равнищата от 93.0-93.5% в предходни три финансови години, а дялът ѝ спрямо общата сума на активите се понижава до 55.6% (след равнища от 67.8% в края на 2025 г. и 69.3% година по-рано). Последно посочените две по-съществени изменения в дела на общите задължения по банкови и облигационни заеми се дължат на **възникналите през първата половина на 2026 г. задължения по цесии в размер на 16.9 млн. евро**.

Графика 6: Структура на задълженията – изменение и размери за периода 12.2021 - 06.2026 г.



Условията по емитираната и успешно пласирана от дружеството **нова облигационна емисия** (ISIN: **BG2100001267**) са както следва:

- размер от **10.0 млн. евро**, разпределен в 10 000 бр. безналични, поименни, свободно прехвърляеми, обезпечени, неконвертируеми, обикновени облигации с номинал от 1 000 евро;
- платим на 6 месеца купон при **лихва**: 6 м.EURIBOR+1.00%, но не по-малко от 3.25% и не повече от 5.75% (текуща стойност **3.69%**);
- срок от 8 години и **падеж** на главница **26.01.2034 г.**, при погасяването ѝ на 10 равни вноски от по 1.0 млн. евро всяка, на датите на купонните плащания, считано от 26.07.2029 г.;
- емисията е **обезпечена за пълната ѝ стойност** (главница плюс лихви) чрез **застраховка** сключена със „ЗАД Армеец“.

„Индъстри Дивелъпмънт Холдинг“ АД

Август 2026 г.

В периода на преглед е **предоговорен** и срока на договорения банков кредит – **овърдрафт**, който формира изцяло размера на задълженията на дружеството по банкови заеми (12.8 млн. евро към края на юни 2026 г.), като **крайния срок на погасяване е удължен** от юли 2026 г., на **юли 2029 г.** Заемът е обезпечен с имот на контрагент на ИДХ с пазарна стойност от 23.3 млн. евро, предоставен по силата на договор от края на 2025 г., като към ипотечарния длъжник ще бъде изплащано възнаграждение до момента на освобождаване на имота от тежестта на ипотеката, което ще увеличи допълнително цената на ползвания привлечен финансов ресурс.

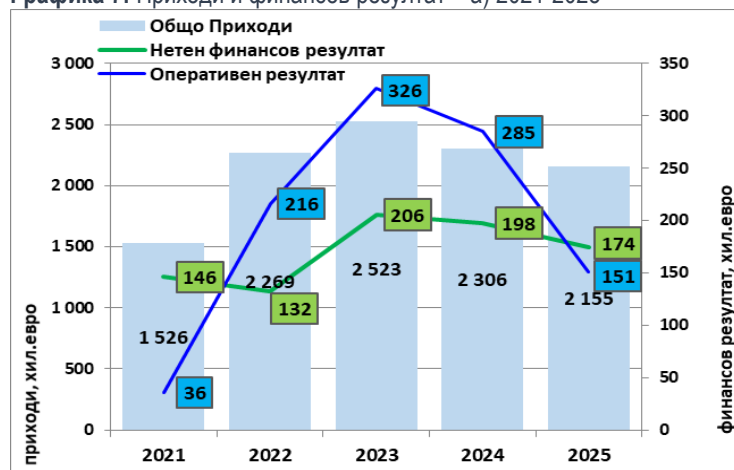
С посочените промени в дълга (по размер, матуритет и условия) дружеството облекчава значително матуритетната му структура, измествайки напред във времето съществена част от падежиращи в 2026 г. задължения, а като краткосрочни такива остават единствено дължимите в съответствие с погасителен план задължения по другата му облигационна емисия (ISIN: BG2100018212 – в размер на 3 030 хил. евро към края на юни 2026 г. и падеж в края на декември 2029 г., при шестмесечни плащания на главница, ведно с лихвения купон).

Основната останала част от задълженията на дружеството се допълва от **задължения по договори за обратно изкупуване на финансови инструменти**, които достигат до размер от **7.5 млн. евро** към края на юни 2026 г., увеличавайки се постоянно в целия анализиран период (стартирайки от ниво 6.0 млн. евро в началото на 2021 г.) и формирайки дял от **12.6%** в общите задължения към края на юни 2026 г. (след значително по-високите 21.3% в края на 2025 г.). Посочените задължения са обезпечени с финансовите инструменти – обект на тези сделки, чиято балансова стойност възлиза на 12.6 млн. евро към 30.06.2026 г. Договорените лихвени проценти по тези договори се движат в границите на 4.0-4.5%.

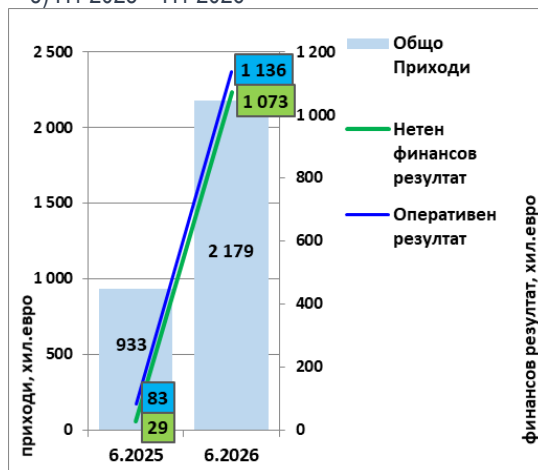
Последната по-значима позиция в задълженията на дружеството остава по линия на **получени аванси** по сключени предварителни договори за продажба на финансови инструменти. Стойността на последните продължава да се понижава в периода на преглед, достигайки до **1.6 млн. евро** към края на юни 2026 г. (след 2.1 към края на 2025 г. и 2.6 млн. евро година по-рано).

На индивидуална база, предприятието-майка реализира **положителни нетни финансови резултати** във всички пет години от анализирания период, като в последните четири от тях размерите им се движат в относително тесни граници. През 2025 г. нетната печалба възлиза на 174 хил. евро, понижавайки се с 12.1% спрямо 198 хил. евро за 2024 г., при **общи приходи от 2.2 млн. евро** (понижили се във втора поредна година, спрямо размер от 2.3 млн. евро за 2024 г. и 2.5 млн. евро година по-рано).

Графика 7: Приходи и финансов резултат – а) 2021-2025



б) H1 2025 – H1 2026



Отчетените за първите шест месеца на 2026 г. текущи резултати са съществено подобрени, отразявайки **получени приходи от дивиденди** в размер на 978 хил. евро, при относително запазена структура на останалите приходи и разходи, където размерът на лихвени приходи нараства с темп изпреварващ покачването в лихвените разходи (изменения и по двете позиции повлияни от едновременните увеличения в лихвоносните активи и пасиви, коментирани вече по-горе).

Основната част от реализираните приходи на самостоятелна основа са по линия на приходите от лихви – около и над половината в периода на преглед. През 2025 г. приходите от лихви се понижават до 975 хил. евро, а приходите от дивиденди са несъществени (1 хил. евро), поради което съвкупно не покриват разходите за лихви от 1.2 млн. евро. В рамките на анализирания период 2021-2025 г. такова покритие от лихви и дивиденди е постигнато единствено през 2023 г. Крайните положителни финансови резултати в периода са подкрепяни и от резултатите от операции с финансови активи и инструменти, докато начислените обезценки на финансови активи запазват съществено влияние върху тях. Движенията в основните приходни и разходни позиции са представени в следващата *таблица*.

Таблица № 3: Основни приходни / разходни позиции - „Индъстри Дивелъпмънт Холдинг“, индивидуална база (2021 - 2025 г.)

<i>Приходи / Разходи – хил. евро</i>	<i>I-VI.2026</i>	<i>2025</i>	<i>2024</i>	<i>2023</i>	<i>2022</i>	<i>2021</i>
Приходи от лихви	608	975	1 131	1 370	1 180	484
Приходи от дивиденди	978	1	256	641	35	50
Нетна печалба (загуба) от операции с ФИ	589	-6	898	506	68	11
Разходи за лихви	672	1 201	1 528	1 618	1 349	782
Загуба от обезценки на ФА	281	159	302	432	357	139

Движени от увеличения в края на периода на преглед обем на дълга, **се покачват и нивата на обща задлъжнялост** (до 80.8% към края на юни 2026 г., спрямо 72.5% в края на 2025 г. и тригодишна тенденция на понижение) и **кредитна зависимост** (до 290.1% в края на юни 2026 г., спрямо 246.7% в края на 2025 г. и аналогична тенденция на понижение в три поредни години). **Текущата ликвидност** запазва тенденцията на понижение и **достига до 1.1** към края на юни 2026 г. и **1.4** към края на 2025 г. (1.5 към края на 2024 г. и 3.0 към края на 2021 г., което е и най-високото за анализирания петгодишен период). При оценка нивата на показателя следва да се вземат предвид специфичните отчитания на задълженията по овърдрафт (изискващи изцяло текущо отчитане, независимо от реално дългосрочния му характер) и също текущо отразен характер на значителен размер на задължения по цесии.

Коефициентът на покритие на лихвите (от стойността на оперативния резултат, при изключени разходи за лихви) се подобрява рязко през първата половина на 2026 г., след като в предходни пет години надвишава слабо единица (1.2-1.1). Аналогично висок растеж в края на периода на преглед се отчита по равнището на възвръщаемост на собствения капитал до годишно ниво от около 15%, изчислено при екстраполиране на текущия резултат, което не е достатъчно точно от аналитична гледна точка, но дава представа за високото отклонение спрямо традиционно поддържаните от дружеството равнища по показателя в ниските граници на 1.0-1.6% годишно в петгодишния период: 2021-2025 г.

Поддържаните на индивидуална база относително ниски годишни финансови резултати носят общо слабо покачване в размера на собствения капитал, поради което и измененията в нивата на кредитна зависимост и обща задлъжнялост остават зависими основно от движенията в обема на външен дълг, като остават относително високи и с общо негативно влияние върху нивото на кредитен рейтинг на дружеството.

Общо представените показатели показват, че на индивидуална база ИДХ осигурява самостоятелно съществена част от паричните потоци необходими за разплащане на лихвените

„Индъстри Дивелъпмънт Холдинг“ АД

Август 2026 г.

разходи по обслужвания дълг (ведно с главнични плащания), но за част от главниците по него ще разчита на допълнителни приходи от реализация на притежавани активи.

С по-високо значение за рейтинговата оценка са резултатите от общото представяне на икономическата група на „Индъстри Дивелъпмънт Холдинг“, разгледани в следващата част от настоящия доклад.

II. На база **консолидирани** финансови отчети, представянето на икономическата група на „Индъстри Дивелъпмънт Холдинг“ в анализиращия петгодишен период (2021-2025 г.) и допълнително за първото тримесечие на 2026 г.², оценено по някои основни количествени показатели за оценката му, може да бъде проследено в следващата *таблица*.

Таблица № 4: Основни финансови показатели - „Индъстри Дивелъпмънт Холдинг“, на консолидирана база (2021 – 3.2026 г.)

