

ДОКЛАД

на „Юробанк България“ АД в качеството ѝ на Довереник на облигационерите на „Синтетика“ АД

ISIN код на емисията: BG2100003123
 Борсов код на емисията: OSYA
 Емитент: „Синтетика“ АД
 Период: 01.04.2017г. – 30.06.2017г.

I. Финансово състояние на емитента на облигациите

1. Анализ на Активите и Пасивите

1.1 Анализ на Активите

През първото шестмесечие на 2017г. сумата на активите на „Синтетика“ АД бележи спад от 18.7% спрямо края на 2016г. както по линия на нетекущите активи, така и на текущите.

АКТИВИ	30.6.2017	31.12.2016	30.6.2017 / 31.12.2016	% от Актива 30.06.2017	% от Актива 31.12.2016
в хил. лв.					
НЕТЕКУЩИ АКТИВИ	11 365	13 315	-14.6%	53.3%	50.8%
Имоти, машини и оборудване	4	4	0.0%	0.0%	0.0%
Съоръжения	1	1	0.0%	0.0%	0.0%
Транспортни средства			0.0%	0.0%	0.0%
Машини и оборудване	3	3	0.0%	0.0%	0.0%
Инвестиционни имоти			0.0%	0.0%	0.0%
Нематериални активи			0.0%	0.0%	0.0%
Финансови активи	10 383	12 333	-15.8%	48.7%	47.0%
Инвестиции в:	10 381	12 331	-15.8%	48.7%	47.0%
дъщерни предприятия	9 025	10 976	-17.8%	42.3%	41.8%
асоциирани предприятия			0.0%	0.0%	0.0%
други предприятия	1 356	1 355	0.1%	6.4%	5.2%
Други	2	2	0.0%	0.0%	0.0%
Търговски и други вземания	978	978	0.0%	4.6%	3.7%
Активи по отсрочени данъци			0.0%	0.0%	0.0%

ТЕКУЩИ АКТИВИ	9 955	12 913	-22.9%	46.7%	49.2%
Материални запаси			0.0%	0.0%	0.0%
Търговски и други вземания	9 030	12 184	-25.9%	42.4%	46.5%
Вземания от свързани предприятия	3 243	3 351	-3.2%	15.2%	12.8%
Вземания по предоставени търговски заеми	5 726	8 753	-34.6%	26.9%	33.4%
Други	61	80	-23.8%	0.3%	0.3%
Финансови активи	843	576	46.4%	4.0%	2.2%
Парични средства и парични еквиваленти	47	144	-67.4%	0.2%	0.5%
Общо блокирани средства			0.0%	0.0%	0.0%
Разходи за бъдещи периоди	35	9	288.9%	0.2%	0.0%
ОБЩО АКТИВИ:	21 320	26 228	-18.7%	100.0%	100.0%

Нетекущите активи намаляват с 14.6% спрямо декември 2016г., като този темп е по-малък от отчетения от текущите активи, вследствие на което делът на нетекущите активи нараства с 2.5 п.п. до 53.3%. Понижението в размера на последните произтича от свиването на инвестициите в дъщерни предприятия (17.8%) поради продажбата на „Еврохотелс“ АД през януари 2017г. Делът на инвестициите в дъщерни предприятия в общите активи обаче леко нараства, достигайки 42.3% (41.8% в края на 2016г.). Останалите видове нетекущи активи остават без промяна.

Текущите активи на дружеството бележат спад от 22.9% главно по линия на вземанията по предоставени търговски заеми, които намаляват с 34.6%, а тежестта им в активите на дружеството се свива от 33.4% в края на 2016г. до 26.9%. Сравнително малко понижение е налице при вземанията от свързани предприятия (3.2%). Значителен спад се наблюдава в паричните средства (67.4%), които имат малък дял в актива (под 1% както в средата на 2017г., така и шест месеца по-рано).

