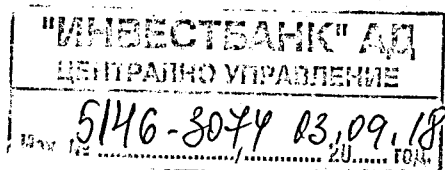


ДО: Комисия за финансов надзор



Инвестбанк | АД

ДОКЛАД На банка довереник на облигационерите по емисия корпоративни облигации на Грийнхаус Пропъртис АД с ISIN BG2100017164 (Борсов код GHOA)




Изготвен на база консолидирани и неаудитирани отчети на дружеството за второто тримесечие на
2018г.

*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 Инвестбанк АД в качеството ѝ на Довереник на облигационерите по
Емисия корпоративни облигации, емитирани от Грийнхаус Пропъртис АД на 15.11.2016 г.*



GREENHOUSE
PROPERTIES

Документите, въз основа на които е изготвен този доклад, са както следва:

-  Отчет за изпълнение на задълженията на емитента по условията на емисията към 30.06.2018 г.;
-  Междинни консолидирани финансови отчети на емитента към 30.06.2018 год.;
-  Предложение за записване на корпоративни облигации при условията на частно предлагане от 14.11.2016 г.;

При извършения преглед на представените документи, установихме следното:

1. Финансови коефициенти

„Грийнхаус Пропъртис“ АД, в качеството си на Емитент на корпоративни облигации, е поело ангажимент да поддържа при дейността си и до пълното изплащане на Облигационния заем финансови коефициенти на определени нива, които към 30.06.2018 г. не са спазени.

Стойностите на финансовите показатели към 30.06.2018 г., съгласно представените финансови консолидирани отчети, са както следва:

1.1. Съотношение пасиви/активи по счетоводен баланс: 1,34

При изискване за максимум от 0.98

1.2. Коефициент Покритие на разходите за лихви (печалба от обичайната дейност, увеличена с разходите за лихви, разделена на разходите за лихви): -1,23

При изискване за минимум от 1.01

В част „Настоящи и прогнозни финансови коефициенти“ от Предложението за записване на корпоративни облигации, Емитентът изрично посочва, че „след вписване на облигационната емисия във водения от КФН регистър на публичните дружества и другите емитенти на ценни книжа с цел търговия на регулирани пазари, Емитентът поема задължение за поддържане на следните (горепосочени) финансови показатели по чл. 100б от ЗППЦК до пълното изплащане на облигационния заем“. На свое заседание на 16.05.2017 г., Комисия за финансов надзор потвърди проспекта за допускане до търговия на регулиран пазар на емисия корпоративни облигации, издадени от „Грийнхаус Пропъртис“ АД, гр. София., като вписа посочената емисия облигации в регистъра по чл. 30, ал. 1, т. 3 от ЗКФН, воден от самата нея. Допускането на облигациите до регулиран пазар означава, че Емитентът е задължен да поддържа в норма коефициентите за покритие на разходите за лихви и показателят пасиви/активи. Тъй като това не е първият период, в който въпросните показатели са нарушени, а такава имаше и през второто тримесечие на 2017 г., на 18.08.2017 г. банката - довереник изпрати писмо уведомление до „Грийнхаус Пропъртис“ АД, с което се даде срок до 6 месеца на дружеството да коригира покритието на разходите за лихви и съотношението на пасивите към активите, т.е. до края на четвъртото тримесечие на 2017 г. Ако в този срок не бяха постигнати заложените параметри, Емитентът се задължаваше да предложи програма за привеждане в съответствие с изискванията, която подлежи на одобрение от Общото събрание на облигационерите.

