



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 третото тримесечие на 2019г.

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 30.09.2019 г.;
-  Междинни консолидирани финансови отчети на емитента към 30.09.2019 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 30.09.2019 г. не са спазени.

Стойностите на финансовите показатели към 30.09.2019 г., съгласно представените финансови консолидирани отчети, са както следва:

1.1. Съотношение пасиви/активи по счетоводен баланс: 1,22

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): - 0,72

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 й 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. внесенния капитал на дружеството по данни на Търговския регистър е в размер на 1 350 000 лева.

Поради неизпълнението на заложените финансови коефициенти в Предложението за записване на корпоративни облигации и през изминалия отчетен период Банката довереник и Емитента размениха кореспонденция относно актуална информация за развитието на действия и процеси по реструктурирането на дейността на дружеството и как това би се отразило в постиганите финансови резултати.

„Грийнхаус Пропъртис“ АД в края на месец юни уведоми „Инвестбанк“ АД за степента на изпълнение на приетата „Програма за привеждане в съответствие“ като предстоящите действия към настоящия момент са свързани със следното:

- Емитентът има уверението на акционерите, че останалите парични вноски от увеличението на капитала ще бъдат заплатени до края на 2019 г.
- Считано от м. юни 2019 г. сключения дългосрочен договор за наем между „Грийнхаус Пропъртис“ АД и наемодателя „Вапцаров Бизнес Център“ ЕООД е изцяло прекратен, с което „Грийнхаус Пропъртис“ АД преустановява дейността си по наемане, преотдаване и администриране на бизнес сгради.
- „Грийнхаус Пропъртис“ АД считано от м. юни 2019 г. насочва основната си дейност към предоставяне на комплексни бизнес услуги на малки и средни предприятия и корпоративни клиенти, като започна сключването на договори за предлагане на следните видове услуги:
 - ✓ Бизнес консултации, в т.ч.: консултации по финансиране на компании, както и последващо обслужване на заеми;
 - ✓ Физическо архивиране;
 - ✓ Деловодни услуги;
 - ✓ Администриране на персонал и обработката на работните заплати;
 - ✓ Цялостно счетоводно обслужване на фирми;

В тази връзка на проведеното на 20.6.2019 г. Общо събрание на акционерите на дружеството е взето решение за промяна на предмета на дейност на „Грийнхаус Пропъртис“ АД.

Новият предмет на дейност на Дружеството е както следва: *покупко-продажба на недвижими имоти, развитие, благоустрояване и строителна дейност, наемна дейност, консултантски и управленски услуги, покупка на стоки и други вещи с цел продажба в първоначален или преработен вид, търговско представителство и посредничество, организиране на счетоводно отчитане и съставяне на финансови отчети, както и всяка друга дейност, която не е забранена от закона.*

Компанията счита, че до края на 2019 г. ще успее да сключи достатъчен обем договори за комплексни бизнес услуги с което ще подобри финансовото си състояние, успоредно с предприетите вече мерки свързани с реструктуриране на дейността и увеличаването на основния капитал. Въпреки това, поради факта, че реструктурирането на дейността на дружеството реално започна от средата на 2019 г. през първото полугодие на текущата година в компанията са отчетени загуби от вече преустановената дейност по наемане и преотдаване на офис сгради. В този смисъл до края на 2019 г. въпреки, че ще положи максимални усилия, Емитентът може и да не успее да подобри в достатъчна степен финансовите си показатели с цел привеждане в съответствие с приетите в Проспекта за публично предлагане на корпоративни облигации задължения.

Ръководството на „Грийнхаус Пропъртис“ АД счита, че от началото на 2020 г., когато ще бъдат елиминирани всички негативни резултати от преустановената дейност, дружеството няма да има затруднения да изпълнява задължението си за поддържане на приетите финансови показатели по чл.100б от ЗППЦК във връзка с емитирания облигационен заем до неговото пълно изплащане.

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.

През отчетния период няма настъпили застрахователни събития по сключения застрахователен договор.

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.

