

**Доклад
от Де Ново ЕАД
в качеството му на Довереник на облигационерите
по емисия корпоративни облигации
с емитент Северкооп-Гъмза Холдинг АД,
ISIN:BG2100008189, борсов код:6S4N
Период: 01.01.2025 г. - 31.03.2025 г.**

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 Де Ново ЕАД в качеството му на Довереник на облигационерите по емисия корпоративни облигации ISIN:BG2100008189, емитирани от Северкооп-Гъмза Холдинг АД на 16.07.2018 г.

Де Ново ЕАД изпълнява функциите на довереник на облигационерите по емисия ISIN:BG2100008189, на основа на договор от 16.07.2018 г. сключен с емитента Северкооп-Гъмза Холдинг АД.

С Решение №1118-Е от 04.12.2018 г., Комисията за финансов надзор /КФН/ потвърждава Проспект за допускане до търговия на регулиран пазар на емисията облигации ISIN:BG2100008189, с емитент Северкооп-Гъмза Холдинг АД.

С Решение на Съвета на директорите на Българска фондова борса АД /БФБ/, БФБ допуска до търговия на основен пазар BSE, Сегмент за облигации, емисията облигации ISIN:BG2100008189, с емитент Северкооп-Гъмза Холдинг АД, борсов код 6S4N, с начална дата за търговия 18.12.2018 г.

1. Финансово състояние на емитента на облигациите.

Предметът на дейност на Северкооп-Гъмза Холдинг АД, съгласно неговия Устав, е: Придобиване, управление, оценка и продажба на участия в български и чуждестранни дружества; Предоставяне на заеми на дружества, в които Холдингът има пряко участие или ги контролира; Финансиране на дружества, в които холдинговото дружество участва.

Същността на дейността на Северкооп-Гъмза Холдинг АД е концентрирана в структурирането и професионалното управление на набраните от множество индивидуални и институционални инвеститори средства в балансиран и диверсифициран портфейл от дялови участия и управлението на дъщерните дружества на Холдинга. Основната цел е формиране на диверсифициран портфейл, който да носи висока възвръщаемост за дружеството.

Продължаващата и към 31.03.2025 г. руска агресия в Украйна води до нарастващо геополитическо напрежение и несигурност в икономическата обстановка. Наложени бяха поредица от пакети санкции срещу Руската Федерация и руски субекти. Извън общия негативен ефект върху макроикономическите условия в страната и в Европа, Северкооп-Гъмза Холдинг АД не регистрира конкретно негативно влияние от войната в Украйна върху своята дейност.

След осъществената в края на 2023 година продажба на прякото участие на Северкооп-Гъмза Холдинг АД в капитала на Устрем Холдинг АД, към 31.12.2023 г.,

Устрем Холдинг АД вече не е включено в консолидацията, поради което и балансовото число на емитента значително спадна. През второто тримесечие на 2024 г., Северкооп-Гъмза Холдинг АД емитира нова облигационна емисия в размер на 26 млн. лева, поради което наблюдавахме обратната динамика, а именно съществено нарастване на баланса на емитента. След тези съществени изменения в баланса на Северкооп-Гъмза Холдинг АД, през разглеждания в доклада период балансовото число на емитента остава относително стабилно.

1.1. Анализ на активите на Северкооп-Гъмза Холдинг АД

Към 31.03.2025 г., активите на Северкооп-Гъмза Холдинг АД, на консолидирана основа, отбелязват лек спад до ниво от 80,249 млн. лева /-2.22%/ спрямо 82,075 млн. лева към края на 2024 г.

Активи	31.03.2025	31.12.2024	31.03.2025 / 31.12.2024	% от активите, 31.03.2025
	‘000 лв.	‘000 лв.		
Нетекущи активи			%	%
Имоти, машини и съоръжения	689	689	100.00	0.86
Инвестиции в асоциирани предприятия	2024	2024	100.00	2.52
Инвестиционни имоти	15868	15868	100.00	19.77
Дългосрочни финансови активи	128	128	100.00	0.16
Дългосрочни търговски и други вземания	5235	5176	101.14	6.52
Предплатени разходи	-	-	***	***
Репутация	375	375	100.00	0.47
Общо Нетекущи активи	24319	24260	100.24	30.30
Текущи активи				
Материали	291	291	100.00	0.37
Търговски и други вземания	18689	16579	112.73	23.29
Краткосрочни финансови активи	28846	33257	86.74	35.95
Вземания от свързани лица	7914	7380	107.24	9.86
Предплатени разходи	18	18	100.00	0.02
Пари и парични еквиваленти	172	290	59.31	0.21
Общо Текущи активи	55930	57815	96.74	69.70
Общо Активи	80249	82075	97.78	100.00

Спадът при активите е концентриран изцяло при краткосрочните активи, основно при позицията “Краткосрочни финансови активи”, поради което и структурата на активите се измества леко в полза на нетекущите активи, които са вече с дял от 30.30% от всички активи спрямо 69.70% за текущите активи /към 31.12.2024 г. съотношението е съответно 30.03% спрямо 69.97%/.

