

ДОКЛАД

на „Юробанк И Еф Джи България“ АД в качеството ѝ на Довереник на облигационерите на „Хелт Енд Уелнес“ АДСИЦ

ISIN код на емисията: BG2100005094

Борсов код на емисията: 4H8C

Емитент: „Хелт Енд Уелнес “ АДСИЦ

Период: 01.07.2009 г. – 31.12.2009 г.

Настоящият доклад е изготвен в съответствие с изискванията на чл. 100ж, ал. 1, т. 2 от Закона за публично предлагане на ценни книжа (ЗППЦК), в изпълнение на задълженията на „Юробанк И Еф Джи България“ АД в качеството ѝ на Довереник на облигационерите по трета емисия корпоративни облигации, емитирани от „Хелт Енд Уелнес “ АДСИЦ на 17.03.2009 г.

След анализ на предоставената ни от емитента информация, установихме следното:

I. Финансово състояние на емитента на облигациите

1.1. Анализ на Активите

АКТИВИ	31.12.2009	30.6.2009	31.12.2009 / 30.06.2009	% от Актива 31.12.2009	% от Актива 30.06.2009
<i>В ХИЛ. ЛВ.</i>					
НЕТЕКУЩИ АКТИВИ	112 771	111 437	1.2%	92.5%	94.8%
Имоти, машини и оборудване	112 759	111 422	1.2%	92.5%	94.8%
Земи (терени)	76 338	75 939	0.5%	62.6%	64.6%
Сгради и конструкции	14 586	5 621	159.5%	12.0%	4.8%
Разходи за придобиване и ликвидация на ДМА	21 803	29 826	-26.9%	17.9%	25.4%
ТЕКУЩИ АКТИВИ	9 165	6 116	49.9%	7.5%	5.2%
Търговски и други вземания	4 341	5 719	-24.1%	3.6%	4.9%
Вземания от свързани предприятия	401	0	n/a	0.3%	0.0%
Вземания от клиенти и доставчици	1 290	0	n/a	1.1%	0.0%
Предоставени аванси	2 574	3 163	-18.6%	2.1%	2.7%
Парични средства и парични еквиваленти	4 817	390	1135.1%	4.0%	0.3%
Блокирани парични средства	4 730	295	1503.4%	3.9%	0.3%
ОБЩО АКТИВИ :	121 936	117 553	3.7%	100.0%	100.0%

Регистрирано като дружество със специална инвестиционна цел, „Хелт енд Уелнес“ АДСИЦ функционира като своеобразна колективна схема за инвестиране в недвижими имоти; в частност компанията придобива недвижими имоти с парични

средства, които набира срещу издаване на ценни книжа. Това обуславя същността и структурата на неговите активи – основно дълготрайни материални и пасиви основно финансиране чрез дълг.

Към края на 2009г. 92.5% от активите на „Хелт енд Уелнес“ АД СИЦ представляват нетекущи активи (или 112.8 млн. лева), спрямо 94.8% в края на Юни 2009г.. Основна тежест имат земите и терените, на които дружеството изгражда своите обекти – те са на стойност 76.34 млн. лева или 62.6% от активите, докато сградите и конструкциите представляват 12% от активите и през второто шестмесечие увеличават стойността си от 5.6 млн. лева на 14.6 млн. лева. Разходите по придобиването на тези дълготрайни материални активи се равняват на 21.8 млн. лева в края на годината и намаляват с 8 млн. лева за второто шестмесечие, най-вероятно поради преквалифицирането им в сгради и конструкции.

Краткотрайните активи на „Хелт енд Уелнес“ АД СИЦ се увеличават с 50% за второто шестмесечие до 9.165 млн. лв. и представляват 7.5% от активите на дружеството. С основна тежест при това увеличение са натрупаните парични наличности вследствие на осъщественото увеличение на капитала (плюс 4.4 млн. лева).

Общо за второто шестмесечие на 2009г. „Хелт енд Уелнес“ АД СИЦ регистрира 3.7% ръст (4.4 млн. лв) в активите си. Всичките инвестиции на дружеството са на територията на България.

