

ДОКЛАД

на „Юробанк И Еф Джи България“ АД в качеството ѝ на Довереник на облигационерите на „Финанс Консултинг“ ЕАД

ISIN код на емисията: BG2100013098

Борсов код на емисията: 9M7B

Емитент: „Финанс Консултинг“ ЕАД

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 втора емисия корпоративни облигации, емитирани от „Финанс Консултинг“ ЕАД на 19.08.2009 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
<i>В ХИЛ. ЛВ.</i>					
НЕТЕКУЩИ АКТИВИ	43 346	43 310	0.1%	52.5%	54.3%
Имоти, машини и оборудване	7	9	-22.2%	0.0%	0.0%
Инвестиционни имоти	6 603	6 811	-3.1%	8.0%	8.5%
Нематериални активи	1	2	-50.0%	0.0%	0.0%
Търговски и други вземания	36 732	36 485	0.7%	44.5%	45.8%
Активи по отсрочени данъци	3	3	0.0%	0.0%	0.0%
ТЕКУЩИ АКТИВИ	39 285	36 415	7.9%	47.5%	45.7%
Материални запаси	4 603	4 217	9.2%	5.6%	5.3%
Търговски и други вземания	22 836	19 733	15.7%	27.6%	24.8%
Финансови активи	11 388	10 915	4.3%	13.8%	13.7%
Парични средства и парични еквиваленти	452	1 502	-69.9%	0.5%	1.9%
Разходи за бъдещи периоди	6	48	-87.5%	0.0%	0.1%
ОБЩО АКТИВИ:	82 631	79 725	3.6%	100.0%	100.0%

“Финанс Консултинг” ЕАД оперира във финансовата сфера с фокус факторинг услуги, както и консултации и управление на дългови портфейли и фирмена ликвидност. Вследствие на това дружеството почти не притежава дългосрочни материални активи (за 7 хил. лв.). Общо притежаваните активи от дружеството са на стойност 82.6 млн. лв., като през първото шестмесечие на 2010 г. се увеличават с почти 3 млн. лв., или с 3.6%.

Основна част от нетекущите активи (85%), както и от общите (45%), представляват натрупаните дългосрочни търговски вземания на стойност 36.7 млн. лв., като се увеличават незначително с 0.7% за полугодieto. Инвестиционните имоти на компанията намаляват с 208 хил. лв. след продажбата на имот през първото тримесечие на настоящата година в гр. Стара Загора, местност „Курбанова чешма“.

Текущите активи на “Финанс Консултинг” ЕАД, също обяснимо с основната дейност на компанията , в основата си представляват търговски вземания – за 22.84 млн. лв., като през първото шестмесечие се увеличават с 3.1 млн. лв. Финансовите активи с краткосрочен характер представляват акции, държани за търгуване, и се увеличават с 473 хил. лв. за периода, поради придобити акции на дружествата „АВС Финанс” ЕАД и „Синергон Асет Мениджмънт” АД. С най-висока тежест в дяловите инвестиции са книжата на „Зърнени храни България” АД. Паричните средства намаляват с 1.05 млн. лв. до 452 хил. лв. към края на Юни, и съставляват по-малко от процент (0.5%) от всички активи.