хил. евро	Q1-2026	Q1-2025	2025	2024	2023	2022	2021
Балансова сума	121 978	104 948	93 740	105 146	106 663	102 087	94 613
в т.ч. Инвестиционни имоти	20 476	22 408	22 833	22 408	25 510	30 306	36 973
Незавършено строителство	7 794	6 828	7 552	6 552	5 039	0	0
Вземания по предоставени заеми	35 325	13 473	12 815	14 138	15 632	14 270	14 197
Финансови инструменти	42 584	33 055	35 274	32 657	29 333	26 838	25 436
Текущи активи	97 083	78 876	66 594	79 377	78 450	69 768	55 054
Собствен капитал	30 045	27 968	29 820	27 664	25 722	20 979	19 871
Общо задължения	82 903	67 985	54 826	68 407	71 895	72 241	66 114
в т.ч. Общо лихвоносни задължения (банкови и облигационни заеми*)	58 665	54 420	48 867	54 233	58 786	59 593	58 389
Задължения по договори за цесии	17 388	0	0	0	67	0	457
Текущи задължения	49 010	39 170	30 472	39 846	38 051	35 480	19 170
Общо приходи	1 382	1 138	6 915	7 530	9 726	6 451	5 168
Оперативен резултат	201	264	2 420	2 225	5 185	1 939	2 050
Нетен финансов резултат	162	223	2 174	1 971	4 923	1 346	1 719
Оперативен марж (Оперативен резултат / Приходи)	14.5%	24.5%	27.9%	29.7%	53.4%	29.4%	40.0%
Коефициент на покритие на лихвите (Операт.резултат+Разх.лихви) / Разходи за лихви)	1.4	1.7	2.2	2.1	3.3	1.9	2.4
Ливъридж (Задължения / Общо Активи)	68.0%	64.8%	58.5%	65.1%	67.4%	70.8%	69.9%
Кредитна зависимост (Лихвоносни задължения / СК)	150.1%	147.2%	125.6%	147.6%	169.1%	199.7%	204.9%
Нетен дълг / Оперативен резултат	-	-	27.2	29.3	13.4	37.1	31.4
Рентабилност на общите приходи	11.7%	19.6%	33.8%	26.2%	50.6%	20.9%	33.3%
Рентабилност на собствения капитал	-	-	5.6%	5.4%	14.2%	4.5%	6.0%
Текуща ликвидност	2.0	2.0	2.2	2.0	2.1	2.0	2.9

*От лихвоносните задължения са изключени тези по лизингови договори, поради относително ниският им размер спрямо другите две групи задължения

Измененията в периода на преглед **по ключови активи и задължения** на групово ниво, са движени в основна степен от вече представените при прегледа по индивидуалните отчети на дружеството съществени изменения, като могат да се обобщят по следния начин:

1. След като през 2025 г. Групата на ИДХ отбелязва втора поредна година на понижение в обема на притежаваните активи (движено основно от изплащане на главници по дълга, които не са компенсирани от ново финансиране), при достигнат техен размер от 93.7 млн. евро (или

² Към момента на изготвяне на настоящия доклад не са публикувани консолидирани отчети към края на юни 2026 г.

понижение с 10.8% на годишна база), през първото тримесечие на 2026 г. е формиран **значителен ръст в стойността на притежаваните активи** от 30.1% спрямо края на 2025 г. и с 16.2% на годишна база, до обща стойност от **122.0 млн. евро**. Измененията повтарят разгледаната вече динамика при прегледа на индивидуалните отчети на дружеството свързана с набрано допълнително финансиране (посредством пласиране на втора облигационна емисия за 10.0 млн. евро) и формирано значително задължение по цесия (17.4 млн. евро), които определят във висока степен стойностните рамки на измененията в активите (представени по отделни групи в настоящата част на доклада).

2. Размерът на **собствения капитал** запазва дългосрочната си **тенденция на растеж**, достигайки 29.8 млн. евро към края на 2025 г. (+7.8% на годишна база) и **30.0 млн. евро** към края на март 2026 г. Увеличението на собствения капитал е постигнато изцяло по линия на формираните печалби, без извършвани промени в акционерния капитал и без премийни резерви, като към края на март 2026 г. е натрупан общ размер на неразпределена печалба от 20.9 млн. евро. **Малцинственото участие** запазва относително константно равнище от около 9.0 млн. евро и е формирано изцяло от неконтролираното участие в дъщерното предприятие „Алтерон“ АДСИЦ (49%).

Таблица № 5: Активи и собствен капитал – ИДХ конс. (12.2020 – 03.2026 г.)

	03.2026	12.2025	12.2024	12.2023	12.2022	12.2021	12.2020
Активи	121 978	93 740	105 146	106 663	102 087	94 613	64 746
Собствен капитал	30 045	29 820	27 664	25 722	20 979	19 871	18 272
Малцинствено участие	9 030	9 093	9 075	9 047	8 867	8 628	8 509

3. Висока значимост в **структурата на актива** на Групата запазват **инвестиционните имоти** (ИИ). Изменението в стойността им в периода на преглед е волатилно, със слабо изразено увеличение през 2025 г. до размер от 22.8 млн. евро (+1.9% на годишна база, след две поредни години на намаляваща стойност) и намаление до **20.5 млн. евро** към края на март 2026 г., движено от рекласифициране на част от тях като такива държани за продажба (в размер на **2.4 млн. евро**). Всички инвестиционни имоти на дружеството (земи, сгради и прилежащи съоръжения към тях) се намират на територията на Р. България (области: Варна, Пловдив, София, Хасково, Монтана, Ботевград) и по същество представляват придобити имоти с различно предназначение и в различни фази на изпълнение, всички незавършени – описани в следващата **таблица** (изготвена от дружеството).

Таблица № 6: Инвестиционни имоти - „Индъстри Дивелъпмънт Холдинг“ към 31.12.2025 г. (евро)

Дружество собственик	Имот - Описание	Балансова стойност (евро)	Приход от наем за 2025 (евро)	Приход/Разход от переоценки за 2025 г. (евро)
Алтерон	Замъка	1 619 154		
	Кабакум	1 200 225		
	Лом	6 544 536		9 101
	Марково	2 489 173		7 925
	Оряхово	4 437 098		2 153
	Парова Централ	3 016 827	13 805	35 893
	Горна Баня	469 877		9 715
	Акчелар	2 319 782		12 603
Ботевград Пропърти	Ботевград	3 517 688		347 678
	Общо	25 614 361	13 805	425 068

„Индъстри Дивелъпмънт Холдинг“ АД

Август 2026 г.

Първите два жилищни имота в горната таблица (находящи се в гр. Варна) са в етап на строителство (стартирало през 2023 г.) и към момента на изготвяне на настоящия доклад остават рекласифицирани като **незавършено строителство с балансова** стойност от 7.6 млн. евро към края на 2025 г. (и **7.8 млн. евро** към края на март 2026 г.).

Видно от предоставената информация е, че голяма част от имотите се задържа в активите на Групата **без извършване на инвестиции, с цел увеличаване на пазарната им стойност и/или достигане до подходящи условия за инвестиране и/или реализация**. Към момента на изготвяне на настоящия доклад Групата продължава да реализира доходност чрез приходи от наеми само чрез един от притежаваните имоти – в минимален размер, без съществено значение за общото ѝ финансово представяне.

Таблица № 7: Балансови стойности на инвестиционни имоти и инвестиции в тяхното подобрене – Група ИДХ – изменения и дял в актива, за периода: 12.2021 – 03.2026 г. (хил. евро)

	03.2026	12.2025	12.2024	12.2023	12.2022	12.2021
Инвестиционни имоти	20 476	22 833	22 408	25 510	30 306	36 973
Незавършено производство	7 794	7 552	6 552	5 039	0	0
Общо:	28 270	30 386	28 960	30 550	30 306	36 973
Общ дял в актива:	23.2%	32.4%	27.5%	28.6%	29.7%	39.1%

Всички притежавани инвестиционни имоти, ведно с извършените в тях СМР и други строителни разходи за заложили като обезпечения по банкови заеми. Повечето от тях са съсредоточени в специализираното дружество „Алтерон“. За завършване на строителните дейности по изграждане на жилищните имоти коментирани по-горе (както и други проекти по подобрения на ИИ), се очаква да бъде ангажиран, съответно и привлечен допълнителен външен финансов ресурс, доколкото генерираните групови приходи е възможно и да не бъдат достатъчни за финализиране на течащо строителство. БАКР ще следи по линия на осъществяван текущ мониторинг по рейтинга условията и размерите на такова допълнително финансиране, както и ще оценява влиянието му върху общото финансово състояние на дружеството.

„Алтерон“ АДСИЦ е сключило предварителен договор за продажба на 100% от акциите на своето дъщерно дружество „Ти Ей Пропъртис“ ЕАД (специализирано дружество). Към датата на предварителния договор Групата е рекласифицирала активите и пасивите на „Ти Ей Пропъртис“ като активи и пасиви, включени в групи за освобождаване, класифицирани като държани за продажба по балансовата им стойност (която е била по-ниска от справедливата им стойност намалена с разходите по продажбата, с изключение на инвестиционните имоти, които са рекласифицирани по справедливата им такава). След проведено извънредно общо събрание на акционерите на „Алтерон“ през месец ноември 2025 г., ръководството на Групата е получило повторно одобрение от акционерите на Дружеството-майка за приключване на сделката, която е финализирана в началото на месец декември 2025 г. със сключен окончателен договор за прехвърляне на 100% от акциите на дъщерното дружество „Ти Ей Пропъртис“ ЕАД.

4. Притежаваните от дружествата в Групата на ИДХ **финансови активи (ФА)** формират обем и дял близки до тези на инвестиционните имоти, като в края на анализирания период (2025 г. и първо тримесечие на 2026 г.) **вече доминират структурата на актива** с дял от **33.0%** (към края на март 2026 г.), съответстващи на размер от **40.2 млн. евро**, покачващ се в периода на преглед (след 35.3 млн. евро в края на 2025 г. и 32.7 млн. евро година по-рано), но намаляващ като дял поради общото увеличение в стойността на активите.

Таблица № 8: Балансови стойности на управлявани финансови активи Група ИДХ - изменения и дял в актива, за периода: 12.2021 – 03.2026 г. (хил. евро)

	03.2026	12.2025	12.2024	12.2023	12.2022	12.2021
Дългосрочни финансови активи	3 796	3 712	2 814	2 251	1 638	1 218
Краткосрочни финансови активи	36 430	31 562	29 843	27 083	25 200	24 218
Общо:	40 226	35 274	32 657	29 333	26 838	25 436
Общ дял в актива:	33.0%	37.6%	31.1%	27.5%	26.3%	26.9%

Извън вече посочените по-рано в настоящия доклад финансови активи (при представяне на тези по индивидуални отчети на ИДХ) в размер на 15.3 млн. евро към края на 2025 г., консолидираната им балансова стойност се допълва основно от: **1)** финансовите инвестиции на „Пътища и съоръжения – ГМС“ (13.6 млн. евро); **2)** портфейла на „АБВ Инвестиции“ (3.7 млн. евро) и **3)** финансовите активи за търгуване на „Стратегия Асет Мениджмънт“ (2.2 млн. евро). След консолидационни елиминации и останали позиции общият размер на финансовите активи на Групата възлиза на 35.3 млн. евро към 31.12.2025 г. и нараства до 40.2 млн. евро към края на март 2026 г.

Видно от представената информация, по-голямата част от ФА са с краткосрочен характер, което ведно с присъствието им на официален борсов пазар, осигурява на дружествата от групата **стабилни по обем финансови резерви** за обезпечаване на **задоволителни нива на ликвидност**.

5. Групата на **вземанията по предоставени заеми и аванси** заема традиционно през целия анализиран петгодишен период също **значим дял** в структурата на консолидираните активи. След понижение на общия им размер до 15.9 млн. евро към края на 2025 г. (16.9% от актива), през първото тримесечие на 2026 г. стойността им нараства повече от два пъти - до размер от 38.8 млн. евро и дял от 31.8% от активите (последният много близък до дела на финансовите активи).

