



ДОКЛАД

**на „Юробанк България“ АД
в качеството ѝ на Довереник на облигационерите
на „Астера I“ ЕАД**

ISIN код на емисията: BG2100007116
Борсов код на емисията: 7A3S
Емитент: „Астера I“ ЕАД
Период: 01.04.2016 г. – 30.06.2016 г

I. Финансово състояние на емитента на облигациите

1. Анализ на активите и пасивите

1.1 Анализ на Активите



През първото полугодие на 2016г. активите на „Астера I“ ЕАД бележат намаление в сравнение с края на 2015г. - с 1.1% до 26 155 хил.лв. Намалението основно се дължи на понижението на ДМА и на материалните запаси – 1.7% (391 хил.лв.) и 70.7% (348 хил.лв.). Независимо от понижението първите продължават да са доминиращи в структурата на актива, с дял от 89.0% към края на м. юни 2016г. (89.5% към края на 2015г.), докато делът на вторите е едва 0.6% (1.9% в края на 2015г.). Сред отделните позиции в групата на ДМА, дружеството отчита намаление в стойността на сградите (1.2%, 209 хил.лв.), машините и оборудването (10.2%, 60 хил.лв.), стопанския инвентар (2.2%, 39 хил.лв.) и съоръженията (1.4%, 29 хил.лв.), докато стойността на позиция земи (терени) не се променя за първите шест месеца на 2016г..

АКТИВИ	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2016/ 31.12.2015	% от Актива 30.06.2016	% от Актива 31.12.2015
в хил. лв.					
НЕТЕКУЩИ АКТИВИ	23 345	23 737	-1.7%	89.3%	89.8%
Имоти, машини и оборудване	23 275	23 666	-1.7%	89.0%	89.5%
Нематериални активи	1	2	-50.0%	0.0%	0.0%
Търговски и други вземания, в т.ч.:	0	0	n/a	0.0%	0.0%
- вземания от свързани предприятия	0	0	n/a	0.0%	0.0%
Активи по отсрочени данъци	69	69	0.0%	0.3%	0.3%
ТЕКУЩИ АКТИВИ	2 810	2 699	4.1%	10.7%	10.2%
Материални запаси	144	492	-70.7%	0.6%	1.9%
Търговски и други вземания, в т.ч.:	2 297	1 918	19.8%	8.8%	7.3%
- вземания от клиенти и доставчици	577	258	123.6%	2.2%	1.0%
- вземания по предоставени търговски заеми	1 619	1 587	2.0%	6.2%	6.0%
- вземания от свързани предприятия	0	18	-100.0%	0.0%	0.1%
- предоставени аванси	80	34	135.3%	0.3%	0.1%
Парични средства и парични еквиваленти	369	289	27.7%	1.4%	1.1%
ОБЩО АКТИВИ:	26 155	26 436	-1.1%	100.0%	100.0%

Основно на намалението на ДМА през първото полугодие на 2016г. основно се дължи понижението при нетекущите активи (1.7%, 392 хил.лв.), като делът им леко се снижава (с 0.6 п.п.), възлизайки на 89.3% в края на периода.

Текущите активи на дружеството, от друга страна, отбелязват ръст от 4.1% за шестмесечието на 2016г. спрямо 12.2015г. Така техният дял в структурата на актива се покачва от 10.2% към края на 12.2015г. до 10.7% в края на юни 2016г. Повишението се дължи на нарастването на търговските и други вземания (19.8%, 379 хил.лв.) и на паричните средства (4.1%, 111 хил.лв.), което изцяло компенсира отчетения резултат на реализирана продукция (продажба на апартаменти и гаражи) спад в материалните запаси. При позициите в група търговски и други вземания ръст се наблюдава при вземанията от клиенти и доставчици (123.6%, 319 хил. лв.), по предоставени аванси (135.3%, 46 хил. лв.) и по вземанията по предоставени търговски заеми (2.0%, 32 хил.лв.), докато вземанията от свързани предприятия са с нулева стойност в края на м. юни 2016г. (18 хил.лв. към края на 2015г.).

