

# „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД

## РЕГИСТРАЦИОНЕН ДОКУМЕНТ

Част I  
от  
Проспекта за допускане до търговия на регулиран пазар  
на ценни книжа

ISIN код	BG2100025191
Размер на облигационния заем	11 000 000 (единадесет милиона) евро
Валута на облигационния заем	евро
Брой корпоративни облигации	11 000 (единадесет хиляди) броя
Номинална стойност на една облигация	1 000 (хиляда) евро
Дата на издаване	27.12.2019 г.
Вид на корпоративните облигации	обикновени, безналични, поименни, свободнопрехвърляеми, лихвоносни, обезпечени, неконвертируеми
Срочност	8 (осем) години
Изплащане на главницата	27.06.2023 г., 27.12.2023 г., 27.06.2024 г., 27.12.2024 г., 27.06.2025 г., 27.12.2025 г., 27.06.2026 г., 27.12.2026 г., 27.06.2027 г., 27.12.2027 г.
Лихва	4.125 % на годишна база
Период на лихвено плащане	6 (шест) месеца

**Инвестиционен посредник по емисията**



Настоящият Регистрационен документ е изготвен като част от опростен проспект в съответствие с член 14 от Регламент (ЕС) 2017/1129 и съгласно Приложение 8 на Делигиран регламент (ЕС) 2019/980 и съдържа цялата информация за „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД, необходима за вземане на решение за инвестиране в емитираните от Дружеството облигации, включително основните рискове, свързани с Емитента и неговата дейност. В интерес на инвеститорите е да се запознаят с Регистрационния документ и с Документа за предлаганите ценни книжа на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД (Част II от Проспекта), преди да вземат инвестиционно решение.

Членовете на Съвета на директорите на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД, отговарят солидарно за вредите, причинени от неверни, заблуждаващи или непълни данни в Регистрационния документ. Инвестиционният посредник по емисията отговаря солидарно за вредите, причинени от неверни, заблуждаващи или непълни данни в Регистрационния документ. Лицето гарантиращо ценните книжа отговаря солидарно за вредите, причинени от неверни, заблуждаващи или непълни данни в Регистрационния документ, касаещи застрахователната полица. Съставителите на годишните и междинните финансови отчети на Дружеството отговарят солидарно с лицата по предходното изречение за вреди, причинени от неверни, заблуждаващи или непълни данни във финансовите отчети на Дружеството, а одиторите – за вредите, причинени от одитираните от тях финансови отчети.

**Комисията за финансов надзор е потвърдила Проспекта с решение № .....2020 г., което не е препоръка за инвестиране в облигациите.**

**Комисията за финансов надзор не носи отговорност за верността и пълнотата на съдържащите се в Проспекта данни.**

25.06.2020 г.

Проспектът за допускане до търговия на регулиран пазар на емисия облигации на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД се състои от 3 документа: (I) Регистрационен документ; (II) Документ за предлаганите ценни книжа и (III) Резюме на проспекта.

Регистрационният документ съдържа съществената за взимането на инвестиционно решение информация за Дружеството, а Документа за предлаганите ценни книжа – информация за облигациите.

<b>ИНВЕСТИТОРИТЕ МОГАТ ДА ПОЛУЧАТ И ДА СЕ ЗАПОЗНАЯТ С ПРОСПЕКТА, КАКТО И ДА ПОЛУЧАТ ДОПЪЛНИТЕЛНА ИНФОРМАЦИЯ ПО НЕГО В ОФИСИТЕ НА:</b>	
<b>ЕМИТЕНТ:</b> „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД	гр. Пловдив ул. Белград № 2, ет. 2 + 359 896 800 497, от 9.00 - 17.00 ч. e-mail: <a href="mailto:office@bcihsm.com">office@bcihsm.com</a>
<b>ИП НА КОЙТО Е ВЪЗЛОЖЕНО ИЗГОТВЯНЕТО НА ПРОСПЕКТ ЗА ДОПУСКАНЕ ДО ТЪРГОВИЯ НА ЕМИСИЯ ОБЛИГАЦИИ:</b> „АВС Финанс“ АД	гр. София, бул. „Тодор Александров“ № 117 тел. + 359 2 816 43 70, 816 43 45, от 9.00 - 17.00 ч. e-mail: <a href="mailto:info@abc-finance.eu">info@abc-finance.eu</a>

В съответствие с нормативните изисквания, Проспектът ще бъде публикуван и достъпен на електронните страници на Комисията за финансов надзор и на „Българска фондова борса“ АД.

Вие трябва да разчитате само на информацията, която се съдържа в този Проспект. „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД не е оторизирал никое лице да Ви предоставя различна информация. В допълнение, Вие следва да имате предвид, че информацията в Проспекта е актуална към датата на заглавната му страница.

Инвестирането в ценни книжа е свързано с определени рискове - виж т. 3 „Рискови фактори“ от Регистрационния документ, както и т. 2 „Рискови фактори“ от Документа за предлаганите ценни книжа, съдържащи основните специфични за дейността на Дружеството и предлаганите облигации рискове. Всички рискове са описани подробно в настоящия Проспект за допускане до търговия на регулиран пазар на ценни книжа.

**СЪДЪРЖАНИЕ**

<b>1. ОТГОВОРНИ ЛИЦА, ИНФОРМАЦИЯ ОТ ТРЕТИ СТРАНИ, ДОКЛАДИ НА ЕКСПЕРТИ И ОДОБРЕНИЕ ОТ КОМПЕТЕНТНИЯ ОРГАН .....</b>	<b>5</b>
<b>2. ЗАКОНОВО ОПРЕДЕЛЕНИ ОДИТОРИ.....</b>	<b>6</b>
2.1. ИМЕНАТА И АДРЕСИТЕ НА ОДИТОРИТЕ НА ЕМИТЕНТА ЗА ПЕРИОДА, ОБХВАНАТ ОТ ИСТОРИЧЕСКАТА ФИНАНСОВА ИНФОРМАЦИЯ (ЗАЕДНО С ТЯХНОТО ЧЛЕНСТВО В ПРОФЕСИОНАЛЕН ОРГАН) .....	6
2.2. ИНФОРМАЦИЯ ДАЛИ ОДИТОРИТЕ НА ЕМИТЕНТА СА ПОДАЛИ ОСТАВКА, ОТСТРАНЕНИ ИЛИ НЕ СА БИЛИ ПРЕНАЗНАЧЕНИ ПО ВРЕМЕ НА ПЕРИОДА, ОБХВАНАТ ОТ ИСТОРИЧЕСКАТА ФИНАНСОВА ИНФОРМАЦИЯ.....	6
<b>3. РИСКОВИ ФАКТОРИ .....</b>	<b>7</b>
3.1. СИСТЕМАТИЧНИ РИСКОВЕ .....	7
3.2. НЕСИСТЕМАТИЧНИ РИСКОВЕ – РИСКОВЕ ПРОИЗТИЧАЩИ ОТ ФАКТОРИ И ПРОМЕНИ, КАСАЕЩИ ПРЯКО САМОТО ДРУЖЕСТВО. ТЕ СЕ ОТНАСЯТ КОНКРЕТНО ДО НЕГО И ВЪРХУ ТЯХ В НАЙ-ГОЛЯМА СТЕПЕН ДРУЖЕСТВОТО МОЖЕ ДА ОКАЗВА ВЛИЯНИЕ:.....	15
<b>4. ИНФОРМАЦИЯ ЗА ЕМИТЕНТА .....</b>	<b>23</b>
4.1. Фирма и търговско наименование на емитента.....	23
4.2. Седалище и правна форма на емитента, законодателство, уреждащо неговата дейност, държава на учредяване и адрес и телефонен номер на седалището на емитента според учредителния акт.....	23
4.3. Информация за евентуалните неотдавнашни събития, произтекли за емитента и от съществено значение за оценяването на платежоспособността му .....	24
4.4. Информация за присъдени кредитни рейтинги. ....	25
4.5. Информация за съществените промени в структурата на заемане на средства и финансиране на емитента след края на последната финансова година. ....	25
4.6. Описание на очакваното финансиране на дейностите на емитента.....	25
<b>5. ПРЕГЛЕД НА СТОПАНСКАТА ДЕЙНОСТ.....</b>	<b>26</b>
5.1. КРАТКО ОПИСАНИЕ НА ОСНОВНАТА ДЕЙНОСТ НА ЕМИТЕНТА, КАТО СЕ ПОСОЧАТ ОСНОВНИТЕ КАТЕГОРИИ ПРОДУКТИ, КОИТО ПРОДАВА И/ИЛИ УСЛУГИ, КОИТО ПРЕДОСТАВЯ. ....	26
<b>6. ИНФОРМАЦИЯ ЗА ТЕНДЕНЦИИТЕ.....</b>	<b>28</b>
6.1. ИНФОРМАЦИЯ ЗА ЗНАЧИТЕЛНА НЕБЛАГОПРИЯТНА ПРОМЯНА В ПРОСПЕКТИТЕ НА ЕМИТЕНТА ОТ ДАТАТА НА НЕГОВИТЕ ПОСЛЕДНО ПУБЛИКУВАНИ ОДИТИРАНИ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ .....	28
6.2. ИНФОРМАЦИЯ ЗА ВСЯКАКВИ ИЗВЕСТНИ ТЕНДЕНЦИИ, КОЛЕБАНИЯ, ИЗИСКВАНИЯ, АНГАЖИМЕНТИ ИЛИ СЪБИТИЯ, КОИТО Е РАЗУМНО ВЕРОЯТНО ДА ИМАТ ЗНАЧИТЕЛЕН ЕФЕКТ ВЪРХУ ПРОСПЕКТИТЕ НА ЕМИТЕНТА НАЙ-МАЛКО ЗА ТЕКУЩАТА ФИНАНСОВА ГОДИНА.....	33
<b>7. ПРОГНОЗНИ ИЛИ ПРИБЛИЗИТЕЛНИ СТОЙНОСТИ НА ПЕЧАЛБИТЕ .....</b>	<b>33</b>
<b>8. АДМИНИСТРАТИВНИ, УПРАВИТЕЛНИ И НАДЗОРНИ ОРГАНИ .....</b>	<b>33</b>
8.1. ИМЕНА, БИЗНЕС АДРЕСИ И ФУНКЦИИ НА ЧЛЕНОВЕТЕ НА УПРАВИТЕЛНИТЕ ОРГАНИ НА ЕМИТЕНТА И ИНДИКАЦИЯ ЗА ОСНОВНИТЕ ДЕЙНОСТИ, ИЗВЪРШВАНИ ОТ ТЯХ ИЗВЪН ЕМИТЕНТА .....	33
8.2. КОНФЛИКТИ НА ИНТЕРЕСИ НА АДМИНИСТРАТИВНИТЕ, УПРАВИТЕЛНИТЕ И НАДЗОРНИ ОРГАНИ .....	34
<b>9. МАЖОРИТАРНИ АКЦИОНЕРИ .....</b>	<b>34</b>
9.1. ПРЯКО ИЛИ КОСВЕНО ПРИТЕЖАВАНЕ ИЛИ КОНТРОЛ НАД ЕМИТЕНТА. МЕРКИТЕ, КОИТО СА ВЪВЕДЕНИ, ЗА ДА НЕ СЕ ЗЛОУПОТРЕБЯВА С ПОДОБЕН КОНТРОЛ .....	34
9.2. ОПИСАНИЕ НА ВСЯКАКВИ ДОГОВОРЕНОСТИ, ИЗВЕСТНИ НА ЕМИТЕНТА, ДЕЙСТВИЕТО НА КОИТО МОЖЕ НА НЯКОЯ СЛЕДВАЩА ДАТА ДА ДОВЕДЕ ДО ПРОМЯНА НА КОНТРОЛА НА ЕМИТЕНТА .....	36
<b>10. ФИНАНСОВА ИНФОРМАЦИЯ, ОТНАСЯЩА СЕ ДО АКТИВИТЕ И ПАСИВИТЕ НА ЕМИТЕНТА, ФИНАНСОВОТО МУ СЪСТОЯНИЕ, ПЕЧАЛБИ И ЗАГУБИ .....</b>	<b>36</b>

10.1. ОДИТИРАНА ФИНАНСОВА ИНФОРМАЦИЯ ЗА МИНАЛИ ПЕРИОДИ .....	36
<i>Резултати от дейността</i> .....	37
<i>Ликвидност и капиталови източници</i> .....	37
<i>Парични потоци</i> .....	39
10.2. МЕЖДИННА И ДРУГА ФИНАНСОВА ИНФОРМАЦИЯ .....	40
10.3. ОДИТИРАНА ИСТОРИЧЕСКА ГОДИШНА ФИНАНСОВА ИНФОРМАЦИЯ.....	40
10.4. ПРАВНИ И АРБИТРАЖНИ ПРОИЗВОДСТВА .....	41
10.5. ЗНАЧИТЕЛНА ПРОМЯНА ВЪВ ФИНАНСОВАТА ИЛИ ТЪРГОВСКА ПОЗИЦИЯ НА ЕМИТЕНТА.....	41
<b>11. НОРМАТИВНО ИЗИСКУЕМИ ОПОВЕСТЯВАНИЯ .....</b>	<b>41</b>
<b>12. ДОГОВОРИ ОТ СЪЩЕСТВЕНО ЗНАЧЕНИЕ .....</b>	<b>41</b>
<b>13. НАЛИЧНИ ДОКУМЕНТИ .....</b>	<b>41</b>

Някои от понятията, използвани в Проспекта, са дефинирани при първата им употреба. Други термини, използвани по-често в Проспекта, включително някои термини с главни букви, са определени по-долу:

**„АВС Финанс“ АД** – Инвестиционен посредник, на който е възложено изготвянето на проспект за допускане до търговия на емисия облигации посредник и Агент по листването

**ИП** – Инвестиционен посредник

**БФБ или Борсата** - „Българска фондова борса ” АД

**Дружеството или Емитента** - „Булгар Чех Инвест Холдинг” АД

**КФН или Комисията** - Комисия за финансов надзор

**ЗППЦК** - Закон за публичното предлагане на ценни книжа

**ЗПМПЗФИ** - Закон за прилагане на мерките срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти

**ЗПФИ** - Закон за пазарите на финансови инструменти

**ТЗ** - Търговски закон

**НСС** - Национални счетоводни стандарти

**СД** - Съвет на директорите

**ОСА** - Общото събрание на акционерите

**ЦД** - „Централен депозитар” АД

**ДЕС** – дипломиран експерт-счетоводител

**ИДЕС** – Институт на дипломираните експерт-счетоводител

**1. ОТГОВОРНИ ЛИЦА, ИНФОРМАЦИЯ ОТ ТРЕТИ СТРАНИ, ДОКЛАДИ НА ЕКСПЕРТИ И ОДОБРЕНИЕ ОТ КОМПЕТЕНТНИЯ ОРГАН**

Емитентът и ИП на който е възложено изготвянето на проспект за допускане до търговия на емисия облигации поемат отговорност за съдържанието на Регистрационния документ, като последният е приет с решение на Съвета на директорите на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД. С подписа си на последната страница от Документа, Изпълнителният директор на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД – Валентин Методиев Георгиев, управителите на „АВС Финанс“ АД – Божидар Чанков и Филип Инджев, в качеството му на ИП на който е възложено изготвянето на проспект за допускане до търговия на емисия облигации и Агент по листването и Миролjub Иванов и Константин Велев като представляващи ЗАД „Армеец“, в качеството му на лице, гарантиращо облигациите на емисията, обект на настоящия Проспект, декларират, че при изготвянето на документа е положена необходимата грижа за неговото съответствие с изискванията на закона и че доколкото им е известно, информацията в Регистрационния документ съответства на действителните факти и обстоятелства, не е подвеждаща или съдържаща непълноти, които е вероятно да засегнат важноcта ѝ, и коректно представя съществените аспекти от икономическото, финансовото и правно състояние на Дружеството, както и правата по облигациите.

С подписите си върху Декларацията по чл. 81, ал. 5, във връзка с чл. 81, ал. 3 от ЗППЦК, членовете на Съвета на директорите на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД:

- **Валентин Методиев Георгиев - изпълнителен директор;**
- **Иван Илианов Иванов - член на Съвета на директорите;**
- **Станислав Иванов Георгиев - член на Съвета на директорите,**

отговарят солидарно за вредите, причинени от неверни, заблуждаващи или непълни данни в Регистрационния документ.

Съставителят на годишния консолидиран финансов отчет на Дружеството към 31.12.2018 г. е **Еленка Цвяткова Динкова**. Съставител на междинните неаудитирани финансови отчети към 31.03.2019 г. и годишния одитиран финансов отчет към 31.12.2019 г. е Арсения Илианова Башева. Съставител на междинните неаудитирани финансови отчети към 31.03.2020 г. е Петя Детелинова Рогозянска. Посочените по-горе, в качеството си на лица по чл. 17, ал. 1 от Закона за счетоводството, отговарят солидарно с членовете на Съвета на директорите на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД за вреди, причинени от неверни, заблуждаващи или непълни данни във финансовите отчети на Емитента, информация от които е включена в Регистрационния документ.

Одиторът, проверил и заверил годишния консолидиран финансов отчет на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД за 2018 г. и годишния финансов отчет за 2019 г. е **Деян Венелинов Константинов**. Деян Венелинов Константинов е член на Института на дипломираните експерт-счетоводители в България (ДЕС) с регистрация № 0652, отговаря солидарно за вредите, причинени от одитираните от него финансови отчети.

**„Застрахователно акционерно дружество Армеец“ АД**, със седалище и адрес на управление: гр. София, район Средец, ул. „Стефан Караджа“ 2, представлявано от Миролjub Панчев Иванов и Константин Стойчев Велев, като лице гарантиращо ценните книжа чрез сключена Застрахователна полица между Емитента „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД като Застраховател и „ЗАД Армеец“ АД като Застраховател в полза на облигационерите от Емисията като Застрахован, отговаря солидарно за вредите, причинени от неверни, заблуждаващи или непълни данни в Регистрационния документ относно Застрахователната полица.

ИП на който е възложено изготвянето на проспект за допускане до търговия на емисия облигации е **„АВС Финанс“ АД**, със седалище и адрес на управление: гр. София, бул.Т.Александров 117, представляван от управителите Божидар Чанков и Филип Инджев. Представляващите „АВС Финанс“ АД като лица изготвили Регистрационния документ, както и на останалите части на Проспекта, отговарят солидарно за вредите, причинени от неверни, заблуждаващи или непълни данни в Проспекта.

Всички посочени по-горе, отговорни за съдържанието на Регистрационния документ лица, декларират, че доколкото им е известно и след като са положили всички разумни усилия да се уверят в това, информацията в Проспекта, съответно в определените части от него, за които те отговарят е вярна и пълна като съответства на фактите и не съдържа пропуск, който е вероятно да засегне нейния смисъл.