Таблица № 9: Вземания по предоставени заеми и аванси Група ИДХ - изменения и дял в актива, за периода: 12.2021 – 03.2026 г. (хил. евро)

	03.2026	12.2025	12.2024	12.2023	12.2022	12.2021
Предоставени заеми	35 325	12 815	14 138	15 632	14 270	14 197
Предоставени аванси	3 491	3 059	5 818	11 220	11 536	7 762
Общо:	38 816	15 874	19 956	26 852	25 805	21 958
Общ дял в актива:	31.8%	16.9%	19.0%	25.2%	25.3%	23.2%

Представени към края на 2025 г., **вземанията по предоставени заеми** (12.8 млн. евро) включват: **1) 12.4 млн. евро** - предоставени на трети лица заеми, като и придобити чрез цесии вземания по заеми. Лихвите по тях са в диапазон: 4.0 – 6.5%. Заемите не са обезпечени, а отчетените за годината очаквани кредитни загуби по тях възлизат на 1.5 млн. евро; **2) 1.9 млн. евро** - вземания по договори за обратно изкупуване на финансови инструменти (представени вече при прегледа на индивидуалния отчет на ИДХ), които са обезпечени с ликвидни акции търгуеми на БФБ, притежаващи по-висока от размера на тези вземания пазарна стойност, поради което не са отчетени очаквани кредитни загуби.

Разглеждани към края на март 2026 г. **вземанията по заеми** единствено променят съществено стойността си (посоченото увеличение от 12.4 млн. евро на 35.2 млн. евро), формирано по линия на придобити по силата на договор за цесия лихвоносни вземания от търговски дружества, като запазват границите на лихвени нива (4.0 – 6.5%)

Към края на 2025 г., Групата отчита размер на **предоставени аванси за покупка на финансови инструменти (3.1 млн. евро)**, които включват основно: **1) 2.6 млн. евро** - във връзка със сключен предварителен договор от май 2021 г. за придобиване на инвестиционни поземлени

„Индъстри Дивелъпмънт Холдинг” АД

Август 2026 г.

имоти, ведно с построени в тях сгради, находящи се в гр. Балчик; **2) 0.1 млн. евро** – без предоставени данни за характера на инструментите; **3) 0.4 млн. евро** – балансова стойност на предоставен през 2022 г. аванс в руски рубли на емитент е със седалище в Руска Федерация. През посочената 2025 г. е отбелязано и съществено понижение в размера на разглежданата група активи (виж горната таблица).

Всички вземания по заеми и аванси се отчитат като краткосрочни, независимо от реално установения произход, надвишаващ значително едногодишни периоди. Това влияе положително върху изчисляваните нива на текуща ликвидност, които са разглеждани от БАКР при приложен за целите на настоящия доклад допълнителен консерватизъм.

6. Значителна стойност (и съответно дял в актива) от края на 2021 г. до края на разглеждания период е поддържана по линия на активите от група **търговски и други вземания**, които следват тенденция на плавно покачване до края на 2024 г., след което **намаляват значително** в периода на преглед – до 9.2 млн. евро към края на 2025 г., съответстващи на дял в актива от 13.8% и **8.4 млн. евро** към края на март 2026 г., формиращи **дял от 8.6%** в актива.

Таблица № 10: Търговски и други вземания Група ИДХ - изменения и дял в актива, за периода: 12.2021 – 03.2026 г. (хил. евро)

	03.2026	12.2025	12.2024	12.2023	12.2022	12.2021
Търговски и други вземания	8 363	9 193	12 405	9 714	9 170	6 546
Дял в актива:	8.6%	13.8%	15.6%	12.4%	13.1%	11.9%

В тази група вземания, остават включени: 1) вземания по цесии възникнали във връзка с продажба на финансови активи – 2.5 млн. евро към 31.03.2026 г. (2.7 млн. евро към края на 2025 г.), 2) търговски вземания – 1.1 млн. евро (1.5 млн. евро в края на 2025 г.) и 3) други вземания от 5.3 млн. евро (5.8 млн. евро в края на 2025 г.), при общо за групата отчетен размер на очаквани кредитни загуби от 0.6 млн. евро (0.9 млн. евро в края на 2025 г.). Допълнително в същата група се отчитат данъци за възстановяване и други вземания с несъществена за структурата на актива стойност.

7. **Вземанията от свързани лица и паричните средства** са последните две по-съществени групи активи от консолидирания баланс на рейтингованата компания. Първите намаляват значително в периода на преглед - до 89 хил. евро към март 2026 г. През 2025 г. всички вземания от собствениците са погасени. Те са възникнали във връзка с вземане по договор за заем, придобито с договор за покупка на вземане, със срок на погасяване една година и лихвен процент – 6%. **Паричните средства** достигат най-висока наличност в края на анализирания период - от 3.2 млн. евро към март 2026 г. Данните за движенията по посочените две групи активи са представени в следващата таблица.

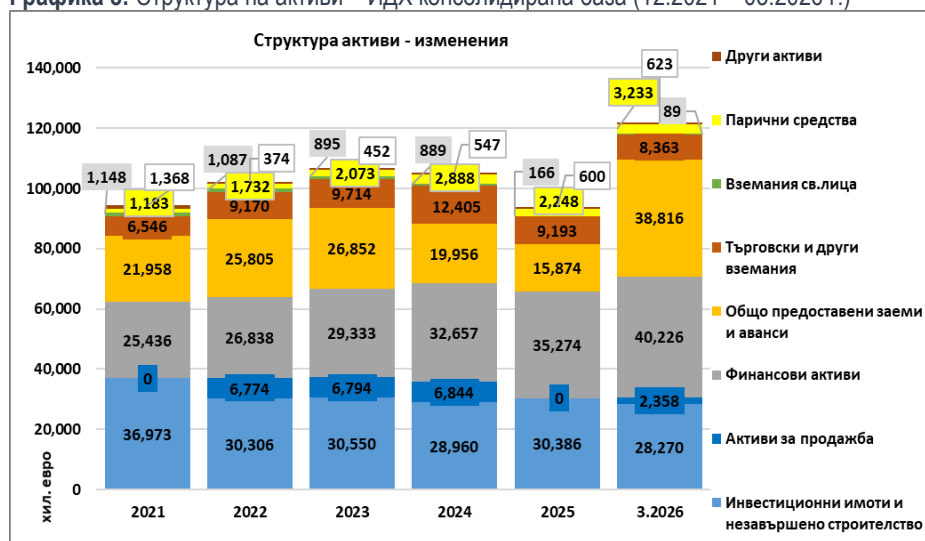
Таблица № 11: Търговски и други вземания Група ИДХ - изменения и дял в актива, за периода: 12.2021 – 03.2026 г. (хил. евро)

	03.2026	12.2025	12.2024	12.2023	12.2022	12.2021
Вземания от свързани лица	89	166	889	895	1,087	1,148
Дял в актива:	0.1%	0.2%	0.8%	0.8%	1.1%	1.2%
Парични средства	3 233	2 248	2 888	2 073	1 732	1 183
Дял в актива:	2.7%	2.4%	2.7%	1.9%	1.7%	1.3%

Поддържаният от Групата относително висок размер на свободни парични средства е оценен позитивно за целите на кредитния рейтинг, като размерът му е съпоставян и със значителните по размер краткосрочни задължения по падежиращи облигационни главнични плащания.

Обобщено коментираните по отделни групи изменения за петгодишния анализиран период са представени визуално и в следващата *графика*. На нея е видна и поддържаната **стабилна и без съществени изменения структура на активите**, установена в последните повече от четири приключени финансови години (до края на 2025 г.). На графиката са видни и характерните (представени по-горе). Доколкото в увеличения обем финансови активи нараства размера (и дела) на борсово търгуемите такива а вземанията по предоставени заеми нарастват по линия на придобити лихвоносни вземания по договор за цесия, които кореспондират пряко и обвързано с подобни пасиви, то промените в структурата на активите от първото тримесечие на 2026 г. са оценени общо като по-скоро позитивни за целите на рейтинговия процес.

Графика 8: Структура на активи – ИДХ консолидирана база (12.2021 – 03.2026 г.)



Съответстващите на представените промени в отделни групи активи **изменения в задълженията на дружествата от Групата** на ИДХ и структурата им са представени в следващата част от доклада.

Графика 9: Структура на задълженията – ИДХ консолидирана база (12.2021 – 03.2026 г.)



„Индъстри Дивелъпмънт Холдинг“ АД

Август 2026 г.

8. **Силно доминиращи в задълженията** на Групата през целия анализиран период са тези на **привлечените по заеми средства** (в различни форми). В периода на преглед е запазена тенденцията на общо плавно понижение в дела им, независимо от разнопосочните промени – нарастване до 89.1% към края на 2025 г. (от ниво 79.3% година по-рано и понижения в предходните години, спрямо 90.0% в началото на изследвания петгодишен период) и намаление до 70.8% към края на март 2026 г. В абсолютна стойност задълженията по заеми обаче, се движат в противоположни посоки – намалявайки с 9.9% на годишна база през 2025 г., до размер от 48.9 млн. евро в края на годината и увеличавайки се през първите три месеца на 2026 г., до размер от 58.7 млн. евро към края на март (или +20.1% за трите месеца и +7.8% на годишна база). Понижението им като дял в последния отчетен период (I-во тримесечие на 2026 г.) е движено от възникнали друг тип задължения в значителен размер – по цесии (на стойност 17.4 млн. евро и отчитани като други текущи задължения), чрез които дружеството поема задължения по дълг, който е лихвоносен и практически може да се разглежда като тип задължение по търговски заеми. При такова третиране, делът на задълженията по заеми спрямо общия размер на групов дълг би възлизал на 91.7% към края на март 2026 г.

Разпределението на привлечените средства по отделни типове финансиране и матуритет е представено в следващата *таблица*.

Таблица № 12: Търговски и други вземания Група ИДХ - изменения и дял в актива, за периода: 12.2020 – 03.2026 г. (хил. евро)

Задължения по заеми	3.2026	12.2025	12.2024	12.2023	12.2022	12.2021
Банкови заеми	28 916	29 403	30 805	31 302	30 935	26 129
в т.ч. Дългосрочни	13 227	13 722	15 061	16 569	16 835	23 736
в т.ч. Краткосрочни	15 689	15 681	15 744	14 732	14 100	2 393
Банкови заеми - дял от Общи задължения	34.9%	53.6%	45.0%	43.5%	42.8%	39.5%
Облигационни заеми	22 285	12 141	16 141	20 532	22 020	24 935
в т.ч. Дългосрочна част	19 115	9 119	12 122	16 114	18 962	21 896
в т.ч. Краткосрочна част	3 170	3 022	4 019	4 418	3 058	3 039
Облигационни заеми - дял от Общи задължения	26.9%	22.1%	23.6%	28.6%	30.5%	37.7%
Заеми по репо-сделки	7 464	7 323	7 287	6 953	6 638	6 335
Заеми репо-сделки - дял от Общи задължения	9.0%	13.4%	10.7%	9.7%	9.2%	9.6%
Общо заеми	58 665	48 867	54 233	58 786	59 593	57 398
Общо заеми - дял от Общи задължения	70.8%	89.1%	79.3%	81.8%	82.5%	86.8%
Δ заеми - % на годишна база	+7.8%	-9.9%	-7.7%	-1.4%	+3.8%	+69.8%
Задължения по цесии	17 388	-	-	67	-	457

Основната промяна в периода на преглед включва понижението в обема на **облигационните задължения** през 2025 г., в съответствие с погасителния план по обслужваната към този момент една облигационна емисия на дружеството (до 12.1 млн. евро към края на 2025 г., спрямо 16.1 млн. евро година по-рано) и пласираната успешно в началото на 2026 г. втора облигационна емисия, по линия на която този тип задължения **нараства до 22.3 млн. евро** към края на март 2026 г. (представляващо **дял от 26.9%** от общите задължения).