1.1 Анализ на Пасивите

През първото полугодие на 2016г. собственият капитал на емитента намалява спрямо края на 2015г. изцяло по линия на реализирана текуща загуба в размер на 971 хил. лв. В резултат, отношението на собствения капитал към актива намалява от 13.6% в края на 2015г. до 10.0% в средата на 2016г.

	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2016/ 31.12.2015	% от Актива 30.06.2016	% от Актива 31.12.2015
СОБСТВЕН КАПИТАЛ И ПАСИВИ					
в хил. лв.					
СОБСТВЕН КАПИТАЛ	2 622	3 593	-27.0%	10.0%	13.6%
Основен капитал	500	500	0.0%	1.9%	1.9%
Резерви	3 165	3 165	0.0%	12.1%	12.0%
Натрупана печалба/загуба	-72	-72	0.0%	-0.3%	-0.3%
Текущ финансов резултат	-971	0	n/a	-3.7%	0.0%
НЕТЕКУЩИ ПАСИВИ	16 284	16 635	-2.1%	62.3%	62.9%
Търговски и други задължения, в т.ч.:	16 273	16 624	-2.1%	62.2%	62.9%
- Задължения по облигационни заеми	4 890	4 890	0.0%	18.7%	18.5%
- Задължения по заеми от банки и нефин. институции	11 383	11 734	-3.0%	43.5%	44.4%
- Задължения към свързани предприятия	0	0	n/a	0.0%	0.0%
Други нетекущи пасиви	11	11	0.0%	0.0%	0.0%
ТЕКУЩИ ПАСИВИ	7 249	6 208	16.8%	27.7%	23.5%
Търговски и други задължения, в т.ч.:	7 249	6 208	16.8%	27.7%	23.5%

	30.06.2016	31.12.2015	30.06.2016/ 31.12.2015	% от Актива 30.06.2016	% от Актива 31.12.2015
СОБСТВЕН КАПИТАЛ И ПАСИВИ					
В ХИЛ. ЛВ.					
- Задължения към свързани предприятия	2 794	2 550	9.6%	10.7%	9.6%
- Задължения по получени търговски заеми	0	43	-100.0%	0.0%	0.2%
- Задължения към персонала и към осигурителни предприятия	160	30	433.3%	0.6%	0.1%
- Задължения към доставчици и клиенти	739	640	15.5%	2.8%	2.4%
- Други задължения	3 556	2 945	20.7%	13.6%	11.1%
СОБСТВЕН КАПИТАЛ, МАЛЦИНСТВЕНО УЧАСТИЕ И ПАСИВИ	26 155	26 436	-1.1%	100.0%	100.0%

Нетекещите пасиви остават почти непроменени, като намалението от 2.1% (351 хил.лв.) при тях спрямо края на 2015г. е в следствие на 3%-ен спад в дължимата сума по банкови заеми за полугодieto на 2016г. Задълженията по получени заеми остава най-значимата група от нетекещите пасиви с 69.9% дял от тях към 06.2016г.

Текущите пасиви регистрират увеличение с 16.8% (1 041 хил.лв.) през първите шест месеца на 2016г., като достигат 7 249 хил.лв. и са съставени изцяло от търговски и други задължения. За разлика от края на 2015г. дружеството не отчита краткосрочни задължения по получени търговски заеми към 06.2016г. Същевременно нарастват задълженията му по всички останали пера на групата. В относително изражение най-съществено през анализирания период се увеличават задълженията към персонала и осигурителните предприятия (с над 500%, 130 хил.лв.), които от 30 хил.лв. през 2015г. достигат до 160 хил.лв. в средата на 2016г. В абсолютно изражение най-голям е ръстът на задълженията към свързани предприятия (9.6%, 244 хил.лв.), достигайки 2 794 хил.лв. в края на м. юни 2016г.

Сред дългосрочните си цели по отношение на финансовата стабилност, от дружеството посочват подобряване на съотношението между собствен и заеман капитал. Към 06.2016г. това съотношение се равнява на 11.1%, при 15.7% в края на 2015г. Понижението в стойността на показателя основно се дължи на намалението на собствения капитал и в по-малка степен на повишението на пасивите (3.0%, 690 хил.лв.). Както беше посочено по-горе понижението в размера на собствения капитал е в резултат на реализирания негативен текущ финансов резултат (971 хил.лв.), който обаче в абсолютно изражение е по-малък от този за първото полугодие на 2015г., когато е отчетена загуба в размер на 1 086 хил.лв.

