

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: 01.04.2017 г. – 30.06.2017 г

I. Финансово състояние на емитента на облигациите

1. Анализ на активите и пасивите

1.1 Анализ на Активите

Към 30.06.2017г. „Астера I” ЕАД притежава активи на стойност 26 443 хил. лв. В сравнение с края на 2016г. е налице увеличение с 4.22%, получено в резултат на значимо увеличение на текущите активи с 66.0% (1 289 хил. лв.), което от своя страна е формирано почти изцяло от нарастване в парични средства и еквиваленти. Ръста в последните е предизвикан от получени аванси за туристически услуги.

Нетекущите активи намаляват с 0.9%, или 218 хил.лв., като спада в стойността се дължи на амортизациите (276 хил.лв.), а изменението в обратна посока е в резултат придобити ДМА в размер на 58 хил.лв. (36 хил.лв. – машини и съоръжения и 22 хил.лв. – стопански инвентар).

Нетекущите активи запазват доминиращия си относителен дял в структурата на активите – 87.7%, отбелязвайки намаление с 4.6 процентни пункта спрямо края на 2016г. (92.3%), като изменението е в резултат на вече посоченото увеличение на паричните средства. Ефектът е временен и към края на текущата година, проявлението му следва да се загуби.



Структурата на активите остава изцяло доминирана от „Имоти, машини и оборудване“, но при намаляващ дял - от 85.9% към края на 2016г., на 81.6% към края на юни 2017г., а по-значителното за периода изменение е по позиция „Парични средства и парични еквиваленти“ – увеличен дял от 0.7% на 3.9%.

АКТИВИ в хил.лв.	30.6.2017	31.12.2016	30.06.2017/ 31.12.2016	% от Актива 30.06.2017	% от Актива 31.12.2016
НЕТЕКУЩИ АКТИВИ	23 201	23 419	-0.93%	87.74%	92.30%
Имоти, машини и оборудване	21 576	21 794	-1.00%	81.59%	85.90%
Инвестиционни имоти	1 555	1 555	0.00%	5.88%	6.13%
Нематериални активи	1	1	0.00%	0.00%	0.00%
Търговски и други вземания, в т.ч.:	0	0	n/a	0.00%	0.00%
- вземания от свързани предприятия	0	0	n/a	0.00%	0.00%
Активи по отсрочени данъци	69	69	0.00%	0.26%	0.27%
ТЕКУЩИ АКТИВИ	3 242	1 953	66.00%	12.26%	7.70%
Материални запаси	182	121	50.41%	0.69%	0.48%
Търговски и други вземания, в т.ч.:	2 024	1 663	21.71%	7.65%	6.55%
- вземания от клиенти и доставчици	320	100	220.00%	1.21%	0.39%
- вземания по предоставени търговски заеми	1 597	1 512	5.62%	6.04%	5.96%
- вземания от свързани предприятия	2	0	n/a	0.01%	0.00%
- предоставени аванси	90	28	221.43%	0.34%	0.11%
Парични средства и парични еквиваленти	1 036	169	513.02%	3.92%	0.67%
ОБЩО АКТИВИ:	26 443	25 372	4.22%	100.00%	100.00%

През първото полугодие на 2017г., освен вече посоченото увеличение на стойността на паричните средства (с над пет пъти), като част от изменението на текущите активи, дружеството отчита увеличение и на „Търговски и други вземания“ с 21.7% (361 хил.лв.).

Последното е формирано по две линии – над два пъти увеличение на „Вземания от клиенти и доставчици“ (220 хил.лв.) и 5.6% (85 хил.лв.) увеличение на „Вземания по предоставени търговски заеми“ на несвързани лица. Последните се запазват като ключово перо в структурата на текущите активи, със стойност 1 597 хил.лв., (при намалял към 30.06.2017г. дял – 49.3%, от 77.0% в края на предходната година). По подадена от емитента информация, заемите са предоставени срещу фиксирана лихва от 6% и подлежат на погасяване до 31.12.2017г. Не е представена информация за наличие на обезпечения по тези вземания.

Увеличени са *Вземанията от клиенти* от 100 на 320 хил.лв., при начислена обезценка по несъбираеми 93 хил.лв. (без промяна в периода).