1.2. Анализ на Пасивите

ПАСИВИ	31.12.2009	30.6.2009	31.12.2009 / 30.06.2009	% от Актива 31.12.2009	% от Актива 30.06.2009
<i>В ХИЛ. ЛВ.</i>					
СОБСТВЕН КАПИТАЛ	10 827	4 482	141.6%	8.9%	3.8%
Основен капитал	2 478	975	154.2%	2.0%	0.8%
Резерви	11 665	5 654	106.3%	9.6%	4.8%
Премийни резерви при емитирането на ценни книжа	6 011	0	n/a	4.9%	0.0%
Резерв от последващи оценки на активите и пасивите	5 654	5 654	0.0%	4.6%	4.8%
Финансов резултат	-3 316	-2 147	54.4%	-2.7%	-1.8%
Натрупана загуба	-3 724	-3 724	0.0%	-3.1%	-3.2%
Текуща печалба	408	1 577	-74.1%	0.3%	1.3%
Текуща загуба			n/a		
НЕТЕКУЩИ ПАСИВИ	77 071	85 849	-10.2%	63.2%	73.0%
Търговски и други задължения	77 071	85 849	-10.2%	63.2%	73.0%
Задължения по получени банкови заеми	34 043	13 483	152.5%	27.9%	11.5%
Задължения по облигационни заеми	43 028	72 366	-40.5%	35.3%	61.6%
ТЕКУЩИ ПАСИВИ	34 038	27 222	25.0%	27.9%	23.2%
Търговски и други задължения	34 038	27 222	25.0%	27.9%	23.2%

Текуща част от нетекущите задължения	2 426	1 453	67.0%	2.0%	1.2%
Получени аванси	31 045	24 804	25.2%	25.5%	21.1%
Данъчни задължения	455	785	-42.0%	0.4%	0.7%
СОБСТВЕН КАПИТАЛ, МАЛЦИНСТВЕНО УЧАСТИЕ И ПАСИВИ:	121 936	117 553	3.7%	100.0%	100.0%

Отново, поради същността на дейността си, „Хелт енд Уелнес“ АДСИЦ осигурява поддържането на растежа си основно чрез привлечени средства. В резултат, собственият капитал на дружеството в края на 2009 г. е 8.9% от всичките пасиви, или 10.83 млн. лв. Делът на акционерния капитал се увеличава от 3.8% към края на Юни същата година, поради осъщественото увеличение на основния капитал чрез издаване и публично предлагане на 150 286 бр. обикновени безналични акции, всяка с номинална стойност от 10лв. и емисионна стойност 50лв.. Вследствие на това дружеството формира премиен резерв в размер на 6 011 хил.лв. Отрицателният финансов резултат намалява стойността на собствения капитал, като към края на 2009г. той е вече -3.32 млн. лева.

Значително движение в задълженията на „Хелт енд Уелнес“ АДСИЦ има в дългосрочната част, където на 17.11.2009г. компанията успешно изплати падежиращата си втора емисия облигации за 15 млн. евро. Същевременно е сключен договор за нов кредит с Корпоративна търговска банка АД, с което стойността на дългосрочните банкови кредити нараства до 34 млн. лева (28% от активите).

Дългосрочният дълг на „Хелт енд Уелнес“ АДСИЦ е на стойност 77.1 млн. лв. към края на 2009 година, и се състои от две емисии облигации и три банкови заема:

- Първа емисия облигации на стойност 7 млн. евро, с лихвен процент 7.75% и падеж на 01.02.2012 г.
- Трета емисия облигации на стойност 15 млн. евро, с лихвен процент 8.50% и падеж на 17.03.2014 г.
- Кредит в размер на 1.9 млн. лв. от Корпоративна Търговска Банка АД, с лихвен процент 7.75% и падеж на 25.05.2012 г.
- Кредит в размер на 13.5 млн. лв. от Корпоративна Търговска Банка АД, с лихвен процент 7.75% и падеж на 06.03.2012 г.
- Нов кредит от Корпоративна Търговска Банка АД, сключен на 16.11.2009 г.

Краткосрочният дълг на „Хелт енд Уелнес“ АДСИЦ е на стойност 34 млн. лв. към края на годината и се състои основно от получени аванси (31 млн. лв.).

