

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: 01.01.2010 г. – 30.06.2010 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	30.6.2010	31.12.2009	30.6.2010 / 31.12.2009	% от Актива 30.06.2010	% от Актива 31.12.2009
НЕТЕКУЩИ АКТИВИ	101 335	93 975	7.8%	92.1%	91.1%
Имоти, машини и оборудване	101 330	93 963	7.8%	92.1%	91.1%
Земи (терени)	66 407	66 407	0.0%	60.4%	64.4%
Сгради и конструкции	5 717	5 721	-0.1%	5.2%	5.5%
Разходи за придобиване и ликвидация на ДМА	29 180	21 803	33.8%	26.5%	21.1%
ТЕКУЩИ АКТИВИ	8 672	9 131	-5.0%	7.9%	8.9%
Търговски и други вземания	5 077	4 314	17.7%	4.6%	4.2%
Вземания от свързани предприятия	0	401	n/a	0.0%	0.4%
Вземания от клиенти и доставчици	1 899	1 284	47.9%	1.7%	1.2%
Предоставени аванси	3 101	2 552	21.5%	2.8%	2.5%
Парични средства и парични еквиваленти	3 595	4 817	-25.4%	3.3%	4.7%
Блокирани парични средства	3 453	4 730	-27.0%	3.1%	4.6%
ОБЩО АКТИВИ (А + Б):	110 007	103 106	6.7%	100.0%	100.0%

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 и същността и

структурата на неговите активи и пасиви – основно дълготрайни материални активи и основно финансирани чрез дълг.

Към края на Юни 2010 г. 92.1% от активите на „Хелт енд Уелнес“ АДСИЦ представляват нетекущи активи (101.3 млн. лева), спрямо 91.1% (103.1 млн. лева) в края на 2009г. Основна тежест имат земите и терените, на които дружеството изгражда своите обекти – те са на стойност 66.41 млн. лева или 60.4% от активите, докато сградите и конструкциите представляват 5.2% от активите (или 5.7 млн. лв.). И при двете статии не настъпва промяна през периода. Разходите по придобиването на тези дълготрайни материални активи се равняват на 29.2 млн. лева в края на шестмесечието и се увеличават с около 7 млн. лв. за периода.

Географското разпределение на инвестициите в недвижими имоти на „Хелт енд Уелнес“ АДСИЦ е следното:

- 25 Недвижими имоти в землището на с.Мусомища, Община Гоце Делчев
- 7 Недвижими имоти в землището на с.Огняново, Община Гърмен
- 6 Недвижими имоти в землището на гр.Разлог, община Разлог
- 2 Недвижими имоти в землището на гр.Смолян, община Смолян
- 9 Недвижими имоти в землището на гр.Шабла и с.Крапец, община Шабла

Краткотрайните активи на „Хелт енд Уелнес“ АДСИЦ намаляват с почти половин милион лева за първото тримесечие (5.0%) до 8.67 млн. лв. и представляват 7.9% от активите на дружеството. Спадът се дължи основно на оползотворяването на паричните средства, които са с 25% (1.3 млн. лв.) по-малко от края на 2009г., докато по-слабо увеличение има при вземанията (+763 хил. лв.).

Общо за първото шестмесечие на 2010г. „Хелт енд Уелнес“ АДСИЦ регистрира 6.7% ръст (7 млн. лв) в активите си, което е положителен факт в условията на кризата в сектора. Всичките инвестиции на дружеството са на територията на България.

1.2. Анализ на Пасивите

ПАСИВИ	30.6.2010	31.12.2009	30.6.2010 / 31.12.2009	% от Актива 30.06.2010	% от Актива 31.12.2009
СОБСТВЕН КАПИТАЛ	-10 290	-6 955	48.0%	-9.4%	-6.7%
Основен капитал	2 478	2 478	0.0%	2.3%	2.4%
Резерви	12 496	12 354	1.1%	11.4%	12.0%
Премийни резерви при емитирането на ценни книжа	6 011	6 011	0.0%	5.5%	5.8%
Резерв от последващи оценки на активите и пасивите	6 343	6 343	0.0%	5.8%	6.2%
Финансов резултат	-25 264	-21 787	16.0%	-23.0%	-21.1%
Натрупана загуба	-23 208	-3 724	523.2%	-21.1%	-3.6%
Текуща загуба	-2 056	-18 063	n/a		

НЕТЕКУЩИ ПАСИВИ	67 591	77 071	-12.3%	61.4%	74.7%
Търговски и други задължения	67 591	77 071	-12.3%	61.4%	74.7%
Задължения по получени банкови заеми	24 563	34 043	-27.8%	22.3%	33.0%
Задължения по облигационни заеми	43 028	43 028	0.0%	39.1%	41.7%
ТЕКУЩИ ПАСИВИ	52 706	32 990	59.8%	47.9%	32.0%
Търговски и други задължения	52 706	32 990	59.8%	47.9%	32.0%
Текуща част от нетекущите задължения	1 067	2 426	-56.0%	1.0%	2.4%
Получени аванси	49 037	29 983	63.5%	44.6%	29.1%
Данъчни задължения	653	461	41.6%	0.6%	0.4%
СОБСТВЕН КАПИТАЛ, МАЛЦИНСТВЕНО УЧАСТИЕ И ПАСИВИ (А+Б+В+Г):	110 007	103 106	6.7%	100.0%	100.0%