1.2. Анализ на Пасивите

ПАСИВИ	30.6.2010	31.12.2009	30.6.2010 / 31.12.2009	% от Пасива 30.06.2010	% от Пасива 31.12.2009
<i>В ХИЛ. ЛВ.</i>					
СОБСТВЕН КАПИТАЛ	9 272	4 898	89.3%	11.2%	6.1%
Основен капитал	700	700	0.0%	0.8%	0.9%
Резерви	70	70	0.0%	0.1%	0.1%
Финансов резултат	8 502	4 128	106.0%	10.3%	5.2%
НЕТЕКУЩИ ПАСИВИ	39 070	42 668	-8.4%	47.3%	53.5%
Търговски и други задължения	31 945	35 543	-10.1%	38.7%	44.6%
Задължения към свързани предприятия	6 843	6 872	-0.4%	8.3%	8.6%
Задължения по получени банкови заеми	2 121	2 267	-6.4%	2.6%	2.8%
Задължения по облигационни заеми	22 981	26 404	-13.0%	27.8%	33.1%
Други нетекущи пасиви	7 125	7 125	0.0%	8.6%	8.9%
ТЕКУЩИ ПАСИВИ	34 289	32 159	6.6%	41.5%	40.3%
Търговски и други задължения	34 289	32 159	6.6%	41.5%	40.3%
Текуща част от нетекущите задължения	0	834	-100.0%	0.0%	1.0%
Търговски заеми	7 156	8 165	-12.4%	8.7%	10.2%
Задължения към доставчици и клиенти	22 945	21 271	7.9%	27.8%	26.7%
Получени аванси	1 848	1 653	11.8%	2.2%	2.1%
Задължения към персонала и осигурителни институции	3	13	-76.9%	0.0%	0.0%
Данъчни задължения	27	93	-71.0%	0.0%	0.1%
Други задължения	2 310	130	1676.9%	2.8%	0.2%
СОБСТВЕН КАПИТАЛ, МАЛЦИНСТВЕНО УЧАСТИЕ И ПАСИВИ (А+Б+В+Г):	82 631	79 725	3.6%	100.0%	100.0%

Капиталовата структура на "Финанс Консултинг" ЕАД се състои на 88.8% от привлечени средства на обща стойност от 73.36 млн. лв. Собственият капитал е 9.27 млн. лв. (11.2% от активите) и се формира основно от натрупан финансов резултат (неразпределена печалба от минали години 4.13 млн. лв. и текуща печалба 4.37 млн. лв.). В разглеждания период няма разлика в капитала на дружеството, който се състои от 7 000 поименни акции с право на глас, всяка от които с номинална стойност 100 лева. Едноличен собственик е "ПХЛ Груп" АД – Швейцария.

Дългосрочните задължения представляват 47.3% от пасивите на компанията, като леко намаляват стойността и дела си през първите шест месеца на тази година – с 3.6 млн. лв.. С основна тежест остават облигационните заеми с обща стойност 22.98 млн. лв. към края на Юни, намалявайки с 3.42 млн. лв. (13%) за периода. Дългосрочните задължения към банки намаляват незначително до 2.12 млн. лв., или представляват 2.6% от пасивите. Задълженията към свързани предприятия с падеж по-голям от 1 година остават почти без промяна за първото полугодие и се равняват на 6.84 млн. лв. в края му (8.3% от пасивите).

Текущите задължения (със срок на плащане до 1 година) на "Финанс Консултинг" ЕАД са на стойност 34.29 млн. лв., като от тях задълженията към доставчици и клиенти са за 22.95 млн. лв. (27.8% от всички пасиви). Друг основен краткосрочен дълг са търговските заеми за 7.16 млн. лв., които намаляват с един милион за полугодieto. От друга страна, е регистрирано увеличение в Други задължения с 2.2 млн. лв.

2. Анализ на Приходите и Разходите

РАЗХОДИ	H1 `2010	H1 `2009	H1 `2010 / H1 `2009	% от Приходите H1 `2010	% от Приходите H1 `2009
<i>В ХИЛ. ЛВ.</i>					
РАЗХОДИ ЗА ДЕЙНОСТТА	3 358	4 600	-27.0%	43.4%	19.8%
<i>Разходи по икономически елементи</i>	803	4 069	-80.3%	10.4%	17.5%
Разходи за материали	16	20	-20.0%	0.2%	0.1%
Разходи за външни услуги	401	309	29.8%	5.2%	1.3%
Разходи за амортизации	116	181	-35.9%	1.5%	0.8%
Разходи за персонала	25	28	-10.7%	0.3%	0.1%
Други разходи	39	187	-79.1%	0.5%	0.8%
Себестойност на продадените стоки и други краткотрайни активи	206	3 344	-93.8%	2.7%	14.4%
Финансови разходи	2 555	531	381.2%	33.0%	2.3%
Разходи за лихви	2 539	525	383.6%	32.8%	2.3%
Отрицателни разлики от операции с финансови активи	0	0	N/A	0.0%	0.0%
Отрицателни разлики от промяна на валутни курсове	0	0	N/A	0.0%	0.0%
Други	16	6	166.7%	0.2%	0.0%
ПЕЧАЛБА ОТ ДЕЙНОСТТА	4 374	18 624	-76.5%	56.6%	80.2%
Печалба преди облагане с данъци	4 374	18 624	-76.5%	56.6%	80.2%
<i>Разходи за данъци</i>	0	68	N/A	0.0%	0.3%
Печалба след облагане с данъци	4 374	18 556	-76.4%	56.6%	79.9%
НЕТНА ПЕЧАЛБА ЗА ПЕРИОДА	4 374	18 556	-76.4%	56.6%	79.9%