„Хелт Енд Уелнес“ АДСИЦ поема задължение през периода до изплащането на облигационния заем да поддържа съотношение Пасиви/Активи не по-високо от 95 %. Към края на 2009 г.това съотношение е 91.12%, т.е. в рамките на приетото ограничение.

2. Анализ на Приходите и Разходите

РАЗХОДИ	H2`2009	H2`2008	H2`2009 / H2`2008	% от Приходите H2`2009	% от Приходите H2`2008
В ХИЛ. ЛВ.					
РАЗХОДИ ЗА ДЕЙНОСТТА	6 402	2 844	125.1%	116.5%	4989.5%
<i>Разходи по икономически елементи</i>	6 058	2 818	115.0%	110.2%	4943.9%
1. Разходи за материали	160	13	n/a	2.9%	22.8%
2. Разходи за външни услуги	799	428	86.7%	14.5%	750.9%
3. Разходи за амортизации	15	5	200.0%	0.3%	8.8%
4. Разходи за персонал	40	21	90.5%	0.7%	36.8%
6. Балансова стойност на продадени активи (без продукция)	4632	0	n/a	84.3%	0.0%
8. Други	412	2351	-82.5%	7.5%	4124.6%
II. Финансови разходи	606	26	n/a	11.0%	45.6%
1. Разходи за лихви	537	14	n/a	9.8%	24.6%
В. ПЕЧАЛБА ОТ ДЕЙНОСТТА	0	0	n/a	0.0%	0.0%
Г. Общо разходи	6 402	2 844	125.1%	116.5%	4989.5%
Д. Печалба преди облагане с данъци	0	0	n/a	0.0%	0.0%
V. Разходи за данъци	0	0	n/a	0.0%	0.0%
Е. Печалба след облагане с данъци (Д - V)	0	0	n/a	0.0%	0.0%
Ж. НЕТНА ПЕЧАЛБА ЗА ПЕРИОДА	0	0	n/a	0.0%	0.0%

ПРИХОДИ	H2`2009	H2`2008	H2`2009 / H2`2008	% от Приходите H1`2009	% от Приходите H2`2008
В ХИЛ. ЛВ.					
А. ПРИХОДИ ОТ ДЕЙНОСТТА	5 495	57	n/a	100.0%	100.0%
<i>I. Нетни приходи от продажби на:</i>	5 476	57	n/a	99.7%	0.0%
4. Други	5 118	57	n/a	93.1%	0.0%
III. Финансови приходи	19	0	n/a	0.3%	0.0%
1. Приходи от лихви	19	0	n/a	0.3%	0.0%
В. ЗАГУБА ОТ ДЕЙНОСТТА	1 169	2 787	-58.1%	21.3%	4889.5%
Г. Общо приходи	5 495	57	n/a	100.0%	100.0%
Д. Загуба преди облагане с данъци	1 169	2 787	-58.1%	21.3%	4889.5%
Е. Загуба след облагане с данъци	1 169	2 787	-58.1%	21.3%	4889.5%
Ж. НЕТНА ЗАГУБА ЗА ПЕРИОДА	1 169	2 787	-58.1%	21.3%	4889.5%

За второто шестмесечие на 2009г. „Хелт енд Уелнес“ АДСИЦ регистрира 5.5 млн. лв. общи приходи и 1.17 млн. лв. нетна загуба. Резултатът е с 58% по-нисък от реализираната загуба през същия период на 2008г.

Стойността на осъществените продажби на дълготрайни активи е 5.1 млн. лв. и 19 хил. лв. са приходите от лихви. Балансовата стойност на тези ДМА е 4.6 млн. лв. и заедно с другите разходи на дружеството (основно за външни услуги – 799 хил. лв. и за лихви – 537 хил. лв.) в крайна сметка водят до реализираната загуба.

„Хелт Енд Уелнес“ АДСИЦ поема задължение през периода до изплащането на облигационния заем да поддържа съотношение Покритие на разходите за лихви не по-ниско от 1.00. Изчислен, като печалбата от обичайната дейност, увеличена с разходите за лихви, се разделя на разходите за лихви, стойността на този коефициент към края на 2009 г. е отрицателна (-1.18) поради реализираната загуба, т.е. не отговаря на изискването. Съгласно проспекта на емисията облигации „Хелт Енд Уелнес“ АДСИЦ се задължава да предприеме действия, които в срок до 6 месеца да приведат съотношенията в съответствие с това изискване.