В настоящия Регистрационен документ не са използвани декларации, изявления или доклади (включително по искане на Емитента) от експерти, извън лицата посочени в настоящия раздел 1.

Предоставената информация от трети страни е публична и е възпроизведена точно и доколкото Дружеството е осведомено и може да провери информацията, публикувана от тези трети страни, дали не са били пропуснати някакви факти, които биха направили възпроизведената информация неточна или подвеждаща. Източниците са посочвани своевременно при използването на информацията и включват:

- Българска народна банка ([www.bnb.bg](http://www.bnb.bg));
- Министерство на финансите ([www.minfin.bg](http://www.minfin.bg));
- Национален статистически институт ([www.nsi.bg](http://www.nsi.bg));
- Търговски регистър към Агенция по вписванията ([www.brra.bg](http://www.brra.bg));
- Българска Фондова Борса АД ([www.bse-sofia.bg](http://www.bse-sofia.bg))
- Институт за икономически изследвания към Българска академия на науките (<https://www.iki.bas.bg/>)
- Асоциация на банките в България (<https://abanksb.bg/>)

***Проспектът е одобрен от Комисия за финансов надзор, в качеството ѝ на компетентен орган за Република България, съгласно Регламент (ЕС) 2017/1129.***

***Комисията за финансов надзор одобрява настоящия проспект единствено ако отговаря на наложените с Регламент (ЕС) 2017/1129 стандарти за пълнота, разбираемост и съгласуваност. Това одобрение не следва да се разглежда като утвърждаване на емитента, предмет на настоящия проспект.***

***Регистрационният документ е изготвен като част от опростен проспект в съответствие с член 14 от Регламент (ЕС) 2017/1129.***

## **2. ЗАКОНОВО ОПРЕДЕЛЕНИ ОДИТОРИ**

**2.1. Имената и адресите на одиторите на емитента за периода, обхванат от историческата финансова информация (заедно с тяхното членство в професионален орган)**

Годишните финансови отчети на Дружеството за 2018 г. и 2019 г. са одитирани от **Деян Венелинов Константинов**. **Деян Венелинов Константинов** е член на Института на дипломираните експерт-счетоводители в България, ДЕС № 0652, със служебен адрес гр. Сливен, ул. "Мур", бл. 13, вх. А, ет. 2, ап. 4. Телефон: +359 887 213 189, e-mail: [dkonstantinov.kaudit@gmail.com](mailto:dkonstantinov.kaudit@gmail.com).

Съгласно Устава и българското законодателство, одиторът, назначен да одитира финансовите отчети на Емитента, трябва да бъде избран от Общото събрание на акционерите, а когато не е налице такова обстоятелство по молба на Съвета на директорите или на отделен акционер, такъв се назначава от съда.

**2.2. Информация дали одиторите на емитента са подали оставка, отстранени или не са били преназначени по време на периода, обхванат от историческата финансова информация**

За периода, обхванат от историческата финансова информация, няма одитори, които да са подали оставка. Одиторите са избирани с мотивирани предложения на Одитния комитет

до Съвета на директорите на Дружеството, след провеждане на предварително проучване и избор на най-добра оферта.

### **3. РИСКОВИ ФАКТОРИ**

***Предстои да закупите продукт, който не е прост и може да бъде труден за разбиране.***

Посочените по-долу рискове не са единствените, пред които Емитентът е изправен. Допълнителни рискове и други несигурни събития, които понастоящем не са известни или се считат за несъществени, могат също да имат значителен неблагоприятен ефект върху дейността му.

Рисковете могат да бъдат разделени по различни критерии в зависимост от техния характер, проявление, особености на Дружеството, промени в неговия капитал и възможността рискът да бъде или да не бъде елиминиран. Практическо приложение в конкретния случай намира разделянето на рисковете в зависимост от възможността или невъзможността риска да бъде преодолян, респективно елиминиран. Този критерий разделя рисковете на систематични и несистематични:

Систематични рискове – рискове, които зависят от общите колебания в икономиката като цяло. Емитентът не би могъл да влияе върху тях, но може да ги отчете и да се съобразява с тях;

Несистематични рискове – представляват частта от общия инвестиционен риск. Те са специфични за самото Дружество и отрасъла, в който то осъществява дейността си, т.е. съществуват възможности за тяхното управление.

#### **3.1. Систематични рискове**

##### ***Макроикономически риск***

Това е рискът от макроикономически сътресения, които могат да се отразят на икономическия растеж, доходите на населението, търсенето и предлагането, печалбите на икономическите субекти и др. Тенденциите в макроикономическата обстановка влияят на пазарното представяне и на крайните резултати от дейността на всички сектори в икономиката. България има икономика от отворен тип и развитието ѝ зависи пряко от международните пазарни условия.

Според тримесечното издание на БНБ „Икономически преглед“, брой 4 за четвъртото тримесечие на 2019 г., в който авторите са използвани статистически данни и информация, публикувани до 17 януари 2020 г., се отчита тенденцията към понижаване на глобалната икономическа активност, преобладаваща през по-голямата част от 2019 г. и преустановена през последните два месеца на годината. Основен фактор за това беше постигнатото съгласие между САЩ и Китай за подписване на частично търговско споразумение. Въпреки отчетеното подобрене с на конюнктурните индикатори в търговията и индустриалното производство в глобален мащаб продължават да се наблюдават негативни тенденции в началото на четвъртото тримесечие на годината.

Под ограничаващото влияние на международната среда върху външното търсене на български стоки и услуги през първите единадесет месеца на 2019 г. реалният износ на стоки се повишава спрямо съответния период на 2018 г. Нарастването на износа в съчетание с потиснатата динамика на вноса и благоприятните условия на търговия са допринесли в най-голяма степен за увеличението на общото положително салдо по текущата и капиталовата сметка на платежния баланс на страната. В условията на продължаващо нарастване на икономическата активност и увеличаване на печалбите на фирмите експертите от БНБ прогнозираят през първата половина на 2020 г. плавно увеличение на дефицита, което ще бъде основният фактор за свиване на общия излишък по текущата и капиталовата сметка като процент от БВП на годишна база.

Индикаторът за доверието на потребителите се подобрява през третото тримесечие на 2019 г., докато показателят за бизнес климата отчита влошаване, което е в резултат главно на по-песимистичните очаквания на мениджърите в индустрията. Положителните потребителски нагласи, благоприятните условия за финансиране, нарастването на заплатите

и съпроводеното с това повишение на покупателната способност на домакинствата се очаква да продължат да благоприятстват растежа на частното потребление през първата половина на 2020 г. Правителствените инвестиции се предвижда да бъдат допълнителен фактор, който би стимулирал икономическата активност, докато външната среда ще остане източник на несигурност, ограничавайки износа на стоки и услуги и инвестиционната активност на фирмите. Вследствие на тези фактори очакванията са на верижна база растежът на реалния БВП през първото и второто тримесечие на 2020 г. да бъде съответно 0.5% и 0.6%.

Според прогнозата на БНБ, темпът на нарастване на реалния БВП на България през 2019 г. се очаква да се ускори до 3.8% главно поради положителния принос на нетния износ, който е негативен през 2018 г. За периода 2020–2021 г. пак от там предвиждат растежът на реалния БВП да се стабилизира на нива от 3.5–3.6% поради нарастването на вътрешното търсене, докато нетният износ да има негативен принос за изменението на реалния БВП. През прогнозния период очакванията на експертите от националната банка са за известна промяна в структурата на вътрешното търсене, свързана с ускоряване на растежа на инвестициите на фона на забавяне на темпа на растеж на частното и на правителственото потребление. Реализирането на големи инфраструктурни проекти от страна на правителството, ускоряването на растежа на външното търсене, заложено в допусканията на Европейската централна банка, както и дългосрочната тенденция към намаляване на работната сила и увеличение на разходите за труд са предпоставка за ускорен растеж на инвестициите, докато очакваното забавяне на потреблението ще се определя от запазването на висока норма на спестяване на домакинствата и ограниченото нарастване на заетостта в условията на негативни демографски процеси.

Според зимната икономическа прогноза на Европейската комисия (ЕК) от 13 февруари 2020 г. се очаква европейската икономика да продължи по пътя на стабилен и умерен растеж, като това е най-дългия период на устойчив растеж от въвеждането на еврото през 1999 г. Според прогнозата нарастването на брутния вътрешен продукт (БВП) на еврозоната ще бъде стабилно — 1,2 % през 2020 г. и 2021 г. За ЕС като цяло се очаква леко понижаване на растежа през 2020 г. и 2021 г. — до 1,4 % спрямо 1,5 % през 2019 г.

По прогнози на комисията растежът ще остане стабилен благодарение на вътрешното търсене. Частното потребление и инвестициите, особено в сектора на строителството, ще продължат да подкрепят икономическия растеж. Очакват се в редица страни от ЕС значително да нараснат публичните инвестиции, по-специално в областта на транспорта и цифровата инфраструктура. Като се имат предвид колебливите признаци на стабилизиране на производствения сектор и евентуалният край на спада на световните търговски потоци, европейската икономика би трябвало да продължи да нараства. Същевременно от ЕК отчитат, че тези фактори изглеждат недостатъчни за ускоряването на растежа.

Балансът на рисковете като цяло продължава да клони към влошаване, като някои рискове отслабват, но се появяват нови. Първата фаза на търговското споразумение между САЩ и Китай допринесе за известно намаляване на рисковете от влошаване, но високата степен на несигурност във връзка с търговската политика на САЩ остава пречка за по-широкомащабно възстановяване на бизнес нагласите. Социалното напрежение в Латинска Америка крие риск от подкопаване на икономическото възстановяване на региона. Засиленото геополитическо напрежение в Близкия изток доведе до повишаване на риска от конфликт в региона. Въпреки че в момента има яснота относно търговските отношения между ЕС и Обединеното кралство по време на преходния период, продължава да съществува значителна несигурност относно бъдещото партньорство с Обединеното кралство.

**Епидемията от коронавирус 2019-nCoV** с всички нейни последици за общественото здраве, икономическата активност и търговията, особено в Китай, е още един риск от влошаване. Базовото допускане на ЕК е, че тази епидемия ще достигне своя връх през първото тримесечие със сравнително ограничено въздействие в световен мащаб. Колкото по-дълго трае епидемията обаче, толкова по-голяма е вероятността от верижни ефекти върху икономическите нагласи и глобалните условия за финансиране.

Разпространението на COVID-19 поставя пред сериозни изпитания както здравето на хората, така и отражението му за икономиката като цяло. От съществено значение на влиянието на този фактор е времевата продължителност на развитие на пандемията и

способността за бързото връщане на стопанските, обществените и социални процеси в обичаен режим.

Институтът за икономически изследвания при Българската академия на науките (<https://www.iki.bas.bg/>) предлага три сценария за макроикономическите последици у нас от борбата с COVID-19. Експресният анализ е разработен на базата на информацията за разпространението на заразата и предприетите правителствени мерки, валидни към 12 април, като учените ще актуализират прогнозите си при всяко настъпване на нови и съществени промени.

**Първият сценарий** допуска, че пикът на COVID-19 у нас настъпва в средата на май, няма втора вълна от заболявания, мерките постепенно се отменят и през втората половина на годината икономиката функционира нормално.

Вероятността той да се сбъдне е 20%, като прогнозата е за спад на БВП от 2.4% и леко нарастване на инфлацията спрямо 2019 г. Обемите на външната търговия ще намалеят по-осезателно при вноса, с влошаване на текущата сметка, основно заради слабия туристически сезон – предвижда се спад до 20 на сто.

Пазарът на труда ще изпита умерено негативен шок, а безработицата нараства до 6.9%. Вместо балансиран бюджет ще има дефицит от 1.5% спрямо БВП, като той ще се покрие с емитиране на нов дълг в размер на 2.5 млрд. лв. Фискалният и валутният резерв остават на приблизително същите нива, а правителственият дълг се увеличава до 21.7% от БВП.

**Вторият сценарий** предвижда пик в края на юни – средата на юли с постепенна отмяна на мерките и възможно повторно въвеждане на някои ограничения. Вероятността той да се случи е 60%. Прогнозата на икономистите е за спад на БВП с 4.3% и ускоряване на инфлацията до 4.2% на средногодишна база. Обемите на външната търговия ще намалеят значително, а влошаването на текущата сметка ще е с повече от 1 млрд. евро, главно заради намален износ с 4.6% и спад на туристическия сезон с около 50 на сто.

Пазарът на труда ще изпита негативен шок, като безработицата ще се удвои спрямо 2019 г. и ще достигне 10% от работната сила. Бюджетните приходи ще са по-ниски от планираните с 9%, докато разходите остават в рамките на планираните със Закона за държавния бюджет. Ще има обаче пренасочване към здравеопазването и социалното подпомагане за сметка на капиталови разходи. Бюджетният дефицит достига 2.5% спрямо БВП и се покрива с емитиране на нов дълг в размер на 3.8 млрд. лв. Валутните резерви намаляват с около 500 млн. евро, а правителственият дълг се увеличава до 23% от БВП.

**Третият сценарий** допуска пик на заболяването в средата на август при периодично затягане и разхлабване на мерките. Вероятността той да се сбъдне е 20 на сто, а спадът на БВП в реално изражение ще е с 5.7%. Инфлацията се ускорява до 5.2% на средногодишна база, като причините ще са в проблеми с предлагането на някои вносни стоки от първа необходимост. Противодействащ фактор за по-висока инфлация ще е намаленото потребление и по-ниските цени на енергоресурсите. Прогнозата е за значително намаляване на обемите на външната търговия и влошаване на текущата сметка с повече от 2 млрд. евро, основно заради проваления летен туристически сезон - спад между 50 и 70%.

Пазарът на труда ще изпита силен негативен шок, като безработицата ще достигне близо 350 хил. човека или 12% от работната сила. Бюджетните приходи ще са по-ниски от планираните с близо 10%, а разходите за подпомагане на различни уязвими групи, здравеопазване или програми за бизнеса ще се увеличават с 5.5% спрямо планираните преди актуализацията. Ще има и пренасочване на разходи, като капиталовите ще намалеят за сметка на текущите. Бюджетният дефицит ще достига 5% спрямо БВП и ще се покрие с емитиране на нов дълг в размер на 8 млрд. лв. Валутните резерви намаляват с около 1 млрд. евро, а правителственият дълг се увеличава до 26.5% от БВП.

Освен трите сценария, експресният анализ оценява и предприетите досега мерки спрямо тяхната бързина, дълбочина и обхват на приложение. Според икономистите на БАН актуализацията на бюджета, както и другите мерки във финансовата сфера са взети навреме.

Положителна е и оценката на решението да се увеличи максималният размер на поетия нов държавен дълг до 10 млрд. лв., въпреки че е малко вероятно бюджетният дефицит да достигне такива размери и поетият дълг да се изхарчи.

Адекватни са и мерките, предприети от страна на БНБ, предвид ограниченията на паричния съвет, като при задълбочаване на кризата може да се мисли и за промяна в минималните задължителни резерви, смятат икономистите.

Що се отнася до обхвата на предприетите мерки, отлагането на плащането на корпоративни данъци се възприема като широко и универсално средство, защото се прилага спрямо целия бизнес сектор. В същото време има и такива, насочени към определени уязвими рискове групи, с приблизителен обхват – например, патронажна грижа с доставка на храна и лекарства за самотни възрастни лица и хора с увреждания, хранителни пакети за социално слаби, еднократните помощи за самотните майки и др.

Икономистите на БАН подчертават, че оптималните мерки за борбата с COVID-19 са свързани със съзнателно ограничаване на икономическата активност и намаляване броя на заразените. Проблемът с този подход е, че се отлага във времето постигането на обществен имунитет, но в зависимост от развитието на епидемията може да се мисли за циклично налагане или отмяна на ограниченията. За трайно справяне с инфекцията ще са необходими между 6 и 12 месеца, като този период може да се съкрати само при наличие на доказани медикаменти за лечение, доколкото откриването на ваксина се очаква да отнеме поне 1 година.

Според пролетната икономическа прогноза на Световната банка, публикувани в началото на месец Април се очаква спадът на БВП на България да достигне 3,7% през тази година. За 2021 г. обаче се очаква страната ни да реализира растеж от 3,9 %. Дейността на Дружеството, резултатите от дейността и финансовото му състояние зависят в значителна степен от състоянието на българската икономика. Всяка негативна промяна в един или повече макроикономически фактори, като лихвените нива, които се влияят от лихвените нива в Еврозоната по силата на правилата на действащия в България валутен борд, инфлацията, нивата на заплатите, безработицата, чуждестранните инвестиции и международната търговия, могат да имат съществен неблагоприятен ефект върху дейността на Емитента, оперативните му резултати и финансово състояние.

Спад на БВП с 4% през тази година и ръст на икономиката с 6% през 2021 г. очаква Международният валутен фонд (МВФ) за България в последната си макроикономическа прогноза в средата на месец април, която взема предвид негативния икономически ефект от разпространението на COVID-19 по света. В сравнение с други европейски държави България изглежда относително по-леко засегната в сравнение с развитите икономики в ЕС, които ще се свият със средно от - 7.3% тази година, а очакваното възстановяване догодина да е с ръст на БВП от 4.7%.

### **Инфлационен риск**

Инфлационният риск е свързан с вероятността от намаление на покупателната сила на местната валута и съответно от повишение на общото ценово равнище в страната. Инфлацията намалява реалните доходи и се отразява в намаление на вътрешното потребление, както и в обезценка на активите, деноминирани в лева. Инфлационният риск се свързва и с вероятността съществуващата в страната инфлация да повлияе на реалната възвръщаемост на инвестициите в стопанския сектор. Това означава, че при равнище на инфлация през годината, надвишаващо номиналната норма на годишната възвръщаемост, реалната норма на възвръщаемост на инвестиция, деноминирана в националната валута през годината ще бъде отрицателна. До въвеждането на валутния борд (1 юли 1997 г.), инфлационният риск имаше осезаемо въздействие върху резултатите на стопанските единици. След въвеждането на стабилизационната програма, валутния борд и фиксирането на курса на лева спрямо германската марка като резервна валута, инфлацията в България значително намаля, което доведе до стабилизиране на макроикономическата обстановка като цяло. Така сравнително ниската степен на инфлационен риск в страната позволява на действащите стопански субекти да генерират реални (а не инфлационни) доходи от дейността

си, както и улеснява значително прогнозирането на краткосрочните и средносрочните бъдещи резултати.

Годишната инфлация в края на 2019 г. се повиши спрямо края на 2018 г. и възлезе на 3.1%. От БНБ отчитат че по-високата инфлация през декември до голяма степен се дължеше на съществения положителен принос на групата на храните, за който от значение бяха по-високата международна цена на храните в евро, както и вътрешни за България фактори, свързани с разпространението на африканската чума по свинете.