ПРИХОДИ	H1`2010	H1`2009	H1`2010 / H1`2009	% от Приходите H1`2010	% от Приходите H1`2009
<i>В ХИЛ. ЛВ.</i>					
ПРИХОДИ ОТ ДЕЙНОСТТА	7 732	23 224	-66.7%	100.0%	100.0%
<i>Приходи от продажби</i>	5 924	19 735	-70.0%	76.6%	85.0%
Финансови приходи	1 808	3 489	-48.2%	23.4%	15.0%
Приходи от лихви	723	2 272	-68.2%	9.4%	9.8%
Други приходи	1 085	1 217	-10.8%	14.0%	5.2%
Положителни разлики от промяна на валутни курсове	0	0	N/A	0.0%	0.0%
ЗАГУБА ОТ ДЕЙНОСТТА	0	0	N/A	0.0%	0.0%
Загуба преди облагане с данъци	0	0	N/A	0.0%	0.0%
Загуба след облагане с данъци	0	0	N/A	0.0%	0.0%
НЕТНА ЗАГУБА ЗА ПЕРИОДА	0	0	N/A	0.0%	0.0%

През първото шестмесечие на 2010 г. „Финанс Консултинг“ ЕАД реализира положителен краен финансов резултат от 4.37 млн. лв., спрямо 18.62 млн. лв. печалба за същия период през 2009 г. Приходите от дейността са в размер на 7.73 млн. лв. и представляват продажби на вземания, както и събирането на такива, по които дружеството е цесионер. През второто тримесечие е отчетен приход от неустойка по предварителен договор между „Финанс Консултинг“ ЕАД и „Фурнир“ ЕАД в размер на 4 млн. лв., което представлява по-голямата част от печалбата, реализирана от компанията за полугодieto.

Общо разходите на дружеството намаляват с 27% на годишна база, като налице е и значително изменение в структурата им – разходите по икономически елементи се свиват с 80%, докато финансовите се увеличават почти 5 пъти до 2.55 млн. лв. Основно разходно перо са лихвите по привлечените средства, като те се равняват на около 1/3 от реализираните приходи за периода.

4. 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)	56.57%	79.93%
ЕВИТ Маржин (Печалба преди лихви и данъци / Общи Приходи)	89.41%	82.45%
ЕВИТДА Маржин (Печалба преди лихви, данъци и амортизации / Общи Приходи)	90.91%	83.23%
Възвръщаемост на Активите (ROA) (Нетна Печалба / Общо Активи)	5.29%	23.28%
Възвръщаемост на Собствения Капитал (ROE) (Нетна Печалба / Собствен Капитал)	47.17%	378.97%
Възвръщаемост на Инвестирания Капитал (ROIC) (Нетна Печалба / Собствен Капитал + Финансов дълг)	12.72%	55.30%

Анализ на Дюпонт - кратка формула	H1`2010	H1`2009
Нетна Печалба Маржин (Нетна Печалба / Общо Приходи)	56.57%	79.93%
Обръщаемост на Активите (Общо Приходи / Общо Активи)	9.36%	29.13%
Ливъридж (Общо Активи / Собствен Капитал)	8.91	16.28
Възвръщаемост на Собствения Капитал (ROE)	47.17%	378.97%

Като финансово предприятие най-уместно е да разглеждаме показателите за рентабилност на "Финанс Консултинг" ЕАД единствено на база нетен краен резултат. Същевременно с това, сравнението с периода от преди година не е толкова уместно поради значителните еднократни ефекти тогава. Все пак може да заключим, че за първото шестмесечие на тази година компанията показва сравнително висока рентабилност на реализираните приходи – 56.6% маржин на чистата печалба. Възвръщаемостта на собствения капитал също е доста висока (47.2%), като тук ефект оказва малката база на собствените средства на дружеството. Поради това и възвръщаемостта на база всички активи е доста пониска (5.3%), което заедно с ниската обръщаемост на активите (9.36%) от Анализа на Дюпонт ни води до заключението, че активите имат потенциала да бъдат доходоносни и размерът на печалбата да бъде подобряван.

