

**Доклад
от Де Ново ЕАД
в качеството му на Довереник на облигационерите
по емисия корпоративни облигации с емитент М САТ Кейбъл ЕАД,
ISIN:BG2100021174, борсов код: MCJ1
Период: 01.04.2025 г. - 30.06.2025 г.**

Настоящият доклад е изготвен в съответствие с изискванията на чл. 100ж, ал.1, т.3 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа /ЗППЦК/, в изпълнение на задълженията на Де Ново ЕАД в качеството му на Довереник на облигационерите по емисия корпоративни облигации ISIN:BG2100021174, емитирани от М САТ Кейбъл ЕАД на 24.11.2017 г.

Де Ново ЕАД изпълнява функциите на довереник на облигационерите по емисия ISIN:BG2100021174, считано от 20.03.2018 г. въз основа на договор сключен с емитента М САТ Кейбъл ЕАД, в изпълнение на решение на Общото събрание на облигационерите от 08.03.2018 г.

1. Финансово състояние на емитента на облигациите.

Към 30.06.2025 г., М САТ Кейбъл ЕАД запазва предмета си на дейност: изграждане на обществени далекосъобщителни мрежи и кабелни разпределителни системи за радио и телевизионни сигнали; предоставяне на далекосъобщителни услуги чрез далекосъобщителни мрежи, а именно: кабелна телевизия с 200 канала, платени ТВ канали, високоскоростен интернет, предоставяне под наем на некомутируеми линии от собствената канална мрежа; сделки с интелектуална собственост; външнотърговска дейност, внос, износ, реекспорт, всяка друга дейност, която не е изрично забранена от закона.

Продължаващата и към 30.06.2025 г. руска агресия в Украйна води до нарастващо геополитическо напрежение и несигурност в икономическата обстановка. Наложени бяха поредица от пакети санкции срещу Руската Федерация и руски субекти. Извън общия негативен ефект върху макроикономическите условия в страната и в Европа, М САТ Кейбъл ЕАД не регистрира конкретно негативно влияние от войната в Украйна върху своята дейност.

1.1. Преобразуване на дружеството

На 27.05.2024 г. бе извършено вписване в Търговския регистър към Агенцията по вписванията, съгласно Решение на едноличния собственик на капитала от 01.04.2024 г. да бъде извършено преобразуване на М САТ Кейбъл ЕАД, по реда на чл.262в, във връзка с чл.263и, ал.4 от Търговския закон, посредством отделяне на частта от имуществото на дружеството (права, задължения и фактически отношения), която не е свързана с основната му дейност.

Отделеното имущество е прехвърлено към новоучреденото дружество М САТ Инвест ЕАД, като едноличен собственик и на двете дружества е Холдинг Варна АД.

Съгласно уведомление от 30.01.2025 г., емитентът е извършил промяна в Устава на дружеството, като е увеличил капитала си чрез записване на 64 294 броя нови поименни акции, всяка на стойност 2 лева и обща стойност в размер на 128 588.00 лева. Извършеното увеличение е вписано в Търговския регистър към Агенция по вписванията на 30.01.2025 г., като регистрираният капитал на М САТ Кейбъл ЕАД е 21 000 000 лева и е внесен изцяло.

1.2. Анализ на активите на М САТ Кейбъл ЕАД

Към 30.06.2025 г. активите на емитента възлизат на 13,936 млн. лева спрямо 14,028 млн. лева в края на предходното тримесечие. Дългосрочните активи са без съществена промяна $+0.71\%$ на ниво от 9,635 млн. лева, докато краткосрочните активи спадат с 3.59% до ниво от 4,301 млн. лева в резултат на намалението при вземанията от свързани лица, които се понижават до 3,203 млн. лева -9.21% . Позицията "Пари и парични еквиваленти" нараства до 171 хиляди лева спрямо 116 хиляди лева в края на предходното тримесечие на годината, като следва да отбележим, че през месец юли 2025 г., емитентът успява да погаси дължимите в края на месец май 2025 г. плащания на главница и лихва по облигационната емисия.

