

Finanszírozási / likviditási / kötvény- ügyletekre vonatkozó jelentés



Készítette:

Imre János, Controlling osztályvezető

Vilhelm Gábor, Treasury & IR osztályvezető

**Tájékoztató anyag a Közgyűlés számára
2012. november 2.**

Tartalomjegyzék

a. Likviditási jelentés az E-Star csoportról	3
b. Magyar bankok felé fennálló tartozások	7
c. Kötvényekkel kapcsolatban fennálló tartozások	8
d. Konklúziók, megoldási javaslatok	9

a. Likviditási jelentés az E-Star csoportról

A cégcsoport likviditását alapvetően a magyarországi helyzet határozza meg, ezért a román és lengyel reláció csak kiegészítő tájékoztatásul szolgál.

A likviditási helyzetet 2 db táblázat foglalja össze. Az első (A) a mostani héten esedékes tételeket veszi számba, míg a második ugyanezeket a jelenlegi héttől számított 6 hetes időszakra kivetítve foglalja össze. Ez utóbbiból két féle változat is készült. A kettő között a különbség az, hogy míg az egyik (B1) a még vissza nem fizetett, de már esedékes 2012/A kötvénytartozásokat névértéken veszi figyelembe, addig a másik (B2) a meghirdetett 35 %-os diszkont értékkel számol. Az egyéb tételek teljesen megegyeznek.

A cégcsoport jelenlegi likviditási helyzetét az alábbi egyedi események befolyásolják:

1. Az alábbi három helyen a **szolgáltatási szerződés** közös megegyezéssel **megszűnt** és ebből a csoportnak **összesen bruttó 3.335.860 eFt** bevétele származik, amelyből az egyedi megváltási értékek (exit-fee) bruttó 2.529.796 eFt-ot tesznek ki:

- **Fejér és Veszprém megyékkel** a szerződések **összesen 2.540.000 eFt** bruttó összegben (Fejér megye: 400.516 eFt vevőtartozás + 1.523.761 eFt megváltási érték, Veszprém megye: 137.548 eFt vevőtartozás + 478.175 eFt megváltási érték) kerültek lezárásra és mindkét esetben október 27-én a teljes ellenérték beérkezett (ezért ez a lenti táblázatban a „pénzeszközök” sorban szerepel).

A két ügylethez **összesen 1.079.062 eFt összegű hitel előtörlesztés** tartozik.

A fenti bevétel összesen 540.000 eFt összegű Áfa tartalmából csak az exit-fee utáni (425.608 eFt) jár Áfa befizetési kötelezettséggel októberben, ill. novemberben.

- **Sárospatakkal** a szerződés **795.860 eFt** bruttó összegben (268.000 eFt vevőtartozás + 527.860 eFt megváltási érték) került lezárásra. A lenti táblázatban szereplő időszakban még 180.000 eFt + 527.860 eFt befolyásával számolunk. A vevő az utóbbi összeget bankhitelből fogja teljesíteni, amelynek bírálata folyamatban van és jelenlegi információink szerint nincs akadálya a pozitív döntésnek.

Az ügylethez **összesen 415.638 eFt összegű** a projekthez kapcsolódó, ill. **211.000 eFt** egyéb **hitel törlesztés** tartozik.

A fenti bevétel összesen 169.200 eFt összegű Áfa tartalmából csak az exit-fee utáni (112.222 eFt) jár Áfa befizetési kötelezettséggel.

2. A vevőállományon belül az alábbi **önkormányzatoktól nem várható fizetés:**

Hódmezővásárhely, Szamosszeg, Inke, Battonya, Arnót, Csurgó, Gesztely, Nagydobos.

Ezeken a helyeken a társaság hivatalosan is felfüggesztette a szolgáltatását.

Hódmezővásárhely esetében még egy kb. 120.000 eFt bruttó összegű megváltási érték kerül kiszámlázásra. Ennek Áfa tartalma (25.500 eFt) szintén befizetési kötelezettséggel bír.

Az ezen vevőkkel szemben fennálló és a megkötött szolgáltatási szerződésből származó követelések a lenti táblázatokban egyrészt a „Vevők” (ill. a hódmezővásárhelyi exit-fee esetében a „Rendkívüli vevők”) soron szerepelnek, másrészt a „Vevők, melyektől kifizetésére nem lehet számítani” sorban.