- Първо лихвено плащане в размер на 148 395,21 лв., дължимо на 16.05.2017 г. е изплатено от Дружеството.
- Второ лихвено плащане в размер на 150 854,79 лв., дължимо на 16.11.2017 г. е изплатено от Дружеството.
- Трето лихвено плащане в размер на 148 395,31 лв., дължимо на 16.5.2018 г. е изплатено от Дружеството.
- Четвърто лихвено плащане в размер на 150 854,79 лв., дължимо на 16.11.2018 г. е изплатено на 12.12.2018г.
- Пето лихвено плащане в размер на 148 395,21 лв., дължимо на 16.05.2019 г. е изплатено на 11.06.2019 г.
- Шесто лихвено плащане в размер на 150 854,79 лв. дължимо на 16.11.2019г бе бъде извършено в рамките на 30 дневния законоустановен срок след датата на падеж, а именно до 16.12.2019г.

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.)

Показател	30.9.2019	30.9.2018
Нетни приходи от продажби	2 691	4 452
Разходи по икономически елементи	-3 244	-5 273
Финансови разходи	-534	-417
Финансови приходи	327	249
Приходи от дейността	3 018	4 701
Разходи за дейността	-3 778	-5 690
Печалба/загуба от дейността	-760	-989
Извънредни приходи/разходи	0	0
Нетна печалба/ загуба	-760	-989
Показател	30.9.2019	30.12.2018
Парични средства	42	150
Краткосрочни активи	2 275	2 625
Краткосрочни задължения	2 523	2 586
Обща стойност на активите	7 180	8 003
Обща стойност на пасивите	8 823	8 886
Обща стойност на собствения капитал	-1 643	-883
ЕБИТДА	-384	-688
ЕБИТ	-553	-821
ЕБИТ margin	-20,55%	-18,44%
Показател	30.9.2019	30.12.2018
Ликвидност		

а) обща ликвидност	0,902	1,015
б) бърза ликвидност	0,895	0,995
в) незабавна ликвидност	0,481	0,666
г) абсолютна ликвидност	0,017	0,058
Финансова автономност		
а) коефициент на финансова автономност	-0,186	-0,099
б) коефициент на задлъжнялост (Debt to Equity ratio)	-5,355	-10,046
Рентабилност		
а) на приходите от продажби	-0,282	-0,222
б) на собствения капитал ROE	0,463	1,120
в) на активите ROA	-0,106	-0,124

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

През третото тримесечие на 2019 година дружеството реализира на консолидирана база 2 691 хил. лв. нетни приходи от продажби и 327 хил. лв. финансови приходи. В сравнение със същия период на 2018 година приходи от продажби бележат спад, докато финансовите приходи се увеличават. Отчетените разходи за периода са в размер на 3 778 хил. лв, от които 3 244 хил.лв по икономически елементи и 534 хил. лв. финансови разходи, като има значително понижение на разходите спрямо същия период на 2018 г. с 33,6%. Реализираната нетна загуба на дружеството към 30.09.2019 г. е 760 хил. лева.

Общата стойност на активите е в размер на 7 180 хил. лв., като същата бележи понижението спрямо референтния период от предходната година. Величината на основния капитал е отрицателна –1 643 хил. лв., като за сравнение величината му към 30.09.2018 г. е била –883 хил. лв. Въпреки вписаното увеличение на капитала на емитента е необходимо да се отбележи, че невнесения 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. 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 30.09.2019 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 ангажменти за поддържане на финансови коефициенти. Поради тези причини банката – довереник с цел защита на интересите на инвеститорите в емисията иницира 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.

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

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

iBank 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;

iBank Редовно проверява състоянието на обезпечението по облигационната емисия;

iBank 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:

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

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

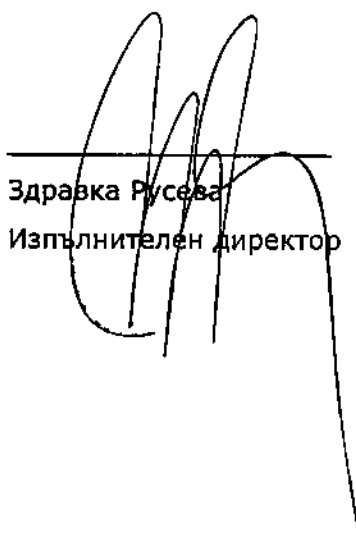
iBank Инвестбанк АД не контролира пряко или непряко „Грийнхаус Пропъртис“ АД и не е контролирана пряко или непряко от емитента на облигациите;


iBank Не е налице конфликт на интереси на Банката и на лицата, които я контролират, и интереса на облигационерите.

iBank 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.

27.12.2019 г., гр. София

ЗА ИНВЕСТБАНК АД


Здравка Русева
Изпълнителен директор


Иван Бачовски
Изпълнителен директор