Активи	30.06.2025	31.03.2025	30.06.2025 / 31.03.2025 %	% от активите към 30.06.2025
	хил. лв.	хил. лв.		
Нетекущи активи				
Имоти, машини и съоръжения	9547	9475	100.76	68.51
Нематериални активи	2	2	100.00	0.01
Предплатени разходи	56	60	93.33	0.40
Отсрочени данъчни активи	30	30	100.00	0.22
Нетекущи активи	9635	9567	100.71	69.14
Текущи активи				
Материални запаси	267	231	115.58	1.92
Вземания и предоставени аванси	660	586	112.63	4.73
Вземания от свързани лица	3203	3528	90.79	22.98
Пари и парични еквиваленти	171	116	147.41	1.23
Текущи активи	4301	4461	96.41	30.86
Общо активи	13936	14028	99.34	100.00

1.3. Анализ на собствения капитал и пасивите на М САТ Кейбъл ЕАД

След като през 2024 година, в резултат на извършеното преобразуване, основният капитал на емитента бе намален с 1 млн. лева чрез обезсилване на 500 000 акции с номинална стойност 2 лева всяка една, през първото тримесечие на 2025 година е осъществено увеличение на капитала от едноличния собственик в размер на 128 588.00 лева и към 30.06.2025 г. регистрираният капитал на М САТ Кейбъл ЕАД е в

размер на 21 000 000 лева, внесен изцяло. По този начин собственият капитал на дружеството вече е положителна величина.

Позицията "Резерви", където при преобразуването бе отразена разликата между стойностите на активите и пасивите преминали в патримониума на новото дружество, все още е с отрицателен знак, като отрицателната стойност се запазва без промяна спрямо предходното тримесечие. Въпреки факта, че собственият капитал е под регистрирания, емитентът продължава да действа в посока оздравяване на дружеството, като развива основната си дейност, която да допринесе за реализиране на печалби, които от своя страна да покрият отрицателната стойност на резервите.

Собствен капитал и пасиви	30.06.2025	31.03.2025	30.06.2025 / 31.03.2025 %	% от СК и Пасивите към 30.06.2025
	хил. лв.	хил. лв.		
Собствен капитал				
Основен капитал	21000	21000	100.00	150.69
Резерви	(23506)	(23506)	100.00	(168.67)
Неразпределена печалба	2864	2859	100.17	20.55
Общо собствен капитал	358	353	101.42	2.57
Пасиви				
Нетекущи				
Задължение по облигационни заеми	-	2000	***	***
Задължения по дългоср. кредити	2278	2680	85.00	16.34
Задължения по финансов лизинг	89	104	85.58	0.64
Задължения към персонала	5	5	100.00	0.04
Приходи за бъдещи периоди	178	177	100.56	1.28
Нетекущи пасиви	2550	4966	51.35	18.30
Текущи				
Краткосрочни заеми и други финансови пасиви	7775	5592	139.04	55.79
Търговски и други задължения	2666	2556	104.30	19.13
Краткосрочни задължения към свързани лица	71	41	173.17	0.51
Задължения към персонала и осигурителни институции	354	387	91.47	2.54
Други задължения	162	133	121.80	1.16
Текущи пасиви	11028	8709	126.63	79.13
Общо пасиви	13578	13675	99.29	97.43
Общо собствен капитал и пасиви	13936	14028	99.34	100.00

При пасивите, единствената съществена промяна е свързана с прехвърлянето на последните два милиона от главницата на облигационния заем от дългосрочни към текущи задължения. Салдата по другите позиции както при дългосрочните, така и при краткосрочните задължения, са консистентни с тези от края на първото тримесечие на 2025 година.

1.4. Анализ на Приходите и Разходите

Финансовият резултат за първото полугодие на 2025 г. е положителен в размер на 7 хиляди лева спрямо печалба в размер на 15 хиляди лева година по-рано. Приходите от дейността леко спадат -3.36% до ниво от 5,174 млн. лева спрямо 5,354 млн. лева през съответния период на предходната 2024 година, а разходите за дейността се покачват минимално с 1.22% до 4,961 млн. лева, като по този начин се формира положителен резултат от дейността в размер на 213 хиляди лева.

