

ДОКЛАД

на „Юробанк България“ АД в качеството ѝ на Довереник на облигационерите на „ВЕИ Проджект “ АД

ISIN код на емисията: BG2100021117

Борсов код на емисията: VP9A

Емитент: „ВЕИ Проджект“ АД

Период: 01.04.2017г. – 30.06.2017 г.

I. Финансово състояние на емитента на облигациите

1. Анализ на Активите и Пасивите

1.1 Анализ на Активите

През първата половина на 2017г. в активите на „ВЕИ Проджект“ АД се наблюдава слаб ръст (2.1%, 62 хил.лв.) спрямо края на 2016г. Повишението е по линията на увеличението на текущите активи (7.6%, 71 хил.лв.), докато при нетекущите е налице незначителен спад (0.5%, 9 хил.лв.).

АКТИВИ	30.6.2017	31.12.2016	30.06.2017/ 31.12.2016	% от Актива 30.06.2017	% от Актива 31.12.2016
в хил. лв.					
НЕТЕКУЩИ АКТИВИ	1 949	1 958	-0.5%	65.9%	67.6%
Имоти, машини и оборудване	287	297	-3.4%	9.7%	10.3%

АКТИВИ	30.6.2017	31.12.2016	30.06.2017/ 31.12.2016	% от Актива 30.06.2017	% от Актива 31.12.2016
Земи (терени)	12	12	0.0%	0.4%	0.4%
Машини и оборудване	275	285	-3.5%	9.3%	9.8%
Инвестиционни имоти	0	0	n/a	0.0%	0.0%
Нематериални активи	0	0	n/a	0.0%	0.0%
Финансови активи	0	0	n/a	0.0%	0.0%
Търговски и други вземания	1 647	1 646	0.1%	55.7%	56.9%
Активи по отсрочени данъци	15	15	0.0%	0.5%	0.5%
ТЕКУЩИ АКТИВИ	1008	937	7.6%	34.1%	32.4%
Материални запаси	0	0	n/a	0.0%	0.0%
Търговски и други вземания	701	622	12.7%	23.7%	21.5%
Вземания от клиенти и доставчици	11	11	0.0%	0.4%	0.4%
Вземания по предоставени търговски заеми	682	609	12.0%	23.1%	21.0%
Други	8	2	300.0%	0.3%	0.1%
Финансови активи	0	6	-100.0%	0.0%	0.2%
Парични средства и парични еквиваленти	304	306	-0.7%	10.3%	10.6%
Разходи за бъдещи периоди	3	3	0.0%	0.1%	0.1%
ОБЩО АКТИВИ:	2 957	2 895	2.1%	100.0%	100.0%

Основно намалението в стойността на нетекущите активи е в резултат на начислените амортизации за машините и оборудването (10 хил.лв.). В структурно отношение нетекущите активи продължават да са доминирани от търговските и други вземания, чийто дял в общите активи възлиза на 55.7% (56.9% в края на 2016г. Към края на първото полугодие на 2017г. търговските и други вземания продължават изцяло да са формирани от вземания по договори за въвеждане във владение на недвижими имоти, сключени с „Интеркапитал Пропърти Дивелопмънт“ АДСИЦ¹. Следваща по дял е категорията имоти, машините и оборудването - 9.3% от актива (9.8% към 12.2016г.).

¹ На 01.02.2016г. е сключен анекс към договора от 30.12.2011г. съгласно който страните се споразумяват срокът, в който „Интеркапитал Пропърти Дивелопмънт“ АДСИЦ следва да заплати на „ВЕИ Проджект“ АД остатъка от продажната цена на недвижимите имоти, предмет на договора, да бъде удължен до 30.09.2021г. Плащанията по договора ще стават както следва:

- месечно, до последното число на съответния месец - за дължимата лихва;

Увеличението при текущите активи главно е по линия на нарасналите търговски и други вземания (12.7%, 79 хил.лв.), чийто дял в активите възлиза на 23.7% (21.5% в края на 2016г.). Парични средства и парични еквиваленти отчитат незначителен спад от 0.7% (2 хил.лв.), а делът им в активите възлиза на 10.3% (10.6% към края на 2016г.).