A

Jelenlegi LIKVIDITÁSI HELYZET (44. hét 2012 Október 29-től November 4-ig)

TÉTEL	Magyarország (000 HUF)	Románia (000 HUF)	Lengyelország (000 HUF)	ÖSSZESEN (000 HUF)
Pénzeszközök*	+ 2 541 000	+ 3 691	+ 1 046 321	+ 3 591 011
Vevők	+ 517 018	+ 12 734	+ 201 061	+ 730 813
Rendkívüli vevők**	+ 120 000	0	0	+ 120 000
Szállítók	- 667 011	- 83 905	- 213 281	- 964 197
Egyéb tartozik vagy követel tételek*** (Ezen belül rendkívüli áfa)	- 279 399	- 574	- 90 580	- 370 553
Adósságszolgálat Bank hitelek****	1 557 742			1 557 742
Adósságszolgálat Kötvények ****	581 090	0	0	581 090
LIKVIDITÁSI EGYENLEG 1.	+ 92 775	- 68 054	+ 943 521	+ 968 242
Vevők, melyektől kifizetésére nem lehet számítani	- 339 190	0	0	- 339 190
LIKVIDITÁSI EGYENLEG 2.	- 246 415	- 68 054	+ 943 521	+ 629 052

* benne Veszprém és Fejér megye lezárása miatt beérkezett teljes ellenérték

** Hódmezővásárhely exit fee

*** Áfa kötelezettség, ebből rendkívüli Veszprém (101 659), a többi egyéb, esedékes Áfa

**** benne a tőke és kamat fizetési kötelezettségek, melyek főbb tételei az alábbiak :

- Veszprém & Fejér (1 079 062)
- egyéb lejárt bankhitel visszafizetés (összesen:478 680)
- a még vissza nem fizetett 2012/A kötvény névértéken (581 090)

B1

Hat hetes LIKVIDITÁSI HELYZET (44-49. hét 2012 Október 29-től December 9-ig), ahol a még vissza nem fizetett 2012/A kötvény névértéken szerepel

TÉTEL	Magyarország (000 HUF)	Románia (000 HUF)	Lengyelország (000 HUF)	ÖSSZESEN (000 HUF)
Vevők	+ 670 548	+ 78 977	+ 1 219 508	+ 1 969 032
Rendkívüli vevők**	647 860	0	0	647 860
Szállítók	- 674 874	- 125 554	- 1 201 574	- 2 002 002
Egyéb tartozik vagy követel tételek** (Ezen belül rendkívüli áfa)	- 757 570	- 12 590	- 392 874	- 1 163 034
Adósságszolgálat Bank hitelek ***	2 108 144	0	0	2 108 144
Adósságszolgálat Kötvények	581 090	0	0	581 090
LIKVIDITÁSI EGYENLEG 3A.	- 262 271	- 55 477	+ 671 381	+ 353 633
Vevők, melyektől kifizetésére nem lehet számítani	- 339 190	0	0	- 339 190
LIKVIDITÁSI EGYENLEG 4A.	- 601 461	- 55 477	+ 671 381	+ 14 443

* Hódmezővásárhely és Sárospatak exit fee

** Áfa kötelezettség, ebből rendkívüli Patak&Veszprém& Fejér&Hódmezővásárhely, a többi egyéb, esedékes Áfa

*** benne a tőke és kamat fizetési kötelezettségek, melyek főbb tételei az alábbiak:

- Veszprém & Fejér & Sárospatak (1 705 700)
- egyéb lejárt bankhitel, ill. kamat törlesztés (összesen:403 144)

B2

Hat hetes LIKVIDITÁSI HELYZET (44-49. hét 2012 Október 29-től December 9-ig) ahol a még vissza nem fizetett 2012/A kötvény diszkontált értéken (35 %) szerepel

TÉTEL	Magyarország (000 HUF)	Románia (000 HUF)	Lengyelország (000 HUF)	ÖSSZESEN (000 HUF)
Vevők	+ 670 548	+ 78 977	+ 1 219 508	+ 1 969 032
Rendkívüli vevők**	647 860	0	0	647 860
Szállítók	- 674 874	- 125 554	- 1 201 574	- 2 002 002
Egyéb tartozik vagy követel tételek (Ezen belül rendkívüli áfa)	-757 570	- 12 590	- 392 874	- 1 163 034
Adósságszolgálat Bank hitelek	2 108 144	0	0	2 108 144
Adósságszolgálat Kötvények	186 760	0	0	186 760
LIKVIDITÁSI EGYENLEG 3B.	+ 132 059	- 55 477	+ 671 381	+ 747 963
Vevők, melyektől kifizetésére nem lehet számítani	- 339 190	0	0	- 339 190
LIKVIDITÁSI EGYENLEG 4B.	- 207 131	- 55 477	+ 671 381	+ 408 773

