

ДО: Комисия за финансов надзор

ДО: Българска фондова борса АД



## Инвестбанк | АД

# ДОКЛАД

На банка довереник на  
облигационерите по емисия  
корпоративни облигации на Грийнхаус  
Пропъртис АД с ISIN BG2100017164  
(Борсов код GH0A)

Изготвен на база консолидирани и неаудитирани отчети на дружеството за четвъртото 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.*



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

- i** Отчет за изпълнение на задълженията на емитента по условията на емисията към 31.12.2018 г.;
- i** Междинни консолидирани финансови отчети на емитента към 31.12.2018 год.;
- i** 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 31.12.2018 г. не са спазени.

Стойностите на финансовите показатели към 31.12.2018 г., съгласно представените финансови консолидирани отчети, са както следва:

### **1.1. Съотношение пасиви/активи по счетоводен баланс: 1,36**

*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): -2,33**

*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, обезпечаваща 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;
- Реструктуриране 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 бе 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.

На 13.09.2018 г. бе вписано в Търговския регистър увеличението на капитала на дружеството от 850 000лв на 2 850 000 лв. Към 31.12.2018г. внесенения капитал на дружеството по данни на Търговския регистър е в размер на 1 350 000 лева.

Емитентът в писмо от месец декември 2018г. уведоми банката - довереник, че очаква през първото тримесечие на 2019 година да приключат процеси по финализиране на сделки, касаещи пряко самото реструктуриране на дейността му, съгласно точка втора от приетите мерки на ОСО на 04.04.2018 г., като видимите резултати логично да се отразят в отчетите за 2019 г, с което коефициентите за покритие на разходите за лихви и показателят пасиви/активи да се приведат в съответствие.

## **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. Третата вноска по застрахователната премия е платена на 07.12.2018 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. Четвъртото лихвено плащане в размер на 150 854,79 лева дължимо на 16.11.2018г. беше платено на 12.12.2018г.

#### 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	31.12.2018	31.12.2017
Нетни приходи от продажби	6 969	6 585
Разходи по икономически елементи	-8 416	-8 089
Финансови разходи	-593	-517
Финансови приходи	324	200
Приходи от дейността	7 293	6 785
Разходи за дейността	-9 009	-8 606
Печалба/загуба от дейността	-1 716	-1 821
Извънредни приходи/разходи	1	4
Нетна печалба/ загуба	-1 715	-1 817
Показатели	31.12.2018	31.12.2017
Парични средства	318	271
Краткосрочни активи	2 850	3 182
Краткосрочни задължения	4 006	3 310
Обща стойност на активите	7 578	8 069
Обща стойност на пасивите	10 298	9 605
Обща стойност на собствения капитал	-2 720	-1 536
ЕБИТДА	-1 190	-1 279
ЕБИТ	-1 447	-1 504
ЕБИТ margin	-20,76%	-22,84%
Ликвидност		
а) обща ликвидност	0,711	0,961

б) бърза ликвидност	0,694	0,938
в) незабавна ликвидност	0,472	0,602
г) абсолютна ликвидност	0,079	0,082
<b>Финансова автономност</b>		
а) коефициент на финансова автономност	-0,264	-0,160
б) коефициент на задлъжнялост (Debt to Equity ratio)	-3,765	-6,214
<b>Рентабилност</b>		
а) на приходите от продажби	-0,246	-0,276
б) на собствения капитал ROE	0,631	1,183
в) на активите ROA	-0,226	-0,225

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

През 2018 година дружеството реализира на консолидирана база 6 969 хил. лв. нетни приходи от продажби и 324 хил. лв. финансови приходи. В сравнение със същия период на 2017 година общите приходи нарастват с 5,8%. Отчетените разходи за периода са в размер на 9 009 хил. лв, от които 8 416 хил.лв по икономически елементи и 593 хил. лв. финансови разходи, като увеличението на разходите спрямо същия период на 2017 г. е 4,7%. По-високият ръст на приходите спрямо ръста на разходите води до намаляване на реализираната нетна загуба от дейността на дружеството със 102 хил. лева. Реализираната нетна загуба на дружеството към 31.12.2018г. е 1715 хил. лева спрямо 1817 хил. лева в края на 2017г.

Общата стойност на пасивите на компанията към 31.12.2018г. е 10 298 хил. лв. и нараства с 7,21% спрямо края на 2017г. Към края на 2018г. общата стойност на активите е в размер на 7 578 хил. лв., като същата бележи намаление с 6,09% спрямо стойността към 31.12.2017г. Величината на основния капитал е отрицателна и продължава да намалява, като в края на 2018г. достига -2 720 хил. лв., с 1 184 хил. лв по-ниска стойност в сравнение с тази от 31.12.2017г. Въпреки вписаното увеличение на капитала на емитента е необходимо да се отбележи, че невнесеня капитал от увеличението се равнява на 1 500 000 лв. или 3/4 от самото увеличение. Трябва да се посочи, че собственият капитал става отрицателен още във второто тримесечие на 2017 година.

Задлъжнялостта 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 31.12.2018 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 задлъжнялост на дружеството, както и неспазването на поетите ангажименти за поддържане 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:

• 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;

• Редовно проверява състоянието на обезпечението по облигационната емисия;

• 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:

• Инвестбанк АД е извършила анализ на финансовото състояние на Грийнхаус Пропъртис АД;

• Инвестбанк АД не е поемател на емисия облигации или довереник по облигации от друг клас, издадени от „Грийнхаус Пропъртис“ АД;

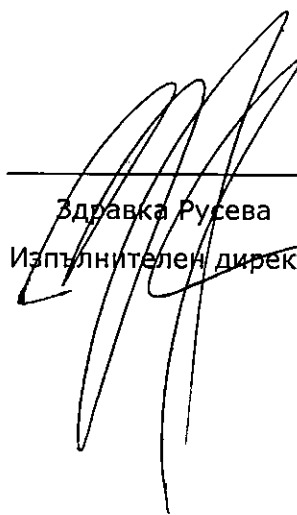
• Инвестбанк АД не контролира пряко или непряко „Грийнхаус Пропъртис“ АД и не е контролирана пряко или непряко от емитента на облигациите;


• Не е налице конфликт на интереси на Банката и на лицата, които я контролират, 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 към довереника на облигационерите или по издадена от „Инвестбанк“ АД гаранция.

07.03.2018 г., гр. София

**ЗА ИНВЕСТБАНК АД**

  
Здравка Русева  
Изпълнителен директор



  
Иван Бачовски  
Изпълнителен директор