2. Анализ на Приходите и Разходите



През първата половина на 2016г., както и година по-рано, разходите за дейността на „Астера I“ ЕАД надвишават приходите от нея. Реализираната през периода загуба възлиза на 971 хил. лв., което представлява свиване от 10.6% на годишна база.

ПРИХОДИ	Н1 '2016	Н1 '2015	Н1 '2016 / Н1 '2015	% от Приходите Н1 '2016	% от Приходите Н1 '2015
в хил. лв.					
ПРИХОДИ ОТ ДЕЙНОСТТА	1 803	1 327	35.9%	100.0%	100.0%
Нетни приходи от продажби, в т.ч.	1 771	1 274	39.0%	98.2%	96.0%
Продукция	293	0	n/a	16.3%	0.0%
Стоки	13	14	-7.1%	0.7%	1.1%
Услуги	1 457	1 257	15.9%	80.8%	94.7%
Други	8	3	166.7%	0.4%	0.2%
Финансови приходи	32	53	-39.6%	1.8%	4.0%
Приходи от лихви	32	53	-39.6%	1.8%	4.0%
ЗАГУБА ОТ ДЕЙНОСТТА	971	1 086	-10.6%	53.9%	81.8%
Загуба преди облагане с данъци	971	1 086	-10.6%	53.9%	81.8%
Загуба след облагане с данъци	971	1 086	-10.6%	53.9%	81.8%
НЕТНА ЗАГУБА ЗА ПЕРИОДА	971	1 086	-10.6%	53.9%	81.8%

През първото полугодие на 2016г. приходите от дейността на дружеството нарастват с 35.9% (476 хил.лв.) спрямо същия период на 2015г., като продължават да са доминирани от нетните приходи от продажби, които нарастват с 497 хил.лв. в абсолютно изражение, а като дял от общите приходи се покачват с 2.2 п.п., до 98.2% към 06.2016г. До повишението на стойността на приходите в група нетни приходи от продажби, с 39% през първите шест месеца на 2016г., водят реализирането на продукцията на стойност 293 хил.лв. (за разлика от същия период на 2015г., когато фирмата не отчита такъв тип доходи) и ръстовете в категориите приходи от услуги (15.9%, 200 хил.лв.) и други (166.7%, 5 хил.лв.). Приходите от продажба на туристически услуги остават водещи в структурата на приходите, макар и с намаляващ дял (80.8% към 06.2016г., 94.7% към 12.2015г.), предвид факта, че такава е основната дейност на дружеството. В перото други през разглеждания период се включват основно приходи от продажба на имущество в размер на 6 хил.лв.

Финансовите приходи са едва 1.8% (4.0% за първото полугодие на 2015г.) от общите приходи към средата на 2016г., като бележат спад от 39.6% до 32 хил.лв. и са формирани изцяло от лихви.

РАЗХОДИ	Н1 '2016	Н1 '2015	Н1 '2016 / Н1 '2015	% от Приходите Н1 '2016	% от Приходите Н1 '2015
в хил. лв.					
РАЗХОДИ ЗА ДЕЙНОСТТА	2 774	2 413	15.0%	153.9%	181.8%
Разходи по икономически елементи	2 125	1 789	18.8%	117.9%	134.8%
Разходи за материали	444	507	-12.4%	24.6%	38.2%
Разходи за външни услуги	358	342	4.7%	19.9%	25.8%
Разходи за амортизации	404	422	-4.3%	22.4%	31.8%
Разходи за персонала	432	443	-2.5%	24.0%	33.4%
Изменение на запасите от продукцията и незавършено производство	410	0	n/a	22.7%	0.0%
Други разходи	72	71	1.4%	4.0%	5.4%
Балансова стойност на продадени активи (без продукцията)	5	4	25.0%	0.3%	0.3%
Финансови разходи	649	624	4.0%	36.0%	47.0%
Разходи за лихви	617	613	0.7%	34.2%	46.2%
ПЕЧАЛБА ОТ ДЕЙНОСТТА	0	0	n/a	0.0%	0.0%
Печалба преди облагане с данъци	0	0	n/a	0.0%	0.0%
Разходи за данъци	0	0	n/a	0.0%	0.0%
Печалба след облагане с данъци	0	0	n/a	0.0%	0.0%
НЕТНА ПЕЧАЛБА ЗА ПЕРИОДА	0	0	n/a	0.0%	0.0%

Ръст е налице и при разходите за дейността (с 15.0%, 361 хил.лв.) през първото полугодие на 2016г. спрямо година по-рано.