Прогнозата на ЕК е за лекото и завишаване. Инфлацията (хармонизираният индекс на потребителските цени) в еврозоната бе повишена до 1,3 % през 2020 г. и 1,4 % през 2021 г. — увеличение с 0,1 процентни пункта за двете години спрямо есенната икономическа прогноза от 2019 г. Това се дължи на наличието на известни признаци, че по-високите заплати може да започнат да се отразяват на основните цени, а също така и на леко завишени прогнози за цените на петрола. Прогнозата за инфлацията в ЕС през 2020 г. също бе повишена с 0,1 % — до 1,5 %. Прогнозата за 2021 г. остава непроменена на равнище 1,6 %.

### **Безработица**

По данни от Агенцията по заетостта след 2010 г. нивото на безработица се движи в рамките 8.9% – 12.2%. През последните години обаче се забелязва трайна тенденция на спад свързана с икономическия подем на страната забележим от началото на 2015 г. до сега. Така, по данни на НСИ, коефициентът на безработица достигна най-високи стойности в края на 2013 г. - 13.0 %, през 2014 г. бе отбелязано намаление до 10.6 % и тенденцията на устойчиво намаляване продължава спада си през следващите години: 2015 г. - 7.9 %, 2016 г. - 6.7 %, 2017 г. – 5.6 % и 4.7 % през 2018 г.

От БНБ отчитат в зимната си прогноза публикувана февруари месец 2020 г., че запазващите се благоприятни тенденции на пазара на труда и продължаващото нарастване на доходите от труд при липсата на достатъчно сигурна алтернатива на спестяването в банките са допринесли за запазване на сравнително високи темпове на растеж на депозитите на неправителствения сектор през първите единадесет месеца на годината. От края на третото тримесечие от там отчитат възстановяване на тенденцията към ускоряване на растежа на кредита за нефинансовите предприятия главно под влияние на нарастващия размер на редовните фирмени кредити. Темпът на нарастване на кредити за домакинствата запазва плавното си ускоряване с най-голям принос на жилищните кредити.

Според сезонно изгладените данни през третото тримесечие на 2019 г. броят на заетите общо в икономиката се понижи на верижна база с 0.1%, което се дължеше на селското стопанство, докато в секторите на индустрията и услугите заетостта се повиши. В условията на повишено търсене на труд от страна на фирмите и ограничено предлагане равнището на безработица продължи да се понижава и достигна 3.9%, докато в същото време компенсацията на един нает нарасна на верижна база с 0.6%.

В последната си макроикономическа прогноза в средата на месец април за България Международният валутен фонд (МВФ) очаква увеличение на безработицата от 4.2% през 2019 г. до 8% през тази година, което ниво в следващата година отново ще се понижи 4.5% от работната сила в България, предвид негативния икономически ефект от разпространението на COVID-19 по света.

Високите нива на безработицата оказват негативно влияние, както на гражданите на страната, така и на стопанските субекти, като влиянието може да се търси по няколко линии. От една страна при висока безработица и лоши условия на труд хората са по-склонни да напускат страната в търсене на по-добре платена работа в чужбина. От друга страна икономиката се стимулира от потреблението и в частност вътрешното потребление. При висока безработица покупателната способност на населението намалява, а от там страда и бизнеса.

### **Политически риск**

Политическият риск се свързва с появата на сътресения в политическото положение, водещи до влошаване на нормалното функциониране на държавните органи и институции. Той се изразява в предприемането от страна на официалните власти на мерки и инициативи,

които могат да доведат до влошаване на пазарните и инвестиционни условия, при които дружеството осъществява своята дейност, до влошаване на финансовите резултати и съответно на доходността, която получават акционерите.

В условията на международна финансова и икономическа криза, обичайните политически рискове имат допълнителна тежест, изразяваща се в навременната и адекватна реакция на политическите структури, законодателната и изпълнителната власти към икономическата обстановка.

Сред политическите рискове са и успешното продължаване на интегрирането на България в ЕС. Приемането на страната ни в ЕС легитимира икономическите реформи, които бяха предприети в името на интеграцията на страната в Общността. В бъдеще икономическият растеж ще зависи от политическата воля за продължаване на икономическите реформи и въвеждането на най-добрите пазарни практики на ЕС, както и от отражението върху българската икономика на разразилата се през 2008 г. финансова криза. Способността на правителството да провежда политика насърчаваща икономическия растеж зависи както от степента, до която членовете на правителството могат да продължат да си сътрудничат в популяризиране на предприетите реформи, така и от ефективността и бързото прилагане на изготвени от правителството антикризисни мерки.

Към настоящата година външно-политическите рискове са свързани с по-неблагоприятното развитие на икономическата и политическа ситуация в Турция и други важни за България търговски партньори, нарастването на несигурността около Брекзит, както и възможността от по-нататъшно ескалиране на търговските войни и мерките, предприети на държавно ниво от правителството, свързани с овладяването на епидемията от коронавирус 2019-nCoV с всички нейни последици за общественото здраве. Вътрешен фактор е забавяне на публичните инвестиционни проекти и по-бавно усвояване на еврофондовете.

#### **Лихвен риск и риск, свързан с неблагоприятни изменения на пазарните лихвени нива**

Лихвеният риск е свързан с възможността за промяна на средното лихвено ниво в страната. Това би се отразило върху дейността на дадено дружество, доколкото при равни други условия промяната на лихвените равнища води до промяна в цената на финансовия ресурс, използван при осъществяване на различни проекти. Текущо лихвените равнища в ЕС, включително и в България, са на историческо ниски нива в следствие на монетарни политики на Европейската централна банка и отделни централни банки за стимулиране на инвестициите и потреблението в икономиките си. Повишението на лихвените равнища би довело до увеличаване на разходите свързани с дълговото финансиране, което от своя страна повишава финансовия и бизнес риска за предприятията и съответно за техните инвеститори.

#### **Риск, свързан с промени в данъчната и регулаторната рамка**

Регулаторният риск е свързан с възможността от потенциални загуби в следствие промяната на законодателната уредба (включително на данъчната рамка). Данъците, плащани от българските търговски субекти, включват данъци при източника, местни (общински) данъци и такси, данък върху корпоративната печалба, данък добавена стойност, акцизи, износни и вносни мита и имотни данъци. В периода от 1997 г. до 2008 г., в условията на международен и вътрешен икономически растеж, няколко правителства предприеха мерки към оптимизиране и намаляване на данъчната тежест както върху стопанските субекти, така и върху гражданите. В условията на икономическа криза възможностите за допълнително намаляване на данъчната тежест са силно ограничени, като е възможно и обръщане на процеса посредством увеличаване на данъчната тежест или чрез намаляване обема предоставяни от държавата услуги, инвестиции и др. Така от началото на 2013 г. е в сила данъчна ставка от 10 % върху лихвените доходи по депозитите на физически лица. Подобни стъпки могат да имат неблагоприятно въздействие върху финансовото състояние и резултатите от дейността на Дружеството по линия на спад в потреблението на гражданите.

#### **Кредитен риск за държавата**

Кредитният риск на страната е свързан със способността на държавата да погасява редовно задълженията си.

От Министерство на финансите на 24.04.2020 г. съобщиха, че от Fitch Ratings са ревизирали в посока надолу прогнозата си за растежа на БВП на България за 2020 г., от 3,2 % на минус 5,1 %, отразявайки влиянието на пандемията с Covid-19 на икономическата активност в страната. През 2021 г. растежът ще се възстанови до 4,2 %, като потреблението и инвестициите ще отчетат съществено нарастване. Приносът на нетния износ към икономическия растеж ще остане малък 0.1 пр.п., поради силното вътрешно търсене.

Fitch Ratings очакват бюджетното салдо за 2020 г. да се влоши под влиянието на икономическия спад и фискалните стимули в отговор на пандемията. Правителството е заложило значителни средства за подпомагане на икономиката, включително и с мярка за подкрепа на работодателите за запазването на работни места, както и инвестиции в здравеопазването.

Като имат предвид необходимостта от допълнително финансиране на страната през 2020 г., от рейтинговата агенция очакват правителственият дълг да се увеличи с 8,1 пр. п. спрямо 2019 г. В същото време Fitch очакват благоразумната фискална политика с устойчиво управление на дълга да продължи.

Сред основните фактори, които биха могли да доведат до повишение на рейтинга, е посочен напредък в процеса на присъединяване към еврозоната, подобряване на потенциала за растеж на икономиката, стабилно подобрене във външните баланси и фискалната позиция. Съответно сред факторите, които биха довели до понижение на рейтинга, е изведено продължително нарастване в публичния дълг предизвикано от фискално разхлабване, появата на външни дисбаланси и/или влошаване на външната конкурентоспособност. Това е единствената рейтингова агенция до сега публикувала анализ след разпространението на COVID-19 и въведените извънредни мерки свързани с пандемията у нас.

Международната рейтингова агенция Moody's Investors Service в последния си доклад от 30.08.2019 г., повиши перспективата на кредитния рейтинг на България на положителна от стабилен и потвърди дългосрочния рейтинг на страната в чуждестранна и местна валута Ваа2. Положителната промяна отразява силната фискална позиция и благоприятните перспективи пред икономическия растеж. Запазването на кредитния рейтинг на Ваа2 отчита баланса между положителното фискално и макроикономическо развитие и заявената готовност за присъединяване към еврозоната и съществуващите предизвикателства пред страната, произтичащи от негативните демографски тенденции и наличието на слабости в някои области на политиката. Агенцията акцентира върху подобряващите се фискални показатели и провежданата последователна и благоразумна политика. През последните години България се характеризира с нарастващи бюджетни излишъци, стабилно намаление на държавния дълг, подобрене в кредитоспособността, значителен фискален резерв и положително влияние на пенсионната реформа върху фискалната устойчивост.

Moody's очаква през 2020 г. бюджетният баланс да остане на излишък (0.8 % от БВП), а държавният дълг да продължи да се понижава и да достигне 19 % от БВП. Според Moody's стабилните перспективи за растеж в България се обуславят от продължаващата интеграция в ЕС и повишената конкурентоспособност. След 2015 г. растежът на икономиката е над 3 % годишно и Агенцията очаква положителните развития да продължат през следващите години, като нарастването на икономиката се установи около потенциала. Икономическият растеж ще бъде подкрепен и от някои важни инфраструктурни проекти, като автомагистрала „Хемус“ и „Струма“, железопътната линия София - Пловдив и по-високото усвояване на средства от европейските фондове. Повишената конкурентоспособност е подкрепена от нарастващите експортни дялове и излишъците по текущата сметка на платежния баланс, което отразява структурните подобрения в икономиката след кризата. Moody's очаква едновременно присъединяване към Валутния механизъм II (VM II) и Единния надзорен механизъм (ЕНМ) да допринесе за провеждането на благонадеждни макроикономически политики и по-нататъшното укрепване на институциите. Очаква се също Планът за действие по присъединяване към VM II и ЕНМ, както и усилията за задълбочаване на сътрудничеството на България с ОИСР да насърчат приемането на допълнителни реформи за подобряване на

ефективността в областта на корпоративното управление, бюджетното планиране и публичната администрация.

Рейтингът може да бъде повишен при поддържане на положителното икономическо и фискално развитие. По-нататъшният напредък в програмата на правителството за реформи (образование, здравеопазване, държавни предприятия), както и присъединяването към еврозоната и членството в ЕНМ също биха имали положителен ефект върху рейтинга

В последния си анализ от май 2020, трета международно призната рейтингова агенция Standard & Poor's потвърди дългосрочния и краткосрочния кредитен рейтинг на България в чуждестранна и местна валута 'BBB/A-2' и ревизира перспективата от положителна на стабилна..

Ревизията отразява очакванията за значителното влошаване на растежа в България, както и в други държави, през 2020 г., в резултат от въвеждането на мерки за овладяване на пандемията с Covid-19. От рейтинговата агенция отчитат нарастване на макроикономическите и фискални рискове, но имайки предвид, че през последните години макроикономическите дисбаланси на страната са се свили значително, очакванията на анализаторите са, че българската икономика ще се възстанови през 2021 година.

Според оценката на S&P Global Ratings България влиза в настоящата рецесия със силна външна позиция, след години на излишък по текущата сметка. Държавният дълг е нисък и страната отчита бюджетни излишъци през последните четири години. Според рейтинговата агенция отговорът на политиката за преодоляване на последиците от пандемията няма да застраши стабилността на публичните финанси, като се посочва, че режимът на валутен борд в страната насърчава разумната фискална политика.

Анализаторите от S&P Global Ratings отбелязват още, че България постига стабилен напредък към присъединяването си към ВМ II и банковия съюз. Ограничения пред рейтинга се явяват институционалната среда и ниският БВП на глава от населението, в сравнение с останалите европейски страни.

Сред основните фактори, които биха могли да доведат до повишение на рейтинга на страната, са връщането към предишната траектория на растеж, без натрупване на големи макроикономически дисбаланси, както и подобрене във външните баланси, надхвърлящо очакванията на агенцията. Съответно сред факторите, които биха довели до понижение на рейтинга, са изведени появата на външни, макроикономически или фискални дисбаланси.

**Актуален кредитен рейтинг на Република България**

Агенция	Във валута / в лева		
	Дългосрочен	Краткосрочен	Перспектива
Standard & Poor's	BBB- / BBB-	A-2 / A-2	Стабилна/ Стабилна
Moody's	Baa2 / Baa2	- / -	Положителна/ -
Fitch Ratings	BBB / BBB	F2/F2	Стабилна

Източник: Министерство на финансите на Република България

Предприемането на последователна и дългосрочна икономическа политика в България би било основателна причина за потенциалното повишаване на кредитния рейтинг на страната, което от своя страна би имало благоприятно влияние върху дейността на Дружеството и по-точно върху възможностите му за външно финансиране. От друга страна, понижаването на кредитния рейтинг на България, в следствие на нестабилно управление на страната, би имало отрицателно влияние върху цената на финансиране, която Дружеството може да получи при необходимост, освен ако неговите заемни споразумения не са с фиксирани лихви.

**Риск от настъпване на форсмажорни събития**

Природни катастрофични събития, и терористични атаки и военни или враждебни действия, както и отговорите на тези действия, могат да създадат икономическа и политическа несигурност, която е възможно да има отрицателен ефект върху икономическите условия в България, а следователно и неблагоприятен ефект върху бизнеса на Дружеството, финансовото му състояние и резултатите от неговите операции. Трудността за предвиждане на тези събития налага използването на прецизен подход при анализа на наличната информация, застраховане на притежаваните имоти, определяне на програма за действия при възникване на кризисна ситуация. Не съществуват застраховки за всички видове форсмажорни обстоятелства.

На 11.03.2020 г. Световната здравна организация (СЗО) обяви заразата от коронавирус COVID-19 за пандемия. Независимо от мерките, предприемани от надзорни и регулаторни органи за ограничаване на негативното въздействие върху пазарите и икономиките на държавите, разпространението на вируса оказва неблагоприятно влияние върху икономическата активност, фондовите пазари, туризма, транспорта и много други. На 13.03.2020 г. Р България обяви извънредно положение на територията на страната, бе удължено до 13.05.2020 г., а след 14.05.2020 г., правителството обяви извънредна епидемична обстановка, с която в рамките на месец ще продължат да действат противоепидемичните, икономически и социални мерки във връзка с пандемията.

**3.2. Несистематични рискове** – рискове произтичащи от фактори и промени, касаещи пряко самото Дружество. Те се отнасят конкретно до него и върху тях в най-голяма степен Дружеството може да оказва влияние:

#### ***Секторен и бизнес риск***

Този риск отразява вероятността от неблагоприятно изменение на доходността на отраслите на компаниите, в които дружеството е инвестирало или планира да придобие участия, в резултат на намаляване на планираната рентабилност, поради влошаване на параметрите на конкурентната среда и/или промени в специфичната нормативна база. Дружеството възнамерява да формира пакет от инвестиции в компании, под формата на мажоритарни и миноритарни дялове, опериращи в различни икономически сектори, което означава, че приходите и рентабилността на Емитента ще зависят до голяма степен от финансовите резултати на дружествата, в които се насочват инвестициите. Евентуално влошаване на финансовите резултати на едно или няколко дружества, в които са съсредоточени инвестиции на Емитента, ще се отрази и върху пазарната цена на неговите ценни книжа, съответно и върху рентабилността им. Концентрацията на инвестициите в едно дружество или сектор увеличава риска от намаляване на възвращаемостта на вложените средства, поради появили се конюнктурни пазарни изменения или приемане на нови пазарни регулации. С оглед ограничаването на този риск управляващите на дружеството диверсифицират инвестиционният портфейл посредством разпределението му в компании от различни производствени сектори.

Обичайно, „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД развива дейността си чрез дружествата в които инвестира, съответно неговото финансово състояние, оперативни резултати и перспективи са зависими от състоянието, резултатите и перспективите на дъщерните и асоциираните му дружества. Въпреки, че към момента на изготвяне на настоящия проспект Емитента няма контролни участия, както и не е част от икономическа група, това не бива да се разглежда като постоянно и окончателно състояние, а по-скоро като изключение. Инвестициите в подобни дългосрочни финансови активи биха допринесли за нарастване на собствения капитал пряко чрез доходите от разпределение и/или косвено чрез нарастване стойността на капитала.

От друга страна цените на финансовите инструменти част, от краткосрочните финансови активи, генерират доходи пряко – чрез продажба или косвено – посредством преоценка в края на отчетния период.

Способността на Дружеството да продължава да инвестира в растежа си, както и да заплаща лихви на облигационерите, ще зависи от редица фактори, от една страна свързани с пазарното състояние и получените дивидентни плащания от текущия портфейл с краткосрочни финансови активи, а от друга - състоянието на бъдещите дъщерните дружества, които той ще развива, включително размера на печалбите и паричните потоци от тези дългосрочни инвестиции.

Постигането на положителните финансови резултати от дейността на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД е обвързано и с развитието на секторите, в които дружеството планира да придобие мажоритарни или миноритарни пакети, съответно е в зависимост и от специфичните фактори, които влияят на тези сектори.

Към 31.03.2020 г. размера на инвестициите в дялови финансови инструменти е на стойност 16 087 хил. лв. – акции и дялове на колективни инвестиционни схеми. Характерът на дейността на договорните фондове и законовите ограничения, които спазват при формиране и управление на инвестиционния им портфейл, включително и лимитираният срок за изпълнение на заявените поръчки за обратно изкупуване на дялове на своите клиенти, дава допълнителна възможност Емитента да планира и извършва своите разплащания регулярно. По този начин Дружеството ще осигури оптимален вариант за освобождаване на необходимия паричен ресурс, чрез реструктуриране на паричните потоци, без това да се отрази негативно върху инвестиционната програма на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД, носейки съществени загуби и пропуснати ползи в дългосрочен план.