Привлечените по **банкови заеми** средства **запазват тенденцията на понижение** в обема си в периода на преглед, достигайки постепенно до размер от **28.9 млн. евро** към края на март 2026 г. (след 29.4 млн. евро в края на 2025 г. и 30.8 млн. евро година по-рано), които съответстват на дял в общите задължения от **34.9%** (понижаващ се съществено спрямо ниво 53.6% от края на 2025 г.). Допълнително, на 30.06.2026 г. е сключен нов банков инвестиционен кредит с разрешен размер до 6.3 млн. евро за финансиране на довършителни дейности по завършване на инвестиционен проект (гр. Варна, местност „Кабакум“).

В периода на преглед е продължена и тенденцията в плавно покачване в размера на **задълженията по договори за обратно изкупуване на финансови инструменти**, които са ползвани като начин за финансиране на дейността. Размерът им към края на март 2026 г.

възлиза на **7.5 млн. евро**, представляващи **9.0%** от общите задължения на дружеството. Като вече бе посочено при прегледа по индивидуалните отчети на дружеството, тези задължения са обезпечени с финансовите инструменти, обект на сделките, с балансова стойност 12.6 млн. евро към последно посочената отчетна дата.

Съотношението на общата стойност на задълженията по заеми (58.7 млн. евро) спрямо балансовата стойност на груповите активи се понижава в края на периода на преглед – до 48.1% към края на март 2026 г. (след относително близките 52.1% в края на 2025 г. и 51.6% година по-рано), но при включване на задълженията по цесии, това съотношения бележи нарастване до 62.3% към края на март 2026 г.

9. В групата на текущите **търговски и други задължения** на ИДХ (на консолидирана база) основна част заемат коментираните вече задължения по цесии (17.4 млн. евро), на които се дължи изцяло и високото покачване в размера на тази група задължения в края на периода на преглед (до 22.5 млн. евро, спрямо 4.4 млн. евро в края на 2025 г., при съществено понижение спрямо традиционно поддържани стойности в три предходни години от над 11.0 млн. евро). Извън размера на задълженията по цесии, групата съдържа търговски задължения от 2.6 млн. евро (2.1 млн. евро в края на 2025 г.) и формирани в началото на 2026 г. задължения по получени аванси, в размер на 2.2 млн. евро. Останалите задължения са незначителни по размер и без влияние върху изследваната за целите на рейтинговия процес структура на задълженията.

Така представените изменения по консолидираните структури на активите и пасивите на дружествата от групата на „Индъстри Дивелъпмънт Холдинг“ водят до **слабо покачващо** се в края на периода на преглед **равнище** на **обща задължнялост** – до **68.0%** в края на март 2026 г., спрямо 65.1% в края на 2024 г. (при преминаване през по-ниските 58.5% в края на 2025 г. – момент на погасен съществен по обем дълг, преди поемане на нов такъв). Формираната в края на периода стойност по показателя остава задоволителна.

Поддържаното ниво на **кредитна зависимост** (*финансова задължнялост*) остава **относително високо** през целия петгодишен период на анализ (в диапазон: 125-205%), при отбелязана тенденция на понижение в последните четири години (когато от равнище 204.9% към края на 2021 г. е достигнато ниво 125.6% към края на 2025 г.), прекъсната в началото на 2026 г. с покачване на дълга, изпреварващо значително ръста в размера на собствения капитал, които определят равнище по разглеждания показател от **150.1%** към края на март 2026 г.

Като добри могат да се определят и отчетените нива на **текуща ликвидност** – поддържани **около и над 2.0** в целия над петгодишен анализиран период. По тези нива БАКР запазва изразените резерви свързани с реалния текущ характер на някои от отчитаните като текущи активи (например: част от класифицираните като незавършено производство СМР в притежавани инвестиционни имоти, част от вземанията по предоставени аванси и др.), но въпреки тях поддържаните нива на текуща ликвидност се запазват **достатъчно високи** (над 1.5 при направени консервативни корекции).

Анализът на консолидираните приходи и разходи на икономическата група на „Индъстри Дивелъпмънт Холдинг“ показва **понижение в приходите** за последните две години от анализирания петгодишен период (2021-2025 г.), резултиращ в също **понижени нива на печалби**, но при **общо относително стабилни техни размери в абсолютна стойност** (около 2.0 млн. евро годишно и понижение спрямо еднократно реализирана в 2023 г. печалба, формираща висока база за сравнение) – движения представени в следващата *графика*.

„Индъстри Дивелъпмънт Холдинг” АД

Август 2026 г.

Графика 10: Приходи и резултати – ИДХ (конс.) за периода: 2021 – 2025 г.



Реализираният пик на приходите и респективно положителния финансов резултат в отчетната 2023 г. е формиран в резултат на реализиран еднократен приход от продажба на вземане и реализирана от сделката печалба в размер на 2.3 млн. евро, допълнен от увеличена печалба от промяна в справедлива стойност на притежавани финансови активи. Извън тази по-остра динамика, **приходите и резултатите на Групата се характеризират с относителна стабилност** (константност), а формираното за 2025 г. понижение в приходите е компенсирано в достатъчна степен от намалени разходи, така че да бъде постигнато и крайно увеличение в размера на нетния годишен финансов резултат (+10.3% до 2.2 млн. евро).

През 2025 г. е запазено устойчивото развитие приходите от услуги, които нарастват с около 8.0% на годишна база (до 2.1 млн. евро), подкрепени както от управление на фондове, така и от услуги с ценни книжа, формират значителна част от приходите на Групата и остават по-стабилният компонент в приходната база на Групата на фона на по-волатилните приходи и резултати от операции с финансови инструменти.

В последната приключена финансова година е понижен размера на печалбите от преоценки на финансови активи (което е и основната линия на влияние върху понижения общ резултат от операции с финансови активи – до 2.0 млн. евро, спрямо 2.5 млн. евро за предходната година). Понижени са едновременно лихвените приходи и разходи, което се отразява в позитивно понижение на нетираното отрицателното влияние на финансови приходи/разходи (отрицателни 0.8 млн. евро, спрямо отрицателните 1.3 млн. евро за 2024 г.). Позитивно върху резултата за годината влияние оказват още увеличените приходи от преоценки на инвестиционни имоти (425 хил. евро, спрямо 170 хил. евро за 2024 г.) и отчетения нетен резултат от преустановена дейност в размер на 489 хил. евро.

Приходните и разходните структури, в динамика за периода 2021 – 2025 г. са представени детайлно в следващата *таблица*.

Таблица № 2: Консолидирани приходи/разходи - ИДХ за периода: 2021 - 2025 г. (хил. евро)

хил. евро	2025	2024	2023	2022	2021
Печалба от преоценки на ФА	2 600	3 099	2 687	1 958	2 096
Загуба от преоценки на ФА	-638	-610	-481	-540	-368
Печалба от продажби на ФА	82	59	2 908	0	0
Резултат от операции с ФА	2 044	2 548	5 114	1 418	1 728
Приходи от лихви по ФА	795	954	1 130	997	381
Приходи от дивиденди	238	95	97	212	31
Други финансови приходи		54	27	13	15
Разходи за лихви по заеми	-1 628	-2 122	-2 286	-2 045	-1 439
Разходи за лихви по лизингови договори	-3	-4	-3	-4	-5
Нето приходи/разходи по валутни операции	0	0	0	-228	0
Такси и други разходи	-242	-243	-188	-195	-112
Нето финансови приходи/разходи	-840	-1 266	-1 224	-1 251	-1 129
Приходи от управление на ДФ	966	956	903	833	705
Услуги по сделки с ценни книжа	1 078	942	835	675	465
Приходи от наеми на ИИ	14	8	6	6	6
Общо приходи от услуги	2 058	1 906	1 745	1 514	1 175
Приходи/Разходи от промяна пазарна стойност ИИ	425	170	261	708	785
Други приходи	228	880	872	1 051	685
Разходи за очаквани кредитни загуби по ФА	-654	-363	-445	-389	-220
Разходи за амортиз. и обезц. на нефинансови активи	-40	-40	-31	-443	-170
Административни и други оперативни разходи	-1 330	-1 642	-1 139	-1 151	-958
Печалба/Загуба от инвестиции отчитани през СК	1	-4	0	58	-16
РЕЗУЛТАТ печ/заг преди данъци	1 890	2 189	5 154	1 514	1 880
Разходи за данъци	-206	-214	-232	-149	-160
Нетен резултат от продължаващи дейности	1 685	1 976	4 923	1 365	1 719
Нетен резултат от преустановени дейности	489	-5	-9	-18	0
Нетен годишен финансов резултат	2 174	1 971	4 914	1 346	1 719
в т.ч. за притежателите на предприятието-майка	2 156	1 942	4 743	1 107	1 599
в т.ч. за неконтролиращо участие	18	29	171	239	120
Доходност на акция (%)	42.6%	38.6%	96.3%	26.4%	33.7%
Доходност на акция (€ на акция)	0.22	0.20	0.49	0.13	0.17

Разходите за лихви по ползвания привлечен заеман ресурс се понижават в последната приключена отчетна година (2025 г.), до размер от 1.6 млн. евро (спрямо 2.1 млн. евро за 2024 г.), следвайки понижението в обема на заемите през годината и ще се увеличат значително през следващата отчетна (2026 г.) в резултат същественото покачване в обема на дълга (представено вече в настоящия доклад).

Характерно за всичките години от периода е начисляването на относително високи разходи за очаквани кредитни загуби, които отбелязват нарастване също в последните три години от периода, движейки се между 0.4 – 0.7 млн. евро годишно.

Размерът на административните и други оперативни разходи се понижава до 1.3 млн. евро спрямо най-високите от 1.6 млн. евро за 2024 г., като в предходните три години от анализирания период се движи в диапазон между 1.0 -1.2 млн. евро годишно.

Отчитайки посочената приходно-разходна структура и извършеното в началото на 2026 г. рефинансиране на значителни части от дълга (преподписване на основен договор за овърдрафт с отлагане на падежа му и емитиране на нова облигационна емисия, част от средствата по която с голяма вероятност ще бъдат ползвани и за погасяване на падежиращи главнични задължения по другата действаща облигационна емисия), се налага извода, че Групата ще може да осигурява достатъчен паричен поток за покриване на задълженията си.

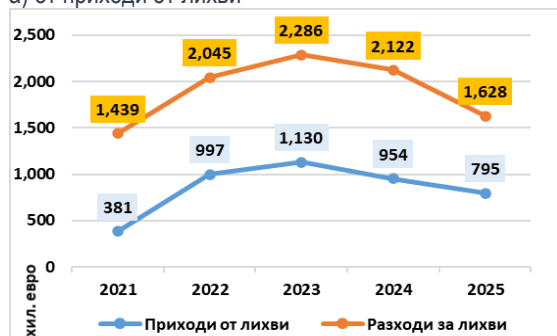
„Индъстри Дивелъпмънт Холдинг” АД

Август 2026 г.

