



ВЕЛГРАФ АСЕТ
МЕНИДЖМЪНТ АД

BG2100006209

РЕГИСТРАЦИОНЕН ДОКУМЕНТ

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

ISIN код	BG2100006209
CFI код	DBFUFR
FISN код	VELGRAFASET/4.5BD 20270721
Размер на облигационния заем	20 000 000 (двадесет милиона) евро
Валута на облигационния заем	евро
Брой корпоративни облигации	20 000 (двадесет хиляди) броя
Номинална стойност на една облигация	1 000 (хиляда) евро
Дата на издаване	21.07.2020 г.
Вид на корпоративните облигации	обикновени, безналични, поименни, свободно прехвърляеми, лихвоносни, обезпечени
Срочност	7 (седем) години
Изплащане на главницата	21.01.2024 г., 21.07.2024 г., 21.01.2025 г., 21.07.2025 г., 21.01.2026 г., 21.07.2026 г., 21.01.2027 г., 21.07.2027 г.
Лихва	4.50 % на годишна база
Период на лихвено плащане	6 (шест) месеца

ИНВЕСТИЦИОНЕН ПОСРЕДНИК

„АБВ ИНВЕСТИЦИИ“ ЕООД



Настоящият Регистрационен документ съдържа цялата информация за „Велграф Асет Мениджмънт“ 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 „Велграф Асет Мениджмънт“ АД (Част III от Проспекта), преди да вземат инвестиционно решение.

Настоящия Регистрационен документ е изготвен според изискванията на чл. 14, параграф 1, буква „б“ от Регламент (ЕС) 2017/1129 на Европейския парламент и Съвета и на Приложение 8 от Делегиран Регламент (ЕС) 2019/980 на Европейската комисия.

Членовете на Съвета на директорите на „Велграф Асет Мениджмънт“ 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. Съставителите на финансовите 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. Представляващите Застрахователя отговарят солидарно за вредите, причинени от неверни, заблуждаващи или непълни данни в Проспекта, касаещи застраховката по облигационната емисия.

Комисията за финансов надзор е потвърдила Проспекта с решение №2021 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.

15.01.2021 г.

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

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

ИНВЕСТИТОРИТЕ МОГАТ ДА ПОЛУЧАТ И ДА СЕ ЗАПОЗНАЯТ С ПРОСПЕКТА, КАКТО И ДА ПОЛУЧАТ ДОПЪЛНИТЕЛНА ИНФОРМАЦИЯ ПО НЕГО В ОФИСИТЕ НА:

Емитент: Седалище: Адрес на управление: Работно време: Телефон: Електронна поща: Лице за контакт:	„Велграф Асет Мениджмънт“ АД гр. София 1113 бул. „Брюксел“ № 1 от 9.00 - 17.00 ч. тел. +359 2 980 00 28 office@velgraf.com Румен Цонков
Инвестиционен посредник: Седалище: Адрес на управление: Работно време: Телефон: Електронна поща: Лице за контакт:	„АБВ Инвестиции“ ЕООД гр. Варна ул. „Цар Асен“ № 20 от 9.00 - 17.00 ч. тел. +359 52 601 594 office@abvinvest.eu Иво Петров

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. „Велграф Асет Мениджмънт“ 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

1. ОТГОВОРНИ ЛИЦА.....	4
2. ЗАКОНОВО ОПРЕДЕЛЕНИ ОДИТОРИ	6
3. РИСКОВИ ФАКТОРИ.....	6
4. ИНФОРМАЦИЯ ЗА ЕМИТЕНТА.....	22
5. ПРЕГЛЕД НА СТОПАНСКАТА ДЕЙНОСТ.....	23
6. ИНФОРМАЦИЯ ЗА ТЕНДЕНЦИИТЕ	30
7. ПРОГНОЗНИ ИЛИ ПРИБЛИЗИТЕЛНИ СТОЙНОСТИ НА ПЕЧАЛБИТЕ	36
8. АДМИНИСТРАТИВНИ, УПРАВИТЕЛНИ И НАДЗОРНИ ОРГАНИ И ВИСШ РЪКОВОДЕН СЪСТАВ	36
9. МАЖОРИТАРНИ АКЦИОНЕРИ	37
10. ФИНАНСОВА ИНФОРМАЦИЯ, АКТИВИ И ЗАДЪЛЖЕНИЯ НА ЕМИТЕНТА, ФИНАНСОВО СЪСТОЯНИЕ, ПЕЧАЛБИ И ЗАГУБИ	39
11. НОРМАТИВНО ИЗИСКУЕМИ ОПОВЕСТЯВАНИЯ	44
12. ДОГОВОРИ ОТ СЪЩЕСТВЕНО ЗНАЧЕНИЕ	45
13. НАЛИЧНИ ДОКУМЕНТИ.....	45

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:

Дружеството или Емитента - „Велграф Асет Мениджмънт“ АД
„АБВ Инвестиции“ ЕООД - Упълномощен инвестиционен посредник и Агент по листването
КФН или Комисията - Комисия за финансов надзор
БФБ или Борсата - „Българска фондова борса“ АД
ЗПМПЗФИ - Закон за прилагане на мерките срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти
ЗППЦК - Закон за публичното предлагане на ценни книжа
ЗДСИЦ – Закон за дружествата със специална инвестиционна цел
ЗПФИ - Закон за пазарите на финансови инструменти
ТЗ - Търговски закон
МСС - Международни счетоводни стандарти
МСФО - Международни стандарти за финансова отчетност
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

1.1 Лица, отговарящи за информацията, дадена в регистрационния документ

Представляващите Емитента:

- **Румен Горанов Цонков** – Изпълнителен директор;

Управителите на ИП „АБВ Инвестиции“ ЕООД:

- **д-р Явор Илиев Русинов** - Управител;
- **Иво Иванов Петров** - Управител;

Представляващите, лицето гарантиращо ценните книжа:

- **Миролуб Панчев Иванов** – Изпълнителен директор;
- **Константин Стойчев Велев** – Изпълнителен директор.

С подписите си на последната страница на настоящия документ горепосочените лица **декларират**, че:

- при изготвянето на този документ са положили необходимата грижа за неговото съответствие с изискванията на закона;
- са положили всички разумни грижи да се уверят, че информацията, съдържаща се в документа за регистрация, доколкото им е известно, отговаря на фактите и не съдържа пропуск, който е вероятно да засегне нейния смисъл.

1.2 Декларация, от тези които отговарят за регистрационния документ

С подписите си върху Декларацията по чл. 89д, ал. 6, във връзка с ал. 3 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (*Приложение № 1 към Проспекта*) следните лица:

1.2.1 Членовете на Съвета на директорите на Емитента:

- **Цветелина Асенова Пеева** - председател на Съвета на директорите;
- **Румен Горанов Цонков** - изпълнителен директор;
- **Лидия Александрова Петрова** – заместник-председател на Съвета на директорите;

1.2.2 Съставителите на финансовите отчети на Емитента:

„Сателит Х“ АД, ЕИК 203731642, със седалище и адрес на управление гр. София, ул. „Добри Войников“ бл. 53, ап. 11, чрез представляващия **Станислав Петров Арсов**, в качеството си на лице по чл. 17, ал. 1 от Закона за счетоводството, отговаря солидарно с предходно посочените отговорни лица за вреди, причинени от неверни, заблуждаващи или непълни данни в годишния консолидиран финансов отчет на Дружеството към 31.12.2019 г. и междинния неаудитиран консолидиран финансов отчет към 30.06.2020 г.

1.2.3 Одиторът, проверил и заверил годишните финансови отчети на Емитента:

Одиторско дружество „РСМ БГ“ ООД, ЕИК 121435206, със седалище и адрес на управление гр. София, ул. „Хан Омуртаг“ № 8, член на ИДЕС, регистрация № 173 и регистрираният одитор **д-р Мариана Петрова Михайлова**, с диплома № 0203, с адрес гр. София, бул. „Фритьоф Нансен“ № 9, ет. 7, отговарят солидарно за вредите, причинени от одитирания от тях консолидиран финансов отчет на Дружеството за 2019 г.

1.2.4 Представляващите упълномощения инвестиционен посредник:

- **д-р Явор Илиев Русинов** - Управител;
- **Иво Иванов Петров** – Управител.

Представляващите упълномощения инвестиционен посредник „АБВ Инвестиции“ ЕООД, вписано в Търговския регистър с ЕИК 121886369, със седалище и адрес на управление гр. Варна, ул. „Цар Асен“ № 20, отговарят солидарно за вредите, причинени от неверни, заблуждаващи или непълни данни в Проспекта.

1.2.5 Представляващите лицето, гарантиращо ценните книжа:

- **Миролуб Панчев Иванов** – Изпълнителен директор;
- **Константин Стойчев Велев** – Изпълнителен директор.

Представляващите лицето гарантиращо ценните книжа ЗАД „Армеец“ АД, вписано в Търговския регистър с ЕИК 121076907, със седалище и адрес на управление гр. София, ул. „Ст. Караджа“ № 2, отговарят солидарно за вредите, причинени от неверни, заблуждаващи или непълни данни в Проспекта.

ДЕКЛАРИРАТ, че:

са положили всички разумни грижи да се уверят, че информацията, съдържаща се в регистрационния документ, доколкото им е известно, е вярна и пълна.

1.3 Доклади от експерти

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

1.4 Информация от трети страни

Навсякъде в Проспекта, където е използвана информация с посочен източник трета страна, тази информация е точно възпроизведена, доколкото Емитентът е осведомен и е могъл да провери от информацията, публикувана от тази трета страна и не са били пропуснати никакви факти, които биха направили възпроизведената информация неточна или подвеждаща.

В настоящия Документ са използвани данни на Емитента, както и информация от следните други източници (трети лица):

- НСИ – статистика от сайта на НСИ (www.nsi.bg);
- БНБ – статистика от сайта на БНБ (www.bnb.bg);
- Министерство на финансите – статистика от сайта на Министерство на финансите (www.minfin.bg), включително статистика относно кредитния рейтинг на България, присъден от Moody's, Standard & Poor's и Fitch;
- Агенция по заетостта (АЗ) – статистика от сайта www.az.government.bg;
- Eurostat – статистика от сайта <http://ec.europa.eu/eurostat>;
- БФБ – информация от сайта на БФБ (www.bse-sofia.bg);
- Комисия за финансов надзор (www.fsc.bg);
- Европейската банка за възстановяване и развитие (<https://www.ebrd.com>)
- Европейска комисия (<https://ec.europa.eu>)
- Агенция по вписванията (<https://www.registryagency.bg>)
- Cushman & Wakefield и Forton (<https://cwforton.com>)

1.5 Одобрение от компетентния орган

Комисията за финансов надзор (в качеството ѝ на компетентен орган за Република България, съгласно Регламент (ЕС) 2017/1129 на Европейския парламент и Съвета) е потвърдила и одобрила Проспекта, включващ този Регистрационен документ, Документ за предлаганите ценни книжа и Резюме с решение № - от 2021 г., което не е препоръка за инвестиране в предлаганите ценни книжа, нито това одобрение следва да се разглежда като утвърждаване на Емитента.

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

Комисията за финансов надзор одобрява настоящия Проспект единствено ако отговаря на наложените с Регламент (ЕС) 2017/1129 стандарти за пълнота, разбираемост и съгласуваност.

Регистрационния документ е изготвен като част от опростен проспект, в съответствие с чл. 14 на Регламент (ЕС) 2017/1129.

2. ЗАКОНОВО ОПРЕДЕЛЕНИ ОДИТОРИ

2.1 Информация за одиторите

Регистрираният одитор, отговорен за одита на годишния консолидиран финансов отчет на Дружеството за 2019 г. е **д-р Мариана Петрова Михайлова**. Одиторското дружество, чрез което регистрираният одитор упражнява дейността си е **„РСМ БГ“ ЕООД**, ЕИК 121435206, със седалище и адрес на управление гр. София, ул. „Хан Омуртаг“ № 8, член на ИДЕС, регистрация № 173. **Д-р Мариана Михайлова** е с адрес гр. София, бул. „Фритьоф Хансен“ № 9, ет. 7 и притежава Диплома № 0203/1993 г. от Института на дипломираните експерт-счетоводители в България (ИДЕС). Д-р Мариана Михайлова членува в една от 12-те регионални организации на ИДЕС (Първа софийска регионална организация на ИДЕС).

3. РИСКОВИ ФАКТОРИ

Преди да инвестират в корпоративните облигации на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД, потенциалните инвеститори трябва внимателно да преценят рисковите фактори, посочени в този раздел, в допълнение на другата информация, съдържаща се в Проспекта. Дружеството не може да гарантира реализирането на инвестиционните си цели, нито постигането на определени резултати. Всеки един от описаните рискови фактори може да окаже съществено негативно влияние върху дейността на Дружеството, а част от рисковете са извън възможностите за контрол или противодействие от негова страна. Ако някой от рисковете, описани по-долу, се осъществи, това може да има значителен негативен ефект върху дейността на Дружеството, резултатите от неговата дейност или финансовото му състояние. Ако това доведе до намаляване на пазарната цена на облигациите, инвеститорите могат да загубят частично или изцяло своите инвестиции.

Рисковите фактори, специфични за Гаранта по емисията облигации ЗАД „Армеец“ АД, доколкото те са от значение за способността му да изпълни задължението си по гаранцията (застраховка Облигационни емисии), са представени в т. 2 на Документа за предлаганите ценни книжа.

Рисковете и несигурностите, описани по-долу, не са единствените, пред които е изправено

Дружеството. 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 елиминиран или не, както и през призмата и проявлението на непредвидено обстоятелство, като пандемията от Covid-19. 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.

Последователността в представянето на рисковите фактори по категории отразява виждането на Съвета на директорите относно конкретната им значимост към датата на Проспекта, както и вероятността те да се случат на практика.