Отново поради същността на дейността си, „Хелт енд Уелнес“ АД СИЦ осигурява поддържането на растежа си основно чрез привлечени средства. Общата им стойност е 120.3 млн. лв., което е с 10.3 млн. лв. повече от всички активи и води до негативен собствен капитал. Основна причина за това е реализираната загуба за 2009г. от 18 млн. лв, която води до натрупан отрицателен финансов резултат от 23 млн. лв. към края на м. Март 2010г. и заедно със загубата за текущия период (2 млн. лв.) не могат да бъдат компенсирани от премиите резерви (6 млн. лв.) и резервите от преоценки (6.34 млн. лв.).

Дългосрочните задължения се състоят от двете облигационни емисии на дружеството (43 млн. лв. или 39% от стойността на всички активи) и банковите заеми с падеж над една година, които намаляват с 9.5 млн лв за периода до 24.56 млн. лв. (22.3% от всички активи):

- 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 14.03.2014 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 17.11.2009 г.

Въпреки че съгласно одитирания отчет на дружеството към 31.12.2009г., то е отчетло загуба в размер на 18 млн. лв., на 14.06.2010г. на проведеното общо събрание на акционерите, „Хелт енд Уелнес“ АД СИЦ, е взел решение печалбата за 2009г., да се разпредели по реда на чл.10, ал.1 от ЗДСИЦ. Същата е в размер на 1 421х.лв. и е определена съгласно предварителния неаудитиран финансов отчет на дружеството към края на годината.

Краткосрочният дълг на „Хелт енд Уелнес“ АД СИЦ е на стойност 52.7 млн. лв. към края на годината и се състои основно от получени аванси (49 млн. лв.), които се увеличават с 19 млн лв (63.5%) за първото полугодие.

2. Анализ на Приходите и Разходите

РАЗХОДИ	H1 `2010	H1 `2009	H1 `2010 / H1 `2009	% от Приходите H1 `2010	% от Приходите H1 `2009
РАЗХОДИ ЗА ДЕЙНОСТТА	2 376	6 210	-61.7%	954.2%	80.4%
<i>Разходи по икономически елементи</i>	1 383	6 146	-77.5%	555.4%	79.6%
1. Разходи за материали	7	233	-97.0%	2.8%	3.0%
2. Разходи за външни услуги	964	615	56.7%	387.1%	8.0%
3. Разходи за амортизации	15	10	50.0%	6.0%	0.1%
4. Разходи за персонал	31	22	40.9%	12.4%	0.3%
6. Балансова стойност на продадени активи (без продукция)	0	4852	-100.0%	0.0%	62.8%
8. Други	362	411	-11.9%	145.4%	5.3%
II. Финансови разходи	993	64	1451.6%	398.8%	0.8%
1. Разходи за лихви	317	10	n/a	127.3%	0.1%
В. ПЕЧАЛБА ОТ ДЕЙНОСТТА	0	1 577	n/a	0.0%	20.4%
Г. Общо разходи	2 376	6 210	-61.7%	954.2%	80.4%
Д. Печалба преди облагане с данъци	0	1 577	n/a	0.0%	20.4%
V. Разходи за данъци	0	0	n/a	0.0%	0.0%
Е. Печалба след облагане с данъци (Д - V)	0	1 577	n/a	0.0%	20.4%
Ж. НЕТНА ПЕЧАЛБА ЗА ПЕРИОДА	0	1 577	n/a	0.0%	20.4%

ПРИХОДИ	H1 `2010	H1 `2009	H1 `2010 / H1 `2009	% от Приходите H1 `2010	% от Приходите H1 `2009
А. ПРИХОДИ ОТ ДЕЙНОСТТА	249	7 722	-96.8%	100.0%	100.0%
<i>I. Нетни приходи от продажби на:</i>	249	7 722	-96.8%	100.0%	100.0%
4. Други	1	7 722	-100.0%	0.4%	100.0%
III. Финансови приходи	71	65	n/a	28.5%	0.8%
1. Приходи от лихви	71	65	n/a	28.5%	0.8%
В. ЗАГУБА ОТ ДЕЙНОСТТА	2 056	0	n/a	825.7%	0.0%
Г. Общо приходи	320	7 787	-95.9%	128.5%	100.8%
Д. Загуба преди облагане с данъци	2 056	0	n/a	825.7%	0.0%
Е. Загуба след облагане с данъци	2 056	0	n/a	825.7%	0.0%
Ж. НЕТНА ЗАГУБА ЗА ПЕРИОДА	2 376	7 787	n/a	954.2%	100.8%

За първото шестмесечие на 2010г. „Хелт енд Уелнес“ АДСИЦ регистрира 249 хил. лв. приходи и 2.06 млн. лв. загуба. Тези показатели бележат негативно изменение спрямо същия период за 2009г., когато приходите от продажби са на стойност 7.7 млн. лв. и е реализирана печалба от 1.58 млн. лв.