Разходите по икономически елементи бележат общо увеличение от 18.8% (336 хил.лв.), въпреки разнопосочните изменения на включените в тази група позиции. Към края на юни 2016г. сред тях намаляват отчетените разходи за материали, амортизации и за персонала. Значително е изменението на запасите от готова продукцията и незавършено производство – 410 хил.лв. за анализирания период, при липса на такова за първото полугодие на 2015г.



Финансовите разходи нарастват с 4.0% през първото полугодие на 2016г. спрямо същия период на предходната година, като възлизат на 649 хил.лв. в края на периода. Съставени са от разходи за лихви и такси по заеми, както и за лихви по облигационен заем и формират 23.4% от разходите за дейността на емитента (25.9% за първите шест месеца на 2015г.)

3. Анализ на Паричните Потоци

За първите шест месеца на текущата финансова година „Астера I“ ЕАД регистрира положителен нетен паричен поток в размер на 80 хил. лв. (при 9 хил. лв. за същия период на 2015г.).

ПАРИЧНИ ПОТОЦИ	H1 '2016	H1 '2015
А. Парични потоци от оперативна дейност		
Постъпления от клиенти	2 335	5 032
Плащания на доставчици	-970	-2 814
Плащания, свързани с възнаграждения	-293	-1 006
Платени /възстановени данъци (без корпоративен данък върху печалбата)	-163	-278
Платени банкови такси и лихви върху краткосрочни заеми за оборотни средства	0	-18
Други постъпления /плащания от оперативна дейност	-4	-17
Нетен паричен поток от оперативна дейност (А):	905	899
Б. Парични потоци от инвестиционна дейност		
Покупка на дълготрайни активи	-12	-42
Възстановени (платени) предоставени заеми, в т.ч. по финансов лизинг	0	297
Получени лихви по предоставени заеми	0	95
Нетен паричен поток от инвестиционна дейност (Б):	-12	350
В. Парични потоци от финансова дейност		
Постъпления от заеми	392	6 932
Плащания по заеми	-657	-1 729
Платени лихви, такси, комисиони по заеми с инвестиционно предназначение	-548	-5 318
Изплатени дивиденди	0	-1 125
Нетен паричен поток от финансова дейност (В):	-813	-1 240
Г. Изменения на паричните средства през периода (А+Б+В):	80	9

Нетният паричен поток от оперативна дейност се запазва положителен през първото полугодие на 2016г. (както и през 2015г.) и възлиза на 905 хил.лв. (899 хил.лв. към 06.2015г.). Този резултат е следствие от едновременно намаление на постъпленията (реализирани изцяло от клиенти) и плащанията, извършени през периода, спрямо тези към средата на 2015г.

Инвестиционната дейност на дружеството през първото полугодие на 2016г. генерира отрицателен нетен паричен поток в размер на 12 хил.лв., който е свързан с покупка на ДМА. През периода не са отчетени постъпления с инвестиционен характер за разлика от първите шест месеца на 2015г., когато в следствие на последните нетния паричен поток е положителен и възлиза на 350 хил.лв.

Нетният паричен поток от финансова дейност, също както към средата на 2015г., е отрицателен, но в абсолютно изражение намалява. Към 06.2016г. размерът му е -813 хил.лв., при -1 240 хил.лв. година по-рано. До средата на 2016г. дружеството генерира постъпления от заеми на стойност едва 5.7% от тези за шестмесечието на 2015г., но същевременно плащанията по заеми и свързаните с тях лихви и комисионни се свиват с 82.9% (5 842 хил.лв.). Също така, през първото полугодие на 2016г. не са изплащани дивиденди, за разлика от съпоставимия период на 2015г., когато са изплатени дивиденди в размер на 1 125 хил.лв.