3.1 Систематични рискове

Общите (системни) рискове се отнасят до всички стопански субекти в страната и са резултат от външни фактори, върху които „Велграф Асет Мениджмънт“ АД не може да оказва влияние. Основните методи за ограничаване на влиянието на тези рискове са събиране и анализиране на текущата информация и прогнозиране на бъдещото развитие по отделни и общи показатели.

В самото начало на текущата 2020 г., световната икономика се намираше в състояние на подем, след няколко години на възстановяване от икономическата и финансова криза.

Макроекономически риск

Избрани показатели	Изт.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.
Валутен курс на лева за 1 щ.д. (в края на периода)	БНБ	1.79	1.86	1.63	1.71	1.74
Брутен вътрешен продукт (млн. лв.)	НСИ	89 333	95 092	102 308	109 695	118 669
БВП на глава от населението (лв.)	НСИ	12 445	13 341	14 459	15 615	17 012
БВП (годишен реален темп на изменение, %)	НСИ	4.00%	3.80%	3.50%	3.10%	3.40%
ОЛП (номинален ОЛП на годишна база, %)	БНБ	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
ИПЦ (изменение спрямо предходния период, %)	НСИ	-0.40%	0.10%	2.80%	2.70%	3.80%
ИПЦ (средно годишно изменение, %)	НСИ	-0.10%	-0.80%	2.10%	2.80%	3.10%
Коефициент на безработица (за лицата над 15 г., %)	НСИ	9.10%	7.60%	6.20%	5.20%	4.20%
Средна месечна работна заплата (лв.)	НСИ	878	948	1 037	1 146	1 274
Търговско салдо (млн. евро)	БНБ	-2 622.4	-984.4	-765.80	-1 858.0	-1 685.7
Търговско салдо (% от БВП)	БНБ	-5.7%	-2.0%	-1.5%	-3.3%	-2.8%
Текуща сметка (млн. евро)	БНБ	55.1	1 550.9	1 825.0	773.7	2 452.3
Текуща сметка (% от БВП)	БНБ	0.1%	3.2%	3.5%	1.4%	4.0%
Паричен агрегат М1 (тесни пари, млн. лв.)	БНБ	35 970.0	40 834.6	47 734.5	53 557.2	61 867.3

Паричен агрегат М1 (% от БВП)	БНБ	40.3	42.9	46.7	48.8	52.1
Брутен външен дълг (млн. евро)	БНБ	33 854.8	34 655.2	34 211.3	33 802.0	34 071.3
Брутен външен дълг (% от БВП)	БНБ	74.1%	71.3%	65.4%	60.3	56.2
Държавен дълг (млн. евро)	Eurostat	11 871.1	14 244.1	13 246.6	12 491.5	12 375.8
Държавен дълг (% от БВП)	Eurostat	26.0%	29.3%	25.3%	22.3%	20.4%
Приходи и помощи (консолидирана фискална програма, млн. лв.)	МФ	32 199.5	33 959.4	35 316.5	39 650.9	44 048.5
Приходи и помощи (% от БВП)	МФ	36.0%	35.7%	37.1%	41.7	-
Бюджетен дефицит (% от БВП)	Eurostat	-1.7%	0.1%	1.1%	2.0%	2.1%

По предварителни данни на НСИ увеличението на БВП на страната през 2019 г. възлиза на 3.4%.

По данни на НСИ, през 2018 г. и 2019 г. инфлацията се ускорява, като възлиза на съответно 2.8% и 3.1%.

По данни на Евростат, държавния дълг в края на 2018 г. възлиза на 12 491.5 млн. евро (22.3% от БВП) срещу 13 246.6 (25.3% от БВП) през предходната година. Страната ни е с едно от най-благоприятните съотношения в рамките на ЕС (второ), но следва да се отбележи, че от 2014 г. държавният дълг нараства значително (почти се удвоява), като едва през 2017 г. намалява и в абсолютно, и в относително изражение). В края на декември 2019 г., по данни на Евростат, размерът на държавния дълг отново намалява до 12 375,8 млн. евро.

През 2018 г. страната отчита бюджетен излишък от 2% от БВП (данни на Евростат) при 1.1% през 2017 г. В края на декември 2019 г., по данни на Евростат, бюджетното салдо за годината е положително в размер на 2.1% от БВП.

Според последната лятна икономическа прогноза на Европейската комисия (ЕК), пандемията от коронавирус представлява голямо сътресение за световната и за европейската икономика, което води до много тежки социално-икономически последици. Въпреки бързите и всеобхватни мерки на политиката както на европейско, така и на национално равнище, тази година в икономиката на ЕС ще настъпи дълбока рецесия. Тъй като премахването на мерките за изолация при домашни условия напредва с по-плавно темпо от предвиденото в предходната (пролетна) прогноза, въздействието върху икономическата активност през 2020 г. ще бъде по-значително от очакваното. Като цяло очакванията на ЕК са, че икономиката на еврозоната ще се свие с 8,7 % през 2020 г. и ще отбележи растеж от 6,1 % през 2021 г. За България, според същия доклад, се очаква реалният БВП да спадне с около 7% през 2020 г. и след това да се увеличи с 3% през 2021 г. С облекчаването на мерките за социална изолация, се очаква потреблението, инвестициите и износа да се възстановят през втората половина на година, а през 2021 г. да се увеличават с умерени темпове.

Европейската банка за възстановяване и развитие (ЕБВР) влоши прогнозата си за българската икономика през 2020 г. в доклада си от октомври 2020 г. ЕБВР очаква спад на БВП от 5.5% през тази година, което е влошаване с 0.5% спрямо предишната ѝ прогноза. Според ЕБВР българската икономика ще отчете растеж от 3% догодина. Прогнозата на банката обаче отново е влошена в сравнение с предишните ѝ оценки, които предвиждаха възстановяването да започне с 4% ръст на БВП. Производството в Централна Европа и балтийските държави се очаква да спадне с 4,4% през 2020 г., като възстановяването ще бъде 3,5% през 2021 г. Тази прогноза предполага постепенно нормализиране на дейността, известно възстановяване на външното търсене и тласък чрез финансови средства от Европейския съюз. Строгите ограничения за пътуване, които оказаха голямо влияние върху туристическите сезони, сринаха растежа в южната част на ЕС през 2020 г.

Всеки икономически спад би отразил неблагоприятно на потреблението и оттам на доходите на почти всички стопански агенти, включително и на Групата.

Политически риск

Това е рискът, произтичащ от политическите процеси в страната – риск от политическа дестабилизация, промени в управлението, в законодателната политика, икономическата политика, данъчната система. Политическият риск е в пряка зависимост от вероятността за промени в неблагоприятна посока на водената от правителството политика. В резултат би възникнала опасност от негативни промени в бизнес климата.

Политическият климат в България през последното десетилетие е стабилен и не предполага рискове за бъдещата икономическа политика на страната. Пътят и основните приоритети на бъдещата икономическа политика са последователни и зависят до голяма степен от препоръките на Европейската комисия и Международния валутен фонд.

В конкретния момент България е в ситуация на проведени преди около три години поредни предсрочни парламентарни избори и формирано правителство с, известен, проевропейски профил, от ГЕРБ и Обединени патриоти. Засега правителството разчита на стабилна парламентарна подкрепа, въпреки известните проблеми в отношенията между партиите, съставляващи коалицията Обединени патриоти. Относително нестабилната в краткосрочен аспект политическа обстановка крие рискове, които все още нямат своето проявление. Въпреки липсата на очаквания за сериозни сътресения и значителни промени в провежданата политика, несигурността относно бъдещото управление на страната е съществен риск, който може да повлияе на икономическото развитие на страната.

Към политическият риск в страната влияние оказват и външно-политическите фактори, които 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 с излизането на Обединеното кралство от ЕС до края на 2020 г. без договореност между страните, както и възможността от по-нататъшно ескалиране на търговските войни. Връщането на мерките, предприети на държавно ниво от правителството, свързани с овладяването на епидемията от COVID-19 и въвеждането на нови би имало негативен ефект върху социалния и икономически живот в страната. Вътрешен фактор е и забавянето на публичните инвестиционни проекти и по-бавно усвояване на еврофондовете.

Риск, свързан с безработицата

Рискът, свързан с безработицата е свързан с намаляване на реалната покупателна сила на част от икономическите субекти (по този начин и на реалното съвкупно търсене в икономиката) в резултат на спада при търсенето на труд. Спадът на търсенето на трудови ресурси на пазара може да е в резултат на структурни промени в икономиката, поради навлизането на икономическия цикъл в кризисна фаза, поддържане на изкуствено високи нива на работните заплати и др.

	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.
Коефициент за безработица (годишна база за лицата над 15 г., %)	11.4%	9.1%	7.6%	6.2%	5.2%	4.2%

Източник: Национален статистически институт

Коефициентът на безработица регистрира постоянно подобряване като намалява до 6.2%,

5.2% и 4.2% в края на 2017 г., 2018 г. и 2019 г. съответно.

По данни от Агенцията по заетостта, равнището на регистрирана безработица в страната през август 2020 г. е 7,5%, като се отчита спад от 0,4 процентни пункта в сравнение с предходния месец юли и ръст с 2,2 пункта спрямо година по-рано. Заради Covid-кризата равнището на регистрираната от Агенцията безработица в страната през май скочи до 9%, през юни леко се понижи до 8,3 на сто, а през юли - до 7,9%.

Безработицата в България тръгна рязко нагоре през май, след въвеждането на извънредно положение, последвано от извънредна епидемична обстановка. Рестриктивните мерки затвориха редица сектори, много от които не успяха да се възползват от държавните стимули. Въпреки мерките за стимулиране на заетостта и запазване на работните места, включително и схемата за бизнеса 60/40, данните в официалната статистика показват високо равнище на безработицата и в летните месеци, когато тя традиционно е по-ниска заради сезонната заетост в туризма и земеделието.

При условие, че поради различни обстоятелства, включително пандемията от COVID-19, безработицата се запази на текущите нива и/или отново започне да расте, това би се отразило негативно на търсенето на предлаганите от Групата стоки и услуги, което би засегнало неблагоприятно оперативните резултати и финансовото състояние на Групата.

Кредитен риск

Кредитният риск представлява вероятността от влошаване на международния кредитен рейтинг на България. Нисък кредитен рейтинг на страната може да доведе до по-високи лихвени нива, по-тежки условия за финансиране на търговските дружества, в това число и на Емитента.

На 9 октомври 2020 г. рейтинговата агенция Moody's повиши кредитния рейтинг на Република България от Baa2 на Baa1 и от положителна на стабилна перспективата за дългосрочните държавни ценни книжа (източник: МФ). От Министерство на финансите отчитат, че решението на Moody's за повишаването на рейтинга отразява подобряването на институционалния капацитет и ефективността при разработване на политики, с което страната навлиза в последния етап преди членството в еврозоната. Повишеният рейтинг отчита също и намаления риск по отношение на дълга в чуждестранна валута, значителните фискални резерви и очакванията, че благоприятната динамика на бюджетните показатели и дълга в периода след шока от пандемията ще подкрепят силната фискална позиция. Стабилната перспектива показва очакванията на рейтинговата агенция, че фискалните показатели ще останат устойчиви дори и при развитие на неблагоприятен сценарий, над медианата за страните с рейтинг Baa1. Също така стабилната перспектива отчита и баланса между подобряването на икономическата и институционална среда в България и наличието на ключови предизвикателства пред рейтинга, свързани предимно с отрицателното въздействие на демографските процеси в страната върху потенциалния растеж в средносрочен хоризонт, както и необходимостта от продължаване на реформите в борбата с корупцията, независимостта на съдебната система и върховенството на закона(източник: МФ).

Първият фактор за повишаването на рейтинга се основава на напредъка на България към присъединяване в еврозоната и свързаните с това укрепване на институционалния капацитет и ефективно разработване на политики. Анализаторите оценяват влизането на България във Валутния механизъм II (VM II) като една от последните решаващи стъпки преди членството в еврозоната. Отбелязват също, че одобрението за присъединяване към VM II, на фона на настъпилата пандемична криза, е резултат от изпълнената обширна програма от реформи. Успоредно с това, Moody's отчита и

установеното тясно сътрудничество между ЕЦБ и БНБ в областта на банковия надзор и счита, че то ще допринесе допълнително за подобряване на регулаторната среда и ще насърчи приемането на най-добри практики.

Вторият фактор за повишаването на рейтинга е свързан с укрепването на фискалния и кредитен профил на страната, въпреки отрицателното въздействие на пандемията от коронавирус. Анализаторите от Moody's акцентират, че в случая с България, силно надеждният валутен борд, който съществува от повече от две десетилетия, смекчава риска, произтичащ от високият дял на деноминирания в чуждестранна валута дълг на страната (през 2019 г. 80 % от държавния дълг на България е деноминиран в евро).

Дългосрочният кредитен рейтинг на България (източник: МФ) в чуждестранна и местна валута по скалата на Standard & Poor's е BBB, а краткосрочният A-2. За последно, на 29.11.2019 г. рейтинга бе повишен от BBB- на BBB (съответно от A-3 на A-2), като на 29.05.2020 г. перспективата от положителна бе променена на стабилна.

Според скалата на Fitch, дългосрочният кредитен рейтинг на България в чуждестранна валута е BBB със стабилна перспектива (за последно рейтинга бе повишен през март 2019 г. с една степен, а през април 2020 г. бе променена перспективата от положителна на стабилна). През август 2020 г. рейтингът бе потвърден от агенцията.

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 Групата 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 Групата може да получи при необходимост, освен ако нейните заемни споразумения не са с фиксирани лихви.

Риск от изменения на пазарните лихвени нива и лихвен риск

Това е потенциалната възможност от загуби за Емитента от промяната на лихвените равнища. Тяхното нарастване води до увеличение на разходите за лихви и има непосредствено отражение върху печалбата на компаниите. 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.

Инфлационен риск

Рискът от увеличение на инфлацията е свързан с намаляването на реалната покупателна сила на икономическите субекти и евентуалната обезценка на активите, деноминирани в местна валута.