След извършеното през 2024 година преобразуване и отделянето на финансовите активи и операции от основния бизнес, финансовите приходи и разходи намаляват рязко. Отрицателните нетни финансови приходи спадат с повече от 50% през първото полугодие на 2025 г. вследствие на комбинацията от спадащи лихви и намаляващата главница по облигационната емисия, което допълнително благоприятства положителното представяне на дружеството. Като цяло, данните за основната дейност на дружеството са консистентни с тези от първото полугодие на 2024 г. и показват устойчивост на бизнеса.

	H1 2025	H1 2024	H1 2025 / H1 2024 %
	'000 лв.	'000 лв.	
Приходи от дейността:			
Приходи от продажби	5131	5307	96.68
Други приходи	43	47	91.49
Общо приходи от дейността	5174	5354	96.64
Разходи за дейността:			
Разходи за външни услуги	(2617)	(2675)	97.83
Разходи за персонала	(1748)	(1636)	106.85
Разходи за амортизация	(289)	(283)	102.12
Разходи за материали	(280)	(263)	106.46
Себестойност на продадени активи	(15)	(30)	50.00
Други оперативни разходи	(12)	(14)	85.71
Общо разходи за дейността	(4961)	(4901)	101.22
Резултат от дейността	213	453	47.02
Финансови приходи:	69	182	37.91
Финансови разходи:	(275)	(620)	44.35
Нетно финансови приходи	(206)	(438)	47.03
Печалба/(Загуба) преди данъци	7	15	46.67
Разходи за данъци върху дохода	-	-	***
Печалба/(Загуба) за периода	7	15	46.67
Друг всеобхватен доход за годината, нетно от данъци:	-	-	***
Общо всеобхватен доход за периода	7	15	46.67

1.5. Анализ на Ликвидността

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

Показатели за ликвидност	Q2'2025	Q1'2025	Q4'2024	Q3'2024	Q2'2024
Обща ликвидност	0.3900	0.5122	0.4126	0.0927	0.1015
Бърза ликвидност	0.3658	0.4857	0.3882	0.0760	0.0851
Незабавна ликвидност	0.0155	0.0133	0.0070	0.0173	0.0096

Показателите за обща и бърза ликвидност спадат леко през разглежданото тримесечие вследствие на ръста при текущите финансови задължения. Показателят за незабавна ликвидност остава на ниски нива, като тук следва да отбележим, че през месец юли 2025 г., емитентът успява да погаси дължимите в края на май 2025 г. плащания на главница и лихва по облигационната емисия.

1.6. Анализ на Платежоспособността

Показателите за платежоспособност измерват степента на задлъжнялост на Дружеството и възможностите му да посрещне своите задължения.

Платежоспособност	Q2'2025	Q1'2025	Q4'2024	Q3'2024	Q2'2024
Дългосрочен дълг/Активи	0.1830	0.3540	0.3962	0.7296	0.7602
Общ дълг/Активи	0.9743	0.9748	1.0598	1.8198	1.8257
Общ дълг/Собствен капитал	-	-	-	-	-
Ливъридж	-	-	-	-	-

През разглежданото тримесечие, показателят за платежоспособност “Дългосрочен дълг / Активи” се подобрява съществено вследствие на отпадането от дългосрочните задължения на последните два милиона от главницата на облигационния заем. Поради факта, че към края на 2024 г. собственият капитал бе отрицателна величина, а през настоящото тримесечие е вече с положителна стойност, но изключително минимална такава, показателите базирани върху него нямат икономически и финансов смисъл.

2. Състояние на обезпечението на облигационната емисия.

На 07.05.2021 г. е проведено Общо събрание на облигационерите по емисия ISIN:BG2100021174, на което са взети следните решения:

Решение №1

Общото събрание на облигационерите дава съгласие, за обезпечаване на всички задължения на емитента по емисията корпоративни облигации (в това число задълженията на емитента към облигационерите и към Довереника на облигационерите), в полза на Довереника по емисия облигации с ISIN:BG2100021174, да се учреди следното ново обезпечение:

Първа по ред договорна ипотека върху следните недвижими имоти, собственост на „Рубикон Проджект“ ЕООД с ЕИК 202902446, а именно: поземлен имот с идентификатор № 68134.4338.1797, находящ се в град София, район Овча купел, бул. „Никола Петков“ № 84-А, съставляващ УПИ-I, в кв. 92, м. „Овча купел“, по ПУП на гр. София, с площ 14 408 кв. м., ведно с построените в него сгради с обща РЗП от 19 765 кв. м., както следва:

- Сграда, идентификатор № 68134.4338.1797.1, с площ от 1 843 кв. м.;
- Сграда, идентификатор № 68134.4338.1797.2, с площ от 1 874 кв. м.;
- Сграда, идентификатор № 68134.4338.1797.3, с площ от 488 кв. м.;
- Сграда, идентификатор № 68134.4338.1797.4, с площ от 445 кв. м.;
- Сграда, идентификатор № 68134.4338.1797.5, с площ от 102 кв. м.;
- Сграда, идентификатор № 68134.4338.1797.6, с площ от 99 кв. м.;
- Сграда, идентификатор № 68134.4338.1797.7, с площ от 127 кв. м.;
- Сграда, идентификатор № 68134.4338.1797.8, с площ от 100 кв. м.;
- Сграда, идентификатор № 68134.4338.1797.9, с площ от 36 кв. м.;
- Сграда, идентификатор № 68134.4338.1797.10, с площ от 87 кв. м.;
- Сграда, идентификатор № 68134.4338.1797.11, с площ от 587 кв. м.;
- Сграда, идентификатор № 68134.4338.1797.12, с площ от 260 кв. м.;
- Сграда, идентификатор № 68134.4338.1797.13, с площ от 144 кв. м.

Пазарната цена на недвижимите имоти, описани в настоящата точка, съгласно пазарна оценка, изготвена от независим оценител по чл. 5 от ЗНО, възлиза на общата сума в размер на 18 208 770 (осемнадесет милиона двеста и осем хиляди седемстотин и седемдесет) лева.

До учредяване на гореописаните обезпечения се прилага съществуващата застраховка „Финансов риск“ с намалена рискова експозиция, която следва да допълва обезпечаването на всички задължения на емитента до необходимия размер.

Решение №2

Общото събрание на облигационерите дава съгласие, след учредяване на обезпеченията съобразно Решение №1 на Общото събрание на облигационерите по-горе и предоставяне на Удостоверения за вещни тежести, издадени от Агенция по вписванията, от които е видно, че в полза на Довереника на облигационерите по облигационна емисия с ISIN код BG2100021174 е вписана първа по ред договорна ипотека и по отношение на предоставените като обезпечение недвижими имоти няма други вписани ипотeki или противопоставими права в полза на трети лица (освен вписаните в полза на Довереника по облигационната емисия), да бъде прекратена застраховка „Разни финансови загуби“, издадена от ЗАД Армеец в полза на Де Ново ЕАД (в качеството му на Довереник), съгласно Застрахователна полица № 17 100 1404 0000595048 / 24.11.2017 г.

След учредяване на новото обезпечение, Емитентът се задължава да поддържа ниво на обезпечение по облигационната емисия не по-ниско от 105% от общата номинална остатъчна стойност на облигационния заем.

Решение №3

Общото събрание на облигационерите приема следните промени в условията на облигационния заем:

- след падежна дата 24.05.2021 г. лихвеният процент по облигациите се променя от фиксиран 6.50% годишно на плаващ, формиран от 6-месечен EURIBOR с надбавка 3.70% (370 базисни точки), но общо не по-малко от 3.25% годишно, при лихвена конвенция Реален брой дни в периода към Реален брой дни в годината (Actual/365L, ISMA – Year). Три работни дни преди падежа на всяко лихвено плащане се взема обявената за този ден стойност на 6-месечния EURIBOR и към нея се добавя надбавка от 370 базисни точки (3.70%). В случай, че така получената стойност е по-ниска от 3.25%, се прилага минималната стойност от 3.25% годишна лихва. Получената по описания метод лихва се фиксира и прилага съответно за предстоящия 6-месечен период, след което описаният алгоритъм се прилага отново. По този начин за лихвеното плащане на 24.11.2021 г. се прилага стойността формирана на база 6-месечния EURIBOR към 19.05.2021 г. Размерът на лихвеното плащане за отделните 6-месечни периоди се изчислява като получената фиксирана стойност се прилага като проста лихва върху номиналната стойност на притежаваните облигации, съответно върху остатъчната главница, за отделните 6-месечни периоди, при закръгляване на дължимата сума до втория знак след десетичната запетая.