На определен етап от развитието на холдинговата структура на Емитента се очаква да се засили влиянието на бизнес рисковете, пред които са поставени компаниите, в които той инвестира. Двете основни подкатегории на бизнес риска са: фирмен риск и финансов риск.

Фирменият риск е свързан със способността на едно дружество да генерира приходи, а оттам и положителен финансов резултат. В повечето случаи дружеството използва и привлечени средства. Генерираните доходи следва да покрият, както плащането на лихвите, така и погашенията по главниците на заемните средства. При дружествата извършващи производствена дейност основна задача е реализирането на достатъчен обем продажби, които да покрият разходите. Допълнително, след изплащане на задълженията, печалбата следва да е достатъчна за разпределение на дивидент на собствениците на акциите. Грешният избор на инвестиционни проекти може да доведе, както до минимизиране на печалбите, така и до затруднения при обслужването на задълженията на Емитента.

Финансовият риск показва допълнителната несигурност на кредиторите за получаване на техните вземания в случаи, когато дружеството използва привлечени или заемни средства. Като основни измерители на финансовия риск се използват показателите за финансова автономност и коефициент на задлъжнялост. Високото равнище на коефициента за финансова автономност, респективно ниското равнище на коефициента за финансова задлъжнялост, са един вид гаранция за инвеститорите за възможността на Дружеството да плаща регулярно, своите дългосрочни задължения.

#### **Риск от промяна на стойността на притежаваните от дружеството финансови инструменти**

Рискът от спад в цените на финансовите инструменти е основния риск пред инвестициите в такива активи. Преди да пристъпи към инвестицията Дружеството извършва анализ и прогноза за бъдещото финансово състояние и резултатите от дейността на емитента на финансови инструменти. На база на този анализ „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД изгражда своите прогнози за бъдещи парични потоци генерирани от дивиденти, лихвени плащания и стойността на плащането от бъдеща продажба на инструментите. Последното обаче е в пряка

връзка с пазарните цени, които варират в широк диапазон. Продължителен спад на цените на тези финансови инструменти би засегнал неблагоприятно оперативните резултати и финансовото състояние на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД. Този негативен резултат може да бъде причинен, както от фактори, влияещи пряко върху дейността на всяка компания и в сектора които оперира, така и на макро ниво, свързано с стресения на световните капиталови пазари, предизвикани от неочаквано събитие, като пандемията от COVID-19. С по-голям интензитет на влияние се оказват така наречените циклични акции, които се дефинират като такива, които силно се влияят от общата бизнес активност. В периоди на икономическа експанзия, печалбите на фирмите ще нарастват с повече от средните за пазара, а в период на рецесия ще намаляват с по-голям темп. Пример за циклични компании корпорациите от сферата на автомобилостроенето, луксозните стоки и услуги, финансите и високите технологии, туризъм и пътувания и т.н.

Цикличните акции са такива при, които се очаква да се отчетат промени в нивата на възвръщаемост по-големи от промените в общите равнища за пазара. Това означава, че в периоди на нарастване на пазарните цени процентите ще надвишават пазарните, но в периоди на намаления ще бъдат с по-големи отрицателни стойности. От друга страна са по-ниско рисковите акции на компании опериращи в секторите на потребителските стоки, акции на отбранителния сектор, недвижимите имоти, комуналните услуги и здравеопазването, чието пазарно представяне не отчита големи амплитуди в период на разтеж на пазарите и се считат от инвеститорите за убежища в периоди на рецесия и очаквания за продължителна икономическа криза. Към 31.03.2020 г. дружеството разполага с инвестиции в 33 емитента. В дялове на колективни инвестиционни схеми от отворен тип, чиято дейност и регулация е Република България са 13 от тях и представлява 9.38 % от портфейла на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД. Останалите са в акции на 20 публични компании, търгувани на Българска фондова борса АД при тегло от 90.62 % в същия портфейл. Горепосочените финансови инструменти се съхраняват и администрират от Централен депозитар АД. С най-голям дял от портфейла от финансови инструменти, с дял от 75.05 % са тези опериращи в сектота на недвижимите имоти, като близо 1/3 от тях са в акции на дружества със специална инвестиционна цел, търгувани на Българска фондова борса АД.

Към 31.03.2020 г. печалбата от продажбата на акции и на дялове на колективни инвестиционни схеми е 78 хил. лв., като размера на портфейла е редуциран от 19 592 хил. лв. в края на 2019 г. до 16 087 хил. лв. През първото тримесечие на 2020 г. оценката на портфейла се увеличава с 405 хил. лв. спрямо 31.12.2019 г..

***Рискове, свързани с търговията с финансови инструменти на българския пазар на ценни книжа.***

Възможно е да има по-малко публично достъпна информация за българските дружества, отколкото обикновено се предоставя на разположение на инвеститорите от публичните дружества на другите пазари на ценни книжа, което може да се отрази на пазара на акциите.

Българската фондова борса е значително по-малка и по-слабо ликвидна от пазарите на ценни книжа в някои други страни, каквито са тези с развит капиталов пазар в страни като САЩ, Германия, Великобритания, Франция и др. Освен негативният ефект върху пазарните цени, ниската ликвидност води и до други затруднения, като например прекомерна волатилност. Характерната ниска ликвидност прави пазарът да е силно уязвим от спекулации и цените могат да бъдат манипулирани от относително малки по обем сделки.

Върху пазарната цена на компаниите могат да повлияят значителни бъдещи продажби на акции от акционери предлагащи за продажба количества, значително различаващи се от нормалният обем за търговия.

Търговията на БФБ с финансови инструменти на Дружеството може да бъде спряна извънредно в предвидените от закона случаи, разписани в чл. 91 от Закона за пазарите на финансови инструменти, съгласно чл. 75 от Правилата за търговия на БФБ, Съветът на Директорите на БФБ може да спре търгуването на Ациите на БФБ временно. Всяко временно спиране на търговията с всяка една от акциите търгувани на БФБ би имало неблагоприятен ефект върху ликвидността и цената ѝ.

### ***Рискове, свързани с инвестирането в недвижими имоти***

С най-голяма тежест от портфейла във финансови инструменти на Дружеството са такива, които са в пряка зависимост от перспективите на компаниите опериращи в сектор „Недвижими имоти“, съответно финансовият им резултат ще има съществено значение за постигнатата доходност на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД.

Рискове, свързани с инвестирането в недвижими имоти, стоящи пред компаниите от сектора отново могат да се квалифицират на систематични, които зависят от макросредата като цяло и несистематични, т.е. тези специфични за всяко отделно дружество.

В първата група попадат риск от забавен икономически растеж, риск от повишаване на безработицата, кредитен риск на държавата, валутен риск, инфлационен риск и такъв свързан с неблагоприятни изменения на пазарните лихвени нива, политически риск, неблагоприятни промени в данъчните и други закони;

Във втората група, на несистематичните рискове, са рисковете произтичащи от фактори и промени, касаещи пряко всяка една компания от сектора и върху тях в най-голяма степен те могат да оказват влияние и по-съществените от тях са:

- намаление на равнището на наемите или плащанията по други видове договори за предоставяне на ползване - Изменението на пазарните цени на недвижимите имоти и конкретно на притежаваните от компаниите активи променя нетната стойност на активите на една акция. От последната до голяма степен се определя пазарната стойност на търгуваните акции,
- увеличение на цените на строителството - Подобно увеличение би се наблюдавало, ако инвестиционната активност в сектора изпревари наличния капацитет,
- засилване на конкуренцията между строителните фирми, агенциите за недвижими имоти, дружествата със специална инвестиционна цел, търговски банки, индивидуални инвеститори и др.
- ниска ликвидност на инвестициите в недвижими имоти - Инвестициите в недвижими имоти са ниско ликвидни. Това означава, че имоти, притежавани от компаниите е възможно да не биха могли да се продадат за кратък срок и с ниски разходи на пазарна или справедлива цена. При необходимост от бърза продажба на притежаван имот е възможно тя да се осъществи на по-ниска от пазарната или справедливата цена, което ще намали очакваните приходи,
- рискове от възможно нарастване на разходите по поддръжка на инвестиционните имоти
- въведеното извънредно положение у нас, причинено от разпространението на Covid-19 доведе до затваряне на някои търговски центрове, офис сгради, ресторанти и хотели, които ще срещат трудности при заплащането на задълженията си, включително и разходите за наем. Това от своя страна пряко ще постави в риск собствениците на сградите да не могат да обслужват навреме банковите си кредити.

Финансовото състояние и резултатите от дейността на Емитента се влияят от пазарните цени на редица финансови инструменти в които той е инвестирал, които са

предмет на свободно търсене и предлагане и различни други фактори извън контрола на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД. В последните няколко месеца тези цени широко варират, в резултат на разпространената пандемия с COVID-19 и отражението и върху икономическите процеси. Разрастването или проблеми при овладяването на кризата ще доведе до продължителен спад на цените на тези финансови инструменти, които би засегнал неблагоприятно оперативните резултати и финансовото състояние на Емитента.

„Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД е дружество от холдингов тип и влошаване на оперативните резултати, финансовото състояние и перспективите пред дейността на дружествата от портфолиото може да има неблагоприятен ефект върху резултатите от дейността и финансовото състояние на Емитента, включително и способността му да изплаща лихви и дивиденди.

#### ***Риск, свързан с емитента на ценните книжа***

Рискът, свързан с емитента на ценните книжа се определя от търговските, юридическите, управленските особености и характеристики на отделни емитенти, в чиито инструменти инвестира Дружеството. Към датата на изготвяне на този Документ Емитента се стреми да съсредоточава инвестициите си в инструменти търгувани на регулиран пазар, които регулярно предоставят отчети на своите инвеститори.

#### ***Риск от нераздаване на дивиденди***

Рискът от нераздаване на дивиденди е възможността въпреки реализирана печалба от дружествата в портфейла на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД, общото събрание на акционерите да не вземе решение за разпределение на дивидент. Дружествата със специална инвестиционна цел са задължени да разпределят минимум 90 на сто от печалбата за годината под формата на дивидент. Независимо от това след преобразуване на финансовия резултат за годината, съгласно разпоредбите на чл. 10 , ал. 3 от ЗДСИЦ е възможно да не е реализиран подлежащ на разпределение финансов резултат.

Останалите компании, в които има дялово участие Дружеството разпределят дивиденди по реда и при условията, предвидени в ЗДСИЦ, ЗППЦК, ТЗ и Устава им и по решение на ОСА.

Колективните инвестиционни схеми , чиито дялове са в портфолиото на Емитента не разпределят дивиденди, като печалбите им капитализират в стойността на активите им.

#### ***Сетълмент риск***

Сетълмент рискът изразява вероятността от забава или неизпълнение на насрещен ангажимент по прехвърляне на парични средства или финансови инструменти по повод сключена сделка, при проявлението на която инвеститорът може да реализира загуба, пропусне ползи или изпадне в невъзможност да изпълни други свои последващи ангажименти за доставка на парични средства или финансови активи. Това е рискът, че сетълментът в платежна система няма да се осъществи, поради невъзможност на участник в платежната система да изпълни своите задължения. Този риск е равен на разликата между цената на даден актив и теоретичната дата на изпълнение и цената на актива на датата на изпълнение. Това е разликата между сетълмент цената, одобрена за финансовият инструмент и текущата пазарна цена по времето на сетълмент, когато разликата може да доведе до загуба. В някои ситуации сетълмент процедурите могат да бъдат повлияни от броя транзакции и по този начин да възпрепятстват тяхното изпълнение. Невъзможността да се изпълни сетълмента поради подобни проблеми, може да възпрепятства инвеститорите от изгодни инвестиционни възможности и да доведе до загуба. Сетълмент рискът може да възникне както като кредитен, така и като ликвиден риск. Периода на разплащанията по сделките с акциите на публичните

компании, с които разполага Дружеството по правилата за приключването им на Централен депозитар АД е до вторият работен ден след сключването им на регулиран пазар. За дяловете на колективните инвестиционни схеми е според одобрените им правила на всеки договорен фонд, но не по-дълъг от законовия от 10 дни от датата на подаване на поръчка за обратно изкупуване.

### **Рискът от концентрация**

Рискът от концентрация пред „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД възниква в случаите, в които Дружеството инвестира значителен дял от собствените си активи във финансови инструменти на един емитент или на емитенти от една икономическа група. Така то се излага на риск в бъдеще да срещне трудности при получаване на дължимите към него лихви и/или главници по облигации, респективно цената на дяловете финансови активи да спадне значително. Ръководството следи за диверсификацията на портфейла и избягване на концентрацията на ниво компания и икономическа група. Трите компании с най-голямо тегло в портфейла от финансови инструменти на стойност на 16 087 хил. лв. или 74.85% от набраната сума от облигационния заем към 31.03.2020 г. са с тегло от 37.91% (дружество в сектора на недвижимите имоти), 17.85% (АДСИЦ секюритизиращо недвижими имоти) и 12.35% (сектор промишленост)

Рискът от концентрация при акциите и дяловете на колективните инвестиционни схеми се характеризира с инвестиране на финансови инструменти предимно на един пазар (държава, географски район), в случая това са компании с дейност Република България, като въпреки разнородността им, над 75 % от стойността на портфейла са от емитенти, опериращи в сектора на недвижимите имоти.

### **Кредитен риск**

Кредитният риск е рискът, че контрагентът няма да изпълни задълженията си по даден финансов инструмент или договор, което води до финансова загуба. Излагането на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД на кредитен риск е ограничено до размера на балансовата стойност на финансовите активи, признати в края на отчетния период 31.03.2020 г., а именно:

В хил. лв.	2020 г.	2019 г.
<b>Групи финансови активи – балансови стойности:</b>		
Търговски и други вземания	8 397	3 923
Вземания от свързани лица	783	1 500
Финансови инструменти	16 087	19 595
Пари и парични еквиваленти	41	499
<b>Балансова стойност</b>	<b>25 308</b>	<b>25 517</b>

Източник: Междинен неаудитиран финансов отчет към 31.03.2020 г. на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД

Кредитният риск относно пари и парични еквиваленти, средства на паричния пазар, необезпечени облигации и деривативни финансови инструменти се счита за несъществен, тъй като контрагентите са банки с добра репутация и висока външна оценка на кредитния рейтинг.

Управлението на риска включва използването на механизми за мониторинг на паричните потоци в дружеството и ограничаване на възможностите за възникване на нови вземания

Към момента Дружеството няма просрочени задължения и обслужва редовно задълженията си. „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД генерира достатъчно парични потоци,

управлявани професионално, за да може да покрие всички свои задължения. Поддържайки ликвидни активи, включително оптимални по размер парични средства, Емитентът създава в достатъчна степен необходимите условия и гаранции за редовното обслужване на облигационния заем.

### ***Валутен риск***

Дружеството е изложено на валутен риск при покупки и/или продажби и/или поемане на заеми различни от функционалната валута. Към момента на изготвяне на настоящия проспект Дружеството не отчита вземания и задължения във валута различна от BGN, но това може да се промени в бъдеще. Възможно е в определен момент този риск да е налице, в случай че възникнат парични потоци, които не са в български лева. По същество са различни процедурите за управление на риска за краткосрочните (до 6 месеца) и дългосрочните парични потоци в чуждестранна валута. В случаите, когато сумите за плащане и получаване в определена валута се очаква да се компенсират взаимно, то тогава не се налага допълнително хеджиране.

### ***Зависимост от ключови служители***

Пазарът на труда се променя с бързи темпове, в следствие, на което талантливите служители на компаниите имат все по-голям избор за по-перспективна работа. Организациите, пък от своя страна се състезават помежду си за привличане на най-качествените служители. За кадрите с доказани умения и опит, това означава богат избор от възможности за работа.

Динамичните промени създават предизвикателства за бизнеса, от гледна точка на привличане и задържане на кадри, което налага усилията на компанията да се насочат не само в назначаването на нови служители, но и в запазването и развиването на настоящите. Ако служителите си мислят, че могат да получат по-добро предложение на друго място, те могат да бъдат изкушени да търсят друга работа.

Загубата на ключови работници често се оказва скъпа, поради влошаването на производителността и необходимостта да се намерят и обучат нови служители. При такава ситуация, често работодателите са принудени да плащат по-високи заплати от средното за пазара ниво, за да могат да запълнят бързо вакантната позиция. Тогава, обаче няма гаранция, че новият служител ще може да покрие работните стандарти, поставени пред него.

### ***Лихвен риск***

В резултат на динамиката на пазарните условия, Емитента е изложен на пазарен риск по отношение на експозициите си в лихвоносни финансови инструменти, включително от понасяне на загуби, свързани с обезценката на финансови инструменти и намаляване на приходите от тях. Промяната в лихвените нива в България, в Евророната, в САЩ и в световен план е изключително важен показател, който Дружеството отблизо следи, за да може да реагира незабавно (чрез реструктуриране на портфейла си или използване на хеджиращи техники) в случай, че „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД държи дългови или други инструменти, които се влияят от лихвените равнища.

Към момента Емитента не притежава такива инструменти и влиянието на лихвените нива не застрашава пряко стойността на инвестициите му.

### ***Ликвиден риск***

Свързан е с възможността Дружеството да не погаси в договорения размер или срок свои финансови задължения. Ликвидният риск има две измерения - риск Дружеството да не бъде в състояние да посрещне задълженията си, когато те станат изискуеми и риск от невъзможност Дружеството да реализира свои активи при подходяща цена и в приемливи срокове. Ликвидността зависи главно от наличието в дружеството на парични средства или на

съответните им алтернативи. Другият основен фактор, който влияе силно е свързан с привлечения капитал, като той трябва да се поддържа в оптимално равнище. В допълнение, търговската позиция на Дружеството може да бъде неблагоприятно засегната от степента на волатилност на финансовите пазари, т.е. степента, в която пазарните цени варират през определен период и на определен пазар, независимо от пазарните нива.

Дейността по планиране на капиталовите ресурси и източниците на финансиране е основен приоритет в управлението на дружеството. „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД поддържа значителен обем високо ликвидни активи и е в състояние да посрещне всичките си нужди от плащания по финансовите си пасиви.