Краткосрочните финансови активи, които са най-голямата позиция в активната част на баланса, се понижават с 13.26% до 28,846 млн. лева. Салдото по позицията

“Пари и парични еквиваленти”, на ниво от 172 хиляди лева, спада през тримесечието спрямо 290 хиляди лева в края на 2024 г., като краткосрочните финансови активи ще трябва да осигурят на емитента нужната ликвидност за предстоящите през месец юли 2025 г. плащания на лихва и главница по настоящата облигационна емисия.

1.2. Анализ на собствения капитал и пасивите на Северкооп-Гъмза Холдинг АД

Към 31.03.2025 г., балансовото число на Северкооп-Гъмза Холдинг АД, на консолидирана основа, спада до ниво от 80,249 млн. лева /-2.22%/ спрямо 82,075 млн. лева към края на 2024 г.

При дългосрочните пасиви, отчитаме понижение при дългосрочните банкови заеми от 7,588 млн. лева до 7,037 млн. лева, докато при краткосрочните пасиви регистрираме спад по позицията “Краткосрочна част на облигационен заем” от 4,206 млн. лева до 2,362 млн. лева. При всички останали позиции няма съществени изменения, като данните към 31.03.2025 г. са консистентни с тези от края на предходната година.

Собствен капитал и пасиви	31.03. 2025	31.12. 2024	31.03.2025 / 31.12.2024	% от СК и Пасивите към 31.03.2025
	‘000 лв.	‘000 лв.		
Собствен капитал			%	%
Акционерен капитал	10696	10696	100.00	13.33
Резерви	7133	7133	100.00	8.89
Натрупана печалба	10596	10218	103.70	13.20
Собствен капитал отнасящ се до собствениците на предприятието-майка	28425	28047	101.35	35.42
Неконтролиращо участие	36	36	100.00	0.05
Общо Собствен капитал	28461	28083	101.35	35.47
Пасиви				
Нетекущи пасиви				
Дългосрочна част на облигационен заем	30000	30000	100.00	37.38
Дългосрочни банкови заеми	7037	7588	92.74	8.77
Отсрочени данъци	752	752	100.00	0.94
Общо Нетекущи пасиви	37789	38340	98.56	47.09
Текущи пасиви				
Текущи заеми	11056	10909	101.35	13.78
Краткосрочна част на облигационен заем	2362	4206	56.16	2.94
Задължения за данък върху дохода	1	-	***	0.00
Търговски и други задължения	578	532	108.65	0.72
Задължения към свързани лица	2	5	40.00	0.00
Общо Текущи пасиви	13999	15652	89.44	17.44
Общо Пасиви	51788	53992	95.92	64.53
Общо собствен капитал и пасиви	80249	82075	97.78	100.00

Собственият капитал регистрира нарастване до 28,461 млн. лева спрямо 28,083 млн. лева към 31.12.2024 година, вследствие на значителния положителен текущ финансов резултат през първото тримесечие на 2025 г. Високото ниво на собствен капитал поддържа показателите за платежоспособност, разгледани по-долу в доклада, на относително добри нива.

1.3. Анализ на Приходите и Разходите

Емитентът реализира положителен финансов резултат за първото тримесечие на 2025 г. в размер на 351 хиляди лева спрямо 39 хиляди лева през съответния период на предходната 2024 година.

	Q1 2025	Q1 2024	Q1 2025 / Q1 2024
	'000 лв.	'000 лв.	/%/
Печалба от основна дейност	901	387	232.82
Печалба / (Загуба) от финансова дейност	(323)	(154)	209.74
Резултат от операции с инвестиционни имоти	1	9	11.11
Други приходи	-	-	***
Разходи за материали	-	-	***
Разходи за външни услуги	(167)	(98)	170.41
Разходи за амортизации	-	-	***
Разходи за персонала	(33)	(72)	45.83
Други разходи	(28)	(33)	84.85
Печалба преди данъци	351	39	900.00
Изменение на отсрочени данъци, нето	-	-	***
Нетна печалба / (загуба) за периода	351	39	900.00
Друг всеобхватен доход	-	-	***
Общо всеобхватен доход за периода	351	39	900.00
Печалба / (загуба) за периода контролно участие	315	3	10500.00
Печалба / (загуба) за периода неконтролиращо участие	36	36	100.00

Печалбата от основна дейност нараства повече от два пъти до 901 хиляди лева спрямо 387 хиляди лева година по-рано, като успява да покрие както загубата от финансова дейност от 323 хиляди лева, така и нарастващите административни разходи.

1.4. Анализ на Ликвидността

Показателите за ликвидност са количествени характеристики на способността на предприятието да изплаща текущите си задължения с краткотрайни активи.