Нетекущите активи продължават да са водещи в структурата на актива., като към края на м. юни 2017г. делът им възлиза на 65.9% (67.6% към края на 2016г.).

1.2 Анализ на Пасивите

През първите шест месеца на 2017г. собственият капитал на „ВЕИ Проджект“ се повишава с 3.2%, благодарение на реализираната през периода текуща печалба в размер на 7 хил.лв.

СОБСТВЕН КАПИТАЛ И ПАСИВИ	30.6.2017	31.12.2016	30.06.2017/ 31.12.2016	% от Актива 30.06.2017	% от Актива 31.12.2016
в хил. лв.					
СОБСТВЕН КАПИТАЛ	227	220	3.2%	7.7%	7.6%
Основен капитал	100	100	0.0%	3.4%	3.5%
Резерви	226	226	0.0%	7.6%	7.8%
Финансов резултат	-99	-106	-6.6%	-3.3%	-3.7%
Натрупана печалба/загуба	-106	-115	-7.8%	-3.6%	-4.0%
Текуща печалба/загуба	7	9	-22.2%	0.2%	0.3%
НЕТЕКУЩИ ПАСИВИ	2 458	2 458	0.0%	83.1%	84.9%
Търговски и други задължения	2 197	2 197	0.0%	74.3%	75.9%
Задължения по получени заеми от банкови и небанкови финансови институции	0	0	n/a	0.0%	0.0%
Задължения по получени търговски заеми	241	241	0.0%	8.2%	8.3%
Задължения по облигационни заеми	1 956	1 956	0.0%	66.1%	67.6%
Финансирания	261	261	0.0%	8.8%	9.0%
Други нетекучи пасиви	0	0	n/a	0.0%	0.0%

- на 9 равни месечни вноски с падеж от 30.01.2021г. до 30.09.2021г. – за главницата.

ТЕКУЩИ ПАСИВИ	272	217	25.3%	9.2%	7.5%
Търговски и други задължения	272	217	25.3%	9.2%	7.5%
Задължения по получени банкови заеми	263	208	26.4%	8.9%	7.2%
Текуща част от нетекущите задължения	0	0	n/a	0.0%	0.0%
Задължения към клиенти и доставчици	3	3	0.0%	0.1%	0.1%
Други задължения	6	6	0.0%	0.2%	0.2%
СОБСТВЕН КАПИТАЛ, МАЛЦИНСТВЕНО УЧАСТИЕ И ПАСИВИ	2 957	2 895	2.1%	100.0%	100.0%

През първото полугодие на 2017г. нетекущите пасиви на дружеството запазват размера си, което в резултат на повишението на собствения капитал и текущите пасиви води до понижаване на отношението им към общите активи с 1.8 п.п. (от 84.9% в края на 2016г. до 83.1%). С най-голям дял в нетекущите пасиви са задължения по облигационни заеми (79.6%).

За първите шест месеца на 2017г. се наблюдава повишение в размера на текущите пасиви с 25.3% (55 хил.лв.). Ръстът основно е свързан с дължими от дружеството лихви по емитираната облигационна емисия², в резултат на което задълженията по получени банкови заеми³ нарастват с 26.4% (55 хил.лв.), а отношението им към активите се повишава с 1.7 п.п. (от 7.2% в края на 2016г. до 8.9%), като посочените задължения продължават да са доминиращи структурата на текущите пасиви (96.7% дял към края на м. юни 2017г.).

Прави впечатление, че независимо от отчитаните от дружеството парични средства и парични еквиваленти в размер на 304 хил.лв. от 02.06.2016г. дружеството не е разплащало дължимите лихви (с общ размер от 161 хил.лв. към 30.06.2017г.) по емитираната облигационна емисия.