1.2 Анализ на Пасивите

През първото полугодие на 2017г. собственият капитал на „Астера I“ отчита спад от 10.3% спрямо края на 2016г., дължащ се изцяло на реализираната през периода загуба в размер на 498 хил.лв. Като резултат от понижението на собствения капитал стойността на отношението *Собствен капитал към активи* намалява с 2.7 п.п., от 19.1% в края на 2016г. до 16.4% в края на юни 2017г.

Дейността на дружеството е с подчертан сезонен характер, при основна част от приходите реализираща се през второто полугодие от годината, когато този ефект на влошаване на показателя може да се промени, в зависимост от постигнатия финансов резултат.

Натрупаната, неразпределена печалба от предходни периоди е в размер на 906 хил.лв.

СОБСТВЕН КАПИТАЛ И ПАСИВИ в хил.лв.	30.6.2017	31.12.2016	30.06.2017/ 31.12.2016	% от Актива 30.06.2017	% от Актива 31.12.2016
СОБСТВЕН КАПИТАЛ	4 341	4 839	-10.29%	16.42%	19.07%
Основен капитал	500	500	0.00%	1.89%	1.97%
Резерви	3 433	3 433	0.00%	12.98%	13.53%
Натрупана печалба/загуба	906	-72	-1 358.33%	3.43%	-0.28%
Текущ финансов резултат	-498	978	-150.92%	-1.88%	3.85%
НЕТЕКУЩИ ПАСИВИ	13 880	14 245	-2.56%	52.49%	56.14%
Търговски и други задължения, в т.ч.:	13 866	14 231	-2.56%	52.44%	56.09%
- Задължения по облигационни заеми	4 303	4 303	0.00%	16.27%	16.96%
- Задължения по заеми от банки и нефинансови институции	9 563	9 928	-3.68%	36.16%	39.13%
- Задължения към свързани предприятия	0	0	n/a	0.00%	0.00%
Други нетекущи пасиви	14	14	0.00%	0.05%	0.06%
ТЕКУЩИ ПАСИВИ	8 222	6 288	30.76%	31.09%	24.78%
Търговски и други задължения, в т.ч.:	8 222	6 288	30.76%	31.09%	24.78%
- Текуща част на задължения по банкови и облигационни заеми	3 210	3 153	1.81%	12.14%	12.43%
- Задължения по получени търговски заеми	0	0	n/a	0.00%	0.00%
- Задължения към свързани предприятия	2 823	2 558	10.36%	10.68%	10.08%
- Данъчни задълж., задълж.към персонала и към осиг.предпр.	171	52	228.85%	0.65%	0.20%
- Задължения към доставчици и клиенти	467	186	151.08%	1.77%	0.73%
- Задължения по получени аванси за туристически услуги	1 461	289	405.54%	5.53%	1.14%
- Други задължения	90	50	80.00%	0.34%	0.20%
СОБСТВЕН КАПИТАЛ, МАЛЦИНСТВЕНО УЧАСТИЕ И ПАСИВИ	26 443	25 372	4.22%	100.00%	100.00%

Водещи в общата сума на пасивите плюс собствения капитал на дружеството, с дял от 52.5% (56.1% към края на 2016г.) остават нетекущите пасиви, които намаляват спрямо края на предходната година с 2.6% (365 хил.лв.), а изменението се дължи изцяло на понижения размер на „Задълженията по заеми от банки и нефинансови институции“ (3.7%, или 365 хил.лв.). В резултат на това, делът на банковите заеми спрямо общите пасиви спада от 39.1% на 36.1%.

Почти без промяна се запазва структурното съотношение между банков и облигационни заеми – 69% / 31% (70% / 30% към края на 2016г.). Дългосрочните кредити са инвестиционни, с падежи в периода 09.2021-11.2023г., като в периода не са сключени нови банков заеми. На дружеството е отпуснат и овърдрафт, чиито срок на погасяване е 11.07.2017г. Заемите са обезпечени с ипотека на недвижим имот – хотелският комплекс, в който се осъществява дейността.