Показатели за ликвидност	Q1'2025	Q4'2024	Q3'2024	Q2'2024	Q1'2024
Текуща ликвидност	3.9953	3.7688	3.7178	4.5946	2.6999
Бърза ликвидност	3.9745	3.7498	3.6972	4.5690	2.6738
Незабавна ликвидност	2.0729	2.1847	2.6118	3.4263	1.8046

През първото тримесечие на 2025 г. не наблюдаваме съществени изменения при показателите за ликвидност на емитента. Доколкото набраните средства от облигационната емисия, издадена през второто тримесечие на 2024 г., са инвестирани основно в краткосрочни финансови активи, то качеството и ликвидността на тези краткосрочни финансови активи се явяват основен фактор за способността на емитента да погасява в срок дължимите плащания на лихва и главница по облигационната емисия.

1.5. Анализ на Платежоспособността

Показателите за платежоспособност измерват степента на задължнялост на Дружеството и възможностите му да посрещне своите задължения.

След нарастването на дългосрочния дълг през второто тримесечие на 2024 година, вследствие на издадената нова облигационна емисия, през разглежданото тримесечие показателите за платежоспособност остават без съществени изменения. Високият собствен капитал на емитента поддържа нивото на ливъридж в разумни граници.

Платежоспособност	Q1'2025	Q4'2024	Q3'2024	Q2'2024	Q1'2024
Дългосрочен дълг/Активи	0.4709	0.4672	0.4764	0.5178	0.3161
Общ дълг/Активи	0.6453	0.6529	0.6652	0.6714	0.5357
Общ дълг/Собствен капитал	1.8196	1.8807	1.9870	2.0429	1.1539
Ливъридж (Общо активи/Собствен капитал)	2.8196	2.8807	2.9870	3.0429	2.1539

2. Състояние на обезпечението на облигационната емисия.

За обезпечаване на вземането по главницата и всички дължими лихви по облигационния заем Северкооп-Гъмза Холдинг АД е сключило застраховка при ЗАД АРМЕЕЦ на всички плащания по облигационната емисия срещу риск от неплащане, с действие на полицата до датата на пълно погасяване на облигационния заем, включително в случаите на удължаване на срока/падежа на емисията.

Към 31.03.2025 г. застраховката е валидна.

3. Изразходване на средствата от облигационния заем.

Набраните от емисията средства са използвани от Дружеството съгласно заложеното в Предложението за записване на корпоративни облигации - за придобиване на дялови участия в дъщерни и асоциирани предприятия, структуриране на диверсифициран инвестиционен портфейл от финансови инструменти, придобиване на вземания, инвестиции на паричните, капиталовите и стоковите пазари, вкл. инвестиции в борсово търгувани стоки и производни деривативни инструменти.

Де Ново ЕАД е поискало от Северкооп-Гъмза Холдинг АД конкретна, детайлна информация относно изразходване на набраните средства от емисията, включваща ISIN код, брой/номинал и балансова стойност на придобитите финансови инструменти. Към момента на изготвяне и предоставяне на настоящия доклад пред КФН и БФБ АД такава информация не е предоставена от емитента.

Лихвата по настоящата облигационна емисия е фиксирана на 5.00% проста, годишна лихва.

Облигационният заем е за период от 8 години с шестмесечни купонни плащания, изчислени на база фиксирана годишна лихва, начислявана при лихвена конвенция Реален брой дни в периода към Реален брой дни в годината (Actual/365L (ISMA – Year, Actual/365L).

През разглеждания в доклада период няма дължими плащания по облигационната емисия.

4. Финансови показатели.

Емитентът е поел да спазва следните финансови показатели до пълното погасяване на облигационния заем:

-- Коефициент на максимална стойност на отношението “Пасиви / Активи” от максимум 97%.

Към 31.03.2025 г. стойността на показателя е 64.53%.

-- Коефициент на покритие на разходите за лихви, изчислен като печалбата от обичайната дейност, увеличена с разходи за лихви, се раздели на разходи за лихви - минимална стойност на показателя за срока на облигационния заем е 1.05.

Към 31.03.2025 г. стойността на показателя е 2.58.

Ако наруши и двете определени финансови съотношения, Емитентът се задължава да предприеме действия, които в срок до 6 месеца от настъпването на съответното обстоятелство да приведат показателите/съотношенията в съответствие с изискванията по-горе. Ако в този срок не се постигнат заложените параметри, Емитентът е длъжен да предложи на Общото събрание на Облигационерите програма за привеждане в съответствие с изискванията. Програмата подлежи на одобрение от Общото събрание на Облигационерите, като решението се взима с обикновено мнозинство от представените облигации, имащи право на глас.

Към 31.03.2025 г., стойностите и на двата показателя са по-добри от съответната минимална/максимална стойност, която Емитентът се е задължил да поддържа в рамките на срока на облигационния заем.

5. Обстоятелства по чл. 100г, ал. 3 от ЗППЦК.

По отношение на Де Ново ЕАД не са налице обстоятелства по чл.100г, ал.3 от ЗППЦК.

Предвид фактите и обстоятелствата, изложени в доклада, може да бъде направен обоснован извод, че Емитентът изпълнява добросъвестно задълженията си към облигационерите, съгласно условията на сключения облигационен заем.

24.06.2025 г., София

За Де Ново ЕАД:

Симеон Петков:.....
/Прокурист/

Йордан Попов:.....
/Изп. Директор/