Индекс на потребителските цени (средногодишна инфлация)

	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.
Индекс на потребителските цени на годишна база	- 1.4 %	- 0.1 %	- 0.8 %	2.1 %	2.8%	3.1%

Източник: Национален статистически институт

Системата на валутен борд в България контролира паричното предлагане, но други външни и вътрешни фактори (напр. повишаването на цената на петрола и другите природни суровини, цената на трудовите ресурси и др.) могат да окажат натиск в посока на увеличение на ценовите нива.

Присъединяването на страната ни към ЕС също оказва натиск за доближаване на ценовите равнища към тези на останалите страни от ЕС (конвергенция), т.е. инфлацията в страната е по-висока от средния темп на инфлация в страните, членки на ЕС. През 2018 г. и 2019 г. инфлацията се ускорява в сравнение с предходната година, като средногодишното увеличение на потребителските цени достига 2.8% и 3.1% съответно.

През 2020 г. след настъпилата усложнена икономическа обстановка, във връзка с въведените социално-икономически мерки от страна на държавата, според лятната прогноза на ЕК е вероятно инфлацията да се установи на около 1 % през 2020 г. и 2021 г., като низходящия ѝ тренд от началото на годината се дължи главно в спада на цените на енергийните ресурси. Свързаното с пандемията от COVID-19 свиване на сезонното търсене на туристически услуги и временното намаляване на ставките на ДДС за сектора ще намали инфлацията на цените на услугите през втората половина на годината. През 2021 г. от ЕК очакват в България инфлацията да остане ниска, с повишение при храните и услугите.

Валутен риск

Валутният риск произтича от промяна на курса на лева спрямо чуждестранни валути, в които стопанските субекти осъществяват своя бизнес. Българският лев е обвързан с еврото в съотношение 1.95583 лева за 1 евро в условията на валутен борд. Колебанията на валутните курсове променя (подобрява или влошава) реализирания обем на планираните парични потоци, деноминирани в местна валута, което води до изменения в реализирания финансов резултат.

Групата не е изложена на въздействието на пряк валутен риск, тъй като поддържа минимални открити позиции във валути, различни от български лев.

Въпреки това, изменения на валутните курсове на основни чуждестранни валути могат да имат неблагоприятно косвено влияние върху доходността на дружеството. Това влияние се изразява в покачване на цените на строителни материали, енергийни ресурси и други, които първоначално се предлагат в различна от еврото валута.

Възможните неблагоприятни ефекти, които могат да възникнат в резултат на промени на валутни курсове, които оказват въздействие върху дейността на Групата, ще бъдат внимателно оценявани. Предвижда се да бъдат използвани подходящи схеми и инструменти за защита от валутен риск, които могат да бъдат прилагани на българския и на международните финансови пазари.

Риск от неблагоприятни промени в данъчните и други закони

Регулаторният риск се свързва с вероятността за потенциални загуби в резултат на промяна на законодателната уредба и данъчната рамка. Данъците, плащани от българските търговски субекти, включват данъци при източника, местни данъци и такси, данък върху корпоративната печалба, данък добавена стойност, акцизи, износни и вносни мита и имотни данъци. Инвеститорите трябва да имат предвид, че стойността на инвестицията в акции може да бъде неблагоприятно засегната от промени в действащото данъчно законодателство, включително в неговото тълкуване и прилагане. В последните години се забелязват опити на управляващите да акумулират повече средства за бюджета чрез увеличаване на данъчната тежест.

Въпреки че по-голямата част от българското законодателство вече е хармонизирано със законодателството на ЕС, прилагането на закона е обект на критика от европейските партньори на

България. Съдебната и административна практика остават проблематични: българските съдилища не са в състояние ефективно да решават спорове във връзка с права върху собственост, нарушения на закони и договорни задължения и други, в резултат на което систематичният нормативен риск е относително висок.

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.

3.2 Несистематични рискове

Това са рисковете, 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.

Рискове, свързани с инвестирането в недвижими имоти (секторни рискове)

Предметът на дейност на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД, съгласно неговия устав е набиране на средства чрез емитиране на ценни книжа и инвестиране на набраните средства в недвижими имоти. Оперативните и финансовите резултати на Емитента и дъщерните му дружества, са обвързани със специфичните фактори, които влияят на сектора, в който оперират. Това са рискове, произтичащи от промени в бизнес средата с недвижими имоти. Те се отнасят до всички стопански субекти в този сектор и са резултат от външни за Дружеството фактори, върху които то не може да оказва влияние. Доходите от или стойността на недвижимите имоти могат да бъдат засегнати от цялостното състояние на икономическата среда в България, общото предлагане на недвижими имоти, както и на недвижими имоти с определено предназначение или местоположение, от намаляване на търсенето на недвижими имоти, понижаване на атрактивността на предлаганите от Дружеството имоти, конкуренцията от страна на други инвеститори, увеличаване на оперативните разходи. Част от рисковете са извън възможностите за контрол или противодействие от страна на Емитента. Макроикономическата обстановка в България оказва влияние върху пазара на недвижими имоти в страната. В тази връзка, основните рискове и несигурности, пред които е изправено Дружеството, свързани с инвестирането в недвижими имоти са:

- Понижение на пазарните цени на недвижимите имоти;
- Понижение на равнището на наемите;
- Повишаване на застрахователните премии;
- Ниска ликвидност на инвестициите в имоти;
- Повишена конкуренция;
- Рискове при отдаването под наем;
- Риск от непокрити от застраховките загуби;

- Рискове, свързани с използването на дългово финансиране.

Основната част от активите на Дружеството са инвестирани в недвижими имоти. Поради това, динамиката на цените на пазара на недвижими имоти в широк смисъл, включително размера на наемите или арендата и други свързани услуги (застраховки, поддръжка, административни разходи и т.н.), има определящ ефект върху финансовия резултат на Дружеството и стойността на неговите активи.

Неблагоприятни изменения на пазарните цени

Изменението на пазарните цени на недвижимите имоти и конкретно на притежаваните от Дружеството активи променя нетната стойност на активите на една акция. От последната до голяма степен се определя пазарната стойност на търгуваните акции.

Имайки предвид основната дейност на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД, динамиката на цените на пазара на недвижими имоти в широк смисъл, включително цените на наемите и строителството и други свързани услуги (застраховки, поддръжка и т.н.), има определящ ефект върху печалбата на Дружеството и стойността на неговия капитал. Евентуален спад на цените на недвижимите имоти би намалил капиталовата печалба на Дружеството и може да окаже негативно влияние върху размера на паричния дивидент за акционерите и на пазарната цена на акциите на Емитента. Бавното икономическо възстановяване доведе до промяна в нагласите към пазара на недвижими имоти, като допринесе за отпадане на спекулативните инвеститори и реализиране само на икономически издържани инвестиционни проекти. Едва в последните две години се забелязва повишен апетит за риск, подкрепян от общия спад на лихвените равнища.

Състоянието и перспективите на пазара на недвижими имоти дава основание да очакваме постепенно стабилизиране на цените имотите в средносрочен план, при сравнително нисък риск от съществено понижаване на цените за дълъг период от време.

Намаление на равнището на наемите

Евентуално намаление на средните нива на наемите/плащанията по договори за предоставяне на ползване (лизинг, аренда, управление) в България може да окаже негативно влияние върху приходите, печалбите и размера на паричния дивидент на Дружеството. Намалването на пазарните нива на наемите, съответно на другите периодични плащания, ще повлияе негативно върху тази част от приходите на Дружеството, които ще бъдат реализирани от отдаване на придобитите от него недвижими имоти под наем, съответно ще се отрази отрицателно върху печалбата му и възвращаемостта на инвестицията на акционерите. „Велграф Асет Мениджмънт“ АД минимизира този риск чрез диверсификация на инвестициите в различни видове недвижими имоти, а също и на географски принцип, чрез покупка в различни региони, както и чрез сключване на дългосрочни договори за предоставяне на ползване. Евентуален спад на равнищата на наемите влияе негативно и в случаите когато Дружеството реализира приходи от продажба на притежаваните недвижими имоти, доколкото съществена част от инвеститорите в имоти ги придобиват с цел отдаване под наем. Ако очакваните от тях доходи от наем/предоставяне за ползване спаднат, при равни други условия това ще повлияе отрицателно на цената, която те са склонни да заплатят, за да придобият даден имот. Това би довело до спад на търсенето на недвижими имоти и съответно до понижение на техните цени. Дружеството се стреми да намали косвения риск от потенциално намаление на наемните равнища като придобива специфични имоти, доходността от които е по-малко вероятно да спадне. Рискът се минимизира и чрез анализ на

очакваните равнища на търсене и предлагане и избягване на инвестиции в силно конкурентните сегменти от пазара.

Рискове, свързани с увеличаване на цените на строителството

Подобно увеличение би се наблюдавало, ако инвестиционната активност в сектора изпревари наличния капацитет. Към настоящият момент вероятността от реализиране на подобен риск не е съществена. Доколкото значителна част от активите на Дружеството са и ще бъдат инвестирани в изграждането на нови сгради и/или ремонт на вече построени, повишението на цените на проектиране, на строително-монтажните работи и на строителните материали, ще се отрази негативно на рентабилността на Дружеството. „Велграф Асет Мениджмънт“ АД се стреми да намали тези разходи, посредством провеждането на конкурси при избора на проектанкти и изпълнители на проектите, както и посредством формирането на по-големи по размер поръчки, напр. групирането на няколко по-малки проекта в по-голям пул или сключването на дългосрочни рамкови договори, договори за изграждане на обекти „до ключ“ при предварително фиксирани цени, с цел договарянето на максимално атрактивни цени при спазването на определени критерии за качество.

Рискове, свързани с повишаване на застрахователните премии

Дружеството застрахова притежаваните от него имоти. Повишаването на застрахователните премии за недвижимите имоти, при равни други условия ще се отрази негативно на печалбата на Дружеството. Поради малкия относителен размер на тези разходи, равнището на застрахователните премии има минимален ефект върху общата доходност на Дружеството. За намаляване на тези разходи Дружеството търси оптимални оферти по отношение на застрахователно покритие и размер на застрахователна премия, включително като провежда конкурси между застрахователни компании и ползва услугите на застрахователни брокери и агенти.

Рискове, свързани с конкуренцията на пазара на недвижими имоти

В следствие на значителния ръст на българския пазар на недвижими имоти през последните години преди настъпването на глобалната финансова криза, в сектора навлязоха много нови участници и много чуждестранни инвеститори. В резултат на това се засили конкуренцията между строителните фирми, агенциите за недвижими имоти, дружествата със специална инвестиционна цел, търговски банки, индивидуални инвеститори и др. Това има отражение върху инвестиционните разходи на Дружеството и може да доведе до намаляване на привлекателността на акциите на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД. Към настоящия момент пазарът на недвижими имоти в България се характеризира с бавно възстановяване на търсенето на имоти, водещо до относително слаб инвеститорски интерес. С връщането към ръст на пазара, инвеститорите също ще започнат да се завръщат и конкуренцията между тях за ограничените обекти за инвестиране ще се засили. Конкуренцията между строителни фирми, агенции за недвижими имоти, дружества със специална инвестиционна цел, търговски банки, физически лица и др. може да доведе до значително повишаване на цените на недвижимите имоти, и по специално на незастроените парцели и до ограничаване на атрактивните възможности за инвестиране. В резултат на това очакваната доходност и нивото на възвръщаемост на новите инвестиции на Дружеството може да намалее.

Рискове от забава при придобиването на имоти

Възможно е да има значителен времеви период между получаване на паричните средства и инвестирането им в недвижим имот, поради липсата на предлагане в определен период от време на атрактивни имоти или на имоти, които да отговарят на критериите на Дружеството, както и поради правни и фактически усложнения, свързани с прехвърлянето на собствеността върху имотите. За този период свободните средства на Дружеството ще бъдат инвестирани в банкови депозити и друг вид инвестиции, разрешени от закона. Съществува вероятност доходът, получен от тези инвестиции да бъде по-нисък от реализирания при инвестирането в имоти, което би намалило общата възвръщаемост от инвестициите на Дружеството. За контролиране на този риск, Дружеството ще извършва планиране на паричните потоци, като ще търси гъвкавост в заемното финансиране, с цел избягване на държането на по-големи по размер от необходимите парични средства за продължителни периоди от време.

Рискове, произтичащи от ниската ликвидност на инвестициите в недвижими имоти

За инвестициите в недвижими имоти е характерна по-голямата трудност, а понякога и невъзможност имотите да бъдат продадени бързо и с минимални транзакционни разходи на текущата пазарна цена. Поради това Дружеството ще разполага с ограничени възможности за извършване на бързи промени в портфейла си от недвижими имоти в отговор на изменения в икономическите и други условия. Няма гаранция, че Дружеството ще успее своевременно да продаде недвижими имоти или че продажната им цена ще надвишава цената на тяхното придобиване. Отчитайки ликвидния риск, инвестиционната стратегия на Дружеството предвижда закупуване на недвижими имоти с атрактивно разположение и предназначение, които да гарантират евентуалната им последваща продажба в сравнително кратък срок. За посрещането на краткосрочни нужди от парични средства част от активите на Дружеството ще бъдат вложени в свръхликвидни инструменти (парични средства в каса, безсрочни или със срок до три месеца банкови влогове и ценни книжа с остатъчен срок до падежа до 90 дни). Дружеството ще управлява ликвидността чрез методите на непрекъснато наблюдение и прогнозиране на паричните потоци.

Зависимост на Дружеството от наемателите на недвижими имоти

Част от приходите на Дружеството се формира от получени наеми от отдаване на активите, включени в неговия инвестиционен портфейл. Това определя и зависимостта му от финансовото състояние на наемателите и тяхната способност да заплащат редовно месечните си задължения. Неизпълнението на някой от наемателите би имало негативен ефект върху приходите от оперативна дейност. Ако това продължи значителен период от време е възможно Дружеството да не може да покрива плащанията по евентуалните облигационни и банкови заеми. За да избегне прекалената зависимост от финансовото състояние на своите наематели, Дружеството смята да диверсифицира своя портфейл от недвижими имоти и да работи с голям брой наематели, така че неизпълнението на задълженията от страна на някой от тях да не се отрази на общото състояние на Дружеството. С цел минимизиране на разглеждания риск се предвижда извършване на анализ на финансовото състояние и перспективи на потенциалните наематели с продължителен срок на договорите и значителен обем на плащания към Дружеството.