Към 31 март 2020 г. падежите на договорните задължения на Дружеството (съдържащи лихвени плащания, където е приложимо) са обобщени, както следва:

(в хил. лв)	Текущи		Нетекущи	
31 март 2020 г	До 6 месеца	Между 6 и 12 месеца	От 1 до 5 години	Над 5 години
Търговски и други задължения	-	97	-	-
Други задължения	264	-	-	-
Задължения по облигационен заем	233	-	8 606	12 908
<b>ОБЩО</b>	<b>497</b>	<b>97</b>	<b>8 606</b>	<b>12 908</b>
	Текущи		Нетекущи	
31 декември 2019 г.	До 6 месеца	Между 6 и 12 месеца	От 1 до 5 години	Над 5 години
Търговски и други задължения	-	4	-	-
Други задължения	257	-	-	-
Задължения по облигационен заем	12	-	8 606	12 908
<b>ОБЩО</b>	<b>269</b>	<b>4</b>	<b>8 606</b>	<b>12 908</b>

Източник: Междинен неаудитиран финансов отчет към 31.03.2020 г. на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД

**Риск от затруднение или невъзможност Дружеството да генерира достатъчен паричен поток за обслужване на задълженията си по облигационната емисия**

Способността на Дружеството да погасява своите задължения, включващо да изплаща главничните и лихвените плащания по емисията облигации, обект на настоящия Проспект, зависи от възможността на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД да генерира в бъдеще достатъчни парични потоци. Понастоящем Дружеството е извършило реструктуриране на портфейла си, като с придобитите дялови участия се планира ритмичен положителен оперативен паричен поток под формата на дивидентни и капиталови печалби, като следващ (бъдещ) етап е предвидено и развитие на дялови инвестиции в дъщерни дружества и формиране на икономическа група, но под влияние на различни фактори, това обстоятелство може да се промени неблагоприятно. В такъв случай, плащанията към Облигационерите могат да бъдат съществено забавени, а при наличието на определени обстоятелства, дори не бъдат извършени.

**Рисковете свързани с управленска политика на Дружеството**

Рисковете свързани с управленска политика на Дружеството се проявяват особено ясно при промени в стратегията. При емитирането на емисията облигации мениджмънта е заявил желание да развива дейността си в посока придобиване на нови дружества и развитието на холдинговата структура на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД. Това може да доведе до спад в печалбите и затруднения в изплащането на задълженията на Емитента.

**Рискът от сключване на сделки между Дружеството и свързаните с него лица, при условия, които се различават от пазарните**

Рискът от сключване на сделки между Дружеството и свързаните с него лица, при условия, които се различават от пазарните е съществен риск при всяко Дружество. Счетоводителите и одиторите на Емитента стриктно следят сделките със свързаните лица и се стремят тяхното изпълнение винаги да бъде при цени близки до пазарните.

**Рискове, свързани с дейността на придобитите нови дъщерни дружества**

Рискове, свързани с дейността на бъдещите дъщерни дружества и се проявяват, когато над тях не бъде упражняван пълен контрол. Възможно е те да не покрият очакванията за продажби и/или печалби и в дълъг период да тежат на бъдещото консолидирано представяне на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД, предвид намерението му да развива дъщерни и асоциирани предприятия.

## **4. ИНФОРМАЦИЯ ЗА ЕМИТЕНТА**

### **4.1. Фирма и търговско наименование на емитента.**

Търговско наименование на емитента на емисията облигации е „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД. Холдингът публично акционерно дружество, регистрирано в Смолянски окръжен съд с Решение № 1217 от 08.11.1996 г. със седалище в гр. Смолян, ул. „Хан Аспарух“ № 4.

Дружеството е учредено като приватизационен фонд по Закона за приватизационните фондове с наименование Приватизационен фонд Булгар Чех Инвест АД.

Общото събрание на акционерите от 07 януари 1998 приема решение за преуреждане дейността на Приватизационен фонд Булгар Чех Инвест АД като холдингово дружество и промяна в наименованието на Дружеството от Приватизационен фонд Булгар Чех Инвест АД на Булгар Чех Инвест Холдинг АД.

### **4.2. Седалище и правна форма на емитента, законодателство, уреждащо неговата дейност, държава на учредяване и адрес и телефонен номер на седалището на емитента според учредителния акт**

Държава на регистрация	Република България
Законодателство, според което	
Емитентът упражнява дейността си	българско
Юридическа форма	акционерно дружество
Идентификационен код на правния субект (Legal Entity Identifier - LEI)	485100UAX01WOB035795
Седалище	гр. Пловдив
Адрес на управление	ул. Белград № 2, ет. 2
Телефон	+ 359 896 800 497
Уебсайт на емитента *	<a href="http://www.bcihsm.com/">http://www.bcihsm.com/</a>
E-mail:	office@bcihsm.com

*\* информацията на уебсайта не е част от проспекта, освен ако тази информация не е включена чрез препратка в проспекта.*

Дейността на дружеството не е обвързана със срок или друго прекратително условие. Предметът на дейност на дружество е: 1. придобиване, управление, оценка и продажба на участия в български и чуждестранни дружества; 2. придобиване, управление и продажба на облигации; 3. придобиване, оценка и продажба на патенти, отстъпване на лицензи за

използване на патенти на дружества, в които холдинговото дружество участва; 4. финансиране на дружества, в които холдинговото дружество участва; инвестиране и инвестиционно кредитиране 5. маркетинг, борсови операции, инженеринг, собствена търговска дейност 6. други търговски сделки, незабранени със закон. Дружеството може да извършва в страната и чужбина сделки от всякакъв вид включително да придобива, да отчуждава и да се разпорежда по всякакъв начин с движими вещи и вещни права, ценни книжа, авторски права, права върху изобретения, търговски марки и промишлени образци, ноу-хау и други обекти на интелектуалната собственост. Холдинговото дружество може да придобива и отчуждава недвижими имоти. Дружеството може да учредява дъщерни дружества, еднолични търговски дружества с ограничена отговорност, да открива в страната и в чужбина представителства, да участва в дружества с местни и чуждестранни лица в страната и в чужбина. Дружеството може да открива клонове и представителства при спазване на изискванията на действащото законодателство. Клоновете на дружеството се обозначават като към фирмата на дружеството се добавя и указанието "клон" и населеното място, където е седалището му.

Към датата на настоящия Регистрационен документ капиталът на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД е в размер на 1 191 105 лева, разпределен в 1 191 105 броя поименни акции с номинал 1 (един) лева. Капиталът на дружеството е акционерен и се притежава от множество физически лица и няколко юридически лица. Началния капитал, с който е регистрирано дружеството е 253 606 000 лева, а увеличението след двукратните пререгистрации в увеличение и намаление до настоящия му размер произтича от капитализиране на полагащи се дивиденди. През текущия отчетен период капитала на дружеството е намален с размера на неразпределените поименни акции в размер на 6 371 по препоръка на КФН и решение на ОСА от 14 декември 2005 г. Последните изменения в капитала са извършени по съдебно решение 644 от 28 юни 2006 г., където от 397 235 акции се намаляват (обезсилват) 200 акции и се увеличава капитала чрез издаване на нови 794 070 броя акции.

Дружеството е с едностепенна система на управление със Съвет на директорите, който към датата на изготвяне на настоящия Регистрационен документ е в състав:

1. Валентин Методиев Георгиев
2. Иван Илианов Иванов
3. Станислав Иванов Георгиев

Дружеството се представлява от изпълнителния директор Валентин Методиев Георгиев.

Дружеството е регистрирано по закона за Данъчното производство под данъчен № 1217056779. Извършено е вписване в Единния държавен регистър на стопанските субекти „БУЛСТАТ“ под идентификационен код № 120054800 Ю, както и в Държавно обществено осигуряване. „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД е регистрирано по закона за данъка върху добавената стойност на 24.10.2012 г., а на 21.09.2016 г. е deregистрирано по същия закон.

Акциите на Дружеството се търгуват на Българска фондова борса АД гр. София ,а алтернативен сегмент (BaSE market) с борсов код 6B6.

#### **4.3. Информация за евентуалните неотдавнашни събития, произтекли за емитента и от съществено значение за оценяването на платежоспособността му**

През последните две финансови години:

- не е осъществено преобразуване на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД;
- не е осъществено прехвърляне или залог на предприятието;
- не е осъществено придобиване или разпореждане с активи на значителна стойност извън обичайния ход на дейността му с изключение на:

✓ Продажба на 442 825 (четиристотин четиридесет и две хиляди осемстотин двадесет и пет) броя поименни налични акции с право на глас, от № 1 до № 442 825, всяка с номинална стойност 1 (един) лев., представляващи 38,62 % (тридесет и осем цяло шестдесет и две стотни процента) от капитала на „ОАЗИС ТУР“ АД, ЕИК: 102729737, за общата сума от

3 520 458,75 лева (три милиона петстотин и двадесет хиляди четиристотин петдесет и осем и седемдесет и пет стотинки).Сделката е одобрена от ОСА на дата 21.10.2019 г.

✓ Продажба на 60 640 (шестдесет и шест хиляди шестстотин и четиридесет) броя поименни налични акции, всяка с номинална стойност 1 (един) лев, представляващи 87,59% (осемдесет и седем цяло и петдесет и девет стотни процента) от капитала на „УНИТЕХ“ АД - в ликвидация, за обща сума от 81 594 лева (осемдесет и една хиляди петстотин деветдесет и четири лева).

✓ Инвестициите свързани с усвояване на облигационния заем;

- налице са съществени промени в източниците на приходи при формиране на очакваната печалба на холдинга - от една страна, настъпили в резултат на продажбата на дъщерните дружества, посочени по-горе, а от друга, изграденият нов портфейл от финансови инструменти от новоемитирания облигационен заем, обект на настоящият Проспект. Не са налице други съществени промени в произвежданата продукция или в предоставяните услуги;

- няма заведени иски молби за откриване на производство по несъстоятелност за емитента;

- не са отправяни търгови предложения за придобиване акции на Емитента.

Към датата на Регистрационния документ, Дружеството е емитент по емисия облигации с ISIN BG2100025191. Това е Емисията, за която се иска разрешение за допускане до търговия чрез настоящия Проспект. Емисията е в размер на 11 млн. евро, издадена на 27.12.2019 г., с лихвен процент – 4.125 %, платими два пъти годишно, обезпечена.

Към датата на изготвяне на настоящият Проспект, Дружеството няма банкови кредити, като единственото дългосрочно задължение е облигационния заем, посочен по-горе.

„Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД няма предоставени гаранции в полза на трети лица.

#### **4.4. Информация за присъдени кредитни рейтинги.**

Емитентът или неговите дългови ценни книжа нямат присъден кредитен рейтинг.

#### **4.5. Информация за съществените промени в структурата на заемане на средства и финансиране на емитента след края на последната финансова година.**

С изключение на емитираната облигационна емисия с дата на издаване 27.12.2019 г. , с размер 11 000 000 евро, разпределени в 11 000 броя обикновени, безналични, поименни, свободнопрехвърляеми, лихвоносни, обезпечени, неконвертируеми облигации с номинал 1 000 евро, обект на настоящия Проспект, след края на последната финансова година няма съществени промени в структурата на дългосрочно заемане на средства и финансиране на емитента.

#### **4.6. Описание на очакваното финансиране на дейностите на емитента.**

Очакваното финансиране на бъдещата дейност на емитента е свързано с генерирането на капиталови и дивидентни печалби от направените инвестиции във финансови инструменти, включително миноритарни участия в публични дружества. Постъпленията на облигационната емисия е реализирана, чрез покупката на 34 емитента на финансови инструменти на публични компании и дялове в колективни инвестиционни схеми, които оперират в различни отрасли на територията на Република България. Това са поименни, безналични ценни книжа, с право на глас и ликвидационен дял, съхранявани в регистрите на Централен Депозитар АД. Всички сделки по придобиване на горепосочените финансови инструменти са осъществени на регулиран и нерегулиран пазар, като разходите по транзакциите, включващи брокерски комисионни и др. са в размер на обичайните за сектора.

Основна част или 19 592 хил. лв. (91.16%) от набраните средства в размер на около 11 млн. евро са използвани за плащане от „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД за придобиване на акционерни дялови участия в публични компании и дялове на колективни инвестиционни схеми (КИС). Към 31.03.2020 г. разпределението и стойността им спрямо последното тримесечие към 31.12.2019 г. е следното:

В хил. лв.	2020 г.	2019 г.
Борсови капиталови инструменти - акции и дялове	14 577	18 065
Некотиранни капиталови инструменти - дялове	1 510	1 527
<b>ОБЩО</b>	<b>16 087</b>	<b>19 592</b>

*Източник: Междинен неаудитиран финансов отчет на Дружеството към 31.03.2020 г.*

*Забележка: Всички краткосрочни финансови активи на дружеството се отчитат по справедлива стойност през печалбата и загубата на дружеството. Всички акции и дялове, които са борсово търгуеми са преоценени по последна борсова цена към 31.03.2020 г. и към 31.12.2019 г., а всички останали дялове са преоценени по цена на обратно изкупуване към 31.03.2020 г. и към 31.12.2019 г. Печалбите и загубите са признати в отчета за печалбата загубата и другия всеобхватен доход на ред "Печалба и загуба от основна дейност".*

Към 31.03.2020 г. в резултат на управлението на портфейла от финансови активи, стойността му, на база борсови цени на регулиран пазар и по цени за обратно изкупуване на дялове на колективни инвестиционни схеми, е размер на 16 087 хил. лв, което представлява 74.85% от общата усвоена част на облигационния заем, предмет на който е настоящия Проспект за допускане до търговия на регулиран пазар. Очакваното финансиране дейностите на емитента се планира в две направления:

- положителни разлики при сделки с притежаваните финансови инструменти и реализиране на капиталова печалба, както и парични потоци от тях под формата на дивидентни плащания;
- развитие, чрез дъщерни и асоциирани дружества. „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД“ е дружество от холдингов тип и планира да инвестира дългосрочно в дялове на дъщерни и асоциирани дружества и/или в капиталите на придобитите дружества и да финансира дейността им.

## **5. ПРЕГЛЕД НА СТОПАНСКАТА ДЕЙНОСТ**

### **5.1. Кратко описание на основната дейност на емитента, като се посочат основните категории продукти, които продава и/или услуги, които предоставя.**

Вписания в търговския регистър предмет на дейност на Емитента е: 1. придобиване, управление, оценка и продажба на участия в български и чуждестранни дружества; 2. придобиване, управление и продажба на облигации; 3. придобиване, оценка и продажба на патенти, отстъпване на лицензи за използване на патенти на дружества, в които холдинговото дружество участва; 4. финансиране на дружества, в които холдинговото дружество участва; инвестиране и инвестиционно кредитиране 5. маркетинг, борсови операции, инженеринг, собствена търговска дейност 6. други търговски сделки, незабранени със закон. Дружеството може да извършва в страната и чужбина сделки от всякакъв вид включително да придобива, да отчуждава и да се разпорежда по всякакъв начин с движими вещи и вещни права, ценни книжа, авторски права, права върху изобретения, търговски марки и промишлени образци, ноу-хау и други обекти на интелектуалната собственост. Холдинговото дружество може да придобива и отчуждава недвижими имоти. Дружеството може да учредява дъщерни дружества, еднолични търговски дружества с ограничена отговорност, да открива в страната и в чужбина представителства, да участва в дружества с местни и чуждестранни лица в страната и в чужбина. Дружеството може да открива клонове и представителства при спазване на изискванията на действащото законодателство. Клоновете на дружеството се обозначават като към фирмата на дружеството се добавя и указанието "клон" и населеното място, където е седалището му.

Основната дейност на Емитента, като холдингово дружество е генериране на парични потоци под формата на дивидентни и капиталови печалби от инвестиции във финансови инструменти, включително миноритарни и мажоритарни участия в публични и непублични дружества, придобиване на други финансови инструменти с цел реализиране на текущ и капиталов доход.

Ретроспективно, преди настъпване на събитията през втората половина на 2019 г., холдинга, съответно икономическата група, която той формира, осъществява множество различни дейности – продажба на апартаменти, туристически услуги, отдаване под наем на площи и обекти, а доставените стоки и материали за дейността са основно от търговска база в страната и магазини. Всички реализирани приходи от продажби на дъщерните дружества са били от вътрешният пазар и са формирани от:

✓ „Унитех“ АД (в ликвидация). В резултат на изключителна конкуренция в страната и чужбина от китайски, испански, японски и малоазиатски производители изгуби пазарните си позиции и поради натрупване на големи задължения към банки, доставчици и персонал бе принудено на извънредно общо събрание на акционерите да вземе решение за прекратяване на дейността и обявяването му в ликвидация. Приходите, които е формирало са били главно от продажба на активи на фирмата.

✓ „Оазис Тур“ АД. Дружеството развива туристическа дейност и услуги в модерни комплекси по южното Черноморие с леглова база от 370 броя - собствени и наети за управление в които се предлагат туристически услуги, като нощувки, плаж, басейн и т.н. Освен това в дейността на дружеството са включени и задачите по проектиране и изграждане на нова туристическа база, отговаряща на съвременните европейски изисквания, както и търсене на възможности за привличане на други инвеститори за съвместно изграждане и стопанисване на туристически обекти по крайбрежието на Черно море, също и отдаване под наем на свободни площи в съществуващите сгради, директна продажба на апартаменти.

Сегментация на отделните видове приходи и източниците им в групата на "Булгар Чех Инвест Холдинг" АД за 2018 г. (в хил. лв.)

Приходи в процент от общите	„Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД	Оазис Тур АД	Унитех АД (в ликвидация)	Всичко
<b>А. Приходи от дейността</b>				
<b>1. Нетни приходи от продажби на:</b>				
1. Продукция	0	16	0	16
2. Стоки	0	1	0	1
3. Услуги	1	1 008	0	1 009
4. Други	1	754	88	843
<b>Общо</b>	<b>2</b>	<b>1 779</b>	<b>88</b>	<b>1 869</b>

Източник: Годишни одитирани финансови отчети на дружествата за 2018 г.



*Източник: Годишни одитирани финансови отчети на дружествата за 2018 г.*

С най-голям дял от приходите в групата на "Булгар Чех Инвест Холдинг" през 2018 г. е „Оазис Тур“ АД от 1 779 хил. лв., като 1 008 хил. лв. са реализирани в резултат на основната дейност на дружеството. Останалите 754 хил. лв. са от продажба на дълготрайни активи (106 хил. лв.), продажба на материали (226 хил. лв.), наеми (404 хил. лв.) и отписани задължения (18 хил. лв.). Приходите на другото дъщерно дружество „Оазис Тур“ АД за 2018 г. в размер на 88 хил. лв. са свързани с извършваната ликвидация и разпродажба на активи. В резултат на това, на консолидирана база "Булгар Чех Инвест Холдинг" отчита за 2018 г. 1 714 хил. лв приходи за годината, а на индивидуална база са 2 хил.лв.