3. Анализ на Рентабилността

Показателите за рентабилност измерват възможностите на компанията да генерира печеливши приходи от своите ресурси.

Показатели за рентабилност	H2`2009	H2`2008
Нетна Печалба Маржин (Нетна Печалба / Общо приходи)	-21.27%	-4889.47%
ЕВИТ Маржин (Печалба преди лихви и данъци / Общи Приходи)	-11.50%	-4864.91%
ЕВИТДА Маржин (Печалба преди лихви, данъци и амортизации / Общи Приходи)	-11.23%	-4856.14%
Възвръщаемост на Активите (ROA) (Нетна Печалба / Общо Активи)	-0.96%	-2.37%
Възвръщаемост на Собствения Капитал (ROE) (Нетна Печалба / Собствен Капитал)	-10.80%	-62.18%
Възвръщаемост на Инвестирания Капитал (ROIC) (Нетна Печалба / Собствен Капитал + Финансов дълг)	-1.29%	-3.04%

При дружества като „Хелт енд Уелнес“ АДСИЦ, анализът на рентабилността не е особено показателен на историческа база поради значителното непостоянство на продажбите. Още по-нерелевантен е анализът, когато имаме реализирани загуби, особено при минимални продажби (както второто шестмесечие на 2008г.).

На база анализ на капиталовата структура и активи, „Хелт енд Уелнес“ АДСИЦ реализира 10.8% негативна възвръщаемост за своите акционери за последното шестмесечие (при -62% за периода през 2008г.), а на база притежаваните активи и общо инвестирания капитал (собствен и привлечен) – съответно -1% и -1.3%.

4. Анализ на Ликвидността

Показателите за ликвидност измерват възможностите на компанията да посрещне своите текущи задължения, превръщайки краткосрочните си активи в пари.

Показатели за ликвидност	31.12.2009	30.6.2009	31.12.2008
Текуща Ликвидност (Краткотрайни Активи / Краткосрочни Задължения)	0.27	0.22	0.35
Бърза Ликвидност (Краткотрайни Активи – Материални Запаси / Краткосрочни Задължения)	0.27	0.22	0.35
Незабавна Ликвидност (Финансови активи + Пари и Еквиваленти / Краткосрочни Задължения)	0.14	0.01	0.03

Ликвидните коефициенти на „Хелт енд Уелнес“ АДСИЦ не са високи, което се обуславя и от спецификата на основната му дейност. Дружеството инвестира в дълготрайни материални активи и краткосрочните му активи възлизат на 7.5% от общата сума на всички активи - основно натрупаните парични средства след увеличението на капитала (4.8 млн. лв.) и предоставени аванси (2.57 млн. лв). В същото време се използват все повече краткосрочни дългове (основно получаване на аванси от клиенти, които се увеличават с 6.2 млн лева, или 25%) за финансиране на инвестициите в недвижими имоти, с което се обясняват ниските нива на коефициентите в момента.

Поради липсата на материални запаси, коефициентът на текущата ликвидност съвпада с коефициента на бързата ликвидност и съответните текущи активи покриват 27% от текущите пасиви, чиито падежи са в период до една година. Незабавната (кешовата) ликвидност значителносе подобрява в края на 2009 г. след наличието на парични средства от увеличението на капитала, като достига коефициент от 0.14, спрямо минималното 0.01 към края на Юни 2009г..

С оглед на бизнеса на „Хелт енд Уелнес“ АДСИЦ, ниските ликвидни коефициенти не следва да се приемат за притеснителни. Целта на дружеството е да продава своите дълготрайни активи, с което биват покривани и текущите задължения на компанията.

5. Анализ на Платежоспособността

Показателите за платежоспособност измерват степента на задлъжнялост на компанията и възможностите ѝ да посрещне своите дългосрочни задължения.