1.2 Анализ на Пасивите

Собственият капитал на емитента нараства с 9.0% през първото шестмесечие на 2017г. спрямо края на предходната година, което се дължи на реализираната през периода печалба. Тази динамика обуславя и нарастването на съотношението му към сумата на активите, което достига 66.6%, при 49.6% шест месеца по-рано.

СОБСТВЕН КАПИТАЛ И ПАСИВИ	30.6.2017	31.12.2016	30.6.2017 / 31.12.2016	% от Актива 30.06.2017	% от Актива 31.12.2016
в хил. лв.					
СОБСТВЕН КАПИТАЛ	14 192	13 022	9.0%	66.6%	49.6%
Основен капитал	3 000	3 000	0.0%	14.1%	11.4%
Резерви	374	374	0.0%	1.8%	1.4%
Финансов резултат	10 818	9 648	12.1%	50.7%	36.8%
Натрупана печалба/загуба	9 648	44	21827.3%	45.3%	0.2%
Текуща печалба/загуба	1 170	9 604	-87.8%	5.5%	36.6%
НЕТЕКУЩИ ПАСИВИ	5 028	28	17857.1%	23.6%	0.1%
Търговски и други задължения	5 000		n/a	23.5%	0.0%
Задължения към свързани предприятия			0.0%	0.0%	0.0%
Задължения по получени заеми от банкови и небанкови финансови институции			0.0%	0.0%	0.0%
Задължения по облигационни заеми	5 000		n/a	23.5%	0.0%
Други			0.0%	0.0%	0.0%

Други нетекущи пасиви	28	28	0.0%	0.1%	0.1%
ТЕКУЩИ ПАСИВИ	2 100	13 178	-84.1%	9.8%	50.2%
Търговски и други задължения	2 100	13 178	-84.1%	9.8%	50.2%
Задължения по получени заеми към банки и небанкови финансови институции		5 000	-100.0%	0.0%	19.1%
Текуща част от нетекущите задължения			0.0%	0.0%	0.0%
Задължения по получени търговски заеми	1 455	811	79.4%	6.8%	3.1%
Задължения към клиенти и доставчици	58	77	-24.7%	0.3%	0.3%
Получени аванси			0.0%	0.0%	0.0%
Задължения към свързани предприятия		5 270	-100.0%	0.0%	20.1%
Други задължения	587	2 020	-70.9%	2.8%	7.7%
СОБСТВЕН КАПИТАЛ, МАЛЦИНСТВЕНО УЧАСТИЕ И ПАСИВИ	21 320	26 228	-18.7%	100.0%	100.0%

Нетекущите пасиви нарастват многократно през анализирания период (5 000 хил.лв. в абсолютна стойност, представляващи размера на облигационния заем), което се дължи на предоговарянето на облигационната емисия през март 2017г. На Общо събрание на облигационерите, проведено на 31.03.2017г., е взето решение за удължаване на срока на емисията с 5 години (до 05.04.2022г.), като е променен и лихвеният процент от 6.2% на 5.0% и е приет погасителен план за изплащане на главницата. В резултат на това главницата по задължението (на стойност 5 000 хил.лв.) е прекласифицирана от групата на текущите (към 12.2016г.) в тази на нетекущите пасиви.

Посоченото прекласифициране е една от причините за спада на текущите пасиви, които се свиват с 84.1% през първото полугодие на 2017г. Изцяло са покрити задълженията към свързани предприятия, чийто размер в края на 2016г. е 5 270 хил.лв. Значително намаляват и задълженията в група „други“ (70.9%). Със 79.4% нарастват задълженията по получени търговски заеми, което рефлектира в ръст и на отношението им към сумата на актива от 3.1% до 6.8%.

2. Анализ на Приходите и Разходите

Основните приходи на „Синтетика“ АД са от положителни разлики от операции с финансови инструменти, които през първото шестмесечие на 2017г. формират 80.5% от приходите от дейността, а през същия период на 2016г. – 99.3%. Размерът им за първите шест месеца на 2017г. е с 87.7% по-малък на годишна база. Неколкократен ръст бележат приходите от лихви, които представляват 18.5% от приходите през периода 01-06.2017г. и 0.4% година по-рано. Нетните приходи от продажби се състоят единствено от приходи от услуги и през анализирания период са в размер на 16 хил.лв., наполовина по-малко спрямо аналогичния период на предходната година.