- отлагат се амортизационните плащания по главницата, дължими на 24.05.2021 г., 24.11.2021 г. и 24.05.2022 г. и съответно се удължава срока на емисията с 18 месеца до 24.05.2026 г., като таблицата на амортизационните плащания по облигационната емисия се изменя, както следва:

№	Дата на издаване	Дата на главничното плащане	Главнични плащания
1	24.11.2017	24.05.2020	2 000 000.00
2		24.11.2020	2 000 000.00
3		24.11.2022	2 000 000.00
4		24.05.2023	2 000 000.00
5		24.11.2023	2 000 000.00
6		24.05.2024	2 000 000.00
7		24.11.2024	2 000 000.00
8		24.05.2025	2 000 000.00
9		24.11.2025	2 000 000.00
10		24.05.2026	2 000 000.00

Доколкото условията съгласно Решение №2 на проведеното на 07.05.2021 г. Общо събрание на облигационерите, описано по-горе, не са изпълнени, към 30.06.2025 г. е валидна застраховката сключена при ЗАД Армеец, застрахователна полица №17 100 1404 0000595048, на всички плащания по облигационната емисия срещу риск от неплащане, с действие на полицата до датата на пълно погасяване на облигационния заем, включително в случаите на удължаване на срока/падежа на емисията.

Към 30.06.2025 г. застрахователна полица No. 17 100 1404 0000595048 е валидна.

С писмо от 30.06.2025 г., в съответствие с условията на застрахователна полица No. 1710014040000595048, Де Ново ЕАД е предявило пред ЗАД Армеец претенция за изплащане на застрахователно обезщетение в размер на BGN 2 192 236.88, вследствие на настъпило застрахователно събитие – неплащане на дължимите на 24.05.2025 г. лихвено и амортизационно плащане.

С писмо от 17.07.2025 г., в съответствие с условията на застрахователна полица No. 1710014040000595048, Де Ново ЕАД е уведомило ЗАД Армеец за изплащане на дължимите на 24.05.2025 г. лихвено и амортизационно плащане от страна на емитента.

3. Изразходване на средствата от облигационния заем.

Набраните от емисията средства са използвани от М САТ Кейбъл ЕАД в съответствие с текущата инвестиционна стратегия и бизнес план на дружеството, за придобиване на акции от увеличението на капитала на Инвестор.БГ АД. Придобити са 1 557 120 броя акции на средна цена 12.95 лева, общо за 20 164 704 лева.

Съгласно Решение №3 на проведеното на 07.05.2021 г. Общо събрание на облигационерите, описано по-горе, срокът на емисията се удължава с 18 месеца до 24.05.2026 г.

Съгласно Решение №3 на проведеното на 07.05.2021 г. Общо събрание на облигационерите, описано по-горе, след падежна дата 24.05.2021 г. лихвеният процент по облигациите се променя от фиксиран 6.50% годишно на плаващ, формиран от 6-месечен EURIBOR с надбавка 3.70% (370 базисни точки), но общо не по-малко от 3.25% годишно, при лихвена конвенция Реален брой дни в периода към Реален брой дни в годината (Actual/365L, ISMA – Year). За периода 24.05.2025г. – 24.11.2025 г. лихвеният процент е 5.813% годишно.

На 24.05.2025 г. бяха дължими плащания по облигационната емисия, както следва:

- лихвено плащане в размер на BGN 192 236.88
- амортизационно плащане на главница в размер на BGN 2 000 000.00 лева, които не са изплатени на датата на падежа /Виж стр.9 **“Обстоятелства, настъпили след крайната дата на разглеждания в доклада период”**./

4. Финансови показатели.

Емитентът е поел да спазва следните финансови показатели до пълното погасяване на облигационния заем:

-- Коефициент на максимална стойност на отношението „Пасиви/Активи” от максимум 97%.

Към 30.06.2025 г. стойността на показателя е 97%.