Към 31.12.2019 г., съгласно годишния одитиран финансов отчет на дружеството, печалба е в размер на 2 338 хил. лв., с основен източник приходи от продажба на дълготрайни материални активи в размер на 3 602 хил. лв., представляващи дяловите участия в посочените по-горе дружества, чиято балансова стойност при продажбата е била 933 хил. лв. След настъпилите съществени промени в дейността на дружеството, свързана с продажбата на дъщерните дружества „Унитех“ АД и „Оазис Тур“ АД, е налице промяна на източника на формиране на паричните потоци.

Към 31.03.2020 г., съгласно междинния неодитиран финансов отчет на дружеството, текуща печалба е в размер на 81 хил. лв., сумата на активите на "Булгар Чех Инвест Холдинг" АД е 25 968 хил. лв., а собственият капитал на Дружеството възлиза на 3 858 хил. лв. Източниците на приходи за формираната печалба, посочена в предходното изречение са от „Печалба от продажба на финансови инструменти“ в размер на 78 хил. лв., печалбата от преоценки на финансови инструменти е 492 хил. лв., съответно загубата от преоценки на горепосочените акции и дялове на КИС е 87 хил. лв.

На 27.12.2019 г. е издадена емисия облигации на стойност 11 000 хил. евро и е формиран портфейл от финансови инструменти, съгласно заложените цели в предложението към инвеститорите, закупили облигационната емисия на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД.

Дружеството е холдингов тип и има намерение да инвестира в придобиване на дялови участия в дъщерни и асоциирани предприятия. Така формираните дългосрочни финансови инвестиции ще спомогнат за нарастване на собствения капитал пряко - чрез доходите от разпределение под формата на дивидентни плащания и косвено - чрез нарастване стойността на капитала им.

## **6. ИНФОРМАЦИЯ ЗА ТЕНДЕНЦИИТЕ**

### **6.1. Информация за значителна неблагоприятна промяна в проспектите на емитента от датата на неговите последно публикувани одитирани финансови отчети**

Заразата от Covid-19, обхванала първоначално област Ухан в Китай и впоследствие разпространила се по целия свят, се превърна в пандемия, която заплашва да предизвика не само криза в здравеопазването, но и да има силно отражение върху реалната икономика. Засегнато е вътрешното потребление след въведените мерки за ограничаване разпространението на вируса, като цели отрасли, не само у нас, но и по света отчитат рязък спад в продажбите и услугите. Сред най-силно засегнатите страни са такива, с които България има трайни търговски взаимоотношения (Италия, Испания, Турция), което ще има пряко отражение върху вноса и износа ни. След въведеното извънредно положение у нас най-силно засегнати са туризма и ресторантьорски услуги, транспорт и логистика. В сферата на промишлеността загуби търпят компаниите износители и изнесените производства на територията на страната ни, като подизпълнители на световни брандове и корпорации поради глобалното проявление на кризата.

Финансовите пазари най-точно дават представа за очакванията на инвеститорите за стопанските последици от вируса. Най-разпознаваемият индекс на капиталовите пазари Дау Джоунс (Dow Jones Industrial Average; DJIA), обхващащ цените на 30 от най-големите и

стабилни публични компании в САЩ, които се счита за индикатор за състоянието на американската икономика отчита спад от близо 29 500 пункта при върха в средата на февруари до достигнатото дъно в последната седмица на март от около 18 200 пункта или около 38 %.

Последваха безпрецедентни мерки на Федералния резерв на САЩ включващи стимули за 165 млрд. долара, 30 млрд. долара от Министерството на финансите и последно обявените спешни програми, чрез които биха могли да се отпуснат над 2 трлн. долара заеми за фирми, както и на федералните и местните власти.

Тези действия не останаха без резултат и инвеститорското доверие се засили като щатските индекси заличиха почти половината от реализирания спад. Рекапитулацията в края на тримесечния период за тази година е, че елитният щатски борсов индекс DJIA загуби 23% от пазарната си оценка и слезе до най-ниското си ниво след 1987 г. Той приключи търговската сесия на 31 март на 21 917.16 пункта - годишен спад от 16.53 %. Инвеститорите в DJIA на практика не можеха да намерят убежище в нито една от 30-те "членуващи" в него компании. Акциите на "Боинг" отчетоха спад с 54%, а на "Шеврон" и "Ексън" - с 39%. Единствено "Майкрософт" приключи тримесечието с минимално изменение от +0.01%.

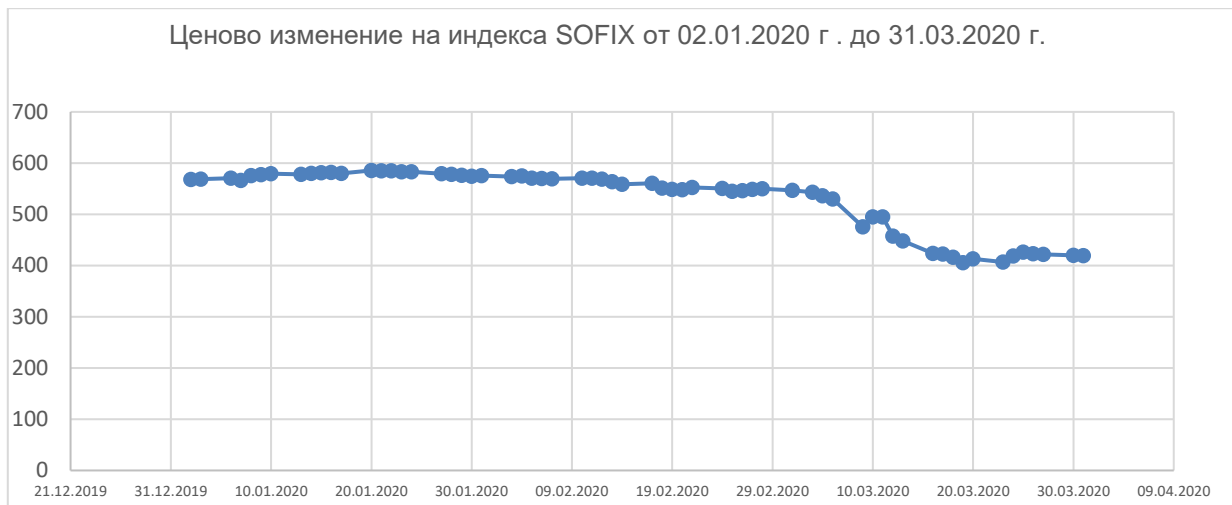
В отговор на кризата, предизвикана от коронавируса, финансовите министри на ЕС договориха спасителен пакет в размер на 540 милиарда евро - в помощ на застрашени държави, фирми и работни места. Това е най-големият спасителен пакет в историята на ЕС. Договореният спасителен пакет съдържа три елемента: 240 милиарда евро от Европейския спасителен механизъм (ESM) под формата на кредити - специално за силно засегнати държави като Италия; гаранционен фонд за фирмени кредити на Европейската инвестиционна банка (ЕИБ), който трябва да мобилизира 200 милиарда евро; 100 милиарда евро за програмата "Sure", чиято цел е да гарантира сигурни работни места. Освен е договорена и допълнителна програма в размер на милиарди с името "Recovery Funds", която трябва да помогне на Европа след кризата с коронавируса, като детайлите по нея все още се изясняват. В края на май, към бюджета за периода 2021-2027, освен вече договорения пакет от 540 милиарда евро централно място е отделено на фонда за възстановяване, наречен "ЕС следващо поколение", в размер на 750 милиарда евро, като основната цел на това финансиране е да се компенсира различните възможности на страните членки за преодоляване на последствията от кризата и да ги предпази от задълбочаване на различията. Предложението на Европейската комисия за България е да получи 15 милиарда евро (2/3 като гарант и 1/3 като заем) целево насочени към подобряване на производителността и доходите на населението, за ограничаване на емисиите на въглероден двуокис и за цифровизация на икономиката.

Търговията на регулиран пазар с финансовите инструменти от портфейла на Дружеството се осъществява на пода на Българска Фондова Борса АД. В следствие на негативния развой на търговията на световните пазари заради икономическите последици от разпространението на Covid-19 и въведеното извънредно положение в страната, пазарният оператор в средата на март увеличи с 30% ценовия диапазон за прекъсване на търговията, като превантивна реакция и осигуряване на непрекъсваемост и ликвидност.

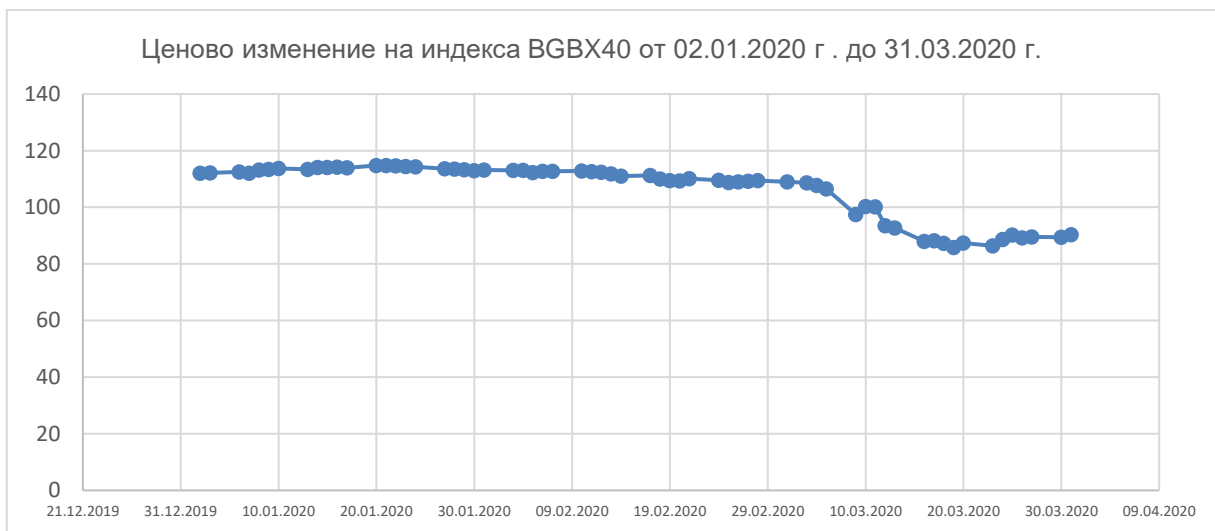
Влиянието върху финансовите инструменти търгувани на фондовата борса в резултат на пандемията е разгледан в периода 02.01.2020 г. до 31.03.2020 г., като са представени в графики четирите основни индекса на БФБ АД – SOFIX, BGBX 40, BGTR30 и BGREIT. Посочените данни показват, че от началото на годината в първата борсова сесия на 02.01.2020 г. до края на месец март изменението на горепосочените индекси е следната:

- SOFIX отчита най голямо намаление в размер на -26.20%, най-големи губещи в компонентите си са компаниите в туристическият бранш, индустрията и банковото дело;
- при BGBX 40 резултата е аналогичен -19.35%
- BG TR30 е с понижение от 15.73%, като по-ниският спад от предходните два е в резултат на издърпването нагоре от компаниите в сферата на здравеопазването, куриерските услуги и търговията на потребителски стоки, които инвеститорите определиха като печеливши.

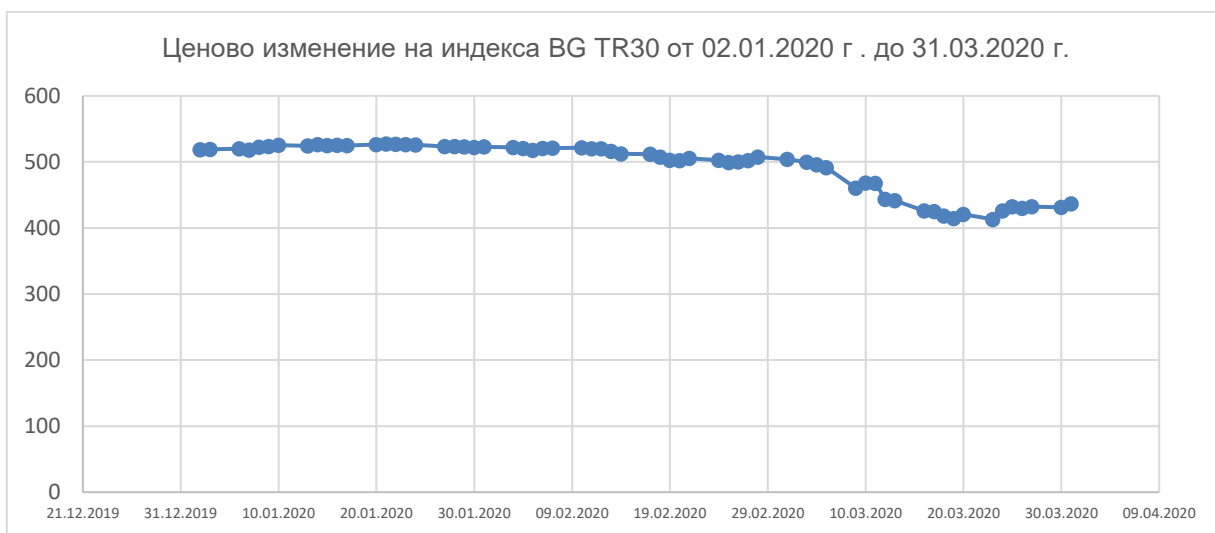
• Индексът отчитащ представянето на дружествата със специална инвестиционна цел (АДСИЦ), извършващи секюритизация в имоти или вземания, отчита минимално понижение от 4.58% от така заформилата се графика с връх и дъно за разглеждания период.



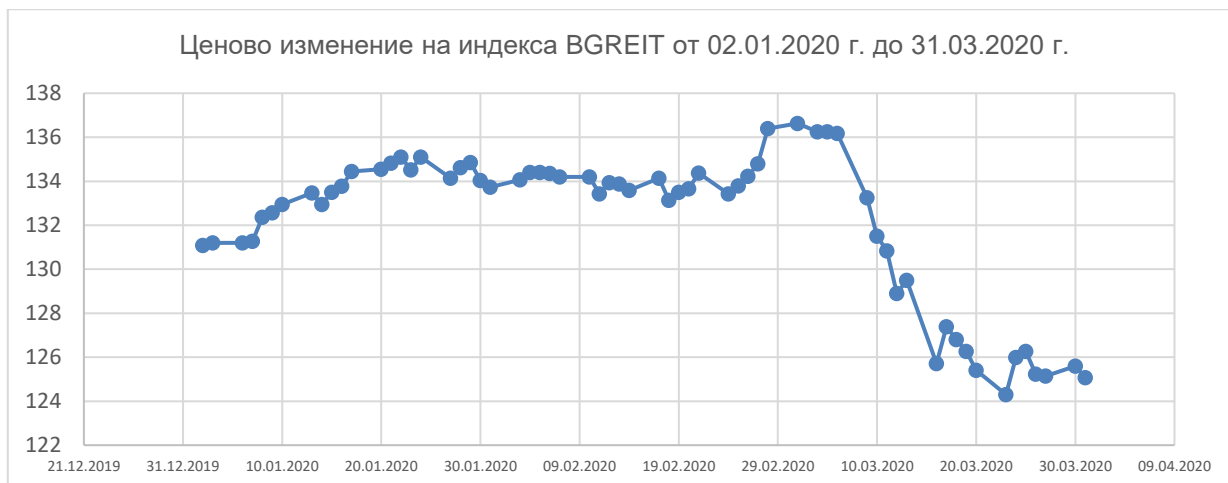
Източник: БФБ АД (<https://www.bse-sofia.bg/bg/indices/sofix>)



Източник: БФБ АД (<https://www.bse-sofia.bg/bg/indices/bgbx40>)



Източник: БФБ АД (<https://www.bse-sofia.bg/bg/indices/bg-tr30>)



Източник: БФБ АД ([www.bse-sofia.bg/bg/indices/bg-reit](http://www.bse-sofia.bg/bg/indices/bg-reit))

Посоченото по-горе пряко въздействие на пандемията от COVID-19 върху капиталовия пазар доведе до действия за реструктуриране на част от портфейла от финансови инструменти, имащо за цел минимизирането на риска от експозицията при текущото състояние на несигурност и слаба ликвидност. Към 31.03.2020 г. печалбата от продажбата на акции и на дялове на колективни инвестиционни схеми е 78 хил. лв., като размера на портфейла е редуциран от 19 592 хил. лв. в края на 2019 г. до 16 087 хил. лв. През първото тримесечие на 2020 г. оценката на портфейла се увеличава с 405 хил. лв. спрямо 31.12.2019 г. С най-голям дял от усвоената емисия е вложена във финансови инструменти на дружества, чиито финансови резултати и съответно цената на тези акции и дялове ще зависи от тенденциите в сектор „Недвижими имоти“.

Според Института за пазарна икономика, на този етап няма особени индикации за изоставяне на започнати строежи, а и работата по тях не е ограничена. Забавянето на инвестициите и пониженото търсене във връзка с въведените мерки за разпространение на COVID-19 обаче може да се отразят негативно върху сектора във втората половина на годината.

За пазара в Европа и България от Cushman & Wakefield Forton предвиждат следните тенденции в краткосрочен план:

- Ръст на свободните площи на офис пазара, което ще окаже натиск върху наемните нива;
- Отлагане на завършването на нови офис проекти до нормализиране на обстановката, включително и на планираните откривания на нови 5-звездни хотели в София;
- В сегмента на офисите, т.н. coworking проектите (проекти използващи концепцията за споделено работно пространство) ще бъдат сериозно засегнати, което ще ограничи ръста на площите, а може да доведе и до отпадане на по-малки и финансово нестабилни участници от пазара.

В дългосрочен план ще бъдат налице съвсем различни възможности:

- Тоталната дигитализация и виртуализация ще стимулират ИТ и аутсорсинг бизнеса, които са и основните играчи на офисния пазар в България;
- Нарушените световни доставки ще доведат до преместване на много производства. Ще наблюдаваме ефект, подобен на т.нар. nearshoring (връщане на производството в страни, географски по-близо до клиента), който стимулира редица доставчици да инвестират в мощности в Централна и Източна Европа. Много по-малки местни производства може да бъдат възродени.
- Тласъкът в електронната търговия ще повиши търсенето на логистични и складови площи.

Правителството обяви пакет от 4,5 млрд. лв. за подпомагане, който ще бъде предоставен на бизнеса, реализирал загуби заради епидемията от коронавируса. Едната

мярка е свързана със стартирането на програмата през ББР за отпускане на безлихвени кредити за защита на хората, лишени от възможността да полагат труд поради пандемията. Предвидената обща сума е 200 млн. лв и ще е до 4 500 при определени условия. Целта е да се подпомогнат засегнатите от икономическите последици от пандемията физически лица и самоосигуряващи се. Вторият инструмент е кредити за осигуряване на ликвидност за обезпечаване на малкия и среден бизнес. Предвиден е и инструмент за капиталови инвестиции отново чрез фонда на фондовете - предназначен за компании с потенциал да подпомогнат и възстановят икономиката след кризата, особено в сферата на иновациите и дигитализацията.