Постигнатите на консолидирана база нива на оперативен резултат, осигуряват поддържане на задоволителни нива по **коэффициент на покритие на лихвите** – **покачващ се до 2.5** в последната година от анализирания период (спрямо 2.0 за 2024 г.), които се очаква да се понижат за 2026 г. Съотношението **Нетен дълг / Оперативен резултат** също се подобрява но остава много високо – **над 21 години** по данни за 2025 г. (над 29 за 2024 г.). Показателите отразяват подобрена способност за обслужване на дълга през 2025 г., при запазена значителна абсолютна задлъжнялост. Генерираните приходи от лихви остават недостатъчни за покриване на лихвените разходи (при разлика от около 1.0 млн. евро в последните три години).

Графика 11: Разходи за лихви – изменение и покритие в периода: 2021 - 2025 г. (хил. евро)

а) от приходи от лихви



б) от Оперативен резултат намален с разходи за лихви



В съответствие с представените динамики на резултатите и формираните на тази база изменения в размер на собствен капитал, както и развитието в стойността на общото балансово число за дружествата от Групата, показателите за **рентабилност** остават поддържани на **стабилни и задоволителни равнища** – представени в следващата *таблица*.

Таблица № 3: Показатели за рентабилност - ИДХ за периода: 2021 - 2025 г. (%)

Показатели за рентабилност	2025	2024	2023	2022	2021
Рентабилност на общите приходи	33.8%	26.2%	50.6%	20.9%	33.3%
Рентабилност на собствения капитал	5.6%	5.4%	14.2%	4.5%	6.0%
Коефициент на капитализация на активите	2.3%	1.9%	4.6%	1.3%	1.8%

Структурата и характера на вземанията на дружествата от Групата (разгледани подробно по-горе в настоящия доклад) резултират в поддържани в целия анализиран период много високи равнища на **показатели за ефективност**: *период на събиране на вземанията* от 3 до 5 години, независимо от класифицирането им като текущи по характер и *период на погасяване на задълженията* – с аналогична много висока стойност, породена също от счетоводното третиране на много висока част от задълженията като текущи.

Консолидирани парични потоци

Таблица № 4

<i>Парични потоци</i>	2025	2024	2023	2022	2021
Парични средства в началото на периода	2 888	2 073	1 732	1 183	7 330
Нетен паричен поток от оперативна дейност	5 941	7 005	3 231	-605	-29 716
Постъпления от продажба на ФА	4 044	2 403	3 046	5 113	6 257
Плащания по придобиване на ФА	-2 521	-1 597	-2 487	-11 088	-28 163
Постъпления от продажби на ИИ	549	1 218	3 079	3 401	3 561
Плащания по придобиване на ИИ	-767	-2 143	-2 044	-2 531	-14 774
Получени аванси за ФИ	1 779	1 559	0	2 068	3 262
Постъпления по предоставени заеми	1 184	1 367	802	2 413	253
Предоставени заеми	-1 320	-88	-1 009	-1 163	-263
Постъпления от лихви	266	327	34	76	135
Постъпления от клиенти	2 328	1 750	2,397	1 628	937
Плащания към доставчици	-547	-638	-609	-741	-649
Плащания за персонал	-630	-885	-477	-435	-350
Други потоци от оперативна дейност - нетно	1 576	3 731	497	653	78
Нетен паричен поток от инвестиционна дейност	487	804	409	2 181	931
Нето постъпления от продажба/плащания за придобиване на дъщерни предприятия	412	731	298	1 264	844
Постъпления от дивиденди	79	94	98	210	31
Постъпления/плащания по заеми на асоциирано дружество	0	0	0	716	0
Постъпления от лихви и други	0	0	14	0	59
Разходи за придобиване на ДМА	-4	-20	-1	-9	-3
Нетен паричен поток от финансова дейност	-7 026	-6 962	-3 299	-1 006	22 638
Постъпления от заеми	16 275	12 562	10 932	22 552	48 151
Плащания по заеми	-21 429	-16 734	-12 281	-21 256	-23 912
Плащания на лихви по заеми	-1 848	-2 768	-1 928	-2 280	-1 574
Плащания по финансов лизинг	-24	-22	-22	-22	-27
Общо нетно увеличение / (намаление)	-598	847	341	570	-6 147
Изменение в парични средства в група за освобождаване	-96	-53	-21	-21	18
Парични средства в края на периода	2 248	2 888	2 073	1 714	1 183

Като цяло, паричните потоци на Групата се характеризират с висока динамика по линия на тези по финансиране на дейността и тяхното обслужване, при обвързани с тях придобивания на активи (най-силно изразено в 2021 г. и 2022 г.). През 2023-2025 г. нетните парични потоци от оперативна дейност са положителни осигурявайки необходимия финансов ресурс за обслужване на финансиранятията. Част от натрупаните високи обеми на постъпления и плащания по заеми се дължат на ползван овърдрафт със значителен размер на одобрен лимит (12.8 млн. евро). Нетният паричен поток от инвестиционна дейност е поддържан константно положителен в целия петгодишен изследван период, генериран от постъпления от продажби на инвестиции в дъщерни предприятия. Относително високи се запазват размерите на лихвени плащания. Като цяло, общият размер на разполагаеми парични средства е поддържан относително висок в целия анализиран период, а в последните четири години от периода се наблюдава общо нетно годишно увеличение в разполагаемата наличност от парични средства (около ниво от 2.0-3.0 млн. евро, което е близко до годишния размер на падежираща два пъти годишно главнична вноска по един от облигационните заеми).

Поддържането на постоянна и относително висока стойност на свободни парични средства, осигуряващи адекватен по размер ликвиден буфер за покриване на текущи нужди е оценено положително за целите на рейтинга.

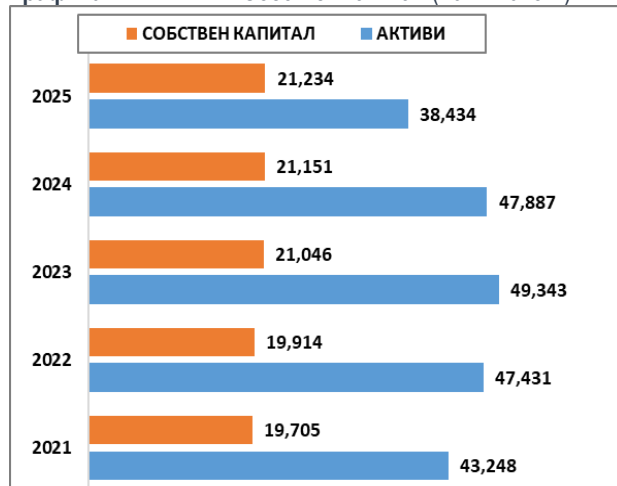
„Индъстри Дивелъпмънт Холдинг“ АД

Август 2026 г.

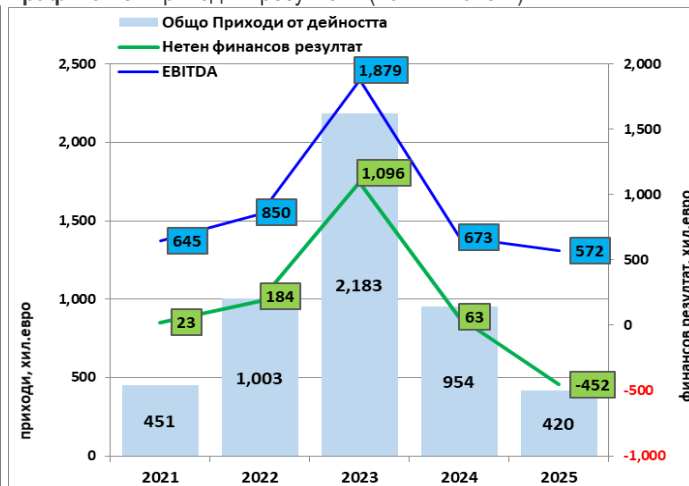
III. Кратко **представяне** на данни от финансови отчети на **основни предприятия** от Групата на „Индъстри Дивелъпмънт Холдинг“.

1. „Алтерон“ АДСИЦ

Графика 12: Активи и Собствен капитал (2021-2025 г.)



Графика 13: Приходи и резултати (2021 – 2025 г.)



„Алтерон“ АДСИЦ е най-голямото от дъщерните дружества (но и единственото непритежавано изцяло от дружеството – ИДХ е със собственост върху 51.0% от акциите му), извършващо дейност по **секюритизация на недвижими имоти**. Инвестицията в него се явява и ключова за Групата от гледна точка на това, че активите му включват всички притежавани от нея инвестиционни имоти, както и натрупаните разходи за тяхното подобрене, като същевременно тези имоти са ползвани и като обезпечения по много висока част от общо привличения от Групата заеман финансов ресурс.

Финансовото представяне на дружеството остава стабилно и в период на преглед, като характерно за последната година от него е формираното понижение в обема на притежаваните активи, като резултат от освобождаване от едно от дъщерните му дружества – „Ти Ей Пропъртис“ ЕАД. Независимо от понижението активите е налично насрещно изпреварващо по размер намаление на задълженията (виж *таблицата* по-долу), в резултат на което в края на 2025 г. е регистрирано и **понижение в нивото на обща задължнялост** – до 44.8% (спрямо 55.8% година по-рано). Като резултат на еднопосочните влияния от значителното понижение в размера на лихвоносните задължения (до 16.6 млн. евро в края на 2025 г., спрямо 19.1 млн. евро година по-рано) и продължено покчване в собствения капитал (по линия на печалба, до 21.2 млн. евро в края на 2025 г.), се **понижава и равнището на кредитна задължнялост** (финансова зависимост) – до ниво от 78.4% (спрямо 90.1% година по-рано). Равнището на текуща ликвидност се покачва силно – до ниво от 4.6 в края на 2025 г. (след традиционна високите, над 2.0 нива в предходни две години).

Общите **приходи** за последната година **се покачват с 18.7%** на годишна база (до размер от 1.3 млн. евро), но без да повлияят положително на формирания **нетен финансов резултат**, който **остава незначителен** във втора поредна година (подобно състояние е характерно за секюритизиращи компании, където постигането на печалби обикновено не се дефинира като цел). Размерите на EBITDA са поддържани на ниво покриващо относително слабо разходите за лихви (около 1.1x в целия петгодишен анализиран период, с изключение на 2023 г., когато е реализирана по-висока годишна печалба).

Характерна особеност за дружеството е това, че много висок дял от отчетените приходи от продажби представляват приходи с обезщетителен характер (за неспазени срокове и/или

условия по сключени договори), въпреки че за 2025 г. тази стойност намалява с повече от 70% спрямо предходна година (до размер от 212 хил. евро).

Приходите от преоценки остават със съществено влияние върху нетния финансов резултат, като се повишават в края на периода (до 0.4 млн. евро за 2025 г. спрямо 0.2 за предходната година).

Таблица № 5: Основни финансови показатели - „Алтерон“ АД СИЦ (2021 – 2025 г.)