4. Анализ на рентабилността

Показателите за рентабилност са мярка за способността на дружеството да реализира положителни резултати от дейността си и са количествени характеристики на ефективността на приходите от продажби, на собствения капитал, на активите и др.

Показатели за рентабилност	H1 '2016	H1 '2015
Нетна Печалба Маржин (Нетна печалба / Общо приходи)	-53.85%	-81.84%
ЕВИТ Маржин (Печалба преди лихви и данъци / Общо приходи)	-19.63%	-35.64%
ЕВИТДА Маржин (Печалба преди лихви, данъци и амортизации/ Общо приходи)	2.77%	-3.84%
Възвръщаемост на Активите (ROA) (Нетна печалба / Общо Активи)	-3.71%	-3.91%
Възвръщаемост на Собствения Капитал (ROE) (Нетна печалба / Собствен Капитал)	-37.03%	-43.37%
Възвръщаемост на Инвестирания Капитал (ROIC) (Нетна печалба / Собствен Капитал + Финансов дълг)	-5.14%	-6.95%

През първото полугодие на 2016г. показателите за рентабилност на „Астера I“ ЕАД бележат леко подобрене спрямо същия период на 2015г., но като цяло стойностите им остават отрицателни. Това развитие се дължи основно на свиването на генерираната през периода нетна загуба (с 10.6% на годишна база). В резултат, показателят *Нетна Печалба Маржин* се повишава до -53.4% (-81.8% за същия период на предходната година). Показателите *ЕБИТ Маржин* и *ЕБИТДА Маржин* също се подобряват, като вторият отчита положителна стойност към средата на 2016г. През първото полугодие на 2016г. , както за същия период на 2015г., стойностите на показателите за възвръщаемост на активите и възвръщаемост на собствения капитал продължават да са отрицателни, но е отчетено слабо подобрене изразяващо се в ръст с 6.3 п.п. и 1.8 п.п.

5. Анализ на ликвидността

Показателите за ликвидност са количествени характеристики на способността на предприятието да изплаща текущите си задължения с краткотрайни активи.

Показатели за ликвидност	H1' 2016	H2' 2015	H1' 2015
Текуща ликвидност (Краткотрайни Активи / Краткосрочни Задължения)	0.39	0.43	0.30
Бърза ликвидност ((Краткотрайни Активи - Материални Запаси) / Краткосрочни задължения)	0.37	0.36	0.26
Незабавна ликвидност ((Финансови активи + Пари и Еквиваленти) / Краткосрочни Задължения)	0.05	0.05	0.05

Показателите за ликвидност на дружеството не отчитат съществени промени към средата на 2016г. спрямо края на 2015г. - текущата ликвидност се понижава с 0.04, бързата се покачва с 1 п.п., а незабавната запазва ниво си (0.05) от края на 2015г. (такова е било и в края на юни 2015г.), докато на годишна база показателите за текуща и бърза ликвидност леко се подобряват (с 0.09 и 0.11), в резултат на изпреварващото намаление на текущите пасиви (40.1%), спрямо текущите активи (22.1%) и спрямо намалените с материалните запаси текущи активи (14.5%) . Стойностите на показателите за ликвидност продължават да са на неблагоприятно ниски нива.

6. Анализ на платежоспособността



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

Показатели за платежоспособност	H1' 2016	H2' 2015	H1' 2015
Дългосрочен Дълг / Активи	62.3%	62.9%	47.3%
Общ Дълг / Активи	90.0%	86.4%	91.0%
Общ Дълг / Собствен Капитал	897.5%	635.8%	1007.9%
Покритие на лихвените разходи Разходи за лихви)	(Печалба преди лихви и данъци / n/a	2.79	n/a
Ливъридж капитал)	(Общо активи / Собствен 9.98	7.36	11.08

Отношението на дългосрочния дълг към активите остава почти непроменено в края на първото полугодие на 2016г. спрямо края на 2015г., но в сравнение с 06.2015г. е налице ръст по линия на увеличение в дългосрочните задължения (24.0%) и намаление на активите (5.7%).