Свободни имоти и необходимост от преустройство

Възможно е в известни периоди от време, за част от закупените от Дружеството недвижими имоти да липсват наематели. В тези случаи Дружеството няма да получава доход за периода, в който имотът е незаает. Част от собствеността би могла да бъде преустроена така, че да отговаря на изискванията на конкретни наематели, но впоследствие това да затрудни отдаването ѝ на нов

наемател и/или да изисква допълнителни разходи за преустройство. С оглед минимизирането на тези рискове, Дружеството възнамерява да инвестира приоритетно в имоти с висока степен на заетост, както и в имоти, чието преотдаване под наем или продажба няма да налага значителни преустройства. Дружеството ще извършва редовно наблюдение върху състоянието на имотите и сročността на сключените договори, предвижда се и по-продължителен период на предизвестие за прекратяване, като това ще позволи предварителното планиране на разходите за преустройство и подобрения и намаляване на периода, през който имота остава свободен.

Рискове, свързани със строителството/ремонтирането на недвижими имоти

Инвестиционната стратегия на Дружеството предвижда част от набрания собствен и заеман капитал да се вложат в ремонтване на недвижими имоти. Поради това Дружеството ще носи риск, свързан със способността на наетите строителни фирми да завършват обектите в рамките на предвидените разходи, в съответствие със строително-архитектурните планове и регулации и особено в рамките на определените срокове. Независимо дали е налице вина при забавата в изпълнението, тя може да доведе до прекратяване на предварителни договори за продажба или наем и/или изплащане на обезщетения и неустойки. Настъпване на събития като описаните по-горе би имало значителен отрицателен ефект върху рентабилността на Дружеството и пазарната цена на неговите акции. За минимизирането на този риск Дружеството ще проучва внимателно потенциалните си контрагенти - строителни фирми и ще сключва договори с утвърдени компании, които са в състояние да изпълнят възложените дейности качествено, в срок и в рамките на предвидения бюджет. Освен това, Дружеството ще осъществява непрекъснат контрол върху строителните и довършителни работи.

Риск от непокрита от застраховки загуби

В съответствие с изискванията на закона и с обичайната благоразумна практика в страната, Дружеството застрахова всеки недвижим имот веднага след придобиването му. Видът на застрахователните рискове и размерът на застрахователните обезщетения се определят от Съвета на директорите съгласно неговата преценка за икономическата оправданост и в съответствие с възприетите най-добри практики в сектора. Сключваните от Дружеството застраховки покриват задължително рисковете „пожар“ и „природни бедствия“. Въпреки това, Дружеството е изложено на риск от определени щети или загуби, в резултати от събития, които няма да бъдат покрити от застраховка, било поради икономическа неоправданост от поддържането на подобни застраховки (напр. срещу риск „терористичен акт“) или поради факта, че не се предлагат съответните застрахователни продукти. Ако произтекат вреди от застрахователно събитие над застрахователното покритие, Дружеството ще претърпи загуби, които могат да бъдат до размера на инвестирания в съответния недвижим имот капитал.

Рискове, свързани с използването на дългово финансиране

„Велграф Асет Мениджмънт“ АД финансира част от инвестиционната си програма чрез привличане на дълг под формата на кредити. Това излага Дружеството на рисковете, характерни за дълговото финансиране, включително риска от това оперативните приходи да бъдат недостатъчни за обслужване на заемите и разпределянето на дивиденди. Увеличението на цената на заемния капитал би оскъпило инвестициите в имоти като едновременно би намалило покупателната способност на потребителите. В резултат на свитото търсене, пазарните цени и наемите на имотите с търговско и жилищно предназначение биха намалели и като следствие на това е възможно да не се постигнат някой от планираните ефекти за Дружеството.

Рисковете свързани с управленска политика на Дружеството

Рисковете произтичащи от управленска политика на Дружеството са свързани най-вече с избор на неподходяща пазарна стратегия. Ненавременното ѝ адаптиране към променящите се условия на средата може да доведе до реализиране на загуби или пропуснати ползи за Емитента. От съществено значение е управлението на стратегическия риск чрез непрекъснато наблюдение и периодично проследяване на измененията в пазарната среда и ключови показатели за дейността и взаимодействие на всички нива на нейната организация с оглед навременно идентифициране на евентуални проблеми и прилагане на съответни мерки.

При емитирането на емисията облигации мениджмънта е заявил желание да развива дейността си в посока придобиване на инвестиционен имот за изграждане на логистичен център. В следствие на динамичната икономическа обстановка, свързана с икономическите последици от разпространението на Covid-19 и последвалото извънредно положение мотивират ръководството на Дружеството да предприеме действия по разширяване възможността за извършване на допълнителни сделки с различен характер в сектора на Недвижими имоти.

Тази промяна, както и всяка друга, свързана със стратегическите цели на мениджмънта и управлението на Дружеството, може да доведе до спад в печалбите и затруднения в изплащането на задълженията на Емитента.

Финансовите резултати на Групата зависят от цените на финансовите инструменти, които са част от портфейла на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД

Финансовото състояние и резултатите от дейността на Групата се влияят от пазарните цени на финансовите инструменти в които е инвестирала, чиято цена зависи от представянето на всеки един емитент на тези финансови инструменти, очакванията на инвеститорите, пазарни и други фактори извън контрола на Групата на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД.

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 „Велграф Асет Мениджмънт“ АД изгражда своите прогнози за бъдещи парични потоци генерирани от дивиденди, 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 Групата.

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 „Велграф Асет Мениджмънт“ АД на кредитен риск е ограничено до размера на балансовата стойност на финансовите активи, признати в края на отчетния период 30.06.2020 г., а именно:

В хил. лв.	30.06.2020 г.
Групи финансови активи – балансови стойности:	
Дългосрочни финансови активи	14 684
Краткосрочни финансови активи	29 659

Търговски и други вземания	3 888
Краткосрочни вземания от свързани лица	572
Пари и парични еквиваленти	405
Общо финансови активи	49 208

Източник: Междинен неаудитиран финансов отчет към 30.06.2020 г. на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД

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

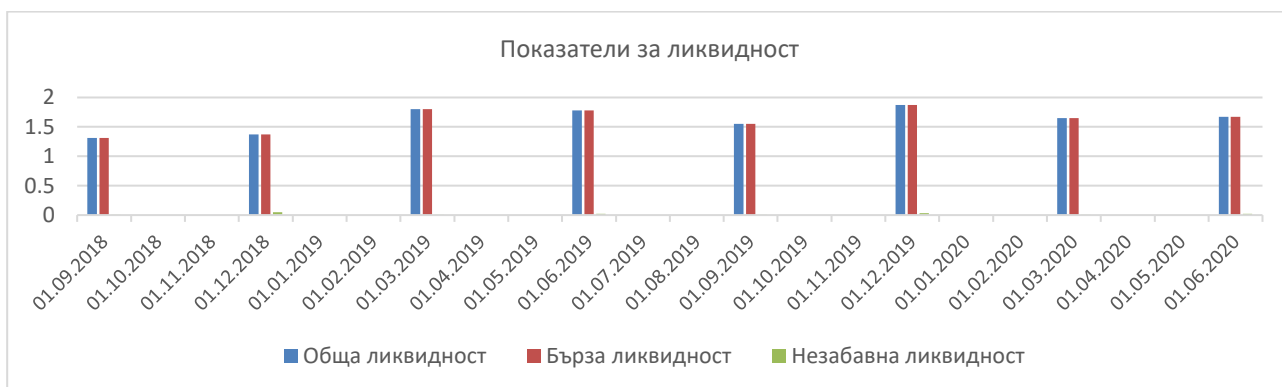
Към момента Дружеството няма просрочени задължения и обслужва редовно задълженията си. „Велграф Асет Мениджмънт“ АД генерира достатъчно парични потоци, управлявани професионално, за да може да покрие всички свои задължения. Поддържайки ликвидни активи, включително оптимални по размер парични средства, Емитентът създава в достатъчна степен необходимите условия и гаранции за редовното обслужване на облигационния заем.

Лихвен риск

Лихвеният риск е свързан с промените в пазарните лихвени проценти и влиянието им върху стойността на даден финансов инструмент. Политиката на Групата е насочена към минимизиране на лихвения риск при дългосрочно финансиране. Затова дългосрочните заеми са обикновено с фиксирани лихвени проценти.

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. Към 30.06.2020 г. показателите за ликвидност са:



Показатели/ Период	30.06.2020	31.03.2020	31.12.2019	30.09.2019	30.06.2019	31.03.2019	31.12.2018	30.09.2018
Обща ликвидност	1.67	1.65	1.87	1.55	1.78	1.8	1.37	1.31
Бърза ликвидност	1.67	1.65	1.87	1.55	1.78	1.8	1.37	1.31

Незабавна ликвидност	0.02	0.006	0.03	0.004	0.02	0.001	0.05	0.004
----------------------	------	-------	------	-------	------	-------	------	-------

Източник: Междинен консолидиран доклад за дейността на управлението на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД за периода от 01.04.2020 г. до 30.06.2020 г.

Групата посреща нуждите си от ликвидни средства, като внимателно следи плащанията по погасителните планове на дългосрочните финансови задължения, както и входящите и изходящи парични потоци, възникващи в хода на оперативната дейност. Нуждите от ликвидни средства се следят за различни времеви периоди. Нуждите от парични средства се сравняват със заемите на разположение, за да бъдат установени излишъци или дефицити. Този анализ определя дали заемите на разположение ще са достатъчни, за да покрият нуждите на Групата за периода.

Групата държи пари в брой, за да посреща ликвидните си нужди за периоди до 30 дни. Средства за дългосрочните ликвидни нужди се осигуряват чрез заеми в съответния размер и продажба на дългосрочни финансови активи.

Групата може да не успее да финансира планираните си капиталови разходи и инвестиции

Бизнесът на компаниите в Групата изисква извършване на капиталови разходи. Групата на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД очаква част от тези разходи да бъдат финансирани от собствени средства. При неблагоприятна икономическа конюнктура и настъпване на други неблагоприятни събития може да се наложи финансиране на тези разходи преимуществено от външни източници. Няма сигурност дали външно финансиране ще може да бъде привлечено при приемливи условия. Може да се наложи Групата на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД да редуцира капиталови разходи и инвестиции, което би засегнало неблагоприятно оперативните резултати и финансовото състояние на Групата.

Успехът на Групата зависи от нейния т. нар. „ключов“ персонал, следователно ако Групата не успее да привлече и задържи опитни и квалифицирани кадри, нейният бизнес може да пострада

Бизнесът на Групата е зависим в значителна степен от приноса на определен брой лица, участващи в управителните и контролни органи и висшия мениджмънт на Групата на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД и на нейното дъщерно дружество. Няма сигурност, че услугите на този „ключов“ персонал ще бъдат и за в бъдеще на разположение на Групата. Конкуренцията в България и на европейския пазар между работодателите от финансовия и други сектори за качествен персонал е сериозна. Успехът на Групата ще зависи, отчасти, от нейната способност да задържа и мотивира тези лица. Невъзможността на Групата да поддържа достатъчно опитен и квалифициран персонал за мениджърски, оперативни и технически позиции може да има значителен неблагоприятен ефект върху дейността на Групата на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД, оперативните резултати и финансовото му състояние.

Валутен риск

По-голямата част от сделките на Групата се осъществяват в български лева. Чуждестранните трансакции на Групата, излагат Групата на валутен риск. За да намали валутния риск, Групата следи паричните потоци, които не са в български лева. По принцип има отделни процедури 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.

Излагането на риск от промени във валутните курсове варира през годината в зависимост от обема на извършените сделки.

Бързият растеж на Групата може да бъде предизвикателство за нейните системи за операционен, административен и финансов контрол

Очаква се темпът на растеж и разширяването на дейността на дъщерното дружество, както и придобиване на нови компании в икономическата Група на Дружеството да продължи и съответно да нараства и необходимостта от осигуряване на по-големи управленски и оперативни ресурси. „Велграф Асет Мениджмънт“ АД полага усилия да оптимизира оперативната структура, контролните и финансовите си системи, както и да привлича и обучава квалифициран персонал. Мениджмънтът на Дружеството вярва, че разполага с необходимите ресурси за продължаващото разширение на дейността си. При експанзивен растеж на Групата не е сигурно, че ще могат да продължат да функционират системите му за оперативен и финансов контрол по начин, подходящ да се поддържа и управлява ефективно, придобилата бързо мащабност Група.

Риск от сключване на сделки със свързани лица при условия, различаващи се от пазарните

„Велграф Асет Мениджмънт“ АД е дружество-майка в своята група, която включва едно дъщерно дружество, които по този начин се третират като свързани лица с Емитента, тъй като са под негов контрол. Всички сделки на Емитента със свързани лица са сключени при пазарни условия. Въпреки че мениджмънтът на Емитента очаква, че всички бъдещи сделки или споразумения ще бъдат сключвани при условия не по-лоши за „Велграф Асет Мениджмънт“ АД от тези, при които то може да сключи сделки с несвързани лица, не е изключено да възникнат конфликти на интереси между Емитента и други свързани лица.

Групата осъществява своята дейност в среда с висока степен на конкуренция

Всички сектори, където оперира дъщерното дружество на Емитента, се отличават със среда с висока степен на конкуренция. Пазарът на недвижими имоти е силно конкурентен и разпокъсан, като не може да се посочат лица, които имат значителен пазарен дял и могат да оказват влияние върху икономическата среда. Цената на недвижимите имоти собственост на дружества от Групата зависи от общото състояние на пазара на имоти.