2. Анализ на Приходите и Разходите

През първото полугодие на 2017г. „ВЕИ Проджект“ АД реализира нетна печалба от дейността си в размер на 7 хил.лв., което е със 75% повече в сравнено със същия период на 2016г., когато тя е възлизала на 4 хил.лв.

² Към 30.06.2017г. дружеството е просрочило дължими лихви по облигационната емисия, както следва:

- от 02.06.2016г. - 27 500 евро (53 785 лева);
- от 02.12.2016г. - 27 500 евро (53 639 лева);
- от 02.06.2017г. - 27 425 евро (53 785 лева).

³ Включват лихви по облигационен заем (161 хил.лв.) и лихви по търговски заеми (102 хил.лв.)

ПРИХОДИ	H1 '2017	H1 '2016	H1 '2017 / H1 '2016	% от Приходите H1 '2017	% от Приходите H1 '2016
в хил. лв.					
ПРИХОДИ ОТ ДЕЙНОСТТА	76	243	-68.7%	100.0%	100.0%
Нетни приходи от продажби	5	152	-96.7%	6.6%	62.6%
Продукция	5	5	0.0%	6.6%	2.1%
Други	0	147	-100.0%	0.0%	60.5%
Финансови приходи	71	91	-22.0%	93.4%	37.4%
Приходи от лихви	71	91	-22.0%	93.4%	37.4%
Положителни разлики от операции с финансови активи и инструменти	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%

Към средата на 2017г. приходите от дейността на дружеството отбелязват значителен спад спрямо същия период на предходната година (68.7%, 167 хил.лв.). Основно понижението се дължи на по-малките приходи от продажби (спад от 96.7%, 147 хил.лв.) и в по-малка степен на намаляващите финансови приходи (22.0%, 20 хил.лв.).

Реализираните през първото полугодие на 2017г. приходи от продажби възлизат на 5 хил.лв. като са формирани изцяло от продажбата на електроенергия. За аналогичния период на предходната година приходите от продажба на електроенергия са били в същия размер, но тогава са били отчетени и други приходи в размер на 147 хил.лв., които са реализирани в следствие продажба на дълготраен актив – апартамент, придобит безвъзмездно като неустойка по договор на дружеството. Ниският размер на приходите от продажби, при липсата на приходи с еднократен характер каквито са били тези от продажбата на апартамент и намаляването на дела им в приходите от дейността (от 62.6% в края на м. юни 2016г. до 6.6%), показват че дружеството не би могло да обслужва задълженията си единствено чрез този приходоизточник.

Аналогично на първото полугодие на 2016г. финансовите приходи на дружеството са формирани изцяло от приходи от лихви (свързани както с разсрочено плащане от страна на „Интеркапитал Пропърти Дивелопмънт“ АДСИЦ на недвижими имоти, така и с предоставени търговски заеми на трети лица), като в резултат на изоставачото им понижението, спрямо това на приходите от



продажби, делът им в общите приходи нараства с 56.0 п.п. (от 37.4% в края на м. юни 2016г. до 93.4%), превръщайки ги в основен приходаизточник за компанията за първите шест месеца на 2017г.