5. 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)	1.15	1.13
Бърза Ликвидност (Краткотрайни Активи – Материални Запаси / Краткосрочни Задължения)	1.01	1.00
Незабавна Ликвидност (Финансови активи + Пари и Еквиваленти / Краткосрочни Задължения)	0.35	0.39

Ликвидната позиция на "Финанс Консултинг" ЕАД е без особено изменение през първите шест месеца на годината вследствие на сравнително стабилната структура на краткосрочните активи и пасиви за периода. Текущата ликвидност незначително се подобрява до 1.15 от 1.13. Въпреки това, голяма тежест в краткотрайните активи има търговския портфейл от акции, чиято ликвидност силно се влияе от ликвидността на Българска Фондова Борса. Материалните запаси са със сравнително нисък дял и поради това бързата ликвидност е близка до текущата (1.01). Коефициентът на незабавна ликвидност може да се определи като висок (0.35) поради инвестициите в акции, но именно и поради тях не може да се определи като достоверен източник на ликвидност при нужда. Без тях незабавната ликвидност спада до 0.013 – т.е. паричните средства и еквиваленти покриват 1.3% от всички падежащи задължения в следващата една година.

6. 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	47.28%	53.52%
Общ Дълг / Активи	88.78%	93.86%
Общ Дълг / Собствен Капитал	791.19%	1527.71%
Покритие на лихвените разходи (Печалба преди лихви и данъци / Разходи за лихви)	2.71	36.06
Ливъридж (Общо Активи / Собствен Капитал)	8.91	16.28

„Финанс Консултинг“ ЕАД използва високо ниво на дълг в операциите си, което е нормално за едно финансово дружество. 88.8% от активите на компанията към края Юни са финансирани с дълг, като това ниво спада спрямо предишните 93.9% към края на 2009 г. 47.3% е процентът на активите, финансирани с дългосрочни задължения, като и при тях също се наблюдава минимално подобрене. Положително е и намалението на нивото на ливъридж през периода – от 16.3 на 8.9, както и успешното покритие на лихвените разходи с печалбата преди лихви и данъци (2.7 пъти).

II. Състояние на обезпечението на облигационната емисия

Съгласно облигационните си ангажименти, „Финанс Консултинг“ ЕАД е учредило първи по ред особен залог в полза на банката-довереник на облигационерите по емисията върху парични вземания.

Към 30.06.2010 г. общата стойност на обезпечението е 12.049 млн. евро. Размерът на обезпечението е съгласно изготвена оценка на вземанията от независим оценител, извършена на 29.06.2010 г. За първото полугодие на 2010 г. няма промяна в структурата на заложените в обезпечение вземания.

Към 30.06.2010 г. нивото на обезпечение надхвърля предвидения праг от 120% и представлява 120.049%.

III. Изразходване на средствата от облигационния заем

Настоящата емисия не е целева и набраните от нея средства са използвани за финансиране на дейности, свързани с предмета на дейност на Дружеството, основно за закупуване на вземания. Лицата, инвестирани в облигационната емисия биха очаквали влияние на основните рискове, свързани с дейността на Дружеството.

Една от целите на настоящия облигационен заем е минимизиране на лихвения риск за „Финанс Консултинг“ ЕАД – гр. София чрез фиксиране на лихвените разходи на дружеството в периода до падежа на облигационния заем.

За периода 19.08.2009 г. - 19.02.2010 г. е извършено първото купонно плащане по облигационния заем съгласно погасителния план в размер на 450 000.00 (четиристотин и петдесет хиляди) евро.

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

В качеството си на Довереник на облигационерите по емисия облигации с Емитент „Финанс Консултинг“ ЕАД „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 „Финанс Консултинг“ ЕАД изпълнява точно и добросъвестно 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