	2025	2024	2023	2022	2021
Балансова сума	38 437	47 889	49 345	48 945	45 120
в т.ч. Инвестиционни имоти	22 833	22 408	22 238	30 306	36 973
Текущи активи	15 601	25 478	27 105	17 045	6 217
Собствен капитал	21 234	21 151	21 046	19 914	19 705
Общо задължения	17 202	26 739	28 299	29 031	25 415
в т.ч. Лихвоносни (банкови, облигационни и лизингови)	16 641	19 052	20 562	21 328	23 078
Текущи задължения	3 413	11 645	10 694	10 183	4 514
Общо приходи	1 334	1 124	2 444	1 710	1 178
Приходи от продажби	420	954	2 183	1 003	451
Оперативен резултат	-293	586	1 699	228	-67
Нетен финансов резултат	37	59	1 086	165	62
EBITDA	572	673	1 879	850	645
EBITDA марж	67.7%	59.9%	76.9%	49.7%	54.8%
EBITDA / разходи за лихви	1.1	1.1	2.7	1.2	1.1
Ливъридж (Задължения / Общо Активи)	44.8%	55.8%	57.3%	59.3%	56.3%
Кредитна зависимост (Лихвоносни задължения / СК)	78.4%	90.1%	97.7%	107.1%	117.1%
Нетен дълг (Общ дълг - Парични средства) / EBITDA	29.9	39.6	15.0	33.9	39.3
Рентабилност на приходите от продажби	8.8%	6.2%	49.8%	16.5%	13.7%
Рентабилност на собствения капитал	0.2%	0.3%	5.2%	0.8%	0.3%
Текуща ликвидност	4.6	2.2	2.5	1.7	1.4

2. „Пътища и съоръжения - ГМС“ ЕООД

Дъщерното дружество е с предмет на дейност проектиране, строителство и ремонт, които в последните години практически не осъществява и с **характерна структура на актива**, в която като основен такъв се запазват **притежаваните финансови активи** (капиталови инвестиции) – с размер от 13.6 млн. евро в края на 2025 г. (покачвайки се относително слабо, спрямо ниво от 13.1 млн. евро година по-рано), формиращи **дял от 74.3% от актива** към края на 2025 г. В посочената група активи с определяща и най-висока тежест покриваща почти целия размер на тази група активи остават притежаваните **акции на ПОК „Съгласие“** (оценявани по справедлива стойност от лицензиран оценител). Активите продължават да се допълват почти до целия им общ размер от вземания по предоставени заеми, цесии и аванси (4.7 млн. евро към края на 2025 г. и покачване спрямо стойност от 3.9 млн. евро година по-рано).

Активите на предприятието показват трайна тенденция на нарастване, движена в значителна степен от годишни пазарни преоценки на притежавания основен финансов актив, а собствения капитал се повишава под въздействие на отчетените положителни нетни финансови резултати във всички години от анализирания период (2021 - 2025 г.).

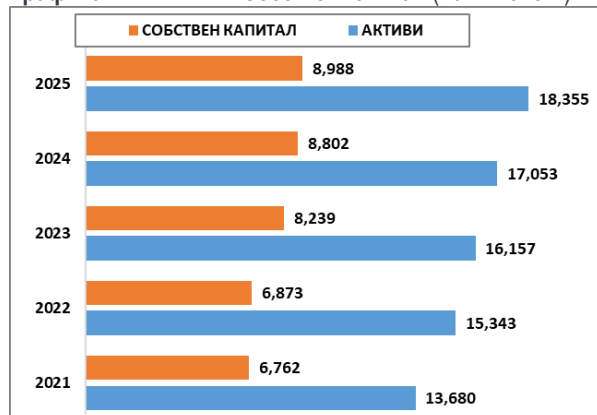
Задълженията на дружеството остават практически изцяло формирани от такива към свързани предприятия (допълвани от пасиви по отсрочени данъци).

Посочената балансова структура, с липсващ привлечен външен финансов ресурс, определя нулево ниво на кредитна зависимост и задоволително ниво на обща задлъжнялост (51.0% в края на 2025 г., при слабо изразено покачване спрямо ниво от 48.4% година по-рано).

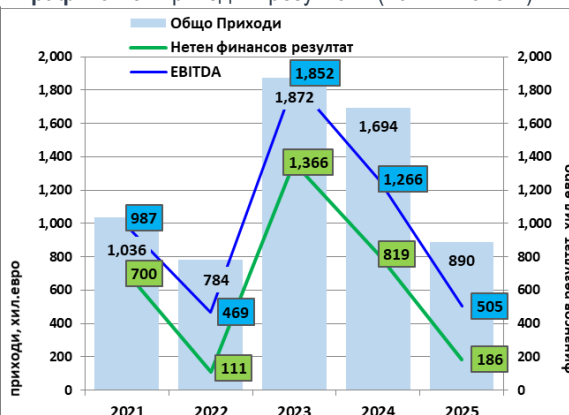
„Индъстри Дивелъпмънт Холдинг” АД

Август 2026 г.

Графика 14: Активи и Собствен капитал (2021-2025 г.)



Графика 15: Приходи и резултати (2021 – 2025 г.)



Приходите остават много силно доминирани от традиционно реализираните положителни преоценки на притежаваните финансови активи, но при силно понижен техен размер за последната година (0.6 млн. евро, спрямо 1.4 млн. евро за 2024 г.), което се отразява в подобно по темп понижение и в размера на общите приходи (до 0.9 млн. евро)

Запазени са относително константни обеми на лихвените разходи и приходи (разходи около 310-350 хил. евро в последните четири години и приходи в диапазон: 130-160 хил. евро за същия период), като в последната година са удвоени приходите от дивиденди (до 159 хил. евро за 2025 г.). През 2025 г. последните, заедно в лихвените приходи успяват да покрият лихвените разходи, което е отчетено положително от рейтингова гледна точка. В последната година дружеството практически няма административни разходи.

Отчетено е понижение в размерите на оперативен и нетен финансови резултати за 2025 г., като нетният достига до 186 хил. евро, което е значително понижение спрямо постигнатите в предходни две години печалби, оставайки силно зависим от преоценки на финансови активи и повлиян от понижения размер на положителните такива за последната година).

Таблица № 6: Основни финансови показатели - Пис ЕООД (2021 – 2025 г.)

	2025	2024	2023	2022	2021
Балансова сума	18 355	17 053	16 157	15 343	13 680
в т.ч. Капиталови инвестиции	13 634	13 089	11 715	10 268	11 383
в т.ч. Вземания по предоставени заеми	4 681	3 901	4 081	4 152	2 135
Текущи активи	18 318	17 016	16 122	15 317	13 654
Собствен капитал	8 988	8 802	8 239	6 873	6 762
Общо задължения	9 367	8 250	7 918	8 470	6 918
в т.ч. Лихвоносни (банкови, облигационни и лизингови)	0	0	0	0	990
Текущи задължения	8 552	7 442	7 238	7 926	6 407
в т.ч. Задължения към свързани лица	8 547	7 397	7 169	7 925	4 969
Общо приходи	890	1 694	1 872	784	1 036
Нетен финансов резултат	186	819	1 366	111	700
EBITDA	505	1 266	1 852	469	987
EBITDA марж	56.8%	74.7%	98.9%	59.8%	95.3%
EBITDA / разходи за лихви	1.6	4.0	5.3	1.4	5.2
Ливъридж (Задължения / Общо Активи)	51.0%	48.4%	49.0%	55.2%	50.6%
Кредитна зависимост (Лихвоносни задължения / СК)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	14.6%
Нетен дълг (Общ дълг - Парични средства) / EBITDA	18.5	6.5	4.2	17.8	6.9
Рентабилност на собствения капитал	2.1%	9.3%	16.6%	1.6%	10.4%
Текуща ликвидност	2.1	2.3	2.2	1.9	2.1

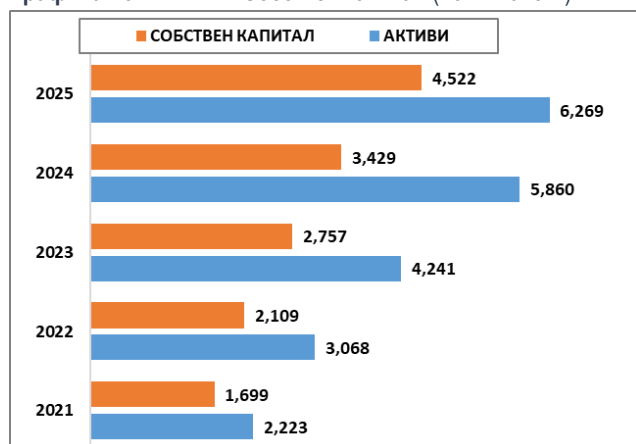
3. „АБВ Инвестиции“ ЕООД

Дружеството осъществява дейност на **инвестиционен посредник** (лиценз от 2006 г. на КФН), член е на Централен депозитар и негов регистрационен агент, както и член на БФБ.

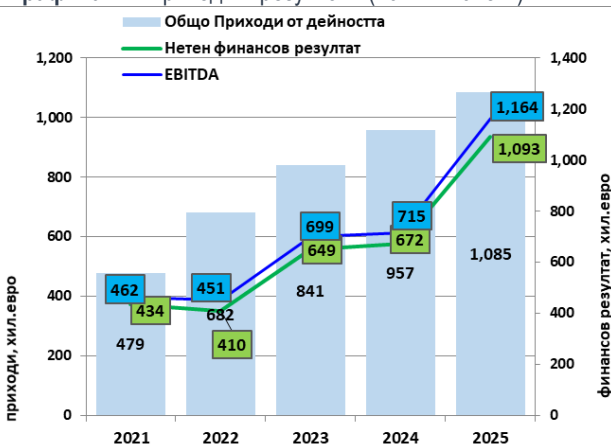
Активите му са формирани от притежаван портфейл финансови активи (инструменти) и поддържан висок обем от налични свободни парични средства. Първата група активи формира в края на 2025 г. обща стойност от 3.7 млн. евро (нараствайки спрямо 2.8 млн. евро година по-рано), в което число се включват: а) основно в борсово търгуеми инструменти (преимуществено капиталови), с общ размер от 2.6 млн. евро; б) 0.8 млн. евро държавен дълг (0.5 млн. евро година по-рано) и в) остатък оставащ насочен в неборсово търгувани дългови и капиталови инструменти. Поддържаните обеми от свободни налични парични средства се запазват високи, като към края на 2025 г. размерът им възлиза на 2.0 млн. евро (намалявайки спрямо рекордното за петгодишния период ниво година по-рано – от 2.6 млн. евро).

Тенденциите на нарастване на активите и на собствения капитал остават много ясно изразени, движени от позитивни развития на продажбите и финансовите резултати във всички изследвани години. Основната част от приходите са от продажба на услуги, чиито размери покриват изцяло оперативните разходи за издръжка на дружеството, осигурявайки му висока рентабилност на продажбите (75-107% в последните три години от анализирания период) и на собствения капитал (около 20-25% за същия периода). Дружеството не ползва привлечен лихвоносен ресурс и съответно не отчита разходи за лихви, което му позволява да **генерира относително високи нетни печалби** – в годишен размер от **1.1 млн. евро за 2025 г.** (нарастващ значително спрямо печалбата за 2024 г. от 0.7 млн. евро).

Графика 16: Активи и Собствен капитал (2021-2025 г.)



Графика 17: Приходи и резултати (2021 – 2025 г.)



Основната част от задълженията на дружеството се формират от такива към клиенти (по брокерски договори) – традиционно с дял над 90% (при едно изключение – към края на 2024 г., поради еднократно формирано задължение към свързани лица). Отсъствието на привлечено външно финансиране чрез заеми определя **нулевото ниво на кредитна зависимост** и отрицателните равнища по съотношение нетен дълг към EBITDA. **Общата задлъжнялост остава на много добро равнище**, като към края на 2025 г. е **27.9%** (приближавайки се до най-ниското си ниво от 23.6%, отчетено в края на 2021 г.).