Поради факта, че стойностите на посочените по-горе коефициенти към 31.12.2017 г. не бяха приведени в съответствие и не отговаряха на изискванията на условията по емисията облигации, на 06.03.2018 г. Инвестбанк АД изпрати друго писмо, с което поиска от Емитента да предостави информация за конкретните мерки, които ще бъдат включени във въпросната програма за привеждане в съответствие, обезпечаваша изпълнението на задълженията по облигационната емисия. В отговор на писмото, „Грийнхаус Пропъртис“ АД изпрати отговор и молба до банката - довереник за свикване на Общо събрание на облигационерите, на което да бъде обсъдена и приета предложената от Съвета на директорите на дружеството въпросната програма. Програмата включваше следните мерки:

- Увеличение на капитала на „Грийнхаус Пропъртис“ АД, посредством парични вноски от акционерите на дружеството в размер на 2 000 000 (два милиона) лева;

- Преструктуриране на основната дейност на „Грийнхаус Пропъртис“ АД и насочването ѝ единствено в областта на пропърти мениджмънта.

„Инвестбанк“ АД изпълнявайки функциите си на банка – довереник предприе действия и свика Общо събрание на облигационерите, което се проведе на 04.04.2018 г. и на което въпросната програма бе одобрена.

В продължение на действията по програмата, Емитентът свика и проведе редовно годишно Общо събрание на акционерите за 28.06.2018 г. В дневния ред на събранието бе включено и прието решение, което бе в пряка връзка с решенията на ОСО от 04.04.2018 г. Приетото решение е за увеличаване на капитала на „Грийнхаус пропъртис“ АД от 850 000 лева (осемстотин и петдесет хиляди лева) на 2 850 000 лева (два милиона осемстотин и петдесет хиляди лева) чрез издаването на нови 2 000 000 (два милиона) броя акции с номинална и емисионна стойност 1 (един) лев всяка една, от същия вид и клас като съществуващата емисия акции на дружеството, а именно налични, поименни, непривилегировани акции с право на 1 (един) глас в общото събрание на акционерите, право на дивидент и ликвидационен дял. Всеки един от акционерите придобива такава част от новите акции, която съответства на неговия дял в капитала преди увеличението.

2. Състояние на обезпечението на облигационната емисия

Съгласно условията по Предложението за записване на облигациите от 14.11.2016 г. е сключена застрахователна полица № 229 001 00000032 / 09.12.2016 г. в полза на Инвестбанк АД като банка-довереник на облигационерите. Съгласно условията на полицата „Тази застраховка покрива риска от неплащане от страна на ЗАСТРАХОВАЩИЯ („Грийнхаус Пропъртис“ АД) в полза на всеки ОБЛИГАЦИОНЕР, на което и да е дължимо плащане за главници и/или лихви във връзка с обслужването на облигационния заем, съгласно параметрите и погасителния план на ЕМИСИЯТА, определени с Предложение за записване на емисия корпоративни облигации при условията на частно предлагане от 14.11.2016 г. (вкл. и в случаите на обявяване на емисията за предсрочно изискуема), Акт за регистрация на емисията в Централен Депозитар АД и съобщението по чл. 206, ал. 6 от Търговския закон, които под формата на приложение представляват неразделна част от [Полицата]“.

Покритието на полицата е в размер на 7 796 250 лв., разпределени като 6 300 000 лв. за главници и 1 496 250 лв. за лихвени плащания. Срокът на валидност на полицата е до 24:00 ч. на първия работен ден, следващ тридесетия ден след падежа на емисията.

Премията по застрахователната полица е платима на 5 годишни вноски. Емитентът е посочил в отчета си, че първата вноска е платена в срок през декември 2016 г. Втората вноска по застрахователната премия е платена на 06.12.2017 г.

3. Плащания по емисията

Емисията е емитирана на 16.11.2015 г. с падеж на 16.11.2021 г. и купон от 4.75%. Облигационният заем е на обща стойност 6 300 000 лева, разпределени в 6 300 броя облигации, всяка от които с номинална стойност 1 000 лева. Лихвените плащания са дължими на всеки 6 месеца, а главницата е платима еднократно на датата на падежа, ведно с последното лихвено плащане. Първото лихвено плащане в размер на 148 395,21 лв., дължимо на 16.05.2017 г., второто в размер на 150 854,79 лв., дължимо на 16.11.2017 г. и третото в размер на 148 395,31 лв, дължимо на 16.5.2018 г бяха платени.