РАЗХОДИ	H1 '2017	H1 '2016	H1 '2017 / H1 '2016	% от Приходите H1 '2017	% от Приходите H1 '2016
в хил. лв.					
РАЗХОДИ ЗА ДЕЙНОСТТА	69	239	-71.1%	90.8%	98.4%
<i>Разходи по икономически елементи</i>	14	181	-92.3%	18.4%	74.5%
Разходи за материали	0	0	n/a	0.0%	0.0%
Разходи за външни услуги	4	11	-63.6%	5.3%	4.5%
Разходи за амортизации	10	10	0.0%	13.2%	4.1%
Разходи за персонала	0	1	-100.0%	0.0%	0.4%
Други разходи	0	3	-100.0%	0.0%	1.2%
Балансова стойност на продадени активи (без продукция)	0	156	-100.0%	0.0%	64.2%
Финансови разходи	55	58	-5.2%	72.4%	23.9%
Разходи за лихви	55	58	-5.2%	72.4%	23.9%
ПЕЧАЛБА ОТ ДЕЙНОСТТА	7	4	75.0%	9.2%	1.6%
Печалба преди облагане с данъци	7	4	75.0%	9.2%	1.6%
Разходи за данъци	0	0	n/a	0.0%	0.0%
Печалба след облагане с данъци	7	4	75.0%	9.2%	1.6%
НЕТНА ПЕЧАЛБА ЗА ПЕРИОДА	7	4	75.0%	9.2%	1.6%

Разходите за дейността също намаляват чувствително през първата половина на 2017г., като отчетеният спрямо същия период на 2016г. спад (71.1%, 170 хил.лв.) изпреварва този на приходите. Основно понижението се дължи на по-малките разходи по икономически елементи (спад от 92.3%, 167 хил.лв.) и в по-малка степен на намаляващите финансови разходи (5.2%, 3 хил.лв.).

Понижението на разходите по икономически елементи обхваща почти всички позиции. Изключение правят разходите за амортизации, които запазват нивото си от първата половина на 2016г. (10 хил.лв.). Най-голямо понижение за първите шест месеца на 2017г. е отчетено при балансовата стойност на продадените активи (без продукция), които са с нулева стойност през разглеждания период,

докато за първата половина на 2016г. са възлизали на 156 хил.лв. На следващо място, в номинално изражение, е намалението при разходите за външни услуги (спад от 63.6%, 7 хил.лв.), като възлизат на 4 хил.лв. за разглеждания период. За първата половина на 2017г. дружеството не е отчетло други разходи и разходи за персонала (3 хил.лв. и хиляда лева за аналогичния период на 2016г.). Делът на разходите по икономически елементи в разходната структура намалява и отношението им към приходите спада от 74.5% в края на м. юни 2016г. до 18.4% в края на месец юни 2017г.

Аналогично на финансовите приходи и финансовите разходи са съставени единствено от разходи за лихви (главно по облигационния заем, обслужван от компанията). За разлика от предходната година, към 06.2017г. те са доминиращи в разходната структура, като отношението им към приходите възлиза на 72.4% (23.9% към 06.2016г.).

3. Анализ на Паричните Потоци

За първите шест месеца на текущата финансова година „ВЕИ Проджект“ АД регистрира отрицателен нетен паричен поток в размер на 2 хил.лв. За същия период на 2016г., паричният поток на дружеството също е бил отрицателен (хиляда лева).

ПАРИЧНИ ПОТОЦИ	H1 '2017	H1 '2016
А. Парични потоци от оперативна дейност		
Постъпления от клиенти	4	5
Плащания на доставчици	-5	-18
Плащания, свързани с възнаграждения	0	-2
Платени /възстановени данъци (без корпоративен данък върху печалбата)	0	0
Други постъпления /плащания от оперативна дейност	-4	0
Нетен паричен поток от оперативна дейност (А):	-5	-15
Б. Парични потоци от инвестиционна дейност		
Покупка на инвестиции	0	0
Предоставени заеми	1	-15
Постъпления от продажба на дълготрайни активи	0	176
Постъпления от продажба на инвестиции	2	0
Възстановени (платени) предоставени заеми, в т.ч. по финансов лизинг	0	296
Други постъпления/ плащания от инвестиционна дейност	0	16

Нетен паричен поток от инвестиционна дейност (Б):	3	473
В. Парични потоци от финансова дейност		
Постъпления от заеми	0	0
Платени заеми	0	-360
Платени лихви, такси, комисиони по заеми с инвестиционно предназначение	0	-99
Нетен паричен поток от финансова дейност (В):	0	-459
Г. Изменения на паричните средства през периода (А+Б+В):	-2	-1

През първата половина на 2017г. дружеството отчита минимални парични потоци от оперативна (отрицателен в размер на 5 хил.лв.) и инвестиционна дейност (положителен в размер на 3 хил.лв.), и нулеви парични потоци от финансова дейност.