Бъдещият успех на Групата на посочените пазари ще зависи от способността на дъщерното дружество да остане конкурентноспособно в сравнение с другите конкуренти в съответните сегменти, чрез по-висока гъвкавост и ефективност.

Влияние на финансовия резултат на дъщерното дружество върху Емитента

„Велграф Асет Мениджмънт“ АД е дружество от холдингов тип и влошаване на оперативните резултати, финансовото състояние и перспективите пред дейността на дружеството от портфолиото му може да има неблагоприятен ефект върху резултатите от дейността и финансовото състояние на Емитента, включително и способността му да изплаща дивиденди и задълженията си

Потенциални отговорности за замърсяване на околната среда

Тези рискове обикновено се свързват със замърсяване на околната среда, напр. с използване в строителството на сградите на вредни за здравето на хората материали или закупуване на

замърсени парцели земя и вменяване на задължение на Дружеството да отстрани минали замърсявания от притежаваните от него имоти. Тези рискове се контролират посредством внимателен предварителен анализ на имотите, в които Дружеството инвестира.

4. ИНФОРМАЦИЯ ЗА ЕМИТЕНТА

4.1 Наименование на Емитента

Търговското наименование (Фирмата) на Емитента е „ВЕЛГРАФ АСЕТ МЕНИДЖМЪНТ“, което се изписва на латиница по следния начин: VELGRAF ASSET MANAGEMENT PLC. Наименованието на емитента не е променяно.

4.2 Данни за Емитента

Държава на регистрация	България
Законодателство, според което емитентът упражнява дейността си	Българско
Юридическа форма	Акционерно дружество
Седалище	гр. София
Адрес на управление	гр. София, бул. „Брюксел“ № 1
Дата на учредяване	20.01.2010 г.
ЕИК	201079376
LEI код	8945007S2O5Q8ERIPD19
Телефон	тел. +359 2 980 00 28
Електронна страница*	http://www.velgraf.com
E-mail:	office@velgraf.com

*Информацията от електронната страница на Емитента не е част от Проспекта, освен ако изрично не е посочено, че е част, посредством препратка.

На 20 януари 2010 г. „Велграф Асет Мениджмънт“ ЕАД, „Слънчеви лъчи Актив“ ЕООД, „Имоти наеми обслужване“ ЕООД и „Бизнес център летище София“ ЕООД („Сливащи/преобразуващи се Дружества“) подписват договор за преобразуване по чл. 262д от Търговския закон, съгласно чиито клаузи се осъществява сливането („Договора за Преобразуване“). „Велграф Асет Мениджмънт“ АД е вписано в търговския регистър на 10.03.2010 г. с акт на вписване 20100310151349.

Договорът за Преобразуване е сключен на 20 януари 2010 г. и е подписан от всички Сливащи се Дружества („Страните“), като съдържанието му съответства на изискванията на Търговския закон. Капиталът на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД е формиран като сбор от чистата стойност на активите на всички Преобразуващи се дружества, които се сливат съгласно изискванията на член 262с, ал. 3 от ТЗ, чието спазване е потвърдено от специално назначеният независим проверител „Сети Одитинг“ ООД, вписан в Регистъра на специализираните одиторски предприятия при Института на дипломираните експерт-счетоводители с № 0089.

По силата на Договора за Преобразуване Страните се споразумяват да се извърши преобразуване на всяко едно от тях чрез сливането им в едно ново дружество, в резултат на което всички преобразуващи се дружества прекратяват своето съществуване без ликвидация, а цялото имущество на всяко едно от тях преминава върху новоучреденото дружество в качеството му на техен общ универсален правопреемник, в това число всякакви разрешения, лицензии или концесии,

ако има такива и доколкото закон или актът за предоставянето им не предвижда друго. Съотношението на замяна на дяловете и акциите на преобразуващите се дружества срещу акции на „Велграф асет мениджмънт“ АД е посочено в долната таблица:

	Пазарна стойност на дружеството	Брой акции/ дялове по регистрация	Номинална стойност на капитала	Цена на една акция/дял по номинал	Пазарна стойност на една акция	Относителен дял в капитала на новото дружество	Дял в капитала на новото дружество
	лв.	бр.	лв.	лв.	лв.	%	лв.
„Велграф асет мениджмънт“ ЕАД	21 149 000	1 350	1 350 000	1 000	15 665.93	40.4	21 149 000
„Имоти наеми обслужване“ ЕООД	10 700 000	50	5 000	100	214 000	20.5	10 700 000
„Слънчеви лъчи актив“ ЕООД	11 463 000	23 919	2 391 900	100	479.24	21.9	11 463 000
„Бизнес център летище София“ ЕООД	9 000 770	900 077	9 000 770	10	10	17.2	9 000 770
„Велграф асет мениджмънт“ АД	52 312 770					100.00	52 312 770

Капиталът на „Велграф асет мениджмънт“ АД след преобразуването е в размер на 52 312 770 лв. и е формиран като сбор от чистата стойност на имуществата на всички преобразуващи се дружества, които преминават към него, вследствие на сливането, съгласно изискванията на чл. 262с, ал.3 от ТЗ и изготвените пазарни оценки на преобразуващите се дружества. Решенията на едноличните собственици на капитала на преобразуващите се дружества, с които е одобрено сливането и сключения във връзка с него договор за преобразуване са взети на 22.02.2010 г.

През 2017 г. е извършено е увеличение на капитала на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД на основание решение на Общо събрание на акционерите, проведено на 31.03.2017 г. и последващо решение на Съвета на директорите от 04.04.2017 г., предвиждащо увеличаване на капитала на дружеството от 52 312 770 лева на 74 312 770 лева чрез издаване на нови 22 000 000 обикновени акции, всяка една с номинална стойност 1 лев. След успешното приключването на подписката капитала е увеличен от 52 312 770 лв. на 68 979 758 лв., като обстоятелството е вписано по партидата на Дружеството в Търговския регистър към Агенцията по вписвания под номер 20170920144027 на 20.09.2017 г.

С Решение № 188-ПД от 26.03.2010 г. Дружеството е вписано като публично в регистъра по чл. 30, ал. 1, т. 3 от ЗКФН и акциите от капитала на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД от 07.04.2010 г. се търгуват на регулиран пазар, Сегмент акции Standard на Българска фондова борса АД под код 1VX.

5. ПРЕГЛЕД НА СТОПАНСКАТА ДЕЙНОСТ

5.1 Основни дейности

Вписания в търговския регистър предмет на дейност на Емитента е: покупко-продажба на стоки и услуги, които не са забранени и за които не се изисква специален лиценз; покупка, строителство, обзавеждане, отдаване под наем, управление и продажба на недвижими имоти; покупко-продажба на стоки или други вещи в първоначален, обработен или преработен вид; ресторантьорство; туристическа дейност; вътрешна и външнотърговска дейност; производствена дейност, мениджмънт и маркетинг; търговско представителство на български и чуждестранни физически и юридически лица, посредничество, комисионни и консултантски услуги; както и всякакви други разрешени от закона дейности.

Към датата на настоящия документ за допускане до търговия на емисия облигации, основната сфера на дейност на “Велграф Асет Мениджмънт” АД е покупка, отдаване под наем, управление и продажба на недвижими имоти.

Пазарът на недвижими имоти е основният пазар, на който “Велграф Асет Мениджмънт” АД извършва дейност. Всички приходи на дружеството са реализирани от дейност на територията на Република България. Консолидираните приходи на Групата са реализирани основно в Република България, а по-малка част на територията на Република Северна Македония (чрез дъщерното дружество Балкан Риъл Истейт Девелопмент – ДООЕЛ, Скопие).

„Велграф Асет Мениджмънт“ АД е фирма, специализирана в управление, стопанисване и поддръжка на недвижими имоти – основно бизнес сгради от типове клас „А“, „В“ и „С“, като осигурява пълен портфейл от услуги и разполага с екип от подготвени специалисти с опит в сферата на недвижимите имоти.

„Велграф Асет Мениджмънт“ АД предлага следните услуги на своите клиенти:

- отдаване под наем на собствени имоти /офиси, складове, паркоместа, гаражи, цели бизнес сгради/;
- представителство по договори за възлагане на управление на имоти, собственост на трети лица - представляване на собственика пред държавни и общински органи, - представляване на собственика пред доставчици на комунални услуги, представляване на собственика във връзка с подготовката и изпълнението на допълнителни задачи свързани с имота, отговорност за охраната на имота;
- финансов мениджмънт по договори за възлагане на управление на имоти на трети лица - консултации по експертни оценки, касаещи стойността на имота и възможната доходност от наеми, управление на финансовите потоци – плащане на данъци и такси за имота, разплащане или контрол при разплащането с доставчици на комунални услуги, получаване и предаване на суми от наематели, управление на бюджети за ремонтни дейности;
- текуща поддръжка на собствените имоти на дружеството и на имотите, възложени за управление - почистване и контрол за чистотата при експлоатацията на имота, текущ контрол върху опазването на имота, обзавеждането и допълнителното оборудване, извършване и/или контрол на изпълнението на ремонтни работи при необходимост, озеленяване и поддържане на зелените площи, поддръжка на сградните инсталации и системи – асансьори, осветление, звукова система, пожароизвестителна и пожарогасителни системи, извършване или контрол на дейностите по периодичната поддръжка на имота – основно почистване при смяна на наемателите, сезонни почиствания, други периодични дейности.

Предвид организационния капацитет, който притежава „Велграф Асет Мениджмънт“ АД, дружеството е специализирано допълнително и в предлагането на услуги свързани с планирането, подготовката, изпълнението и контрола при пазарни проучвания, анализи и консултиране относно маркетинга на недвижими имоти, ремонтни работи, архитектурни и строителни преустройства, промяна на интериора и обзавеждането в имота, решаването на специфични юридически казуси, касаещи недвижими имоти, комуникационно оборудване (интернет, телефон, COT) на сгради или отделни имоти.

Активната покупко-продажба на терени за строителство на офиси, жилища и логистични площи е индикация, че пазарът е в нов възходящ цикъл. Това води до построяване на много нови

жилища, а на места дори до презастрояване. Въпреки това, според проучвания, доверието в пазара е стабилно и търсенето на имоти през последните две години, макар и колебливо, се засилва. Независимо от това, негативите от забавяне на икономическата активност, свързани с разпространението на COVID-19 са налице за текущата година, като последиците вероятно ще оказват влияние и през 2021 г. до нормализиране на социално-икономическият живот.

Приходи от основната дейност

„Велграф Асет Мениджмънт“ АД притежава над 40 офис сгради от различни класове, паркинги, складови стопанства. Управлението на тези активи се извършва с помощта на внедрена автоматизирана и интернет базирана мениджмънт система. Инвестиционните имоти на Дружеството включват имоти, находящи се в София, Генерал Тошево, Тервел, Провадия, Шабла, Добрич, Силистра, Балчик, Разлог, Търговище, Бургас, Велико Търново, Нова Загора, Хасково, Ловеч, Разград, Русе, Варна, Шумен, Пловдив, Плевен, и в Република Северна Македония.

Нетните приходи от продажби на услуги, отразени в годишния консолидиран финансов отчет на Групата за 2019 г. са в размер на 7 828 хил. лв. Групата има една категория приходи от услуги и това е отдаване на имоти под наем. Общата сума на приходите от наем, съотнесена към общата сума на приходите за 2019 година, е 96%. Групата е реализирала други приходи в размер на 20 хил. лв. и финансови приходи в размер на 1 416 хил. лв., представляващи 15,54% от общата сума на приходите. През 2019 г. Групата е извършвала продажби на инвестиционни имоти, като е реализирала загуба в размер на 2 737 хил. лв.

Структурата на приходите на Дружеството по сегменти за 2019 г.:



хил. лв.	
	2019 г.
Приходи от отдаване на имоти под наем	4 090
Приходи от учредено вещно право на ползване	3 738
Общо	7 828

Забележка: Данните са извлечени от одитирания годишен консолидиран финансов отчет на Дружеството за 2019 г.

Приходите могат да бъдат индивидуализирани, както следва:

- Приходи от продажба на услуги/наеми на имоти, класифицирани като инвестиционни:

Имоти	Годишен приход
София, Адм. Сграда - Ж. Кюри	759 211 лв.
Летище	165 903 лв.
Работни места	1 500 000 лв.
Пловдив - сграда	95 262 лв.
Хасково	7 354.79 лв.
Пловдив - открит склад	78 000 лв.
с. Рогош	89 245 лв.
Пловдив - паркинг	12 858 лв.
Шабла	450 лв.
Провадия	37 755 лв.
Шумен	48 063 лв.
Омуртаг	4 980 лв.
Летищен комплекс	54 912 лв.
ЦКБ Пазарджик	79 797 лв.
Варна, бул. Сливница	51 099 лв.
Балчик	158 422 лв.
Варна, ул. Отец Паисий	43 068 лв.
София, бул. Тодор Александров	365 236 лв.
Габрово	532 лв.
Силистра	2 472 лв.
София, кв. Илиянци	9 600 лв.
Тервел	3 266 лв.
Ловеч	3 404 лв.
Луковит	1 388 лв.
Генерал Тошево	73 лв.
Плевен	441 293 лв.
Варна, Автошкола	2 850 177 лв.