4. Изразходване на средствата, получени от облигационния заем

Съгласно одобрения проспект за публично предлагане на ценни книжа, по данни на емитента, набраните средства от облигационния заем са използвани за целите, заложените в облигационната емисия, а именно:

1. Във връзка с инвестиционните цели на „Грийнхаус Пропъртис“ АД за разширяване на основната си дейност в областта на управление на недвижими имоти част от набраните средства ще бъдат използвани за инвестиции в дъщерни дружества, притежаващи недвижими имоти и опериращи в областта на управление и отдаване под наем, включително и управление на имоти предназначени за туристическа дейност.
2. За погасяване на съществуващи задължения на емитента към юридически лица.
3. Оборотни средства.

5. Финансово състояние на Грийнхаус Пропъртис АД (в хил. лв.)

Показатели	30.6.2018	30.6.2017
Нетни приходи от продажби	3 660	3 411
Разходи по икономически елементи	-4 061	-4 089
Финансови разходи	-237	-199
Финансови приходи	173	193
Приходи от дейността	3 833	3 604
Разходи за дейността	-4 298	-4 288
Печалба/загуба от дейността	-465	-684
Извънредни приходи/разходи	0	0
Нетна печалба/ загуба	-465	-684
Показатели	30.6.2018	31.12.2017
Парични средства	274	271
Краткосрочни активи	2 781	3 182
Краткосрочни задължения	3 311	3 310
Обща стойност на активите	7 148	7 597
Обща стойност на пасивите	9 606	9 605
Обща стойност на собствения капитал	-2 458	-2 008
ЕБИТДА	-276	-346
ЕБИТ	-401	-678
ЕБИТ margin	-10,96%	-19,88%
Ликвидност		
а) обща ликвидност	0,840	0,961
б) бърза ликвидност	0,823	0,938
в) незабавна ликвидност	0,618	0,602
г) абсолютна ликвидност	0,083	0,082
Финансова автономност		
а) коефициент на финансова автономност	-0,256	-0,209
б) коефициент на задлъжнялост (Debt to Equity ratio)	-3,891	-4,753
Рентабилност		
а) на приходите от продажби	-	-
б) на собствения капитал ROE	-	-
в) на активите ROA	-	-

В качеството си на довереник на облигационерите, „Инвестбанк“ АД фокусира вниманието си върху тенденциите, които се очертават при прегледа на отчетите.

През първото полугодие на 2018 година дружеството реализира на консолидирана база 3 660 хил. лв. приходи от продажби и 173 хил. лв. финансови приходи. В сравнение със същия период на 2017 година общите приходи нарастват с 6 %. Отчетените разходи за първите шест месеца на 2018 г. са в размер на 4 298 хил. лв, от които 4 061 хил.лв по икономически елементи и 237 хил. лв. финансови разходи, като увеличението на разходите спрямо същия период на 2017 г. е само с 0,2%. Въпреки, че ръстът на увеличение на приходите е по-голям спрямо този на увеличение на разходите, ефекта от това води само до намаляване на реализираната загуба от дейността на дружеството, но не и до формиране на положителен финансов резултат. Реализираната загуба за периода е 465 хил. лв., като е по-малка с 32% спрямо първата половина на 2017 г.

Задълженията на компанията остават без промяна. Намаление отчита стойността на счетоводните активи с 6% от 7 184 хил.лв до 7 597 хил.лв. за периода на първите шест месеца на годината, дължащо се главно на намалението на вземанията от клиенти и доставчици. Величината на основния капитал продължава да намалява, като достига вече – 2 458 хил. лв., с 450 хил.лв по-ниска стойност в сравнение с тази от края на 2017 г. Трябва да се отбележи, че собственият капитал става отрицателен още във второто тримесечие на 2017 година.