По-значително е изменението в текущите пасиви – общо увеличение с 30.8% (1 934 хил.лв.). Формирано е от:

- нараснали *Задължения към свързани предприятия* (10.4%, 265 хил.лв.) – в т.ч. изцяло от увеличен размер на предоставен от предприятието-майка заем достигнал 2 705 хил.лв. (2 440 хил.лв. в края на 2016г.). Заемът е договорен в лева, при фиксирана лихва от 4% и срок за издължаване до 31.12.2017г.;
- увеличение на *Задължения към доставчици и клиенти* със 151.1% (от 186 хил.лв. на 467 хил.лв.);
- увеличение на размера на *Задължения по получени аванси за туристически услуги* с над пет пъти (от 289 хил.лв. на 1 461 хил.лв.);
- увеличение на размера на *Задължения към персонала и за социално осигуряване* с над три пъти (от 52 на 171 хил.лв.).

В резултат на тези увеличения, съотношението на текущите пасиви към активите на емитента нараства с 6.3 п.п. (до 31.1%, от 24.8% в края на 2016г.).

2. Анализ на Приходите и Разходите

ПРИХОДИ в хил.лв.	30.6.2017	30.6.2016	30.6.2017 / 30.6.2016	% от Приходите 30.06.2017	% от Приходите 30.06.2016
ПРИХОДИ ОТ ДЕЙНОСТТА	1 678	1 803	-6.93%	100.00%	100.00%
<i>Нетни приходи от продажби , в т.ч.</i>	1 657	1 771	-6.44%	98.75%	98.23%
<i>Продукция</i>	0	293	-100.00%	0.00%	16.25%
<i>Стоки</i>	18	13	38.46%	1.07%	0.72%
<i>Услуги</i>	1 629	1 457	11.81%	97.08%	80.81%

Други	10	8	25.00%	0.60%	0.44%
Финансови приходи	21	32	-34.38%	1.25%	1.77%
Приходи от лихви	21	32	-34.38%	1.25%	1.77%
ЗАГУБА ОТ ДЕЙНОСТТА	498	971	-48.71%	29.68%	53.85%
Загуба преди облагане с данъци	498	971	-48.71%	29.68%	53.85%
Загуба след облагане с данъци	498	971	-48.71%	29.68%	53.85%
НЕТНА ЗАГУБА ЗА ПЕРИОДА	498	971	-48.71%	29.68%	53.85%

Отчетените през първото полугодие на 2017г. общи приходи от дейността на анализирания дружество бележат спад от 6.9% (125 хил. лв.), спрямо приходите за първо полугодие на 2016г., получено главно поради неотчетени *Приходи от продажба на продукция* (апартаменти), при размер за предходния период 293 хил.лв.

В обратна посока е въздействието на увеличените приходи от реализирани услуги – с 11.8% (172 хил.лв.).

В частта на финансовите приходи, отчетените приходи от лихви намаляват с 34.4% (11 хил.лв.).

Отчетеният от емитента финансов резултат за периода е загуба в размер на 498 хил.лв., която е значително по-малка от отчетената за първо полугодие на 2016г. – 971 хил.лв. При по-малкия размер на отчетените приходи, ефектът на намаление е предизвикан от снижаване в отчетените разходи за дейността с 21.6% (598 хил.лв.).

РАЗХОДИ в хил.лв.	30.6.2017	30.6.2016	30.6.2017 / 30.6.2016	% от Приходите 30.06.2017	% от Приходите 30.06.2016
РАЗХОДИ ЗА ДЕЙНОСТТА	2 176	2 774	-21.56%	129.68%	153.85%
Разходи по икономически елементи	1 715	2 125	-19.29%	102.21%	117.86%
Разходи за материали	517	444	16.44%	30.81%	24.63%
Разходи за външни услуги	370	358	3.35%	22.05%	19.86%
Разходи за амортизации	276	404	-31.68%	16.45%	22.41%
Разходи за персонала	474	432	9.72%	28.25%	23.96%
Изменение на запасите от продукция и незавършено строителство	0	410	-100.00%	0.00%	22.74%
Други разходи, в. т.ч.:	71	72	-1.39%	4.23%	3.99%
- разходи за изплатени печалби от хазартни игри	0	0	0.0%	0.00%	0.00%
- разходи за данък хазарт	0	0	0.0%	0.00%	0.00%
Балансова стойност на продадени активи (без продукция)	7	5	40.0%	0.42%	0.28%
Финансови разходи	461	649	-28.97%	27.47%	36.00%
Разходи за лихви	430	617	-30.31%	25.63%	34.22%
ПЕЧАЛБА ОТ ДЕЙНОСТТА	0	0	0.0%	0.00%	0.00%
Извънредни разходи	0	0	0.0%	0.00%	0.00%