Към 06.2016г. в сравнение с края на 2015г. съотношенията на общия дълг към активите и към собствения капитал, както и ливъриджът се повишават, като не достигат по-високите си нива от първата половина на 2015г., тъй като спрямо тогава общата задлъжнялост и активите на компанията намаляват (съответно с 6.8% и с 5.7%), а собствения капитал отчита лек ръст (4.7%).

Покритието на лихвените разходи за първото полугодие на 2016г., както и година по-рано, не може да бъде изчислено, тъй като финансовият резултат преди лихви и данъци е отрицателен. Към края на 2015г. печалбата преди лихви и данъци покрива разходите за лихви 2.79 пъти.

Направеният анализ показва, че в сравнение с първото шестмесечие на 2015г. дейността на дружеството се характеризира с по-висока реализация на предлаганите от него услуги, което от своя страна рефлектира в увеличение на текущите вземания. Структурата на финансовата дейност на емитента се запазва, но стойността на генерираните приходи от нея е по-ниска. Финансовият резултат се подобрява, доколкото е налице спад в генерираната загуба, главно поради изпреварващото повишение в приходите спрямо оперативните разходи. Ликвидността остава на неблагоприятни равнища.

II. Състояние на обезпечението на облигационната емисия



За обезпечение на погасяването на всички вземания на облигационерите по облигационния заем и разноските по емисията, Дружеството е обезпечило облигационерите с ипотека върху недвижим имот, находящ се в гр. Варна, община Варна, к. к. „Златни пясъци“, представляващ ПОЗЕМЛЕН ИМОТ с идентификатор № 10135.513.511 по кадастралната карта и кадастралните регистри на гр. Варна, с адрес на имота: гр. Варна, п.к. 9000, к.к. „Златни пясъци“, „Зл. пясъци“, с площ от 4 946 кв.м., заедно с построения в него ХОТЕЛСКИ КОМПЛЕКС „АСТЕРА“, представляващ сграда с идентификатор № 10135.513.511.1 по кадастралната карта и кадастралните регистри на гр. Варна, със застроена площ от 3 540 кв.м. и разгънатата застроена площ от 18 600 кв.м.

На *19 януари 2016* г. е изготвена пазарна оценка от лицензиран оценител на обща стойност 17 840 хил.лв., която надхвърля минимално установения минимум от 120% спрямо размера на номиналната стойност на емисията. През периода не са настъпвали промени в състоянието на недвижимите имоти.

III. Изразходване на средствата от облигационния заем

Средствата, набрани от първичното частно предлагане се използват съгласно предмета на дейност на дружеството, а именно:

- За финансиране на основната дейност на дружеството – разширяване на предлаганите основни услуги чрез иновация на материалната база, реструктуриране на задължения и др.;
- За финансиране на инвестиционен проект, съвместно с дружеството-майка, по изграждане на хотелски комплекс в КК Златни пясъци – с цел предлагане на съпътстващи хотелиерски услуги, които да доведат до оптимизиране на ефективността на основната дейност на дружеството;

Дължимото лихвено плащане към 14.06.2016 е извършено по облигационната емисия.

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

В качеството си на Довереник на облигационерите по емисия облигации с Емитент „Астера I“ ЕАД „Юробанк България“ АД декларира, че:



- „Юробанк България“ АД не е поемател на емисия облигации или довереник на облигационерите по облигации от друг клас, издадени от Емитента;
- „Юробанк България“ АД не контролира пряко или непряко Емитента;
- „Юробанк България“ АД не е контролирана пряко или непряко от Емитента;
- Не е налице конфликт между интереса на „Юробанк България“ АД или на лице, което я контролира, и интереса на облигационерите.
- Емитентът или икономически свързано с него лице по смисъла на § 1, ал. 1, т. 5 от допълнителните разпоредби на Закона за кредитните институции няма условно или безусловно задължение по договор за кредит или по издадена от „Юробанк България“ АД гаранция.

Като се вземат предвид фактите и обстоятелствата, изложени по-горе, „Юробанк България“ АД може да направи заключението, че „Астера I“ ЕАД изпълнява задълженията си към облигационерите съгласно условията на сключения облигационен заем.

Управление „Капиталови пазари“
„Юробанк България“ АД