- Приходи от учредено вещно право на ползване на имоти, класифицирани като инвестиционни:

Имоти	Годишен приход
Благоевград	46 415.40
Бургас	81 367.92
В.Търново	102 459.12
Варна 3	595 833.36
Варна	340 148.52
Видин	9 999.96
Генерал Тошево	108 768.24
Габрово	72 509.04
Горна Оряховица	9 916.68
Летище София	97 007.52
Ловеч 3	12 333.36
Ловеч	64 095.60
Луковит	9 802.92
Нова Загора	146 257.92
Плевен	229 897.32
Пловдив	181 778.28
Разград	121 890.96
Разлог	133 080.60
Русе	142 461.60
Свиленград	37 575.00
Севлиево	20 968.56
Силистра	20 468.16
Силистра - гаражи	24 467.76
Силистра - сграда	124 448.28

Сливен	20 555.88
София Запад	159 237.24
Стара Загора	22 508.40
Тервел	167 220.60
Тетевен	15 536.28
Търговище 2	64 732.20
Търговище	91 787.52
Хасково	97 809.72
Хасково 2	122 109.84
Шабла	31 709.88
Шумен	62 921.52
Шумен 2	147 691.20

- Информация за лицата, с относителен дял над 10% от общо консолидираните приходи от услуги свързани с имоти /хил. лв./:

Дружество	Приходи	Дял
ЦКБ АД, клон Варна	936	11.96%
ПОК Съгласие АД	900	11.50%
Общо приходи	1 836	23.46%

За второто тримесечие на 2020 г., съгласно междинния консолидиран финансов отчет към 30.06.2020 г., нетните приходи от продажби са в размер на 3 647 хил. лв. Финансовите приходи съответно са 683 хил. лв. Общо приходи от дейността за второто тримесечие са в размер на 4 330 хил. лв.

Най-значимите договори за отдаване под наем на инвестиционни имоти, са следните:

- договор за наем на административна сграда и киносалон, находящи се в гр. София, м. „Летищен комплекс“, бул. Брюксел 1. Договорът е с крайна дата на 31 декември 2018 г. и се подновява всяка година за още една;
- договор за наем на търговски обект, находящ се в гр. Шумен. Договорът е с крайна дата на 1 октомври 2020 г.;
- договор за наем на Административно делова сграда, находяща се в гр. София, ул. Фредерик Жолио Кюри 20. Обектите се отдават на различни наематели със срок, за около година ;
- договор за наем на търговски обект, находящ се в гр. Балчик. Договорът е с крайна дата на 31 декември 2022 г.;
- договор за наем на обект, находящ се в гр. Варна, ул. Тролейна 12. Имотът представлява сграда с офиси под наем, както и автошокола, полигон, автомивка. Договорите са с различни наематели, за различни срокове.
- договор за наем на открит склад в Пловдив. Договорът е с крайна дата на 31 декември 2020 г. и се подновява всяка година за още една;
- договор за наем на подпокривно пространство на административна сграда на бул. Брюксел 1. Договорът е безсрочен.
- договори за наем на Административна сграда, находяща се в гр. Плевен, ул. „Димитър Константинов 27“. Тъй като имота представлява офис сграда, договорите са наем са сключени с много наематели, като крайните срокове по договорите са различни.

Към датата на изготвяне на настоящия проспект за допускане до търговия на емисия облигации, издадени от Дружеството, изтичащите договори за наем текущо се подновяват при същите условия и няма промяна в параметрите по тях, въпреки усложнената икономическа и социална обстановка. При продължително развитие на обявената пандемия от коронавирус COVID-19 и/или налагане на допълнителни ограничения, като например пълно затваряне (lockdown), може

да се очакват спадове в продажбите, натиск върху продажните цени и наемите на отдаваните площи и на част от разходите, което да се отрази неблагоприятно на финансовото състояние и резултатите.

По разчети на Дружеството, актуални към датата на настоящия проспект, се посочва, че са налице единствено краткосрочни вземания (до 1 година), по сключени договори за необезпечени лихвоносни вземания с брутна стойност в размер на 42 957 хил. лв. от тринадесет юридически лица, които не се явяват свързани с „Велграф Асет Мениджмънт“ АД и дружествата, с които образува икономическа Група. Договорите са при лихвен рейндж от 3% до 7% и със средна стойност в размер на 3 304 хил. лв. Дружеството е предприело действия за защита на интересите и гарантиране на вземанията си, чрез клаузи в договорите с всеки един контрагент за неустойка и право за предявяване на вреди, в случай на неизпълнение, неплащане и/или забава. Сключените с длъжниците споразумения са със следните суми и срокове на погасявания* :

- 17 320 хил. лв. не по-късно от 1 декември 2021 г.;
- 25 637 хил. лв. не по-късно от 31 декември 2021 г.

**Забележка: Горепосочените суми са на брутна база и включват главницата на вземането и договорената между страните лихва.*

Разходи за основната дейност

Разходите по икономически елементи, отразени в годишния консолидиран финансов отчет на Групата за 2019 г., са в размер, както следва:

- разходи за материали – 36 хил. лв.,
- разходи за външни услуги – 1 119 хил. лв.,
- разходи за персонала – 472 хил. лв.,
- разходи за амортизация на нефинансови активи - 869 хил. лв.,
- други разходи в размер на 644 хил. лв.

Финансовите разходи към края на 2019 г. съгласно консолидирания одитиран финансов отчет на Емитента са в размер на 1 233 хил. лв., а реализираната печалба от дейността в размер на 1 390 хил. лв., което определя доходност на акция за 2019 г. от 0.02 лева за една акция.

За второто тримесечие Дружеството отчита разходи по икономически елементи в размер на 1 477 хил. лв. Финансовите разходи са в размер на 440 хил. лв. Емитента отчита разходи, свързани с изграждането на жилищен комплекс в гр. Варна, който ще бъде с обща застроена площ от 62 417 кв.м. Планираното строителството се очаква да приключи през 2021 г., когато е предвидено да влезе в експлоатация. Отчетената печалба от дейността е в размер на 2 413 хил. лв. което определя доходност на акция за първите шест месеца на 2020 г. от 0,03 лева за акция.

Банково финансиране и обезпечения към датата на изготвяне на настоящия Проспект

- Дружеството е сключило договор за банков кредит на 25.10.2019 г. за сума в размер на 14 000 хил. лв. с краен срок за погасяване 25.10.2031 г. Договорът е с променлив лихвен процент изчислен като сбор от РЛПККК (референтен лихвен процент по кредити на корпоративни клиенти) плюс надбавка.

Обезпечение:

- ✓ заложен върху девет броя УПИ, находящи се в кв. 2, гр. София, местност Летищен комплекс;
- ✓ договорна ипотека върху три броя недвижими имоти - поземлени имоти, ведно с построените върху тях сгради, находящи се в гр. Варна;

- Дружеството е сключило договор за банков кредит овърдрафт на 23.06.2016 г. за сума в размер на 3 000 хил. лв. С анекс от 28.10.2020 г. е увеличен лимита в размер на 21 200 хил. лв. със срок до 23.06.2021 г. Договорът е с плаващ лихвен процент изчислен като сбор РЛПККК плюс надбавка.

Обезпечение:

- ✓ първа, втора и трета по ред договорна ипотека върху административна сграда, ведно с прилежащо дворно място, находящи се в гр. София, район Слатина, местност Летищен комплекс;
 - ✓ първа по ред договорна ипотека върху недвижим имот, находящ се в гр. Шумен;
 - ✓ първа по ред договорна ипотека върху двуетажна сграда със сутерен, находящи се в гр. Разлог;
 - ✓ втора по ред договорна ипотека върху три броя поземлени имоти, ведно с построените върху тях сгради, находящи се в гр. Варна;
 - ✓ първа по ред договорна ипотека върху поземлен имот и построената върху него триетажна административно-делова сграда (банков офис), находяща се в гр. Варна;
- Дружеството е сключило договор за банков кредит на 23.12.2014 г. за сума в размер на 2 640 хил. лв. с цел закупуване на недвижим имот. Договорът за заем е с краен срок на погасяване 23.12.2024 г. Договорът е с плаващ лихвен процент в размер на базов лихвен процент плюс надбавка. Заемът е обезпечен с първа по ред договорна ипотека върху дворно място в гр. Варна.
 - Дружеството е сключило договор за комбиниран банков кредит на 20.02.2007 г. Кредитът е анексиран през 2012 г. и е в размер на 707 хил. евро (1 383 хил. лв.) с краен срок на погасяване 20.02.2022 г. Заемът е обезпечен с договорна ипотека на недвижим имот, находящ се в гр. Балчик. Лихвеният процент по заема е плаващ в размер на базов лихвен процент плюс надбавка. Плащанията по кредита се осъществяват в евро.

5.2 Специфични мерки и действия, предприети от Емитента и дъщерното за ограничаване и преодоляване на пандемията от COVID-19

Според последната лятна икономическа прогноза на Европейската комисия, въпреки бързите и всеобхватни мерки, както на европейско, така и на национално равнище, се очаква икономиката на ЕС да влезе в рецесия през 2020 г. Въпреки, че се предполага някои сектори дори да отбележат ръст по време на кризата (например доставките на някои медицински и санитарни изделия, лекарства, хранителни стоки, онлайн доставки и свързаните с тях куриерски услуги и др.), всеки икономически спад би отразил неблагоприятно на потреблението и оттам на доходите на почти всички стопански агенти, включително и на дружествата в Групата. Освен това, при определено неблагоприятно развитие на пандемията в страната, евентуално може да се създаде и допълнителен операционен риск за всички стопански субекти, включително дъщерното дружество на Емитента (свързан с персонала, доставчици, клиенти и др.).

Ръководството е предприело действия за въвеждане на необходимите мерки за ограничаване риска от заразяване с COVID-19 и противодействие на пандемията. Там, където работния процес не е свързан изключително и пряко с работа с множество клиенти, са приложени базисните мерки и препоръки на Националния оперативен щаб за борба с епидемията и Министерство на здравеопазването – предоставяне на възможност за част от служителите да работят дистанционно от домовете си; разделяне на персонала на групи и редуване на тези групи на работното място; недопускане на служителите с грипоподобни симптоми (които работят на обичайното си работно място), спазване на дистанция в сградите и работните помещения, приоритетна онлайн комуникация с клиентите и колегите, инструктаж за персонала, включващ служебни пътувания, носене на защитни средства (маски за лице, ръкавици за еднократна употреба), редовна дезинфекция, и др.

В определени звена, където работния процес обичайно е свързан изключително и пряко с работа с клиенти и контрагенти и където онлайн дейността не може да компенсира обичайната работна среда или не може да се избегне физически контакт, освен посочените по-горе мерки, са

въведени допълнителни мерки (съгласно изискванията на Министъра на здравеопазването и на Националния оперативен щаб за борба с епидемията за работа на обектите за търговия) за предпазване на персонала и външните лица – специален пропускателен режим, задължителни маски, поставяне на предупреждения на видни места, относно задължителна дистанция от 1,5 м. между хората, монтиране на диспенсери с дезинфектанти на ключови места в фронт-офис зоната, ежедневна дезинфекция на контактната зона и др.

6. ИНФОРМАЦИЯ ЗА ТЕНДЕНЦИИТЕ

6.1 Значителни тенденции от края на последната финансова година до датата на Регистрационния документ

Основната дейност на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД е свързана в сектора на недвижимите имоти и тенденциите в отрасъла биха имали най-съществено значение за дейността, приходите и съответно способността на компанията да генерира печалба и обслужва текущите и дългосрочните си заеми, включително и емисията облигации, обект на настоящия проспект за допускане до търговия на регулиран пазар.

Данни на Националния статистически институт (НСИ) за индекс на пазарните цени на жилищата в България (изменение спрямо предходното тримесечие в проценти).

Индекс на цени на жилища (ИЦЖ)

Тип на закупените жилища	2019 г.				2020 г.	
	I	II	III	IV	I	II
Общ ИЦЖ	2.6	0.6	1.3	1.5	1.2	-1.1
Нови жилища	5.7	-0.2	0.4	2.7	-0.9	-1.3
Съществуващи жилища	1.1	1.0	1.8	0.9	2.4	-0.9

Източник: НСИ

Представените по-горе данни отчитат спад в общия индекс на цените на жилищата (ИЦЖ) за първите две тримесечия на текущата година за сметка на новоизградени жилищни имоти, основно свързано с ограничаване и задържане на активността от страна на купувачите във връзка с неяснотата от продължителността от икономическите измерения на последствията от Covid-19. Националната статистика отчита спад и по друг показател - издадени разрешителни за строеж на нови сгради, особено през второто тримесечие на 2020 г.

Издадени разрешителни за строеж на нови сгради:

Година	I - во тримесечие						
	Жилищни сгради			Административни сгради		Други сгради	
	брой	брой жилища	разгъната застроена площ - кв.м	брой	разгъната застроена площ - кв.м	брой	разгъната застроена площ - кв.м
2019	1 247	7 832	1 032 933	28	67 404	1 149	560 208
2020	1 351	6 317	815 293	22	64 183	883	472 160
Година	II - ро тримесечие						
	Жилищни сгради			Административни сгради		Други сгради	
	брой	брой жилища	разгъната застроена площ - кв.м	брой	разгъната застроена площ - кв.м	брой	разгъната застроена площ - кв.м

			площ - кв.м				площ - кв.м
2019	1 591	8 456	1 078 441	31	62 141	1 168	588 731
2020	1 362	5 928	823 615	31	18 328	935	427 613

Източник: НСИ

Видно от публикуваните тримесечните статистически данни от Агенцията по вписванията за броя сделки с имоти в страната се наблюдава ръст през третото тримесечие на 2020 г., като продадените жилища за периода възлизат на 56 675 броя, спрямо 37 697 броя през първото и 37 903 броя за второто тримесечие на годината. Независимо от това, реализираните сделки с имоти сумарно за първите девет месеца на 2019 г. са били в размер на 147 609 (40 003 бр. I-во; 52 503 бр. II-ро и 55 103 III-то), което показва спад през текущата 2020 г. от 10.38% спрямо предходната на деветмесечна база.