ПРИХОДИ	Н1'2017	Н1'2016	Н1 '2017 / Н1 '2016	% от Приходите Н1 '2017	% от Приходите Н1 '2016
ПРИХОДИ ОТ ДЕЙНОСТТА	1 674	11 076	-84.9%	100.0%	100.0%
Нетни приходи от продажби	16	32	-50.0%	1.0%	0.3%
Услуги	16	32	-50.0%	1.0%	0.3%
Финансови приходи	1 658	11 044	-85.0%	99.0%	99.7%
Приходи от лихви	310	45	588.9%	18.5%	0.4%

Положителни разлики от операции с финансови активи и инструменти	1 348	10 999	-87.7%	80.5%	99.3%
Други приходи				0.0%	0.0%
ЗАГУБА ОТ ДЕЙНОСТТА	0	0	0.0%	0.0%	0.0%
Загуба преди облагане с данъци	0	0	0.0%	0.0%	0.0%
Загуба след облагане с данъци	0	0	0.0%	0.0%	0.0%
НЕТНА ЗАГУБА ЗА ПЕРИОДА	0	0	0.0%	0.0%	0.0%

Разходите по икономически елементи отчитат ръст от 3.8%, главно по линия на разходите за външни услуги (повишение от 4.9%) и разходите за персонала (2.8%). Емитентът отчита и финансови разходи в размер на 178 хил.лв., с 60.2% по-малки на годишна база. Те са силно доминирани от разходите за лихви, които съставляват 88.8% през периода и 81.0% година по-рано.

РАЗХОДИ	Н1'2017	Н1'2016	Н1 '2017 / Н1 '2016	% от Приходите Н1 '2017	% от Приходите Н1 '2016
РАЗХОДИ ЗА ДЕЙНОСТТА	504	761	-33.8%	30.1%	6.9%
<i>Разходи по икономически елементи</i>	326	314	3.8%	19.5%	2.8%
Разходи за материали			0.0%	0.0%	0.0%
Разходи за външни услуги	214	204	4.9%	12.8%	1.8%
Разходи за амортизации	1		n/a	0.1%	0.0%
Разходи за персонала	111	108	2.8%	6.6%	1.0%
Други разходи		2	-100.0%	0.0%	0.0%
Балансова стойност на продадени активи (без продукция)			0.0%	0.0%	0.0%
Финансови разходи	178	447	-60.2%	10.6%	4.0%
Разходи за лихви	158	362	-56.4%	9.4%	3.3%
Отрицателни разлики от операции с финансови активи и инструменти	5		n/a	0.3%	0.0%
ПЕЧАЛБА ОТ ДЕЙНОСТТА	1 170	10 315	-88.7%	69.9%	93.1%
Печалба преди облагане с данъци	1 170	10 315	-88.7%	69.9%	93.1%
Разходи за данъци			0.0%	0.0%	0.0%
Печалба след облагане с данъци	1 170	10 315	-88.7%	69.9%	93.1%
НЕТНА ПЕЧАЛБА ЗА ПЕРИОДА	1 170	10 315	-88.7%	69.9%	93.1%

За първите шест месеца на 2017г. „Синтетика“ АД генерира нетна печалба в размер на 1 170 хил.лв., която е с 88.7% по-малка спрямо същия период на предходната година. Тази динамика е обусловена от значително по-малките по размер положителни разлики от операции с финансови активи и инструменти, които дружеството отчита през периода 01-06.2017г.