-- Коефициент на покритие на разходите за лихви, изчислен като печалбата от обичайната дейност, увеличена с разходи за лихви, се раздели на разходи за лихви - минимална стойност на показателя за срока на облигационния заем е 1.05.

Към 30.06.2025 г. стойността на показателя е 1.03.

-- Коефициент на текуща ликвидност, изчислен като общата сума на краткотрайните активи в баланса се раздели на общата сума на краткотрайните пасиви - минимална стойност на показателя за срока на облигационния заем е 0.5.

Към 30.06.2025 г. стойността на показателя е 0.39.

Съгласно Предложението за записване на облигациите и потвърждения от Комисията за финансов надзор Проспект за допускане на облигациите до търговия на регулиран пазар, ако наруши 2 или повече от определените финансови

съотношения, Емитентът ще предприеме действия в срок до 6 месеца от настъпването на съответното обстоятелство да приведе показателите/съотношенията в съответствие с изискванията по-горе. Ако в този срок не се постигнат заложените параметри, Емитентът незабавно ще предложи на Общото събрание на облигационерите програма за привеждане в съответствие с изискванията.

Към 30.06.2025 г., стойностите на показателите “Коефициент на покритие на разходите за лихви” и “Коефициент на текуща ликвидност” са в нарушение на съответните гранични стойности, които Емитентът се е задължил да поддържа в рамките на срока на облигационния заем.

Във връзка с констатираните нарушени финансови съотношения в отчета по облигацията към 30.06.2025 г., с писмо от 04.08.2025 г. Де Ново ЕАД е поискало от емитента информация какви действия са предприети за привеждане на показателите/съотношенията в съответствие с изискванията по Предложението за записване на облигациите и потвърдения от Комисията за финансов надзор Проспект за допускане на облигациите до търговия на регулиран пазар.

С писмо от 20.08.2025 г., емитентът е уведомил Де Ново ЕАД, че е предприел действия за привеждане на показателите в съответствие с изискванията на одобрения Проспект за допускане на облигации до търговия на регулиран пазар. Въвеждат се добри търговски практики, имащи за цел привличане на нови и задържане на настоящите клиенти. Работи се по оптимизиране разходите на дружеството, компенсирайки постоянно увеличаващите се цени на използваните материали и услуги. Инвестира се в нови технологии, с които да се повиши качеството на предлаганите услуги, а оттам и конкурентоспособността на компанията. В резултат на предприетите мерки се очаква повишена доходност през следващите отчетни периоди.

5. Обстоятелства по чл. 100г, ал. 3 от ЗППЦК.

По отношение на Де Ново ЕАД не са налице обстоятелства по чл.100г, ал.3 от ЗППЦК.

Обстоятелства, настъпили след крайната дата на разглеждания в доклада период

1. С писмо от 01.07.2025 г., Де Ново ЕАД е уведомило емитента, че Довереникът е предявил претенция пред Застрахователно акционерно дружество Армеец за изплащане на застрахователно обезщетение, в размер на BGN 2 192 236.88 във връзка с неизвършените лихвено и амортизационно плащане с падеж 24.05.2025 г. Също така, Де Ново ЕАД е поискало от емитента предприемането на конкретни действия във връзка с осъществяването на хипотезата на т.4.10 от Част III от Проспекта за допускане до търговия на регулиран пазар на ценни книжа.
2. Съгласно уведомление от емитента, дължимите на 24.05.2025 г. плащания на лихва и главница по облигационната емисия са изплатени на 16.07.2025 г.

Предвид фактите и обстоятелства, изложени в доклада, включително тези настъпили след крайната дата на разглеждания в доклада период, може да бъде направен обоснован извод, че въпреки погасените на 16.07.2025 година просрочени плащания по облигационната емисия, ще е необходимо М САТ Кейбъл ЕАД да предприеме спешни мерки за подобряване на финансовите показатели на дружеството с оглед точното изпълнение на задълженията му към облигационерите, съгласно условията на сключения облигационен заем.

26.08.2025 г., София

За Де Ново ЕАД:

Симеон Петков:.....
/Прокурист/

Йордан Попов:.....
/Изп. Директор/