Според анализ на Cushman & Wakefield и Forton през второто тримесечие на 2020 г. се отчита подобрение на логистичния пазар в София след слабото представяне в началото на годината. Завършването на два проекта - Логистичен Парк, София Ринг и Логистичен Парк София, с. Равно Поле, добавят още 37 900 кв. м към модерните складови площи изградени до сега. И двете съоръжения са отворени частично предварително, като общото усвояване за второто тримесечие на 2020 г. надвишава 24 000 кв.м. Ползватели са най-вече логистични, търговски и куриерски компании, които демонстрират стабилна дейност, въпреки влошената икономическа обстановка във връзка с пандемията от Covid-19, благодарение на растежа в електронната търговия. Търсенето от наемателите е за 1 000 – 2 000 кв. м помещения в рамките на града, а с локация извън гр. София и големите градове са за такива с по-голяма площ. Към средата на годината изгражданото логистично пространство в София е 166 652 кв.м., като индустриалният пазар е доминиран от производствени площи, предимно за компании, произвеждащи автомобилни компоненти и лека промишленост. Тъй като глобалното производство на автомобили се забавя, очакванията са този пазарен сегмент да се възстанови бавно.

Стабилното представяне на логистичния сектор поддържа наемите в София непроменени на ниво от 3,8 евро / кв.м за по-големи бази и 4,2-4,4 евро / кв.м за средни. Процентът на свободните площи леко се е увеличил през второто тримесечие, въпреки че остава в диапазона 1,5-2%. И двата показателя се очаква се да останат на тези нива през следващите тримесечия.

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. От края на последната финансова година (2019 г.) до датата на настоящия документ няма други съществени тенденции на пазара на недвижими имоти, продажбите, разходите и наемните цени.

Въпреки утежнената икономическа обстановка и спада на икономиката в страната като цяло, в резултат на Covid-19, не са налице непредвидено прекратени договори за наем на имоти на Дружеството, което то отдава. Ръководството на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД активно следи за всяка възможна промяна в извънредната ситуацията, извършва планов анализ и евентуални негативни резултати, като е в непрекъснат контакт с контрагентите на дружеството. При възможно допълнително затягане и ограничаване на икономическите дейности и в определени случаи могат да бъдат предоговорени за определено време някои условия по така сключените договори. Към момента не сключвани такива допълнителни споразумения. Не са налице забавени или прекратени плащания от клиенти в Групата.

При неблагоприятно и продължително развитие на обявената пандемия от коронавирус COVID-19, може да се очакват спадове в продажбите, натиск върху продажните цени и наемите на отдаваните площи и на част от разходите, което да се отрази на финансовото състояние и резултатите.

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 от началото до края на 2020 г., като са представени в графики основния индекс на БФБ АД – SOFIX и индекса BGREIT, който е съставен от кошница от дружества със специална инвестиционна цел, в по-голямата си част секюритизиращи недвижими имоти. Конкретният избор на тези два индекса е свързан с това, че SOFIX е най-известният и разпознаваем индекс на българския капиталов пазар, съставен от 15-те най-големи компании, а BGREIT е избран поради идентичността в основната дейност на компаниите, включени в него и тази на Емитента и компаниите в икономическата му Група. Посочените по-долу графични данни показват низходящ тренд в основния индекс SOFIX от средата на март на 2020 г., при въвеждане на извънредните противоепидемични мерки от страна на правителството във връзка с разпространението на Covid-19 в Република България и въздействието им върху капиталовия пазар.



Източник: БФБ АД

SOFIX отчита намаление за периода в размер на 21.24 %, като най-големи губещи са компаниите в туристическия бранш, индустрията и банковото дело.



Източник: БФБ АД BGREIT, индекс за дружествата със специална инвестиционна цел (АДСИЦ), извършващи секюритизация в имоти или вземания, отчита повишение от 5.04 %, като след първоначалния драстичен спад от март 2020 г. се възстановява в средата на годината, за да завърши в последната борсова сесия за 2020 г. на положителна разлика.

С по-голям интензитет на влияние на отчетения спад върху основните индекси на финансовите пазари са така наречените циклични акции, които се дефинират като такива, които силно се влияят от общата бизнес активност. В периоди на икономическа експанзия, печалбите на тези компании ще нарастват с повече от средните за пазара, а в период на рецесия ще намаляват с по-голям темп. Пример за циклични компании са тези в 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, процентното им увеличение ще надвишава средното за пазара, но в периоди на намаления ще бъдат с по-големи отрицателни стойности спрямо него. От другата 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 растеж на пазарите и се считат от инвеститорите за убежища в периоди на рецесия и при очаквания за продължителна икономическа криза.

Влиянието на пандемията, свързана с COVID-19, се отрази неблагоприятно на очакванията на инвеститорите, респективно на пазарните цени на по-голяма част от финансовите инструменти, търгувани на капиталовите пазари. Портфейла от финансови активи на Емитента, държани за търгуване (включително и новопридобитите дялови участия през 2020 г.), отчита общ спад от 4.53 % на фона представения по-горе период за ценовото изменение на борсовите индекси SOFIX (-21.24%) и BGREIT (+5.04 %) за 2020 г.

Процентното разпределение по видове финансови активи на Дружеството, които към края на декември възлизат по пазарни цени на 16 516 хил. лв., е представено на графиката по-долу:

Портфейл от финансови активи на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД към 31.12.2020 г.



Не са известни значителни промени във финансовото състояние на икономическата група на Емитента, след края последния финансов период, за който е публикувана финансова информация до датата на настоящия Проспект.

6.2 Информация за всякакви известни тенденции, несигурности, изисквания, ангажименти или събития, които могат да имат значителен ефект върху перспективите на Емитента за текущата финансова година

Пандемията от коронавирус COVID-19, обхванала целия свят, включително и България, ще има ефект върху перспективите на Групата поне за текущата финансова година. Мерките за противодействие в страната, включително обявеното извънредно положение (с ограничения от различно естество, като затваряне на търговски обекти, изолация, карантина и др.), ще имат неблагоприятно икономическо отражение за стопанските субекти в повечето отрасли. Ръководството не може понастоящем да прогнозира колко продължителна ще бъде пандемията и колко сериозни ще бъдат последствията от нея върху икономиката и Групата, но счита, че влиянието на пандемията върху бизнеса като цяло ще се отрази негативно. Това от своя страна би могло да доведе до промяна в балансовите стойности на активите на Групата, които в консолидирания финансов отчет са определени при извършването на редица преценки и допускания от страна на ръководството и отчитане на най-надеждната налична информация към датата на приблизителните оценки.

През юли 2020 г. Дружеството издаде настоящата емисия облигации в размер на 20 млн. евро, които средства се използват за целите посочени в т. 3.2. от Документа за предлаганите ценни книжа.

Облигационния заем се явява втори в историята на Дружеството, като предходния е бил на стойност 10 000 000 евро при 8% годишна лихва, при издадени 10 000 броя обикновени, лихвоносни, безналични, поименни, свободно прехвърляеми и обезпечени облигации в условията на частно пласиране с дата на емитиране 11.11.2011 г., издаден за срок от 7 години и текущо погасен. Нетните постъпления от емисията в размер на 19 260 хил. лв. са били използвани за инвестиционни и оперативни дейности на Дружеството.

На 02.11.2020 г. „Велграф Асет Мениджмънт“ АД придобива дялово участие, равняващо се на 79.40 %, чрез сделки на регулиран пазар на Българска фондова борса АД, където акциите на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ се търгуват на Алтернативен пазар – Base Market (<http://basemarket.bg>) под борсов код 5ER. Независимо от реализираните минали загуби в размер на 19 млн. лв., както и намалението на оценка на основния имот на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ, предвид пазарната ситуация в момента, „Велграф Асет Мениджмънт“ АД, счита инвестицията си за перспективна. „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ има дългогодишна пазарна история и се предвижда да бъде част от

инвестициите на Емитента в бъдеще и би осигурило капиталови и дивиденди приходи. Съществено предимство на придобитото дружество, от една страна е високата степен на ликвидност, като от общите активи към 30.09.2020 г. в размер на 10 942 хил. лв. с дял от 47 % или 5 128 хил. лв. е инвестиционен имот „Бургас Ритейл“, предвиден за продажба, а останалите 53 % или 5 807 хил. лв. са налични парични средства на дружество. На този фон, съгласно публикувания междинен финансов отчет на дружеството със специална инвестиционна цел към края на третото тримесечие на 2020 г., общите пасиви са едва 67 хил. лв., което показва ниска задлъжнялост на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ. Това дава бързина и широка степен на инвестиционни възможности пред новопридобитото дружество в сектора на недвижимите имоти, където в момента тече сериозна динамика и преструктуриране на инвестиционните проекти.

След извършените сделки за придобиване на контролния пакет акции, за „Велграф Асет Мениджмънт“ АД възниква задължение, съгласно чл. 149, ал. 1 и ал. 6 от Закона за публично предлагане на ценни книжа, да отправи в 14-дневен срок търгово предложение. На 16.11.2020 г. Дружеството е регистрирало в КФН проект за търгово предложение за закупуване от останалите акционери, с което заявява, че не притежава и иска да придобие 432 640 броя обикновени, безналични, поименни, свободно прехвърляеми акции от един клас, с номинална стойност 1 (един) лев всяка от тях, представляващи 20.60 % от капитала на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ, ISIN: BG1100069068 на цена от 4.30 лв. за акция, за което по законовият ред са уведомени „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ, регулираният пазар, служителите на търговията предложител и инвестиционната общност. За целите на търговото предложение Емитента ще ползва привлечени средства (дългово финансиране) в размер на до 1 860 352 лв. за закупуването на акциите, предмет на търговото предложение, в случай, че техните притежатели приемат търговото предложение. За тази цел е представена банкова референция от страна на Централна кооперативна банка АД с ангажимент за банково финансиране за цялата необходима сума, като след евентуалното одобрение на търговото предложение от страна на регулаторния орган ще бъдат оповестени конкретните договорености на финансирането. Стратегическият план на търговията предложител „Велграф Асет Мениджмънт“ АД за дейността на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ предвижда при подходяща пазарна ситуация съществуващият недвижим имот „Бургас Ритейл“, находящ се в гр. Бургас да бъде продаден и да се придобият други инвестиционни активи, които ще осигурят оптимална доходност съгласно целите и отговарящи на предмета на дейност, заложен в Устава на дружеството и специфичните нормативни изисквания на ЗДСИЦ. Намеренията на търговията предложител са със собствени средства на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ да бъде изграден логистичен център в гр. Пловдив, в близост до летището на града. Целта на тази инвестиция е придобитото дружество да генерира приходи за икономическата група, чрез дългосрочно отдаване под наем на складови и други площи. Към датата на настоящия Проспект за допускане до търговия на емисия облигации, издадени от Дружеството, Комисия за финансов надзор не се произнесла окончателно във връзка с внесеното търгово предложение.

Необходимите средства, свързани с придобиването на дяловото участие в „И Ар Джи Капитал-3“ АДСИЦ, са осигурени чрез комбинация от краткосрочно банково финансиране и с вътрешно преразпределение на паричните потоци, чрез намаляване на краткотрайните активи. За придобиването на дяловото участие в „И Ар Джи Капитал-3“ АДСИЦ не са и няма да бъдат използвани средства от облигационния заем, чиито разчети за използване на постъпленията са посочени в т. 3.2. от Документа за ценните книжа, част III от настоящия проспект за допускане до търговия на емисия облигации, издадени от „Велграф Асет Мениджмънт“ АД. На проведеното на 08.12.2020 г. извънредно Общо събрание на акционерите на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ са взети следните решения:

1. Освобождаване от длъжност на настоящите членове на Съвета на директорите, а именно Станислава Антонова Куюмджиева (член на СД), Боян Николов Икономов (изпълнителен член на СД) и Костадин Тодоров Петков (Председател и член на Съвета на директорите) и назначаване на нови членове на Съвета на директорите:

- Румен Горанов Цонков – изпълнителен директор
- Цветелина Асенова Пеева – председател на Съвета на директорите
- Красимир Владимиров Димитров – заместник-председател на Съвета на директорите

2. Освобождаване от длъжност и назначаване на нови членове на Одитния комитет. Новите членове са Йорданка Миткова Флорева, Цветослав Славеев Бойков и Павел Иванов Павлов.

3. Одобряване на Споразумение от 29.10.2020 г. за прекратяване по взаимно съгласие на договорните отношения с обслужващото дружество „Бългериан Америкън Мениджмънт Къмпани“ ЕООД.

4. Избор на „Актив Сървисис“ ЕООД със седалище и адрес на управление гр. Пловдив, ПК 4004, р-н Тракия, ул. Нестор Абаджиев № 37 за обслужващо дружество и извършване на дейностите по чл. 18, ал. 2 и 3 от ЗДСИЦ, като към датата на настоящия Документ Комисия за финансов надзор е издала одобрението на новото обслужващо дружество с решение № 935-ДСИЦ/23.12.2020 г.

5. Решение за промяна на адреса на управление на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ от гр. София 1504, р-н Оборище, ул. Шипка № 3, на гр. София 1784, р-н Слатина, бул. Брюксел № 1.

6. Решение за промяна в Устава на дружеството, във връзка с вписването на новия адрес на управление, проектът на който е предварително одобрен от Комисия за финансов надзор с решение на регулатора № 881 – ДСИЦ от 01.12.2020 г.

Горепосочените решения, свързани с промяна на членовете на Съвета на директорите, представляващият „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ и промяната на адреса за кореспонденция са отразени по партидата на дружеството в Търговския регистър, воден към Агенция по вписванията с акт на вписване 20201216143650.

Не са известни други тенденции, несигурности, изисквания, ангажименти или събития, които е разумно вероятно да имат значителен ефект върху перспективите на Емитента за текущата финансова година.

7. ПРОГНОЗНИ ИЛИ ПРИБЛИЗИТЕЛНИ СТОЙНОСТИ НА ПЕЧАЛБИТЕ

Емитентът не прави допускания за прогнозни или приблизителни стойности на печалбите.

8. АДМИНИСТРАТИВНИ, УПРАВИТЕЛНИ И НАДЗОРНИ ОРГАНИ И ВИСШ РЪКОВОДЕН СЪСТАВ

8.1. Членове на Съвета на директорите

„Велграф Асет Мениджмънт“ АД е с едностепенна система на управление, включваща Съвет на директорите. Дружеството се представлява от Изпълнителния директор Румен Горанов Цонков.