Разходите на „Хелт Енд Уелнес“ АДСИЦ през първото полугодие на 2010 г. са основно финансови (42% от всички разходи) и за външни услуги (41%), като вторите са с 57% по-високи спрямо шестмесечието на 2009г.

3. Анализ на Рентабилността

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

Показатели за рентабилност	H1`2010	H1`2009
Нетна Печалба Маржин (Нетна Печалба / Общо приходи)	n/a	n/a
ЕБИТ Маржин (Печалба преди лихви и данъци / Общи Приходи)	n/a	n/a
ЕБИТДА Маржин (Печалба преди лихви, данъци и амортизации / Общи Приходи)	n/a	n/a
Възвръщаемост на Активите (ROA) (Нетна Печалба / Общо Активи)	-2.16%	-6.02%
Възвръщаемост на Собствения Капитал (ROE) (Нетна Печалба / Собствен Капитал)	n/a	n/a
Възвръщаемост на Инвестираня Капитал (ROIC) (Нетна Печалба / Собствен Капитал + Финансов дълг)	-4.07%	-8.56%

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 това полугодие). Поради отрицателния собствен капитал възвръщаемостта на база балансовите статии също е непоказателна.

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	30.6.2010	31.12.2009
Текуща Ликвидност (Краткотрайни Активи / Краткосрочни Задължения)	0.16	0.28
Бърза Ликвидност (Краткотрайни Активи – Материални Запаси / Краткосрочни Задължения)	0.16	0.28
Незабавна Ликвидност (Финансови активи + Пари и Еквиваленти / Краткосрочни Задължения)	0.07	0.15

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 7.9% от общата сума на всички активи - основно натрупаните парични средства (3.6 млн. лв.), предоставените аванси (3.1 млн. лв.) и вземанията от клиенти и доставчици (1.9 млн. лв.). В същото време се използват все повече краткосрочни дългове (основно получаване на аванси от клиенти, които се увеличават с 20 млн. лв. (или

64% за полугодieto) за финансиране на инвестициите в недвижими имоти, с което се обясняват ниските нива на коефициентите към момента.

Поради липсата на материални запаси, коефициентът на текущата ликвидност съвпада с коефициента на бързата ликвидност и съответните текущи активи покриват 16% от текущите пасиви, чиито падежи са в период до една година. Поради сериозния ръст в предоставените аванси и същевременно лекия спад на текущите активи (0.5 млн. лв), двата коефициента значително намаляват от 0.28 в края на миналата година до 0.16. Незабавната ликвидност също спада от 0.15 на 0.07.

5. Анализ на Платежоспособността

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

Показатели за платежоспособност	30.6.2010	31.12.2009
Дългосрочен Дълг / Активи	61.44%	74.75%
Общ Дълг / Активи	109.35%	106.75%
Общ Дълг / Собствен Капитал	n/a	n/a
Покритие на лихвените разходи (Печалба преди лихви и данъци / Разходи за лихви)	-6.50	158.70
Ливъридж (Общо Активи / Собствен Капитал)	n/a	n/a

„Хелт енд Уелнес“ АДСИЦ има за цел издаването на ценни книжа и инвестирането на събраните 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 финансирането чрез аванси от клиенти, води до високата задлъжнялост за компанията. Натрупаните загуби от последните три години (общо 23 млн. лв.) оказват негативно влияние на акционерния капитал и водят до отрицателната му стойност към края на тримесечието, което в даден момент може да застраши платежоспособността на компанията.

Дългосрочния дълг намалява като дял от всички активи до 61.4% от 74.8% към края на 2009г.. Покритието на лихвените разходи е отрицателно, както поради увеличеният размер на плащанията (317 хил. лв. спрямо 10 хил. лв. преди година), така и поради реализираната загуба за периода.

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 първото полугодие на 2010г. съотношението Стойност на обезпечението/Стойност на всички задължения към облигационерите по тази облигационна емисия е 1.04 (над 1.00). По последна извършена оценка през м. Януари 2010г., оценката на недвижимите имоти е в размер на 15 551 560 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.

За периода 01.01.2010 г. - 31.03.2010 г. е извършено първото купонно плащане по облигационния заем съгласно погасителния план в размер на 1 275 000.00 (един милион, двеста седемдесет и пет) евро, или сума за една облигация 85.00 (осемдесет и пет) евро. Сумата е изплатена на посочената в проспекта дата.

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“

Радослав Даскалов.....

Н-к секция „Бизнес развитие и връзки с
клиенти“

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