РАЗХОДИ в хил.лв.	30.6.2017	30.6.2016	30.6.2017 / 30.6.2016	% от Приходите 30.06.2017	% от Приходите 30.06.2016
Печалба преди облагане с данъци	0	0	0.0%	0.00%	0.00%
Разходи за данъци	0	0	0.0%	0.00%	0.00%
Печалба след облагане с данъци	0	0	0.0%	0.00%	0.00%
НЕТНА ПЕЧАЛБА ЗА ПЕРИОДА	0	0	0.0%	0.00%	0.00%

Намалението на разходите е формирано основно по три линии: - една на намалени разходи за амортизации (128 хил.лв.), втора от намаление на *изменение в обем незавършено строителство (запаси от продукция)* - получена от липса на такъв вид разход в текущия период, при 410 хил.лв. за първото полугодие на предходната и трета – от ефективно намаление на текущите разходи, получено от понижените разходи за лихви с 30.3% (187 хил.лв.). По всички останали разходни пера дружеството отчита увеличен размер на разходите със суми и проценти видни от горната таблица.

3. Анализ на Паричните Потоци

ПАРИЧНИ ПОТОЦИ	30.6.2017	30.6.2016
А. Парични потоци от оперативна дейност		
Постъпления от клиенти	2 885	2 335
Плащания на доставчици	-943	-970
Плащания, свързани с възнаграждения	-317	-293
Платени /възстановени данъци (без корпоративен данък върху печалбата)	-99	-163
Платени банкови такси и лихви върху краткосрочни заеми за оборотни средства	0	0
Други постъпления /плащания от оперативна дейност	-4	-4
Нетен паричен поток от оперативна дейност (А):	1 522	905
Б. Парични потоци от инвестиционна дейност		
Покупка на дълготрайни активи	-70	-12
Предоставени заеми	0	0
Възстановени (платени) предоставени заеми, в т.ч. по финансов лизинг	-80	0
Получени лихви по предоставени заеми	0	0
Нетен поток от инвестиционна дейност (Б):	-150	-12
В. Парични потоци от финансова дейност		

Постъпления от заеми	601	392
Платени заеми	-708	-657
Платени лихви, такси, комисиони по заеми с инвестиционно предназначение	-398	-548
Изплатени дивиденди	0	0
Нетен паричен поток от финансова дейност (B):	-505	-813
Г. Изменения на паричните средства през периода (А+Б+В):	867	80

Изменението на паричните средства на „Астера 1“ през първото полугодие на 2017г. е положително (867 хил.лв.) и значително по-високо от същия период на 2016г. (80 хил.лв.).

Положителната динамика се дължи, най-вече, на увеличените постъпления от клиенти (23.6%, или 550 хил.лв., в които са включени и авансово предплатени услуги), довели до значително повишение в нетния паричен поток от оперативна дейност (68.2%).

В положителна посока е и влиянието от увеличени постъпления от заеми – с 53.3% (в която част основно е влиянието на заем предоставен от предприятието-майка), което допринася за повишението на паричния поток от финансова дейност (със 150 хил.лв.), но стойността му продължава да е отрицателна.

Паричният поток от инвестиционна дейност е отрицателен и по-висок в абсолютно изражение спрямо сравнимия период - достигаш 150 хил.лв. (12 хил.лв. за първата половина на 2016г.). Намалението е формирано по плащания за покупка на дълготрайни активи (70 хил.лв. спрямо 12 хил.лв. за първата половина на 2016г.) и плащания по заеми (финансов лизинг) в размер на 80 хил.лв., при нулева стойност за първото полугодие на 2016г.