Megjegyzések, észrevételek:

- **Rendkívüli tételek:** Sárospatak és Hódmezővásárhely exit-fee
- **Rendkívüli áfa-tétel:** Fejér és Veszprém megyei, sárospataki és hódmezővásárhelyi exit-fee miatti áfa-fizetési kötelezettség (összesen 563 330 eFt)
- **A pirossal kiemelt adatok likviditási rést (pénzeszköz hiányt) jeleznek a likviditási sorokban**
- Csoportszintű átlagadatok, vállalatcsoporton belüli tételek nélkül
- A 2012. október 29-i helyzet szerint számítva
- A folyószámlahitelekből rendelkezésre álló források a „pénzeszközök” sorban szerepelnek (limitnövekedés figyelembevétel nélkül)
- Az adatok nem tartalmazzák az egyéb tartozásokat
- Az adatok nem tartalmazzák az alárendelt kölcsön Soós Csaba felé történő törlesztéséből származó kötelezettséget
- Nem a számviteli zárás adatain alapszik, ezért nem felel meg 100%-ban a számviteli előírások szerinti definícióknak.
- A számításoknál felhasznált átváltási árfolyamok:

RON/HUF	62,7
PLN/HUF	68,7
EUR/HUF	284,6

b. Magyar bankok felé fennálló tartozások

Magyar bankok felé a 2012. október 24-i állapot szerint fennálló tartozások kimutatása (millió Ft-ban):

	M HUF Lejárt	M HUF Egyéb	M HUF Összesen
A Raiffeisen Bank felé	408	2 154	2 562
E-Star Nyrt	235	616	851
Hitelkeret	200		200
Projektekkel összefüggő hitelek	26	616	642
Megszűnt hitelek			
<i>Szamosság*</i>	9,3		
E-Star ESCO Kft.	173,1	1 538	1 711
A Commerzbank felé	35,5	-	36
A Takarékbank felé	17	60	77
Az FHB felé	-	93	93
Mindösszesen	461	2 306	2 767

* A Bank felmondta, mert az E-Star beszüntette a hozzá tartozó projektet

Megjegyzések a fenti táblázathoz:

- Az adatok nem tartalmazzák a sárospataki, valamint a Fejér és Veszprém megyei projektekkel kapcsolatos hitelek javasolt törlesztésének hatásait (összesen 1,7 milliárd Ft).
- A hódmezővásárhelyi projekttel kapcsolatos hitelszerződést a Bank nem mondta fel

c. Kötvényekkel kapcsolatban fennálló tartozások

Az E-Star 2010-2011 során bruttó 10.000.000.000 forint névértékben bocsátott ki vállalati kötvényeket. Az „E-Star 2012/A” kategóriájú kötvények 2012. október 24-én jártak le összesen 1.418.000.000 forint névértékben.

Az E-Star által kibocsátott összes kötvény:

AZ ÖSSZES KIBOCSÁTOTT KÖTVÉNY TÍPUS SZERINTI BONTÁSBAN						
Típus	Névérték (HUF)	db	Kamat	Kamatfizetés	Lejárat*	
E-STAR 2012/A	1 418 100 000	14 181	FIX, évi 8,925%		október 24.	2012.10.24
RFV 2014/A	5 902 700 000	59 027	FIX, évi 10,440%		február 12.	2014.02.12
E-STAR 2015/A	1 248 700 000	12 487	FIX, évi 10,240%		február 12.	2015.02.12
E-STAR 2016/C	1 430 500 000	14 305	VÁLTOZÓ, 6 havi BUBOR+ 5,00% kamatfelár, éves		november 30. május 30.	2016.05.30
Kötvénykib.össz. (HUF)	10 000 000 000	100 000				

* A kifizetés minden esetben lejártkor történik

Az E-Star 2012 október 15. napjától kezdve egy lejárat előtti kötvényvisszavásárlásokat célzó programot indított el azért, hogy főként a 2012/A kötvények vonatkozásában csökkentse kötelezettségeit. A programot a Társaság rendelkezésre álló szabad készpénzállományából – mely főként az NRG Finance Kft.-ben fennálló üzletrész eladásából és egyes szállítói tartozások átstrukturálásából származott – hajtotta végre és finanszírozta.