3. Анализ на Паричните Потоци

ПАРИЧНИ ПОТОЦИ	Н1'2017	Н1'2016
А. Парични потоци от оперативна дейност		
Постъпления от клиенти	6	74
Плащания на доставчици	-269	-237
Плащания, свързани с възнаграждения	-98	-132

Платени /възстановени данъци (без корпоративен данък върху печалбата)	16	26
Платени корпоративни данъци върху печалбата	-602	0
Получени лихви	0	9
Други постъпления /плащания от оперативна дейност	0	-49
Нетен паричен поток от оперативна дейност (А):	-947	-309
Б. Парични потоци от инвестиционна дейност		
Покупка на дълготрайни активи	0	-2
Възстановени (платени) заеми	923	0
Получени лихви по предоставени заеми	234	0
Покупка на инвестиции	-1 427	-10 897
Постъпления от продажба на инвестиции	4 382	31 376
Други плащания/постъпления от инвестиционна дейност	0	-5 219
Нетен поток от инвестиционна дейност (Б):	4 112	15 258
В. Парични потоци от финансова дейност		
Постъпления от заеми	4 241	28 443
Платени заеми	-6 866	-14 898
Платени лихви, такси, комисиони по заеми с инвестиционно предназначение	-632	-313
Други постъпления/плащания от финансова дейност	-16	-28 168
Нетен паричен поток от финансова дейност (В):	-3 273	-14 936
Г. Изменения на паричните средства през периода (А+Б+В):	-108	13

Нетният паричен поток от оперативна дейност през първото шестмесечие на 2017г. е отрицателен, както и през същия период на предходната година, но над три пъти по-голям по абсолютна стойност, като разликата произхожда главно от платените през периода 01-06.2017г. данъци в размер на 602 хил.лв.

През текущия анализиран период, сравнен на годишна база, дружеството отчита по-малък, но положителен нетен паричен поток от инвестиционна дейност. Понижението се обуславя най-вече от чувствително по-малките постъпления от продажба на инвестиции.

Нетният паричен поток от финансова дейност е отрицателен, но значително по-малък по абсолютна стойност спрямо аналогичния период на 2016г. по линия на по-малката стойност на платените заеми, както и на „други“ плащания, свързани с финансова дейност.

Като цяло изменението на паричната наличност на компанията през първото полугодие на 2017г. е отрицателно, но малко по размер. През съответния период на предходната година е положително, но близко до нула.

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	H1'2017	H1'2016
Нетна Печалба Маржин (Нетна печалба / Общо приходи)	69.89%	93.13%
ЕБИТ Маржин (Печалба преди лихви и данъци / Общо приходи)	79.33%	96.40%
ЕБИТДА Маржин (Печалба преди лихви, данъци и амортизации/ Общо приходи)	79.39%	96.40%
Възвръщаемост на Активите (ROA) (Нетна печалба / Общо Активи)	5.49%	18.54%
Възвръщаемост на Собствения Капитал (ROE) (Нетна печалба / Собствен Капитал)	8.24%	71.59%
Възвръщаемост на Инвестирания Капитал (ROIC) (Нетна печалба / Собствен Капитал + Финансов дълг)	6.10%	53.15%

Показателят *Нетна Печалба Маржин* се понижава през първото полугодие на 2017г. на годишна база, тъй като реализираната печалба се характеризира с по-голям спад от този на приходите. На същия фактор се дължи понижението и на показателите *ЕБИТ Маржин* и *ЕБИТДА Маржин*.

Свиването на печалбата изпреварва понижението и на общите активи, поради което намалява и възвръщаемостта на активите. Негативна е динамиката и на възвръщаемостта на собствения капитал и на инвестирания капитал.

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	30.6.2017	31.12.2016	30.6.2016
Текуща ликвидност (Краткотрайни Активи / Краткосрочни Задължения)	4.74	0.98	1.13
Бърза ликвидност (Краткотрайни Активи - Материални Запаси) / Краткосрочни задължения)	4.74	0.98	1.13
Незабавна ликвидност (Финансови активи + Пари и Еквиваленти) / Краткосрочни Задължения)	0.42	0.05	0.84

Бързата ликвидност на дружеството съвпада с текущата поради липсата на материални запаси. Показателят отчита нарастване на шестмесечна база поради значителното свиване на текущите пасиви, обусловено най-вече от предоговарянето на условията по облигационния заем и произтичащото от него прекласифициране на текущи пасиви като дългосрочни. На годишна база също е налице ръст на показателя.