Цялостното финансово състояние на дружеството може да се определи като **много добро**, което прехвърля и силно позитивно влияние и върху общото финансово представяне на Групата на ИДХ.

„Индъстри Дивелъпмънт Холдинг“ АД

Август 2026 г.

Таблица № 7: Основни финансови показатели – „АБВ Инвестиции“ ЕООД (2021 – 2025 г.)

	2025	2024	2023	2022	2021
Балансова сума	6 269	5 860	4 241	3 068	2 223
в т.ч. Инвестиции в ценни книжа	3 675	2 784	2 226	1 543	1 130
в т.ч. Парични средства	2 002	2 588	1 730	1 161	723
Текущи активи	2 552	3 037	1 985	1 497	1 073
Собствен капитал	4 522	3 429	2 757	2 109	1 699
Общо задължения	1 747	2 431	1 484	960	524
в т.ч. Лихвоносни (банкови, облигационни и лизингови)	0	0	0	0	0
Текущи задължения	1 747	2 431	1 484	960	524
Общо приходи	1 736	1 252	1 129	837	746
Приходи от продажби на услуги	1 085	957	841	682	479
Оперативен резултат	509	414	405	290	184
Нетен финансов резултат	1 093	672	649	410	434
EBITDA	1 164	715	699	451	462
EBITDA марж	107.3%	74.8%	83.2%	66.2%	96.4%
EBITDA / разходи за лихви *	-	-	-	-	-
Ливъридж (Задължения / Общо Активи)	27.9%	41.5%	35.0%	31.3%	23.6%
Кредитна зависимост (Лихвоносни задължения / СК)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Нетен дълг (Общ дълг - Парични средства) / EBITDA **	-0.2	-0.2	-0.4	-0.4	-0.4
Рентабилност на приходите от продажби	100.7%	70.2%	77.2%	60.0%	90.6%
Рентабилност на собствения капитал	24.2%	19.6%	23.5%	19.4%	25.5%
Текуща ликвидност	1.46	1.25	1.34	1.56	2.05
Незабавна ликвидност	1.15	1.06	1.17	1.21	1.38

*без стойност поради отсъствие на разходи за лихви;

**отрицателни стойности на нетен дълг

4. УД „Стратегия Асет Мениджмънт“ АД

Дружеството е **управляващо** дейността на колективни инвестиционни схеми (КИС), а допълнително може да предоставя и услуги по управление на национални инвестиционни фондове и на клиентски портфейли, както и да извършва консултации относно финансови инструменти. Лицензирано е от КФН през 2010 г. и се ръководи пряко от мениджмънта на рейтингованото дружество.

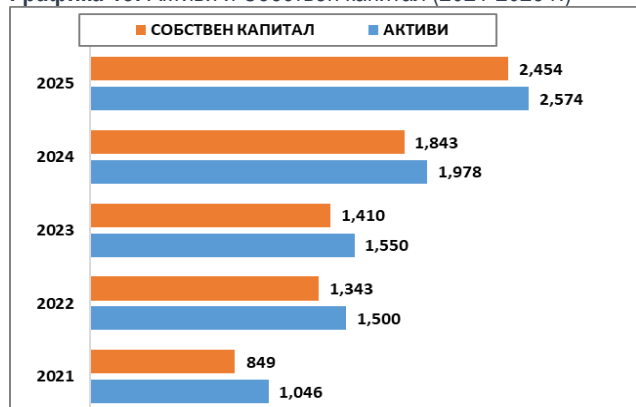
Оперативната му дейност към момента включва организиране и управление на следните КИС: 1) Договорен фонд „Профит“ (от 2006 г.); 2) Договорен фонд „Престиж“ (също от 2006 г.) и 3) Национален договорен фонд „Динамик“ (от 2021 г.).

По линия на посочената дейност, активите на дружеството включват основно финансови инструменти (налични за търгуване), които към края на 2025 г. формират дял от 84.4% от общите активи (покачващ се спрямо 73.1% в края на 2024 г.), а като стойност достигат до 2.2 млн. евро (нараствайки значително, спрямо размер от 1.4 млн. евро година по-рано). В структурата на тези активи към края на 2025 г. е постигнат относителен паритет между обемите инвестирани в акции (1.033 хил. евро) и в облигации (997 хил. евро), след по-изявено превъзходство по линия на акциите в края на 2024 г. Изменението е оценено позитивно за целите на рейтинга.

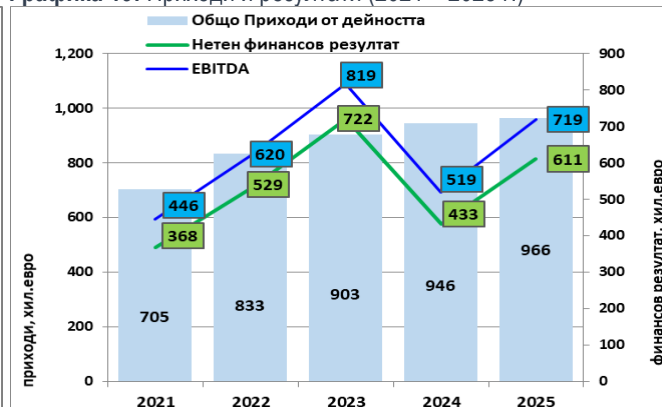
Активите остават допълвани от вземания от свързани лица и парични средства, чиито обеми не оказват съществени влияния върху структурата им.

Като характерна за дружеството черта се запазва високото спрямо размера на активите ниво на собствен капитал – от 2.5 млн. евро към края на 2025 г. и също силно изразена тенденция на растеж за целия изследван петгодишен период.

Графика 18: Активи и Собствен капитал (2021-2025 г.)



Графика 19: Приходи и резултати (2021 – 2025 г.)



Реализираните приходи са основно от оказвани услуги и остават относително константни в последните две финансови години от анализирания период (малко под 1.0 млн. евро). Посоченият размер покрива изцяло оперативните разходи (които са около 300 хил. евро за 2025 г., генерирани основно от разходи за възнаграждения в размер на 209 хил. евро и за външни услуги от 69 хил. евро), осигурявайки му стабилни нива на печалби (при размер на такава за 2025 г. от 611 хил. евро и реализирано покачване от 41.1% спрямо предходна година).

Таблица № 8: Основни финансови показатели – УД „Стратегия Асет Мениджмънт“ АД (2021 – 2025 г.)

	2025	2024	2023	2022	2021
Балансова сума	2 574	1 978	1 550	1 500	1 046
в т.ч. Финансови актив за търгуване	2 173	1 446	1 019	923	351
в т.ч. Парични средства	153	184	166	184	178
Текущи активи	2 501	1 871	1 439	1 363	886
Собствен капитал	2 454	1 843	1 410	1 343	849
Общо задължения	120	134	140	157	197
в т.ч. Лихвоносни (банкови, облигационни и лизингови)	72	94	99	118	135
Текущи задължения	73	64	60	58	79
Общо приходи	1 038	1 101	1 167	914	734
Приходи от продажби на услуги	966	946	903	833	705
Оперативен резултат	629	439	628	569	410
Нетен финансов резултат	611	433	722	529	368
EBITDA	719	519	819	620	446
EBITDA марж	74.5%	54.8%	90.7%	74.4%	63.4%
EBITDA / разходи за лихви	234.5	145.0	266.8	151.5	97.0
Ливъридж (Задължения / Общо Активи)	4.7%	6.8%	9.0%	10.5%	18.8%
Кредитна зависимост (Лихвоносни задължения / СК)	2.9%	5.1%	7.0%	8.8%	16.0%
Нетен дълг (Общ дълг - Парични средства) / EBITDA *	-0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0
Рентабилност на приходите от продажби	63.3%	45.8%	80.0%	63.5%	52.2%
Рентабилност на собствения капитал	24.9%	23.5%	51.2%	39.4%	43.3%
Текуща ликвидност	34.2	29.3	23.9	23.4	11.2
Незабавна ликвидност	2.1	2.9	2.8	3.2	2.3

*отрицателни стойности на нетен дълг

„Индъстри Дивелъпмънт Холдинг“ АД

Август 2026 г.

Финансовите разходи се движат относително балансирано спрямо финансовите приходи (или относително компенсиране на двете позиции, които са формирани основно от съответно отрицателни и положителни преоценки на финансови активи).

Много ниския размер на задължения и практически неползван привлечен заеман ресурс (с изключение по договори за финансов лизинг с относително малък обем) се отразяват в трайно поддържани от дружеството **много ниски нива на обща задължнялост** (понижили се под 5.0% в края на периода) и на **кредитна зависимост** (под 3.0% в края на периода). Поради почти липсващите лихвени разходи и добите нива на печалби, много високо е и **покритието на лихвените разходи от EBITDA**. Изключително високи остават формираните нива на ликвидност.

Кредитен риск по облигационни емисии

1. Облигационна емисия на Индъстри Дивелъпмънт Холдинг с ISIN код BG2100001267

„Индъстри Дивелъпмънт Холдинг“ е емитент по емисия корпоративни облигации **от началото на 2026 г. с ISIN: BG2100001267**, чиито условия са представени в следващата *таблица*:

Таблица № 9: Основни финансови показатели

ISIN	BG2100001267
Дата на издаване	26.01.2026 г.
Обем	10 000 000 евро
Брой облигации	10 000 бр.
Номинал на облигация	1 000 евро
Вид на облигации	Обикновени, безналични, поименни, свободно прехвърляеми, лихвоносни, <u>обезпечени</u>
Срок	8 години
Падеж	Януари 2034 г.
Купон	6 мес. EURIBOR +1.00% min 3.25% - max 5.75%
Честота на плащанията	Два пъти годишно
Погасяване на главница	На 10 равни вноски от по 1.0 млн. евро на датите на лихвени плащания, считано от 26.07.2029 г.
Обезпечения	Застраховка

2. Облигационна емисия на Индъстри Дивелъпмънт Холдинг с ISIN код BG2100018212

„Индъстри Дивелъпмънт Холдинг“ е емитент по емисия корпоративни облигации **от края на 2021 г. с ISIN: BG2100018212**, чиито условия са представени в следващата *таблица*:

Таблица № 24: Основни финансови показатели

ISIN	BG2100018212
Дата на издаване	16.12.2021 г.
Обем	10 737 130 евро
Брой облигации	30 000 бр.
Номинал на облигация	357.90 евро
Вид на облигации	Обикновени, безналични, поименни, свободно прехвърляеми, лихвоносни, обезпечени
Срок	8 години
Падеж	Декември 2029 г.
Купон	Променен на 16.06.2023 г. на: 6 мес. EURIBOR +1.00% min 2.00% - max 5.50%
Честота на плащанията	Два пъти годишно
Погасяване на главница	3 години гратисен период и 10 равни вноски по 3.0 млн. лв. (1.5 млн. евро) на дати на лихвени плащания в периода 16.02.2025 – 16.12.2029 г.
Обезпечения	Застраховка

До момента на изготвяне на настоящия доклад по настъпилите падежни дати и по двете облигационни емисии са **извършени редовни амортизационни и лихвени плащания** (последно за дължимите на 16.06.2026 г. суми и независимо от проявените в различни периоди забавяния на лихвени плащания поради технически причини, за което облигационерите са били надлежно уведомявани предварително). Предстоящите амортизационни плащания са разпределени в значителен период от време, което редуцира натиска върху ликвидността. Както бе отбелязано по-горе в доклада, установено е поддържане на стабилен, постоянно наличен буфер от свободни налични парични средства, който превишава по размер падежиращите текущо плащания по облигационния дълг (общо по двете посочени емисии).