A kötvényvisszavásárlási program adatai:

Ft Név- érték	Kötvényvisszavásárlási program 2012. október	Kötvénytípusok				
		2012/A	2014/A	2015/A	2016/C	Összesen
Dátum	Teljes kibocsátott összeg	1 418 100 000	5 902 700 000	1 248 700 000	1 430 500	10 000 000 000
2012.10.15-31. Visszavásárlás névértéken		884 500 000	128 800 000	10 000 000	3 800 000	1 027 100 000
Bruttó visszavásárlási ráta		35%	26%	26%	26%	
Visszavásárlásra kiadott készpénz		309 575 000	33 488 000	2 600 000	988 000	346 651 000

Ha a kötvényekből fennálló jelenlegi kötelezettségeink alapján megbecsüljük a kötvények cash-flow-ját, az E-Star fizetési kötelezettségei a következőképpen alakulnak 2012.10 hó – 2013 években.

<i>Adatok HUF-ban.</i>			
kötvények becsült pénzárama	Tőketartozás	Kamat	Fizetési kötelezettség összesen
2012.10.24	533 600 000	47 623 800	581 223 800
2012.11.30		82 391 925	82 391 925
2013.02.12		683 792 840	683 792 840
2013.05.30		82 391 925	82 391 925
2013.11.30		82 391 925	82 391 925
Total	533 600 000	978 592 415	1 512 192 415

d. Konklúziók, megoldási javaslatok

- i) A fentiekben részletesen leírt A pont B.2 (6 hetes likviditási helyzet a kötvények diszkonton történő visszavásárlásával) szerint **a jelenlegi kötvényvisszavásárlási program folytatása javasolt** a korábban előterjesztett diszkont áron, mivel a program alkalmas lehet arra, hogy valamennyi kötvényest – ha diszkontált áron is – kifizetéshez juttaja illetve jelentősen csökkentse a társaság tartozásait, továbbá lehetővé teszi a társaság számára az adósságkepzést és a társaság biztos működését.
- ii) **Egy adósság-részvény csere javasolt és válhat szükségessé** a kötvényvisszavásárlási program alternatívájaként, a társaság mérlegének megtámogatása, valamint a társaság középtávú átszervezési stratégiájának céljából. Ilyen esetben a jelenlegi hitelezők (a kötvénytulajdonosok) a társaság részvényesévé válhatnak úgy, hogy a társaság új részvényeket bocsát ki. A diszkont áron történő kötvényvisszavásárlások előrehaladtával meg kell majd vizsgálni az új kibocsátás részletes feltételeit (átváltási arány, kibocsátási mennyiség, a kibocsátás feltételei, részvénytömeg, kondíciók, nyilvános vagy zártkörű kibocsátás, tájékoztató) és a kibocsátó 2012.10.02 napon a likviditási pontban meghozott közgyűlési határozata szerint kell eljárni.
- iii) A társaság folyamatosan dolgozik olyan áthidaló és dedikált külső pénzügyi forrás megszerzésén is, amely a szabad eszközök fedeztbe vonásával realizálódhat és amelynek kizárólagos célja a társaság által kibocsátott hosszabb lejáratú kötvények diszkonton történő visszavásárlása.
- iv) Összegzésképpen elmondható, hogy alapvető fontossággal bír, hogy a Kibocsátó **megkapja az engedélyt kötvényvisszavásárlási programjának a ii) pont szerinti folytatására, és – amennyiben ez szükséges, és kivitelezhető megoldás – végrehajtsa a iii) pontban ismertetett esetleges adósság-részvény cserét.** Elképzelhető, hogy a két megoldás (ii. és iii.) kombinációja is megvalósítható lenne, így a Társaság mindkét konstrukciót egyszerre alkalmazhatná. A csere lebonyolításához az alábbi fő elemeket kell megvizsgálni:

- fel kell mérni, mennyi kötvényt és milyen osztályokat/csomagokat kell részvénné alakítani, továbbá, hogy milyen kategóriák vásárolhatók vissza,
- megállapodásra kell jutni arról, milyen típusú részvényeket bocsásson ki a Társaság az új részvényesek számára,
- megállapodásra kell jutni arról, hogy a kibocsátás nyilvános vagy zártkörű legyen-e,
- a javasolt kibocsátási mennyiség miatt tájékoztató kiadására lehet szükség,
- számszerűsíteni kell az allokációt a meglévő részvényesek és az átalakítás által érintett hitelezők között,
- meg kell vizsgálni az „átalakítókra” esetlegesen vonatkozó adóvonatkozásokat.