Видно от публикация на управителя на БНБ, в тримесечния бюлетин на Асоциацията на банките в България, бр. 61, март 2020 г. се съобщава за мерки в три направления, които готви БНБ ограничаване на негативните ефекти от предстоящата криза, в резултат пандемията от Covid-19:

1. Допълнителни мерки за безпрепятствено функциониране на паричния режим и свързаната с това инфраструктура, включително за налично-паричното обръщение, платежните системи и дейностите на БНБ като фискален агент на правителството. Детайлите на тези мерки не са публични, с тях най-общо цели създаване на допълнителен резервен капацитет с оглед непрекъсваемостта на критични за държавата и икономиката функции.

2. Допълнително укрепване на капиталовата и ликвидната база на търговските банки. Възможно е мащабите на предстоящата криза да надхвърлят параметрите на негативните сценарии от последните стрес тестове. Мерките на БНБ в това направление, възлизат на 9.3 млрд. лева. Тези мерки, които търговските банки вече изпълниха, включват капитализиране на цялата печалба в сектора, отменяне на предвидените увеличения на антицикличния капиталов буфер и намаляване на чуждестранните експозиции на банките.

3. Регулаторни мерки, с които се дава възможност за по-голяма гъвкавост на търговските банки при облекчаване на негативните последици от кризата за техните клиенти – граждани и фирми. В основата на тези мерки е въвеждането на целенасочен и временен мораториум, с който се спират или отлагат плащания по банкови кредити. БНБ работи върху регулаторното третиране на свързаните с това мерки, а търговските банки - върху бизнес модела за прилагането на тези мерки по отношение на техните клиенти. Тези мерки ще бъдат активирани в близките дни на базата на критерии и насоки, приети от Европейския банков орган. БНБ е участник в процеса на приемане на тези общоевропейски насоки, в качеството ни на член на Съвета на надзорниците на Европейския банков орган.

Гореизброените мерки допълват други правителствени инициативи, засягащи банковия сектор, като мораториума върху наказателните лихви при забава на плащания по банкови кредити и увеличението на капитала на Българската банка за развитие със 700 млн. лева, от които 500 млн. лева за портфейлни гаранции по банкови кредити и 200 млн. лева за безлихвени потребителски заеми за граждани в неплатен отпуск.

Отвъд интензитета на всички текущи и непосредствено предстоящи действия, в дългосрочен план от БНБ съобщават, че продължават да следват ориентацията за все по-пълно интегриране в европейската финансова инфраструктура, като оптималната стратегия за България. Според управителя на БНБ всяко забавяне на процеса на присъединяване към валутния механизъм, банковия съюз и еврозоната ще демотивира осъществяването на важни структурни реформи и ще забави реалната конвергенция на икономиката на България. Това предполага също забавен растеж на доходите у нас - ефект, който би бил особено неблагоприятен за всички български граждани, които преди това ще бъдат засегнати от очакваните във връзка с COVID-19 затруднения в икономиката.

Не е известна друга значителна неблагоприятна промяна върху показателите на Емитента от датата на неговите последно публикувани одитирани финансови отчети към 31.12.2019 г.

Не е известна друга значителна неблагоприятна промяна във финансовото състояние на Емитента след датата на последно публикувания междинен неодитиран финансов отчет на дружеството към 31.03.2020 г. до датата на регистрационния документ.

## **6.2. Информация за всякакви известни тенденции, колебания, изисквания, ангажименти или събития, които е разумно вероятно да имат значителен ефект върху проспектите на емитента най-малко за текущата финансова година**

Въведените мерки за справяне с пандемията, причинена от COVID-19, касаещи производствените процеси и реалната икономика като цяло, нямаше как да не се отрази неблагоприятно и на пазарните цени на финансовите инструменти, търгувани на капиталовите пазари. Въздействието, макар рязко и всеобхватно, засега определя настоящата стопанска криза с краткосрочен характер, поради това, че в причинността ѝ не са икономически фактори.

Ръководството на дружеството не може понастоящем да прогнозира, колко продължителна ще бъде пандемията и колко сериозни ще бъдат последствията от нея върху икономиката и частност върху самото дружество. Една част от действията, които извършва е да следи предварителните данни и прогнозни резултати изнасяни от компаниите, чиито финансови инструменти притежава за това, за това по какъв начин и доколко са засегнати от кризата, причинена от пандемията и в какъв обзрим срок биха преодолели финансовите негативи. Въз основа на тях се извършват анализи и разчети за предприемане на действия, и в случай на нужда, от реструктуриране на инвестициите, с цел намаляване на риска от загуби, в тази изключително динамична и сложна ситуация в световен мащаб. Очакванията са, за сега тази тенденция да окаже краткосрочно негативно влияние върху целия икономически живот по света, в страната и в частност дружеството, която след второто тримесечие да бъде преодоляна.

В следване на инвестиционната си програма „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД е извършило инвестиции в размер на 3 500 хил. лв., представляващо авансови плащания за придобиване на ново дъщерно дружество "КБМ" ЕООД, ЕИК 103775584, опериращо в сферата на услугите, както и 926 хил. лв. за придобиване на търговски марки в хранително-вкусовата промишленост. Чрез инвестиции в изграждане на холдинговата си структура се планира да се инвестира дългосрочно в дялове на дъщерни и асоциирани дружества и/или в капиталите на придобитите дружества и да се финансира дейността им. Генерирането на положителни финансови резултати на дружествата, в които „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД придобива дялово участие, предполага те да бъдат източник за разпределяне на част от печалбата под формата на дивиденди, съгласно заложените инвестиционни стратегии за развитието им. Очакваното финализиране на инвестициите по придобиването на горепосочените търговските марки и контролен пакет дялово участие в дъщерното дружество следва да приключат през настоящата 2020 г.

Към 31.03.2020 г. Дружеството отчита увеличения на лихвоносните вземания в размер на 4 031 хил. лв, спрямо 3 750 хил. лв. към края на 2019, като увеличението е вследствие на придобиване допълнителни вземания от които се очаква лихвен доход.

На Емитента не са известни други тенденции, колебания, изисквания, ангажименти или събития, които да се очаква да окажат значителен ефект върху перспективите на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД за текущата финансова година.

## **7. ПРОГНОЗНИ ИЛИ ПРИБЛИЗИТЕЛНИ СТОЙНОСТИ НА ПЕЧАЛБИТЕ**

Дружеството не представя прогнози за печалбите.

## **8. АДМИНИСТРАТИВНИ, УПРАВИТЕЛНИ И НАДЗОРНИ ОРГАНИ**

### **8.1. Имена, бизнес адреси и функции на членовете на управителните органи на Емитента и индикация за основните дейности, извършвани от тях извън Емитента**

Имената и служебните адреси на изброените по-долу лица, техните функции в рамките на емитента, както и информация за основните дейности от значение за този емитент, които те извършват извън него:

- а) членове на административните, управителните или надзорните органи;
- б) неограничено отговорни съдружници, в случая на командитно дружество с акции.

„Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД е дружество с едностепенна система на управление със Съвет на директорите, който към датата на изготвяне на настоящия Регистрационния документ е в състав:

Име	Позиция	Бизнес адрес	Основните дейности от значение за емитента, които те извършват извън него:
Валентин Георгиев	Изпълнителен директор	гр. Пловдив, ул. Белград № 2, ет. 2	-
Иван Илянов Иванов	Член на СД	гр. Пловдив, ул. Белград № 2, ет. 2	-
Станислав Георгиев	Член на СД	гр. Пловдив, ул. Белград № 2, ет. 2	-

Независимият член на СД на Дружеството Иван Илянов Иванов е член на СД на друго дружество - „Биоиасис“ АД, чиято дейност не е от значение за Емитента.

Дружеството се представлява от изпълнителния директор Валентин Георгиев.

Освен членовете на Съвета на директорите няма други висши ръководители, от които да зависи дейността на Дружеството.

## **8.2. Конфликти на интереси на административните, управителните и надзорни органи**

Няма други съществуващи или потенциални конфликти на интереси между задълженията на членовете на Съвета на директорите в Дружеството към Емитента и техните частни интереси и/или други задължения.

## **9. МАЖОРИТАРНИ АКЦИОНЕРИ**

### **9.1. Пряко или косвено притежаване или контрол над Емитента. Мерките, които са въведени, за да не се злоупотребява с подобен контрол**

Акционери, притежаващи над 5 % от гласовете от общото събрание на дружеството на дружеството към 31 декември 2019 г.:

Наименование	Брой притежавани акции	% гласовете в общото събрание
Стикс 2000 ЕООД	301 194	25.29 %
Карел Колачек Колачек	62 622	5.26 %

На Дружеството не е известно да е пряко или косвено притежавано или контролирано и да са известни договорености, действието на които може на някоя следваща дата да доведе до промяна по отношение контрола на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД.

По смисъла на § 1, т. 14 от ЗППЦК, контрол е налице, когато едно лице:

а) притежава, включително чрез дъщерно дружество или по силата на споразумение с друго лице, над 50 на сто от броя на гласовете в общото събрание на едно дружество или друго юридическо лице; или

б) може да определя пряко или непряко повече от половината от членовете на управителния или контролния орган на едно юридическо лице; или

в) може по друг начин да упражнява решаващо влияние върху вземането на решения във връзка с дейността на юридическо лице.

Към настоящия момент няма лица, които да упражняват контрол върху емитента в горепосочения смисъл.

Към датата на настоящия Проспект, Емитентът няма информация за физическо и/или юридическо лице, което да упражняват непряк контрол върху Дружеството. Съгласно разпоредбите на Закона за публичното предлагане на ценни книжа всеки акционер в публично дружество, който пряко или непряко придобие или прехвърли (по смисъла на чл. 146 от този закон) право на глас в Общото събрание на акционерите, трябва да уведоми публичното дружество и Комисията за финансов надзор за това, когато в резултат на придобиването или прехвърлянето неговите гласове в Общото събрание достигнат, надхвърлят или паднат под 5 на сто или число, кратно на 5 на сто от общия брой гласове в Общото събрание на публичното дружество. Акционерите трябва да подадат такова уведомление също и в случай на промяна в правото им на глас, която се дължи на промяна на общия брой гласове в Общото събрание на акционерите (увеличаване или намаляване на акционерния капитал). Когато превишаването или достигането на посочените прагове е следствие от пряко придобиване или прехвърляне на акции, задължението за уведомяване възниква също за Централния депозитар. Публичното дружество е длъжно да оповести публично информацията, съдържаща се в посочените по-горе уведомления, в срок от три работни дни от нейното узнаване. Всички акционери на Дружеството, упражняват правата си като акционери, предоставени им съгласно Търговския закон, Устава и другите приложими нормативни актове. Уставът или други устройствени актове на Дружеството не съдържат разпоредби, специално насочени срещу предотвратяване на възможна злоупотреба с контрол от страна на основните акционери на Дружеството. Съгласно разпоредбите на Закона за публичното предлагане на ценни книжа всяка сделка на Емитента, в която участва „заинтересовано лице“ (по смисъла на чл. 114, ал. 7 от ЗППЦК, включително основните акционери в публичното дружество) на стойност над определени прагове, трябва да бъде предварително одобрена от Общото събрание на акционерите на Дружеството. Предварителното одобрение на акционерите е необходимо за сключване на сделки между Дружеството и основните ѝ акционери (пряко или чрез свързани лица), с предмет придобиване или прехвърляне или получаване за ползване или предоставяне за ползване или като обезпечение на каквито и да било активи, или които пораждат задължения за Дружеството, ако стойността на сделката превишава 2 на сто от по-ниската стойност на активите на Емитента съгласно последните два изготвени счетоводни баланса на дружеството, поне един от които е одитиран, и които са разкрити публично по реда на чл. 100т от ЗППЦК. Предварителното одобрение на акционерите е необходимо също в случай, че в резултат от сделки между Емитента и основни акционери (пряко или чрез свързани лица) Дружеството ще придобие или за него ще възникне вземане в размер по-голям от 1 на сто от по-ниската стойност на активите на Емитента съгласно последните два изготвени счетоводни баланса на дружеството, поне един от които е одитиран, и които са разкрити публично по реда на чл. 100т от ЗППЦК. Съгласно чл. 114а, ал. 3 от ЗППЦК, за сделки по придобиване или разпореждане с дълготрайни активи е необходимо мнозинство от  $\frac{3}{4}$  от представения на ОС капитал, а в останалите случаи - обикновено мнозинство. Имащият личен интерес в такава сделка (признат от закона за „заинтересовано лице“), не може да упражнява правото си на глас в общото събрание на акционерите при вземане на решение по този въпрос. Съветът на директорите представя пред Общото събрание мотивиран доклад за целесъобразността и условията на сделките. В случай, че стойността на сделката е под горепосочените прагове, тя следва да бъде предварително одобрена от Съвета на директорите на Емитента, като заинтересованите членове не участват във вземането на решението. Начините за ограничаване на възможна злоупотреба, за да не се злоупотребява с този контрол са предвидени в следните разпоредби: Съгласно, чл. 240а от Търговския закон, акционери, притежаващи поне 10 на сто от капитала на дружеството могат да предявяват иск за търсене на отговорност от членове на Съвета на директорите за вреди, причинени на дружеството. Съгласно чл. 223, ал. 1 от ТЗ Общото събрание на акционерите може да бъде свикано и от акционери, които повече от три месеца притежават акции, представляващи поне 5 на сто от капитала. Съгласно чл. 223, ал. 2 от ТЗ, ако в едномесечен срок от искането по ал. 1 на акционерите, притежаващи поне 5 на сто от капитала, то не бъде удовлетворено или ако

общото събрание не бъде проведено в 3-месечен срок от заявяване на искането, окръжният съд свиква общо събрание или овластява акционерите, поискали свикването, или техен представител да свика събранието. Съгласно чл. 223а, ал. 1 от ТЗ, акционери, които повече от три месеца притежават акции, представляващи поне 5 на сто от капитала на дружеството, могат след обявяване в търговския регистър или изпращане на поканата да включат и други въпроси в дневния ред на общото събрание. Съгласно чл. 118 от ЗППЦК, лица, притежаващи заедно или поотделно най-малко 5 на сто от капитала на Емитента, имат следните права:

✓ Право да предявят пред съда искове на Емитента срещу трети лица при бездействие на управителните органи, както и иск за обезщетение на вреди, причинени на Дружеството от управителните или контролните органи.

Такива миноритарни акционери могат да предявят пред съда искове на Емитента срещу трети лица при бездействие на управителните органи, което застрашава интересите на Дружеството. Такива акционери могат също така да предявят иск пред окръжния съд по седалището на Дружеството за обезщетение на вреди, причинени от действия или бездействия на членовете на управителните и контролните му органи.

✓ Право да искат свикване на общо събрание на акционерите и да включват въпроси и предложения за решения в дневния ред.

Такива акционери могат да искат от окръжния съд свикване на Общо събрание или овластяване на техен представител да свика Общо събрание по определен от тях дневен ред. Освен това, те могат да искат включването на въпроси и да предлагат решения по вече включени въпроси в дневния ред на Общото събрание по реда на чл. 223а от Търговския закон.

✓ Право да искат назначаване на контрольори.

Такива акционери могат да искат от Общото събрание или от окръжния съд назначаването на контрольори, които да проверят цялата счетоводна документация на Дружеството и да изготвят доклад за констатациите си.

Към датата на настоящия Регистрационния документ, Емитентът не е предприел други специални мерки, които да възпрепятстват злоупотреби с упражнявания върху него контрол.

## **9.2. Описание на всякакви договорености, известни на Емитента, действието на които може на някоя следваща дата да доведе до промяна на контрола на Емитента**

На Емитента не са известни договорености, които може да доведат до промяна на контрола на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД.

## **10. ФИНАНСОВА ИНФОРМАЦИЯ, ОТНАСЯЩА СЕ ДО АКТИВИТЕ И ПАСИВИТЕ НА ЕМИТЕНТА, ФИНАНСОВОТО МУ СЪСТОЯНИЕ, ПЕЧАЛБИ И ЗАГУБИ**

### **10.1. Одитирана финансова информация за минали периоди**

Одитираните годишни финансови отчети на Дружеството (съдържащи отчет за финансовото състояние, отчет за всеобхватния доход, отчет за паричните потоци, отчет за промените в собствения капитал и приложения), заедно с одиторските доклади и отчетите за управление за финансовата 2018 г. и 2019 г. както и междинните финансови отчети към 31.03.2019 г. и към 31.03.2020 г., са оповестени по надлежния ред и са достъпни на интернет-страницата на КФН ([www.fsc.bg](http://www.fsc.bg)), на страницата на „БФБ“ АД (<http://www.basemarket.bg/>), както и на интернет-страницата на Емитента). Финансовите отчети на Емитента са съставени в съответствие с Международните стандарти за финансово отчитане (МСФО), разработени и публикувани от Съвета по международни счетоводни стандарти (СМСС) и приети от Европейския съюз (ЕС).

За целите на настоящия Проспект за допускане до търговия на емисия облигации на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД са извлечени данни от годишните одитирани финансови отчети на Дружеството към 31.12.2018 г. и 31.12.2019 г. и от междинните неаудирани

финансови отчети към 31.03.2019 г.( на консолидирана база) и към 31.03.2020 г. (на индивидуална база).

В последното тримесечие на 2019 г. Дружеството се е освободило изцяло от инвестициите си в дъщерни дружества и изготвя единствено индивидуални финансови отчети.

### **Резултати от дейността**

Показатели	31.12.2018	31.12.2019	31.03.2019	31.03.2020
	одитирани данни		неодитирани данни	
Акционерен капитал (хил. лв.)	1 191	1 191	1 191	1 191
Собствен капитал (хил. лв.)	3 403	3 777	3 387	3 858
Брой акции	1 191 105	1 191 105	1 191 105	1 191 105
Сума на актива (хил. лв.)	11 068	25 566	11 665	25 968
- Нетекущи активи (хил. лв.)	6 129	52	6 873	572
- Текущи активи (хил. лв.)	4 939	25 514	4 792	25 396
Сума на пасива (хил. лв.)	3 396	21 789	4 040	22 110
- Нетекущи пасиви (хил. лв.)	1 964	21 515	2 077	21 516
- Текущи пасиви (хил. лв.)	1 432	274	1 963	594
Приходи от дейността(хил. лв.)	1 714	0	158	483
Разходи за дейността (хил. лв.)	(3 171)	(88)	(197)	(403)
Суми с корективен характер(хил. лв.) в т.ч.:	1 482	-	-	-
себестойност на продадените стоки и др. краткотрайни активи ( без продукция)	(247)	-	-	-
промени в наличностите на готовата продукция и незавършено производство	1 729	-	-	-
Финансови приходи/разходи, нетно (хил. лв.)	103	16	(8)	1
Печалби/загуби от други операции ,нетно (хил. лв.)	77	2 669	-	-
Разходи за/Приходи от данъци (хил. лв.)	(8)	(259)	-	-
Нетна печалба за периода (хил. лв.)	197	2 338	(47)	81
в т.ч. за собствениците на компанията майка	175	-	-	-
за неконтролирано участие	22	-	-	-
Нетен доход на акция (лв.)	0.147	1.96	-0.04	0.07
Дивидент на акция (лв.)	0.00	0.00	0.00	0.00

Източник: Годишен одитиран консолидиран финансов отчет на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД за 2018 г., годишен одитиран индивидуален финансов отчет за 2019 г , междинен неодитиран консолидиран финансов отчет към 31.03.2019 г. и междинен неодитиран индивидуален финансов отчет към 31.03.2020 г.