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)	-29.68%	-53.85%
ЕБИТ Маржин (Печалба преди лихви и данъци / Общо приходи)	-4.05%	-19.63%

ЕБИТДА Маржин (Печалба преди лихви, данъци и амортизации/ Общо приходи)	12.40%	2.77%
Възвръщаемост на Активите (ROA) (Нетна печалба / Общо Активи)	-1.88%	-3.71%
Възвръщаемост на Собствения Капитал (ROE) (Нетна печалба / Собствен Капитал)	-11.47%	-37.03%
Възвръщаемост на Инвестираня Капитал (ROIC) (Нетна печалба / Собствен Капитал + Финансов дълг)	-2.74%	-5.14%

През разглеждания период всички показатели за рентабилност, с изключение на *ЕБИТДА Маржин* са с отрицателни стойности, аналогично на първото полугодие на 2016г., като в абсолютно изражение по всички от тях се наблюдава подобрене. Позитивната тенденция е в резултат на значително по-ниския размер на реализираната загуба - изменение изпреварващо по значимост общото намаление в приходите, увеличението на активите, намалението на собствения капитал и намалението на сбора от собствения капитал и финансовия дълг.

Поради силно сезонният характер на дейността и реализираща се основна част от приходите през второ полугодие, може да се очаква допълнително подобрене на показателите.

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	Н1 '2017	Н2 '2016	Н1 '2016
Текуща ликвидност (Краткотрайни Активи / Краткосрочни Задължения)	0.39	0.31	0.39
Бърза ликвидност ((Краткотрайни Активи - Материални Запаси) / Краткосрочни Задължения)	0.37	0.29	0.37
Незабавна ликвидност ((Финансови Активи + Пари и Еквиваленти) / Краткосрочни Задължения)	0.13	0.03	0.05

Показателите за ликвидност на дружеството са на относително ниски нива, като се подобряват слабо спрямо края на 2016г. и са на практика еднакви с тези към края на първо полугодие на предходната година. Посочените тенденции се отличават леко за незабавната ликвидност, която се е подобрила по-значително, в резултат на увеличените парични средства на дружеството.

Нивата на показателите за ликвидност, като цяло, поддържат неблагоприятни стойности, основно поради структурата на активите – по-голямата част от тях са дълготрайни (основно ДМА).

6. Анализ на платежоспособността

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

Показатели за платежоспособност	H1 '2017	H2 '2016	H1 '2016
Дългосрочен Дълг / Активи	52.49%	56.14%	62.26%
Общ Дълг / Активи	83.58%	80.93%	89.98%
Общ Дълг / Собствен Капитал	509.15%	424.32%	897.52%
Покритие на лихвените разходи (Печалба преди лихви и данъци / Разходи за лихви)	-0.16	4.36	-0.57
Ливъридж (Общо активи / Собствен капитал)	6.09	5.24	9.98

В стойностите по показателя *Дългосрочен Дълг към Активи* се наблюдава известна и към момента, не особено значима тенденция към подобрене. Доколкото увеличението на активите в последния анализиран период, обаче, е основно в резултат на значителния размер на получени парични средства за авансово предплатени услуги, то и подобренето в този показател може да е с временен ефект.

По всички останали показатели за платежоспособност, изменението е: влошаване спрямо края на годината и подобрене спрямо полугодieto на 2016г. Тук отново е водещ ефекта на сезонността в дейността на емитента, при игнориране на който, може да се счита, че е налично известно общо подобрене в платежоспособността на „Астера I“ ЕАД. Стойността на показателя покритие на лихвените разходи е отрицателен и показва недостатъчна печалба от дейността за покриване на лихвените разходи в неактивен сезон.

Анализът показва, че дейността на дружеството протича при сериозно влияние на сезонност, характерна с изключително високи разлики между приходите отчитани в активен и неактивен период. Показателите за рентабилност са с отрицателни стойности, но като цяло подобвени спрямо аналогичен предходен период. Основните приходи на дружеството – тези от



хотелиерски услуги нарастват. Ликвидността продължава да е на ниски нива, като подобрението в незабавната е по-скоро с временен ефект. Като цяло ниските нива на ликвидност отразяват структурата на активите на дружеството, които са основно дълготрайни. Показателите за платежоспособност са с по-благоприятни стойности спрямо тези, от края на първото полугодие на 2016г.

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 разгъната застроена площ от 18 600 кв.м.

На 13 януари 2017 г. е изготвена пазарна оценка от лицензиран оценител на обща стойност 17 880 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;

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