



Винарска Визба Попова Кула

АД Демир Капија

Булевар на виното бр.1, Демир Капија, Република Македонија
Тел/Факс +389 43 367 400; +389 2 3216 716; +389 2 3228 781 МК4019006111464
ж.с/ка: Шпаркасе Банка Македонија АД Скопје 250-0000001999-31

До: Акционери на Винарска Визба Попова Кула АД Демир Капија

Образложение по однос на предлог одлука за издавање на гарантирана корпоративна обрзница

Друштвото со 31.12.2016 година имаше краткорочни финансиски обврски од 14.910.000 мкд и долгорочни финансиски обврски од 24.725.000 мкд што е видливо од ревидираните консолидираните финансиски извештаи (објаснети во белешки кон консолидираните финансиски извештаи 21 и 22). Или вкупно цца. 650.000 Евра

Од тие обврски 7.397.000 мкд беа обврски по кредит од Шпаркасе банка АД Скопје а остатокот се позајмици од физички лица. Во јули 2017 година извршена е отплата на кредит кон Шпаркасе Банка АД Скопје и за отплата остануваат уште цца 4.920.000 мкд кои треба да се отплатата во наредни две години.

Поголемиот дел од позајмиците од физички лица беше земен во 2014 и 2015 за да се направат 22 хотелски соби. Во тие моменти немаше можност да земеме кредит бидејќи имавме негативни финансиски резултати па банките неможеа да не кредитираат.

На финансискиот пазар во Македонија кредитната понуда од страна на банките е ограничена и се состои од краткорочни кредити и од среднорочни кредити кои банките ги рекламираат како долгорочни. Во изминатите две години Извршниот Директор преговараше со бројни банки од Македонија. Ниту една понуда не беше на долгрок. Сите беа среднорочни.

Финансиската анализа на извештаите погажува дека друштвото со сегашниот обем на работа може да плаќа ануитет (т.е. камата и главница) од цца €45.000-€55.000.

Во табелата подолу се прикажани пресметани ануитети при 5% п.а. проста каматна стапка а со различен рок на отплата.

Главница	€ 650.000					
Каматна стапка	5%					
Рок на отплата во години	5	7	10	15	20	22
Ануитет	€ 150.134	€ 112.333	€ 84.178	€ 62.622	€ 52.158	€ 49.381

Оваа пресметка е направена со примена на проста каматна стапка. Во реалност банките пресметуваат сложена каматна стапка што ја зголемува реално каматата што се плаќа па така и ануитетите ќе бидат **поголеми** од оние што се прикажани во табелата.

Од табелата се гледа дека среднорочните рокови на отплата од 5, 7 и 10 години воопшто **не одговараат** на готовинските текови на фирмата а долгорочниот од 15 години исто така е над нашите сегашни можности.



Винарска Визба Попова Кула

АД Демир Капија

Булевар на виното бр.1, Демир Капија, Република Македонија
Тел/Факс +389 43 367 400; +389 2 3216 716; +389 2 3228 781 МК4019006111464
ж.с/ка: Шпаркасе Банка Македонија АД Скопје 250-0000001999-31

Заклучокот може да биде само еден. А тој е дека доколку се земе кредит со такви рокови на отплата друштвото со 100% сигурност ќе го донесеме во голема опасност. Имено ќе створиме сериозен **ликвидносен проблем** што може само да води кон **стечај**.

Доколку се зголеми продажбата тогаш ќе имаме поголеми готовински текови и ќе имаме можност да отплаќаме поголеми ануитети. Таквиот став е точен, ама е многу **неизвесен** поготово ако се земе во предвид општа деловна клима во земјава како и спецификите на винската индустрија и на туристичката индустрија. Доколку се претпостави да во една година имаме избегличка криза во Македонија прашање е што ќе се деси со туризмот и дали во тој случај фирмата ќе има доволно готовински текови да се платат поголеми ануитет.

Ризикот е преголем и одговор е дека треба да се оди со задолжувања кои одговараат на сегашното ниво на бизнисот. А тоа е задолжување со **ануитети од цца. €50.000**.