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)	9.21%	1.65%
ЕБИТ Маржин Печалба преди лихви и данъци / Общо приходи	81.58%	25.51%
ЕБИТДА Маржин Печалба преди лихви, данъци и амортизации/ Общо приходи)	94.74%	29.63%
Възвръщаемост на Активите (ROA) Нетна печалба / Общо Активи	0.24%	0.14%
Възвръщаемост на Собствения Капитал (ROE) Нетна печалба / Собствен Капитал	3.08%	1.86%
Възвръщаемост на Инвестирания Капитал (ROIC) Нетна печалба / (Собствен Капитал + Финансов дълг)	0.32%	0.18%

През първото полугодие на 2017г. показателите за рентабилност на „ВЕИ Проджект“ АД се характеризират с положителни и повишаващи се стойности спрямо същия период на 2016г. Нарастването на показателите се обуславя от следното:

- *Нетна печалба маржин* – нарастване на нетната печалба при свиване на приходите от дейността;
- *EBIT Маржин* и *EBITDA Маржин* – запазване на нивата на печалбата преди лихви и данъци и печалбата преди лихви данъци и амортизации при свиване на приходите от дейността;
- *ROA, ROE* и *ROIC* – изпреварващо нарастване на нетната печалба спрямо тези на активите, на собствения капитал и на инвестирания капитал.

В заключение може да се обобщи, че подобрието на рентабилността основно се дължи на нарастващата нетна печалба и на изпреварващото свиване на приходите, като следва да се има предвид, че в номинално изражение нетната печалба възлиза на едва 7 хил.лв., а свиването на приходи не следва да се разглежда положително, тъй като застрашава възможността дружеството да обслужва задълженията си.

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' 2017	H2' 2016	H1' 2016
Текуща ликвидност Краткотрайни Активи / Краткосрочни Задължения	3.71	4.32	6.60
Бърза ликвидност (Краткотрайни Активи - Материални Запаси) / Краткосрочни задължения	3.71	4.32	6.60
Незабавна ликвидност (Финансови активи + Пари и Еквиваленти) / Краткосрочни Задължения	1.12	1.44	2.43

Нивата на показателите за ликвидност на емитента продължават да следват низходяща тенденция през първото полугодие на 2017г. спрямо предходните две шестмесечия. На шестмесечна и годишна база това се дължи на изпреварващото нарастване на краткосрочните задължения спрямо това на краткосрочните активи и на намалените с материалните запаси краткосрочни активи, и на понижението на паричните средства.

6. Анализ на платежоспособността

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

Показатели за платежоспособност	H1' 2017	H2' 2016	H1' 2016
Дългосрочен Дълг / Активи	83.1%	84.9%	87.8%
Общ Дълг / Активи	92.3%	92.4%	92.3%
Общ Дълг / Собствен Капитал	1202.6%	1215.9%	1201.9%
Покритие на лихвените разходи (Печалба преди лихви и данъци / Разходи за лихви)	1.13	1.05	1.07
Ливъридж (Общо активи / Собствен капитал)	13.03	13.16	13.02

През първото полугодие на 2017г. не се наблюдават съществени изменения в нивата на показателите за платежоспособността на „ВЕИ Проджект“ АД.

Направеният анализ показва, че дейността на емитента през първото полугодие на 2017г. продължава да се характеризира с пониски нетни приходи от продажби на продукцията. В по-малка степен, но отново в посока намаление се изменят и финансовите приходи. Повишението на реализираната от дружеството печалба не може еднозначно да бъде оценено положително, тъй като от една страна възлиза на едва 3 хил.лв., а от друга се обуславя от по-голямото свиване на разходите от това на приходите. Драматичното свиване на приходите и незначителните парични потоци са индикация за затруднения в дейността на дружеството и поставят под въпрос възможността му за обслужване на задълженията, което се потвърждава и от просрочените три плащания на дължимите по облигационната емисия лихви.