Задължността на „Грийнхаус Пропъртис“ АД продължава да е висока. Ликвидността леко понижава стойностите си отпреди година. Необходимо е да се обърне внимание, че съществена част от краткосрочните вземания представляват инвестиции в акции и дялове на други компании, които макар и публични, не се характеризират с висока ликвидност на регулиран пазар. Над 50% от средствата от облигационната емисия, като част от заложените цели за изразходване на средствата от заема, са инвестирани в дъщерни дружества, притежаващи недвижими имоти и опериращи в областта на управление и отдаване под наем, включително и управление на имоти предназначени за туристическа дейност. Като цяло ефектите от пласираната облигационна емисия тепърва трябва да бъдат разкрити с оглед на това, че издаването ѝ бе в края на 2016 г.

„Инвестбанк“ АД счита, че „Грийнхаус Пропъртис“ АД към момента на извършения преглед на финансовото състояние и въз основа на консолидираните отчети за 30.6.2018 г., не изпълнява задълженията си към облигационерите, както са описани в Предложението за записване на облигации. Необходимо е да се обърне внимание на отрицателния собствен капитал и високата задължност на дружеството, както и неспазването на поетите ангажименти за поддръжане на финансови коефициенти. Поради тези причини банката – довереник с цел защита на интересите на инвеститорите в емисията инициира от емитента да изготви и реализира програма за привеждане в съответствие с изискванията на условията на емисията, която бе одобрена и приета на свиканото Общото събрание на облигационерите на 04.04.2018 г., ефектите от която ще се видят в следващите отчетни периоди.

6. Задължения на Инвестбанк АД, в качеството ѝ на довереник на облигационерите

„Инвестбанк“ АД извършва следните дейности в защита на общия интерес на облигационерите:

i_{Bank} Събира необходимата информация – финансови отчети и други документи, на базата на които редовно анализира финансовото състояние на Дружеството-емитент с оглед способността му да изпълнява задълженията си към облигационерите;

i_{Bank} Редовно проверява състоянието на обезпечението по облигационната емисия;

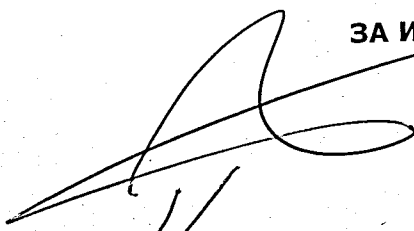
i_{Bank} Пази конфиденциалност, не разпространява, ползва, злоупотребява с факти относно информацията, която получава от Дружеството.

7. Инвестбанк АД, в качеството си на довереник на облигационерите на Грийнхаус Пропъртис АД, декларира, че:

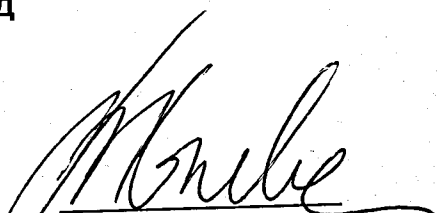
- i_{bank}** Инвестбанк АД е извършила анализ на финансовото състояние на Грийнхаус Пропъртис АД;
- i_{bank}** Инвестбанк АД не е поемател на емисия облигации или довереник по облигации от друг клас, издадени от „Грийнхаус Пропъртис“ АД;
- i_{bank}** Инвестбанк АД не контролира пряко или непряко „Грийнхаус Пропъртис“ АД и не е контролирана пряко или непряко от емитента на облигациите;
- i_{bank}** Не е налице конфликт на интереси на Банката и на лицата, които я контролират, и интереса на облигационерите.
- i_{bank}** 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 към довереника на облигационерите или по издадена от „Инвестбанк“ АД гаранция.

03.09.2018 г., гр. София

ЗА ИНВЕСТБАНК АД



Пламен Милков
Изпълнителен директор



Бесела Колева - Джиджева
Изпълнителен директор