### **Ликвидност и капиталови източници**

Показатели	31.12.2018	31.12.2019	31.03.2019	31.03.2020
(хил. лв.)	одитирани данни		неодитирани данни	
<b>ОБЩО АКТИВИ</b>	<b>11 068</b>	<b>25 566</b>	<b>11 665</b>	<b>25 968</b>
<b>А. НЕТЕКУЩИ АКТИВИ</b>	<b>6 129</b>	<b>52</b>	<b>6 873</b>	<b>572</b>
Имоти, съоръжения, машини и оборудване	4 784	44	4 790	43
Нематериални активи различни от търговска репутация	15	-	-	-

Инвестиции в дъщерни, съвместни и асоциирани предприятия	956	-	939	-
Активи по отсрочени данъци	28	-	25	-
Нетекущи финансови активи	346	8	1119	9
Предплатени разходи	-	-	-	520
<b>Б. ТЕКУЩИ АКТИВИ</b>	<b>4 939</b>	<b>25 514</b>	<b>4 792</b>	<b>25 396</b>
Материални запаси	2 329	-	2 346	
Търговски и други вземания	2 082	3 769	2123	8397
Вземания от свързани предприятия	-	1 654	-	783
Текущи данъчни активи	28	-	-	-
Текущи финансови активи	83	19 592	-	16087
Предплатени разходи	-	-	-	88
Пари и парични еквиваленти	417	499	323	41
<b>СОБСТВЕН КАПИТАЛ,МАЛЦИНСТЕНО УЧАСТИЕ И ПАСИВИ</b>	<b>11 068</b>	<b>25 566</b>	<b>11 665</b>	<b>25 968</b>
<b>А. СОБСТВЕН КАПИТАЛ</b>	<b>3 403</b>	<b>3 777</b>	<b>3 387</b>	<b>3 858</b>
Акционерен капитал	1 191	1 191	1 191	1 191
Резерви	80	80	80	80
Натрупана печалба/загуба	2 132	2 506	2 116	2 587
<b>Б. МАЛЦИНСТВЕНО УЧАСТИЕ</b>	<b>4 269</b>	<b>0</b>	<b>4 238</b>	<b>0</b>
<b>В. НЕТЕКУЩИ ПАСИВИ</b>	<b>1 964</b>	<b>21 515</b>	<b>2 077</b>	<b>21 516</b>
Нетекущи търговски и други задължения	5	1	1946	
Други нетекущи финансови пасиви	1 959	-	131	2
Задължения по облигационни заеми		21 514	-	21 514
<b>Г. ТЕКУЩИ ПАСИВИ</b>	<b>1 432</b>	<b>274</b>	<b>1 963</b>	<b>594</b>
Текущи търговски и други задължения	998	4	662	101
Текуща част облигационен заем	-	-	-	233
Текущи задължения към персонала	52	-	-	3
Текуща част на текущи данъчни задължения	66	258	66	257
Други текущи финансови пасиви	316	12	1 235	-

Източник: Годишен одитиран консолидиран финансов отчет на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД за 2018 г., годишен одитиран индивидуален финансов отчет за 2019 г., междинен неодитиран консолидиран финансов отчет към 31.03.2019 г. и междинен неодитиран индивидуален финансов отчет към 31.03.2020 г.

Размерът на съвкупните активи на Дружеството се увеличават от 11 068 хил. лв. към края на 2018 г. до 25 566 хил. лв. към края на 2019 г. за сметка на краткосрочните активи, които бележат ръст до 21 764 хил. лв. спрямо 4 939 хил.лв. година по-рано, като резултат от инвестициите на средствата от облигационния заем, за които е изготвен настоящия Проспект.

Дългосрочните активи намалят почти двойно – от 6 129 хил. лв на 3 802 хил. лв за същия период. След края на предходния междинен отчетен период – 3-то тримесечие на 2019 г., дружеството изцяло се освободило от инвестициите в дъщерни и асоциирани предприятия.От продажбата на дъщерните и асоциираните предприятия (дългосрочни инвестиции), дружеството реализира нетна печалба в размер на 2 878 хил. лева. Краткосрочните задължения са редуцирани от 1 432 хил. лв. в края на 2018 г. до 274 хил. лв., а дългосрочните задължения на дружеството са свързани основно с облигационния заем, обект на настоящия Проспект за допускане до търговия на регулиран пазар.

През 2019 г. собствения капитал нараства от 3 403 хил. лв. към края на 2018 г. до 3 777 хил. лв. към 31.12.2019 г. Към 31.12.2019 г. той се състои от акционерен капитал в размер на 1 191 хил. лв. (представляващ вписания в Търговския регистър капитал на Дружеството), 80 хил. лв. резерви и неразпределена печалба от 2 506 хил. лв.

През първото тримесечие на 2020 г. са отчетени продажби на краткосрочни финасови активи с нетен резултат от 78 хил. лв. в резултат на управлението на портфейла от финасови активи, а също и печалба в резултат на текущата му преоценка към края на месец март, нетно в размер на 405 хил. лв.

Във връзка с изпълнението на инвестиционната си програма, към 31.03.2020 г. търговските и други вземания отчитат повишение до 8 397 хил. лв спрямо 3 769 хил. лв към края на 2019 г. Това е свързано с авансови плащания:

- мандатно споразумение за покупка на 100% от дяловете на търговско дружество "КБМ" ЕООД, ЕИК 103775584 в размер на 3 500 хил. лв, опериращо в сферата на услугите. На 25.06.2020 г. е подписана нотариално заверена сделка по придобиването на дружеството, като предстои публикуване на обстоятелството в Търговския регистър към Агенцията по вписвания.

- популярни търговски марки с приложение в хранително-вкусовата промишленост (3 броя), вписани в Патенното ведомство на Република България, на стойност 926 хил. лв и

- за придобиване финасови инструменти , в сектора на недвижимите имоти в размер на 800 хил. лв.), които се търгува на регулиран пазар на Българска Фондова Борса АД., с което се допълва инвестиционния портфейл с натоящата инвестиция

Лихвоностните вземания се увеличават от 3 750 хил. лв. към края на 2019 г. до 4 031 хил. лв към 31.03.2020 г., като целта на инвестицията е генериране на финансов доход под формата на лихви средно 5.5% на годишна база, с падежи по договорите през текущата 2020 г. и като дружеството е защитило интереса си чрез предвидени неустойки при забава.

#### **Парични потоци**

Показатели	31.12.2018	31.12.2019	31.03.2019	31.03.2020
(хил. лв.)	одитирани данни		неодитирани данни	
<b>Основна дейност</b>				
Постъпления от клиенти	1 336	2	297	19
Плащания към доставчици	(1 535)	(1 581)	(351)	(39)
Плащания/постъпления, свързани с финасови активи, държани с цел търговия	-	-	-	212
Плащания към персонал и осигурителни институции	(109)	(7)	(20)	-
Плащания или възстановявания на данъци върху дохода	45	(1)	-	-
Платени корпоративни данъци върху печалбата	(3)	(1)	(2)	-
Други постъпления /плащания от основната дейност	(197)	-	10	(6)
<b>Нетен паричен поток от основната дейност</b>	<b>(463)</b>	<b>(1 588)</b>	<b>(66)</b>	<b>186</b>
<b>Инвестиционна дейност</b>				
Плащания за придобивания на капиталови или дългови инструменти на други предприятия	(109)	(23 357)	-	-
Постъпления от продажбата на капиталови или дългови инструменти на други предприятия	13	3 583	-	-
Получени лихви	-	107	-	-
Други плащания ( нето )	3	-	(8)	-
<b>Нетен паричен поток от инвестиционна дейност</b>	<b>(93)</b>	<b>(19 667)</b>	<b>(8)</b>	<b>0</b>
<b>Финансова дейност</b>				
Постъпления от емитиране на ценни книжа				
Постъпления от получени заеми	1 113	21 713	87	-
Плащания по получени заеми	(313)	(89)	(100)	-
Плащания на задължения по фин. лизинг	(20)	-	(8)	-
Платени лихви	13	-	2	-

Други финансови плащания	(10)	(2)	(1)	(644)
<b>Нетен паричен поток от финансова дейност</b>	<b>783</b>	<b>21 622</b>	<b>(20)</b>	<b>(644)</b>
<b>Нетна промяна в пари и парични еквиваленти</b>	<b>227</b>	<b>367</b>	<b>(94)</b>	<b>(458)</b>
<b>Пари и парични еквиваленти в началото на периода</b>	<b>190</b>	<b>132</b>	<b>417</b>	<b>499</b>
<b>Пари и парични еквиваленти в края на периода</b>	<b>417</b>	<b>499</b>	<b>323</b>	<b>41</b>

Източник: Годишен одитиран консолидиран финансов отчет на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД за 2018 г., годишен одитиран финансов отчет към 31.12.2019 г., междинен консолидиран финансов отчет към 31.03.2019 г. и междинен индивидуален финансов отчет към 31.03.2020 г.

## **10.2. Междинна и друга финансова информация**

Годишните одитирани финансови отчети за 2018 г. и 2019 г. и междинните финансови отчети към 31.03.2019 г. и 31.03.2020 г., информацията от които е използвана в настоящия документ, са публикувани на интернет страницата на Емитента (<http://www.bcihsm.com/>). В Търговския регистър към Агенция по вписванията е публикуван годишния финансов отчет на Дружеството за 2018 г., като там предстои оповестяването на заверения одитиран отчет на Емитента за 2019 г. Същите са на разположение на потенциалните инвеститори на посочените на стр. 2 в документа адреси.

Последния неодитиран междинен финансов отчет на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД е към 31.03.2020 г. и е публикуван на интернет страницата на Емитента <http://www.bcihsm.com/>.

## **10.3. Одитирана историческа годишна финансова информация**

Историческата годишна финансова информация за 2018 г. е на консолидирана база и е одитирана, а след като Емитента се освобождава от дъщерните дружества през 2019 г. към 31.12.2019 заверения от одитор финансов отчет е на индивидуална база. Междинните финансови отчети на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД към 31.03.2020 г. и 31.03.2019 г. са неодитирани. Годишните финансови отчети, заедно с одиторските доклади, както и междинните финансови отчет на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД към 31.03.2020 г. и 31.03.2019 г. са публикувани на интернет страницата на Дружеството <http://www.bcihsm.com/>

В Регистрационния документ няма друга информация, която да е одитирана или прегледана от определени по закон одитори и не е изготвян доклад от тях.

В одиторския доклад на Емитента за 2018 г. не се съдържат квалификации и съдържа следния ключов одиторски въпрос: *Оценката на Имоти, Машини, Съоръжения и оборудване (4 784 хил. лв., оповестени във консолидираният финансов отчет) Приложение III Допълнителна информация към статиите на консолидирания финансов отчет в.2.1. Имоти, Машини, съоръжения и оборудване (ИМСО).*

*Оценката на Имоти, Машини, съоръжения и оборудване на Дружеството е ключов въпрос за нашия одит, тъй като тя изисква съществено ниво на преценка и в същото време ИМСО са съществена част от общата сума на активите на Групата – 43.22%. Поради тази причина ние сме идентифицирали оценката на ИМСО като съществен риск. Политиката на дружеството е, че ИМСО се оценяват по по-ниската от цената на придобиване, намалена с разходите за амортизация и разходи за обезценка и тяхната възстановима стойност.*

В одиторския доклад на Емитента за 2019 г. не се съдържат квалификации и съдържа следния ключов одиторски въпрос: *Оценка на Текущи финансови активи (19740 хил.лв, оповестени във финансовият отчет) Приложение III Допълнителна информация към статиите на финансовия отчет т.2.7. Текущи финансови активи.*

*Оценката на Текущи финансови активи на Дружеството е ключов въпрос за нашия одит, тъй като тя изисква съществено ниво на преценка и в същото време са съществена част от общата сума на активите на Дружеството – 77,21%. Поради тази*

причина ние сме идентифицирали оценката на Текущите финансови активи, като съществен риск.

#### **10.4. Правни и арбитражни производства**

Към датата на изготвяне на настоящия Регистрационния документ, както и за периода, обхващащ 12 месеца преди датата на изготвянето му, няма държавни, правни или арбитражни производства (включително всякакви такива висящи производства или опасност за такива, за които Емитентът е осведомен), които могат или са могли да имат значителни последици за Емитента и дружествата, с които той е бил част от Група и/или за финансовото състояние или рентабилност на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД и тази Група.

#### **10.5. Значителна промяна във финансовата или търговска позиция на Емитента**

Няма друга значителна промяна във финансовата и/или търговска позиция на емитента от датата на последния финансов отчет към 31.03.2020 г. до датата на настоящия Регистрационния документ, с изключение на създадения портфейл от финансови инструменти, в резултат на инвестирането на средствата от облигационният заем, обект на настоящия Проспект за допускане на регулиран пазар.

#### **11. НОРМАТИВНО ИЗИСКУЕМИ ОПОВЕСТЯВАНИЯ**

Дружеството не е оповестявало нормативно изискуема информация по силата на Регламент (ЕС) № 596/2014 през последните 12 месеца.

#### **12. ДОГОВОРИ ОТ СЪЩЕСТВЕНО ЗНАЧЕНИЕ**

Извън обичайната си дейност Дружеството няма сключени значителни договори.

#### **13. НАЛИЧНИ ДОКУМЕНТИ**

##### *Показвани документи*

По време на периода на валидност на настоящия документ, посочените по-долу документи могат да бъдат разгледани, както следва:

Устав на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД – в Дружеството на физически носител (на посочените по долу адрес и телефон); на електронната страница на дружеството <http://www.bcihsm.com/>; в КФН на електронната страница [www.fsc.bg](http://www.fsc.bg);

Доклад на независимия одитор – в Дружеството на физически носител /на посочените в Документа адрес и телефон/; на електронната страница на дружеството <http://www.bcihsm.com/>; в КФН на електронната страница [www.fsc.bg](http://www.fsc.bg) и на електронната страница на БФБ [www.bse-sofia.bg](http://www.bse-sofia.bg);

Годишни консолидирани одитирани финансови отчети, както и междинни консолидирани финансови отчети на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД, годишния одитиран индивидуален финансов отчет за 2019 г. и междинния неодитиран индивидуален финансов отчет към 31.03.2020 г. – в Дружеството на физически носител /на посочените в Документа адрес и телефон/; на електронната страница на дружеството <http://www.bcihsm.com/>; в КФН на електронната страница [www.fsc.bg](http://www.fsc.bg); в БФБ на електронната страница <http://www.basemarket.bg/>;

Годишни финансови отчети на продадените дъщерните дружества на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД – в Дружеството на физически носител /на посочените в Документа адрес и телефон/; на електронната страница на Търговския регистър към Агенцията по вписванията, по партидата на всяко дружество – [www.brra.bg](http://www.brra.bg) ;

Проспект - в Дружеството на физически носител /на посочените в Документа адрес и телефон/; след евентуалното одобрение на Проспекта – на електронната страница на дружеството <http://www.bcihsm.com/>; в КФН на електронната страница [www.fsc.bg](http://www.fsc.bg); в БФБ на електронната страница [www.bse-sofia.bg](http://www.bse-sofia.bg)


През периода на валидност на Проспекта Уставът на Емитента, договора с довереника на облигационерите, всички доклади, писма и други документи, историческа финансова информация, всякакви приложения към тях, оценки и отчети, подготвени от някой експерт по

искане на Емитента, част от които е включена или посочена в Проспекта, както и историческата финансова информация на Емитента от двете финансови години, предхождащи публикуването на Проспекта могат да бъдат инспектирани на следните адреси:

<b>Емитент:</b> Седалище: Адрес на управление: Работно време: Телефон: Уебсайт на Емитента * Електронна поща: Лице за контакт:	<b>„Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД</b> гр. Пловдив, ул. Белград № 2, ет. 2 от 9.00 - 17.00 ч. +359 896 800 497 <a href="http://www.bcihsm.com/">http://www.bcihsm.com/</a> <a href="mailto:office@bcihsm.com">office@bcihsm.com</a> Валентин Георгиев
<b>Инвестиционен посредник:</b> Седалище: Адрес на управление: Работно време: Телефон: Електронна поща: Лице за контакт:	<b>„АВС ФИНАНС“ АД</b> гр. София 1309 бул. „Тодор Александров“ № 117 от 9.00 - 17.00 ч. +359 2 816 43 70 <a href="mailto:info@abc-finance.eu">info@abc-finance.eu</a> Божидар Чанков

*\* информацията на уебсайта не е част от проспекта, освен ако тази информация не е включена чрез препратка в проспекта.*

Долуподписаното лице, в качеството си на представляващо „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД, с подписа си декларира обстоятелствата, посочени по-горе в раздел „Отговорни лица“, включително декларира, че Регистрационния документ съответства на изискванията на закона.

  
Валентин Методиев Георгиев  
Изпълнителен директор  
на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД



Долуподписаните лица, в качеството си на представляващи „АВС Финанс“ АД, в качеството му на ИП на който е възложено изготвянето на проспект за допускане до търговия на емисия облигации на „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД, с подписа си декларират обстоятелствата, посочени по-горе в раздел „Отговорни лица“, включително декларират, че Регистрационния документ съответства на изискванията на закона.



Божидар Чанков  
Председател на Съвета на директорите  
на „АВС Финанс“ АД



Филип Инджев  
Изпълнителен директор  
„АВС Финанс“ АД

Долуподписаните лица, в качеството си представляващи „ЗАД Армеец“ АД, в качеството му на Гарант по издадената от „Булгар Чех Инвест Холдинг“ АД облигационна емисия, с подписа си декларират, че Регистрационния документ съответства на изискванията на закона.



\_\_\_\_\_  
Миролюб Иванов  
Изпълнителен директор  
„ЗАД Армеец“ АД



\_\_\_\_\_  
Константин Велев  
Изпълнителен директор  
„ЗАД Армеец“ АД