През първото полугодие на 2017г. „ВЕИ Проджект“ изпълнява изискването по договора за облигационна емисия за ниво на показателя *Общ дълг / Активи* не по-високо от 95% и стойността му е 92.3%. Покритието на разходите за лихви от печалбата преди данъци, лихви и извънредни приходи и разходи е 1.13, при изискване за не по-малко от 1.05.

Важни събития след разглеждания период:

За 27.07.2017г. е било свикано Общо събрание на облигационерите по издадената от „ВЕИ Проджект“ облигационна емисия (с ISIN код BG2100021117). Поради липса на кворум Общото събрание на облигационерите не се е състояло на посочената дата и провеждането му е отложено за 14.08.2017г. Дневният ред за провеждането на общото събрание включва:

- Представяне на оферти за сключване на договор за правни услуги с адвокатско дружество;
- Избор на адвокатско дружество;
- Одобрение и подписване на договор за адвокатски услуги;
- Разпределение на разходи, разноски, адвокатски хонорари и възнаграждение на довереника на облигационерите;
- Разни.

II. Състояние на обезпечението на облигационната емисия

За обезпечение на всички вземания на облигационерите по облигационния заем и разноските по емисията, Дружеството е учредило в полза на банката - довереник ипотека върху недвижим имот в гр.Ахелой, общ. Поморие, обл. Бургас, по кадастралната карта и кадастрални регистри, представляващ СПА център, находящ се в Сектор 22А (двадесет и две буква „А“) от комплекс от жилищни сгради за сезонно ползване „Марина кейп“, който сектор е със застроена площ от 694,30 кв.м. и РЗП – 1757,82 кв.м., на етаж партер - кота - 0,15 м. , със застроена площ (на СПА центъра) от 394,58 кв.м., заедно с 56,00 кв.м. идеални части от общите части на сградата (Сектор 22А), ведно със съответните идеални части от правото на строеж върху терена и Боулинг, находящ се в Сектор 22А от комплекс от жилищни сгради за сезонно ползване „Марина кейп“, който сектор е със застроена площ от 694,30 кв.м. и РЗП – 1757,82 кв.м., на етаж 1 - кота + 4,30 м., със застроена площ (на Боулинга) от 467,98 кв.м. , заедно с 66,42 кв.м. идеални части от общите части на сградата (Сектор 22А), ведно със съответните идеални части от правото на строеж върху терена.

Към 31.12.2016 г. са изготвени пазарни оценки от лицензиран оценител на обща стойност 2 914 080 лв., която надхвърля минимално установения минимум от 120% спрямо размера на номиналната стойност на емисията, към датата на изготвяне на оценката.

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 инвестиции в проекти за генериране на електроенергия от възобновяеми източници, които могат да бъдат от слънчева енергия, вятърни паркове, водно –електрически централи, производство на биомаса и/или на енергия от биомаса и други;
- За инвестиции в недвижими имот;



- За развитие на дейността на финансов и/или оперативен лизинг на недвижими имоти
- За придобиване на миноритарни дялове или покупка за акции, облигации или други финансови инструменти издадени от дружества, разработващи технологии приложими в сферата на възобновяемите енергийни източници.

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

В качеството си на Довереник на облигационерите по емисия облигации с Емитент „ВЕИ Проджект“ 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.

Като се вземат предвид фактите и обстоятелствата, изложени по-горе, „Юробанк България“ АД може да направи заключението, че към юни 2017 г. „ВЕИ Проджект“ АД не изпълнява задълженията си към облигационерите, съгласно условията на сключения облигационен заем.

Управление „Капиталови пазари“
„Юробанк България“ АД