До датите на окончателно плащане по емисиите, **емитентът се е задължил да поддържа следните нива по показатели**, изчислени на база консолидирани отчети:

- **Съотношение Пасиви/Активи** – да не надвишава 97% по емисията от 2021 г. и 98% по тази от 2026 г., което цели ограничаване на прекомерната задлъжнялост и запазване на относителна финансова устойчивост;
- **Коефициент на покритие на разходите за лихви³** – минимум 1.05 и по двете емисии, гарантиращ способността на дружеството да обслужва лихвените си плащания, чрез генерираните приходи от обичайната дейност;
- **Текуща ликвидност** – не по-ниска от 0.5 по емисията от 2021 г. и не по-ниско от 0.25 по тази от 2026 г., като условие за поддържане на минимален капацитет за посрещане на краткосрочни задължения.

В случай че наруши две или повече от две от посочените финансови съотношения, емитентът следва да предприеме незабавни действия в срок от шест месеца от настъпването на това обстоятелство, за да приведе нивата им към изискуемите. В случай, че в този срок параметрите не бъдат постигнати, емитентът е длъжен да предложи на облигационерите (на извънредно/редовно ОС) програма за възстановяването им. Облигационните заеми могат да бъдат обявени за предсрочно изискуеми в случай, че емитентът допусне нарушение по два и повече от горните финансови показатели и не е предприел незабавни действия по възстановяването им.

³ Изчислявано съгласно чл.100 б, ал.2 от ЗППЦК, като съотношение на консолидирана печалба от обичайна дейност, увеличена с разходи за лихви, спрямо разходи за лихви, изчислени за последни 12 месеца.

„Индъстри Дивелъпмънт Холдинг“ АД

Август 2026 г.

Таблица № 10: Изискуеми нива на съотношения по финансови показатели в съответствие с условия по облигационни емисии

Съотношения	Изискване*	31.03.2026	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Пасиви/Активи	< 97%	68.0%	58.5%	65.1%	67.4%	70.8%
Покритие на разходите за лихви	> 1.05	1.09	1.16	1.03	2.25	0.73
Текуща ликвидност	> 0.5	1.98	2.19	1.99	2.06	1.97

*Приложени валидните към момента по-високи изисквания по емисия BG2100018212

Към отделни моменти са формирани по-ниски от изискуемите нива по показателя за покритие на разходи за лихви, които в следващи отчетни периоди са възстановявани до необходимите равнища. Общо позитивно за целия анализиран период (от началото на 2022 г. до края на март 2026 г.) се развива съотношението на пасиви към активи, което достига до най-ниско за периода ниво към края на 2025 г. (58.5%) и се покачва в началото на 2026 г. (като следствие от поет допълнителен дълг) до ниво 68.0%, което остава значително под максимално допустимите за целите на облигационните емисии равнища.

Емитентът е обезпечил облигационните заеми чрез застраховки в полза на довереника на облигационерите сключена със ЗАД „Армеец“. Застраховките са с период на действие за целия срок на емисиите, като осигуряват 100% покритие на риска от неплащане на което и да е от лихвените и/или главнични плащания по нея.

По този начин емисиите са напълно обезпечени срещу риска от неизпълнение на емитента, при практически **прехвърлена крайна рискова експозиция от емитента към застрахователя и обвързва кредитоспособността на облигациите с рейтинга на застрахователя.**

ЗАД „Армеец“ е рейтингован от БАКР застраховател, с актуален дългосрочен кредитен рейтинг на ниво „BBB“ с **положителна перспектива**. Оценката е подкрепена от силната пазарна позиция на дружеството в сегмента на общото застраховане в България, където ЗАД „Армеец“ е сред водещите компании, както и от високата капиталова адекватност и солидната ликвидна база. Финансовият профил на компанията показва устойчивост, с положителни финансови резултати и стабилни приходи от премии, които гарантират способността ѝ да покрива застрахователните си ангажименти.

Пълната рейтингова история на ЗАД „Армеец“ може да бъде проследена на следния линк: <https://bcra.eu/bg/companies/zad-armeec>.

ФИНАНСОВА ПРОГНОЗА

За целите на рейтинговия процес, на база предоставени от дружеството данни и отчетено финансово състояние в анализирания период, БАКР изготви **финансова прогноза за развитие на Групата в периода 2026-2028 г.** Основните допускания в прогнозата са базирани на установени в исторически план съотношения на изменения между основни приходни и разходни позиции, текущата структура на активите и задълженията и приложен от БАКР консерватизъм спрямо развитието на приходите от услуги и операциите с финансови активи/инструменти. Допълнително, прогнозният модел е подложен на стрес-тест за оценка на хипотетични кризисни варианти, включващи понижаване в приходите и резултатите от оперативна дейност, затруднения при събираемостта на вземания по предоставени заеми, спад в пазарните цени на финансови инструменти и по-ниска от очакваната реализация на инвестиционни имоти.

Основни допускания

В прогнозния паричен поток е приложен **консервативен подход** спрямо представените от мениджмънта **очаквания за нива на паричните потоци от оперативна дейност**, като по-високо са стресирани прогнозни нетни потоци от операции с финансови инструменти - с 10%, а планираните постъпления по услуги с 8%. Не са коригирани предоставените данни за очаквани нива на постъпления по предоставени заеми, като предвид същественото увеличение на тази група активи от началото на 2026 г. тяхната **събираемост остава фактор със значимо влияние** върху прогнозните парични потоци.

Плащанията за административни разходи (вкл. към персонал) са заложили с по 5% годишен ръст спрямо нивото им за 2025 г. и приложен последователно и в трите години от прогнозния период.

В паричния поток от финансова дейност плащанията по заеми са заложили в съответствие с договорените лихвени условия и падежни планове. Като консервативен базов сценарий е приложено допускане за рефинансиране на около 80% от падежиращите задължения, приблизително съответстващо на установената практика на Групата през периода 2023–2025 г. Предвид значителния размер на лихвоносния дълг и нарастването му през първото тримесечие на 2026 г., способността на Групата да поддържа достъп до външно финансиране остава съществен фактор за прогнозната ликвидност.

При по-висока степен на рефинансиране – около 90% от падежиращите задължения – генерираните положителни парични потоци от оперативна и инвестиционна дейност биха ограничили натиска върху свободните парични средства и биха осигурили по-висок ликвиден буфер. Допълнителен потенциален резерв представляват притежаваните от Групата инвестиционни имоти и извършените инвестиции в тяхното развитие. Приходи от бъдещи реализации на тези активи не следва да се разглеждат като основен източник за обслужване на задълженията, но могат да осигурят допълнителна ликвидност при необходимост.

Таблица № 11: Прогнозен паричен поток ИДХ (конс.): 2026 – 2028 г.

	Реален				Прогнозен		
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Парични наличности в началото на периода	1 183	1 732	2 073	2 888	2 248	1 109	429
Нетен паричен поток от оперативна дейност	-605	3 231	7 005	5 941	5 477	5 520	6 027
Нетен паричен поток от инвестиционна дейност	2 181	409	804	487	410	300	250
Нетен паричен поток от финансова дейност	-1 006	-3 299	-6 962	-7 026	-7 026	-6 500	-6 350
Общо нетно увеличение / (намаление)	570	341	847	-598	-1 113	-680	-73
Δ парични средства в група за освобождаване	-21	-21	-53	-96	-	-	-
Парични средства в края на периода	1 714	2 073	2 888	2 248	1 135	455	382

При направените прогнозни допускания се очаква задлъжнялостта на Групата постепенно да се понижава, след отчетеното повишение през първото тримесечие на 2026 г. (и достигнато към края на март съотношение на общите задължения към активите от 68.0%, спрямо 58.5% към края на 2025 г.) движено от значителни увеличения както на активите, така и на привлечения лихвоносен ресурс. В прогнозния период способността за постепенно ограничаване на задлъжнялостта ще зависи основно от генерираните положителни финансови резултати, събираемостта на предоставените заеми и ограничаването на необходимостта от допълнително външно финансиране.

Покритието на разходите за лихви от оперативните резултати се понижава до 1.4x през първото тримесечие на 2026 г., спрямо 2.2x за 2025 г. При консервативния прогнозен сценарий се очаква показателят да се стабилизира при нива, осигуряващи достатъчен капацитет за текущо обслужване на лихвените плащания, като положително влияние биха оказали

„Индъстри Дивелъпмънт Холдинг“ АД

Август 2026 г.

подобрение на оперативния резултат и постепенно ограничаване на лихвоносните задължения.

Резултатите от изготвената от БАКР прогноза за финансовото състояние на „Индъстри Дивелъпмънт Холдинг“ (на консолидирано групово ниво) за посочения период показват, че **при направените допускания** икономическата група би **функционирала успешно**, като запази способността си да **генерира достатъчни по размер положителни парични потоци за обслужване на текущите си задължения през прогнозния период**.

Същевременно увеличението на лихвоносния дълг и предоставените заеми през първата половина на 2026 г. повишава значението на рефинансирането, събираемостта на вземанията и поддържането на достатъчен ликвиден буфер.

Като допълнителни рискове за оперативния бизнес на Групата могат да бъдат отбелязани:

- Възможността за съществено понижение на привлечените средства в управлявани доверителни фондове, което би ограничило приходите от тази дейност и би могло да наложи ускорена реализация на финансови активи;
- Възможни затруднения/забавяния при събираемостта на вземания по предоставени от Групата заеми;
- Риск от неблагоприятни промени в пазарните цени на притежаваните финансови инструменти;
- Риск от понижение в пазарната стойност или забавяне на планирани реализации на притежаваните инвестиционни имоти;
- Риск от увеличаване на задлъжнялостта при възникнала необходимост от допълнително външно финансиране за завършването на текущи инвестиционни процеси.

От съществено значение за общото финансово състояние на Групата ще са реализирания размер на оперативни приходи (резултат), събираемостта по предоставени финансираня и способността за реализиране на част от притежаваните инвестиционни имоти и/или финансови активи при необходимост от допълнителна ликвидност.

Рейтинговата оценка на „Индъстри Дивелъпмънт Холдинг“ отразява относително добре балансираните рискове при които дружествата от Групата осъществяват дейността си. Приходите и активите остават относително силно диверсифицирани, с което се понижава риска от съществени влияния върху генерираните парични потоци и поддържана ликвидност. Последната е оценена като добра, независимо от общо завишените равнища на обща задлъжнялост и кредитна зависимост. Като значителен резерв е отчетено наличието на висок по обем инвестиционни имоти, с добри перспективи за развитие и реализация, както и финансови инструменти с позитивно развиващи се пазарни стойности.

Положително влияние върху рейтинга на емитента биха оказали: 1) устойчив растеж в оперативните приходи рефлектиращ в подобрения на реализираните финансови резултати; 2) понижения в нивата на ливъридж и кредитна зависимост, при поддържан растеж на собствения капитал; 3) подобрения в нивата на ликвидност и покритие на лихвените разходи от оперативните резултати.

Съответно, изменения по гореизброените фактори в противоположни посоки биха довели до **поставяне на негативна перспектива и/или понижение на рейтинга на емитента**.

Промяна в присъдения от БАКР **рейтинг на застрахователя** – гарант по вземанията на облигационерите по обслужваните от „Индъстри Дивелъпмънт Холдинг“ облигационни емисии (ISIN: BG2100018212 и BG2100001267) **ще се отрази директно (и еднакво) в промяна на рейтингите на тези емисии**.