Незабавната ликвидност също нараства спрямо края на 2016г., но на годишна база се наблюдава спад, тъй като текущите пасиви се понижават по-слабо от краткосрочните финансови активи на дружеството.

6. Анализ на платежоспособността

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

Показатели за платежоспособност	30.6.2017	31.12.2016	30.6.2016
Дългосрочен Дълг / Активи	23.58%	0.11%	11.99%
Общ Дълг / Активи	33.43%	50.35%	74.10%
Общ Дълг / Собствен Капитал	50.23%	101.41%	286.05%
Покритие на лихвените разходи (Печалба преди лихви и данъци / Разходи за лихви)	8.41	12.15	29.49
Ливъридж (Общо активи / Собствен капитал)	1.50	2.01	3.86

Отношението на дългосрочния дълг към активите на дружеството отчита значителен ръст спрямо края на предходното шестмесечие, което се дължи не прекласифицирането на задължението по облигационния заем в краткосрочни активи. Коефициентът *Общ дълг / Активи* се понижава по линия главно на погасените задължения към свързани предприятия, както и намалението на „други“ задължения. На годишна база спадът е още по-силно изразен.

Покритието на лихвените плащания от печалбата преди лихви и данъци се понижава както спрямо края на 2016г., така и на годишна база, но въпреки това остава високо.

Заявените от мениджмънта намерения за придобиване на нови дружества (след продажбата на „Еврохотелс“ АД през първото тримесечие на 2017г.) към момента не се осъществяват и компанията продължава да свива активите си, чийто размер намалява с 5.8% спрямо края на предходното тримесечие. Характерът на дейността на емитента, състояща се в управление на дружества, предполага неравномерност на приходите във времето, но дружеството генерира положителен финансов резултат през анализирания период. Подобрява се ликвидността.

„Синтетика“ АД е поело ангажимент за поддържане на съотношението *Общ дълг / Активи* не повече от 0.95 и покритие на разходите за лихви не по-малко от 1.05 на консолидирана база. Консолидираните му отчети показват, че към март 2017г. изискванията са изпълнени: покритието на лихвените разходи е на ниво 2.84 пъти, а отношението *Общ дълг / Активи* възлиза на 0.52.

II. Състояние на обезпечението на облигационната емисия

За обезпечаване на вземането по главницата на облигационния заем емитентът е сключил застрахователен договор „Облигационен заем“ при „ЗАСТРАХОВАТЕЛНО ДРУЖЕСТВО ЕВРОИНС“ АД, за обезпечението на което и да е и едно лихвено и/или главнично плащане с дата на действие на полицата до датата на пълно погасяване на облигационния заем.

Застрахователната премия по сключената полица е платима на 4 равни вноски, като на 20.05.2013 г. е изплатена последната четвърта вноска, с което се счита, че плащането по сключения застрахователен договор „Облигационен заем“ е изцяло изплатено за целия период на облигационния заем и целия период на застрахователното покритие

III. Изразходване на средствата от облигационния заем

Средствата, набрани от първичното частно предлагане се използват съгласно за осигуряване на възможности за растеж и диверсификация за дейността за Дружеството, а именно:

- За консолидиране на акционерните участия в отделни дъщерни дружества;
- За подпомагане на дейността на дъщерните дружества чрез активно управление на тяхната ликвидност и парични потоци;
- За допълнителни инвестиции в дъщерни дружества със солидни финансови показатели;

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

В качеството си на Довереник на облигационерите по емисия облигации с Емитент „Синтетика” АД „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.
- 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 „Синтетика” АД изпълнява задълженията си към облигационерите съгласно условията на сключения облигационен заем.

Управление „Капиталови пазари”
„Юробанк България” АД