Показатели за платежоспособност	31.12.2009	30.6.2009	31.12.2008
Дългосрочен Дълг / Активи	63.21%	73.03%	74.24%
Общ Дълг / Активи	91.12%	96.19%	96.27%
Общ Дълг / Собствен Капитал	1026.22%	2522.78%	2581.27%
Покритие на лихвените разходи (Печалба преди лихви и данъци / Разходи за лихви)	-1.18	158.70	-196.31
Ливъридж (Общо Активи / Собствен Капитал)	11.26	26.23	26.81

„Хелт енд Уелнес“ АДСИЦ има за цел издаването на ценни книжа и инвестирането на набраните средства в различни видове недвижими имоти. Към момента дружеството е пласирало три емисии облигации (едната успешно изплатена на падеж през Ноември 2009г.) и е извършило две увеличения на капитала (последното през Ноември 2009г.). Размерът на облигационните заеми превишава значително този на дяловите книжа (дори след увеличението на капитала) и това, в комбинация с използването на банкови заеми и финансираня чрез аванси от клиенти, води до високата задлъжнялост за компанията. Натрупаните годишни загуби от 2007г. и 2008г. (за цялата 2009г. има реализирана печалба от 408 хил. лв.) също оказват негативно влияние на размера на собствения капитал.

Към края на 2009г. активите на „Хелт енд Уелнес“ АДСИЦ са на стойност, надвишаваща 11.26 пъти неговия акционерен капитал, което е доста по-приемливо съотношение от средата на годината, когато този коефициент е 26.23. Срещу 91.1% от активите на дружеството в края на 2009г. стоят задължения с различен срок (спрямо 96.2% към края на Юни същата година), Дългосрочният дълг (с матуритет над една година) е 63.2% от пасивите и като дял се наблюдава тенденция за намаляване. Значителниятръст на лихвените разходи (537 хил. лв. за второто шестмесечие спрямо 14 хил. лв. за периода преди година), и реализираната загуба преди данъци от 632 хил. лв., водят до негативен коефициент на покритие на лихвените разходи за второто полугодие на 2009г. – -1.18.

II. Състояние на обезпечението на облигационната емисия

За обезпечаване на вземането по главницата и всички дължими лихви по облигационния заем „Хелт Енд Уелнес“ АДСИЦ е учредило първа по ред в полза на банката довереник договорна ипотека върху недвижими имоти в размер на 24 879 600 евро, придобити със средствата от облигационния заем.

Към края на 2009 г. съотношението Стойност на обезпечението/Стойност на всички задължения към облигационерите по тази облигационна емисия е над 1.00. По последна извършена оценка, същото е в размер на 16 902 487 евро.

III. Изразходване на средствата от облигационния заем

Набраните от емисията средства са използвани от Емитента за изпълнение на инвестиционната му програма и в рамките на обичайната му дейност за придобиване на недвижими имоти, подробно описани в проспекта на емисията.

IV. Обстоятелства по чл. 100г, ал. 2 от ЗППЦК

В качеството си на Довереник на облигационерите по емисия облигации с Емитент „Хелт Енд Уелнес“ АДСИЦ „Юробанк И Еф Джи България“ АД декларира, че:

- „Юробанк И Еф Джи България“ АД не е поемател на емисия облигации или довереник на облигационерите по облигации от друг клас издадени от Емитента;
- „Юробанк И Еф Джи България“ АД не контролира пряко или непряко Емитента;
- „Юробанк И Еф Джи България“ АД не е контролирана пряко или непряко от Емитента;
- Не е налице конфликт между интереса на „Юробанк И Еф Джи България“ АД или на лице, което я контролира, и интереса на облигационерите.

Като се вземат предвид фактите и обстоятелствата, изложени по-горе, „Юробанк И Еф Джи България“ АД може да направи заключението, че „Хелт Енд Уелнес“ АДСИЦ изпълнява задълженията си към облигационерите съгласно условията на сключения облигационен заем.

Петко Миков.....

Анализатор

Сектор „Ликвидност и търговия
с ценни книжа“

Борислав Хитов.....

Главен Експерт

Отдел „Попечителски услуги“

Дончо Донев.....

Началник

Сектор „Ликвидност и търговия
с ценни книжа“

Даниела Георгиева.....

Началник

Отдел „Попечителски услуги“

Управление „Капиталови пазари“
„Юробанк И Еф Джи България“ АД