Погорната табела ни покажува дека за да можеме да отплатиме 650.000 Евра нам ни треба рок од 20-22 години. **Ништо помалку од тоа!**

Имајќи предвид дека такви кредити во Република Македонија не постојат единствена друга опција за **целосно** рефинансирање на финансиските обврски ни е издавање на корпоративна обврзница.

Во Република Македонија досега нема издадено вистинска корпоративна обврзница. Значи пазар се уште нема. Затоа мора да се почне или со хипотекарна или со гарантирана обврзница. По сондажа што е направена со релевантни потенцијални купувачи дури и хипотекарна обврзница можеби нема да помине на пазарот. Значи останува можност за издавање само на гарантирана обврзница.

Во преговори со Силк Роад Банка АД Скопје договорено е тие да дадат гаранција и се договорени условите на таа обврзница како што се дадени во предлог-одлуката за емисија на гарантирана корпоративна обврзница.

Корпоративната обврзница која предлагаме да ја издадеме е исто што и кредит само што има други позитивни карактеристики кои кредитите ги немаат. На табелата подолу ги даваме споредбено карактеристиките на едниот тип на финансиски обврски и на другиот.

Винарска Визба Попова Кула

АД Демир Капија

Булевар на виното бр.1, Демир Капија, Република Македонија
Тел/Факс +389 43 367 400; +389 2 3216 716; +389 2 3228 781 МК4019006111464
ж.с/ка: Шпаркасе Банка Македонија АД Скопје 250-0000001999-31

#	Карактеристика	Кредит	- или +	Обврзница	- или +
1	Може ли да се земат-издадат за отплата на постоечки финансиски обрски	Со тешка мака и ако да, со неповолни договорни услови	-	Со факт дека е гарантирана од банка имаме добра шанса	+
2	Рок на отплата	Краткорочен-среднорочен	-	Долгорочен	+
3	Ќе створи ли ликвидносен проблем?	Многу веројатно	-	Малку веројатно	+
4	Флексибилност на отплата	Нема	-	Целосна (погледнете член 10 од предлог одлука)	+
5	Трошоци на предвремена отплата	Има (големи)	-	Нема	+
6	Каматна стапка	5%	+	5% + 1% за гаранција	-
7	Можност за враќање на дел и поновно земање	Само кај револвинг кредити (поголема ќе биде каматната стапка)	-	Без проблем преку учество на секундарен пазар каде ќе се јавуваме како купувач и продавач	+
8	Обезбедување	Хипотека (за таа сума на сите споменати имотни листови во одлуката)	*	Хипотека (за таа сума на сите споменати имотни листови во одлуката)	*
9	Договор	Ригиден банарски стандарден кој скрива многу други опасности во себе	-	Прспект кој ние го креираме	+
10	Користење на средства	Ригидно договорени при што банката често знае и да запре исплата на дел од средствата со ригидни барања што ни се има веќе случено со Шпаркасе Банка АД Скопје	-	Ние одлучуваме врз основа на она што сме го напишале во Прспектот.	+
11	Трошоци	Банкарски за одобрување	+	Трошоци на Комисијата за хартии од вредност, на Македонска Берза и на покровителот на котацијата (ќе бидат поголеми во однос на банкарските но не се суштествени)	-



Винарска Визба Попова Кула

АД Демир Капија

Булевар на виното бр.1, Демир Капија, Република Македонија
Тел/Факс +389 43 367 400; +389 2 3216 716; +389 2 3228 781 МК4019006111464
ж.с/ка: Шпаркасе Банка Македонија АД Скопје 250-0000001999-31

Од погоре изнесеното има само еден заклучок а тоа е дека предложената гарантирана корпоративна обврзница која ќе има за цел да ги рефинансира **целосните наши финансиски обврски** има шанси да ја издеме (за таков кредит шансите се помали) при што истата е **подобра од кредит**. Од тие причини Одборот на Директори на фирмата предлага на Акционерското собрание да се донесе одлука за издавање на корпоративна обврзница како што стои во Прелдог Одлуката.

Со почит,
Одбор на Директори