Членове на Съвета на директорите към датата на изготвяне на настоящия проспект за допускане до търговия са, както следва:

Име	Позиция	Служебен адрес	Основни дейности от значение за емитента, които те извършват извън него
Румен Горанов Цонков	Изпълнителен директор	гр. София, бул. „Брюксел“ № 1	Управител на Кибул ЕООД, ЕИК 121101612, Изпълнителен директор в „И Ар Джи Капитал-3“ АДСИЦ, ЕИК 175113002

Цветелина Асенова Пеева	Председател на СД	гр. София, бул. „Брюксел“ № 1	Управител на „Ай Ти Систем Консулт“ ЕООД и съдружник в Счетоводна къща „ХГХ Консулт“ ООД, ЕИК 130452457, председател на Съвета на директорите на „И Ар Джи Капитал-3“ АДСИЦ, ЕИК 175113002
Лидия Александрова Петрова	Зам. председател на СД	гр. София, бул. „Брюксел“ № 1	няма

Освен членовете на Съвета на директорите, няма други висши ръководители, от които да зависи дейността на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД.

8.2. Конфликти на интереси

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

9. МАЖОРИТАРНИ АКЦИОНЕРИ

9.1. Лица, които упражняват контрол върху Емитента и мерките, които са въведени да не се злоупотребява с контрол

По смисъла на § 1, т. 14 от Допълните разпоредби на Закона за публично предлагане на ценни книжа „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 датата на изготвяне на Проспекта, сред акционерите на Дружеството има 4 /четири/ юридически лица, всяко от които притежава пряко над 5 на сто от капитала му. „Кибул“ ЕООД притежава право на глас с 20 554 491 броя акции или 29.80% от гласовете в Общото събрание на акционерите, Erste Bank der Oesterreichischen Sparkassen AG притежава право на глас с 4 821 400 броя акции или 6.99% от гласовете в Общото събрание на акционерите, УПФ Съгласие притежава право на глас с 4 129 456 броя акции или 5.99% от гласовете в Общото събрание на акционерите и УПФ Бъдеще притежава право на глас с 3 584 185 броя акции или 5.20% от гласовете в Общото събрание на акционерите на Емитента. На Емитента не са известни други юридически и/или физически лица, освен горепосочените, които да притежават над 5% участие в капитала на Дружеството или акции, които подлежат на оповестяване съгласно приложимото българско законодателство. Няма юридическо и/или физическо лице, което да упражнява пряк контрол върху „Велграф Асет Мениджмънт“ АД, по смисъла на § 1, т. 14 на Допълнителните разпоредби от Закона за публично предлагане на ценни книжа. 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 й 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.100 т. 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 Емитента съгласно последните два изготвени счетоводни баланса на дружеството, поне един от които е одитиран, и които са разкрити публично по реда на чл.100 т. от ЗППЦК.

Съгласно чл. 114а, ал. 3 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 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 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 събраниято.

Съгласно чл. 223а. ал. 1 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 Проспект, Емитентът не е предприел други специални мерки, които да възпрепятстват злоупотреби с упражнявания върху него контрол.

9.2. Договорености за промяна в контрола на Емитента

На Емитента не са известни договорености, действието на които по-късно може да доведе до промяна по отношение на контрола на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД.

10. ФИНАНСОВА ИНФОРМАЦИЯ, АКТИВИ И ЗАДЪЛЖЕНИЯ НА ЕМИТЕНТА, ФИНАНСОВО СЪСТОЯНИЕ, ПЕЧАЛБИ И ЗАГУБИ

10.1. Историческа финансова информация и финансови отчети

Одитираният годишен консолидиран финансов отчет на Дружеството (съдържащ 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 2019 г., както и шестмесечният междинен неаудитиран консолидиран финансов отчет към 30.06.2020 г., са оповестени по надлежния ред и са достъпни на интернет-страницата на КФН (www.fsc.bg), на страницата на БФБ АД (www.bse-sofia.bg), на интернет-страницата на Емитента (<https://www.velgraf.com>) и са достъпни на обществеността чрез информационна агенция Инфосток (<http://www.infostock.bg>). Консолидираните финансови 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).

Консолидиран отчет за печалбата или загубата и друг всеобхватен доход /хил. лв./

Годишен финансов отчет към 31.12.2019 г.		Шестмесечен финансов отчет към 30.06.2020 г.	
Одитирани данни		Неодитирани данни	
Приходи от услуги, свързани с имоти	7 828	Приходи от услуги, свързани с имоти	3 646
Други приходи	20	Други приходи	1
Разходи за материали	(36)	Разходи за материали	(23)
Разходи за външни услуги	(1 119)	Разходи за външни услуги	(828)
Разходи за персонала	(472)	Разходи за персонала	(233)
Разходи за амортизация на нефинансови активи	(869)	Разходи за амортизация на нефинансови активи	(391)
Други разходи	(644)	Други разходи	(2)
Печалба от оперативна дейност	4 708	Печалба от оперативна дейност	2 170
Признати очаквани кредитни загуби, нето	(1 230)	Признати очаквани кредитни загуби, нето	-
(Загуба)/печалба от продажба на инвестиционни имоти	(2 737)	(Загуба)/печалба от продажба на инвестиционни имоти	-
Финансови разходи	(1 233)	Финансови разходи	(440)
Финансови приходи	1 416	Финансови приходи	683
Печалба преди данъци	924	Печалба преди данъци	2 413
Приходи/(разходи) от данъци върху дохода	466	Приходи/(разходи) от данъци върху дохода	-
Печалба за периода	1 390	Печалба за периода	2 413
Общ всеобхватен доход за годината	1 390	Общ всеобхватен доход за годината	2 413
Доход на акция	0.02 лв.	Доход на акция	0.03 лв.

Консолидиран отчет за финансовото състояние /хил. лв./

Годишен финансов отчет към 31.12.2019 г.		Шестмесечен финансов отчет към 30.06.2020 г.	
Одитирани данни		Неодитирани данни	
Нетекущи активи		Нетекущи активи	
Репутация	37 767	Репутация	37 767
Имоти, машини и съоръжения	499	Имоти, машини и съоръжения	403
Инвестиционни имоти	72 110	Инвестиционни имоти	71 867
Дългосрочни финансови активи	14 684	Дългосрочни финансови активи	14 684
Отсрочени данъчни активи	497	Отсрочени данъчни активи	497
Нетекущи активи	125 557	Нетекущи активи	125 218
Текущи активи		Текущи активи	
Краткосрочни финансови активи	27 583	Краткосрочни финансови активи	29 659
Търговски и други вземания	3 700	Търговски и други вземания	3 888
Краткосрочни вземания от свързани лица	-	Краткосрочни вземания от свързани лица	572
Пари и парични еквиваленти	2 373	Пари и парични еквиваленти	405
Текущи активи	33 656	Текущи активи	34 524
Общо активи	159 213	Общо активи	159 742

Годишен финансов отчет към 31.12.2019 г.		Шестмесечен финансов отчет към 30.06.2020 г.	
Одитирани данни		Неодитирани данни	
Собствен капитал		Собствен капитал	
Акционерен капитал	68 980	Акционерен капитал	68 980
Премиен резерв	37 334	Премиен резерв	37 334
Законови резерви	7 283	Законови резерви	7 283
Неразпределена печалба	2 709	Неразпределена печалба	5 122
Общо собствен капитал	116 306	Общо собствен капитал	118 719
Пасиви		Пасиви	
Нетекущи пасиви		Нетекущи пасиви	
Пенсионни задължения към персонала	10	Пенсионни задължения към персонала	10
Дългосрочни заеми	16 139	Дългосрочни заеми	15 642
Приходи за бъдещи периоди	4 859	Приходи за бъдещи периоди	3 497
Задължения по лизингови договори	273	Задължения по лизингови договори	273
Отсрочени данъчни пасиви	889	Отсрочени данъчни пасиви	889

Нетекущи пасиви	22 170	Нетекущи пасиви	20 311
Текущи пасиви		Текущи пасиви	
Пенсионни и други задължения към персонала	49	Пенсионни и други задължения към персонала	45
Краткосрочни заеми	13 201	Краткосрочни заеми	13 040
Приходи за бъдещи периоди	3 740	Приходи за бъдещи периоди	3 740
Задължения по лизингови договори	116	Задължения по лизингови договори	57
Търговски задължения	3 315	Търговски задължения	3 818
Задължения към свързани лица	310	Задължения към свързани лица	-
Задължения за данъци върху дохода	6	Задължения за данъци върху дохода	12
Текущи пасиви	20 737	Текущи пасиви	20 712
Общо пасиви	42 907	Общо пасиви	41 023
Общо собствен капитал и пасиви	159 213	Общо собствен капитал и пасиви	159 742

Консолидиран отчет за паричните потоци /хил. лв./

Годишен финансов отчет към 31.12.2019 г.		Шестмесечен финансов отчет към 30.06.2020 г.	
Одитирани данни		Неодитирани данни	
Оперативна дейност		Оперативна дейност	
Постъпления от клиенти	7 624	Постъпления от клиенти	3 158
Плащания към доставчици	(9 648)	Плащания към доставчици	(2 268)
Плащания към персонала и осигурителни институции	(438)	Плащания към персонала и осигурителни институции	(235)
Плащанията за данък върху дохода	(613)	Плащанията за данък върху дохода	-
Плащания за данъчни задължения, различни от данък върху дохода	(4 279)	Плащания за данъчни задължения, различни от данък върху дохода	(325)
Други постъпления	-	Други постъпления	26
Други плащания	4	Други плащания	-
Нетен паричен поток от оперативна дейност	(7 350)	Нетен паричен поток от оперативна дейност	356
Инвестиционна дейност		Инвестиционна дейност	
Придобиване на инвестиционни имоти	(36)	Придобиване на инвестиции	(42)
Продажба на инвестиционни имоти	8 484	Продажба на инвестиции	-
Постъпления от предоставени заеми	1 611	Постъпления от предоставени заеми	48
Покупка на финансови активи	(2 646)	Покупка на финансови активи	(400)
Продажба на финансови активи стойност	3 589	Продажба на финансови активи стойност	-
Плащания по предоставени заеми	(4 146)	Плащания по предоставени заеми	(602)
Получени лихви	275	Получени лихви	74
Нетен паричен поток от инвестиционна дейност	7 131	Нетен паричен поток от инвестиционна дейност	(922)
Финансова дейност		Финансова дейност	
Постъпления от получени банкови и други заеми	14 502	Постъпления от получени банкови и други заеми	-
Плащания по получени банкови и други заеми	(11 679)	Плащания по получени банкови и други заеми	(948)
Плащания на лихви	(1 293)	Плащания на лихви	(428)
Плащания по лизингови договори	(126)	Плащания по лизингови договори	-
Други финансови плащания	(67)	Други финансови плащания	(26)
Нетен паричен поток от финансова дейност	1 337	Нетен паричен поток от финансова дейност	(1 402)
Нетна промяна в пари и парични еквиваленти	1 118	Нетна промяна в пари и парични еквиваленти	(1 968)
Пари и парични еквиваленти в началото на годината	1 255	Пари и парични еквиваленти в началото на годината	2 373
Пари и парични еквиваленти в края на годината	2 373	Пари и парични еквиваленти в края на годината	405

Забележка: Финансовите данни на Дружеството са извлечени от годишния одитирания консолидиран финансов отчет за 2019 г. и шестмесечния неодитиран консолидиран финансов отчет към 30.06.2020 г.

10.2. Одитирана историческа годишна финансова информация

10.2.1. Изявление, гласящо, че историческата финансова информация е одитирана. Ако одиторските доклади за историческата финансова информация са били отказани от определените

по закон одитори или ако съдържат квалификации или откази, подобни откази или квалификации трябва да бъдат възпроизведени напълно и да бъдат посочени причините

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 2019 г. както и междинните неаудирани шестмесечни финансови отчети към 30.06.2020 г., са оповестени по надлежния ред и са достъпни на интернет-страницата на КФН (www.fsc.bg), на страницата на „БФБ“ АД (<https://www.bse-sofia.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).

Годишният консолидиран финансов отчет на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД за 2019 г. е заверен от одиторско дружество „РСМ БГ“ ООД, ЕИК 121435206 и регистрирания одитор Мариана Петрова Михайлова.

В одиторския доклад, относно одита на годишния консолидиран финансов отчет през периода обхванат от историческата финансова информация (а именно за 2019 г.), не се съдържат квалификации на одиторите. Подчертан е следния ключов одиторски въпрос: „Групата признава репутация, реализирана в резултат на извършена бизнес комбинация през 2010 г. Към 31.12.2019 г. репутацията е в размер на 37 767 хил. лв. Ние се фокусирахме върху преценките на ръководството относно наличие на индикации за обезценка на репутацията и необходимостта от изготвяне на тестове за обезценка поради съществеността на репутацията, представляваща 24% от сумата на активите на Групата към 31.12.2019 г. и поради значимите предположения, необходими за извършването на тези преоценки.“ В тази връзка по време на одита, в одиторския доклад е посочено, че одиторските процедури са включвали, без да са ограничени до:

- оценка за уместността на ключовите предположения за наличие на индикации за обезценка, включително на база на прогнозен отчет за печалбата или загубата и другия всеобхватния доход за следващите години;
- анализ на направените от ръководството преценки и анализи за наличието на индикации за обезценка;
- оценка на адекватността на оповестяванията в консолидирания финансов отчет.

В тази връзка в одитирания годишен консолидиран финансов отчет на дружеството за 2019 г. е извършен тест за обезценка на репутация. Репутацията на Групата е реализирана през 2010 г. в резултата на сливането на четири дружества: Бизнес Център Летище ЕООД, Слънчеви Лъчи Актив ЕООД, Имоти Наеми Обслужване ЕООД и Велграф Асет Мениджмънт ЕАД.

Репутацията се отнася основно до очакваната синергия и други ползи от комбинирането на активите и дейността на четирите дружества, участващи в сливането. Репутацията не е призната за данъчни цели.

Резултатът от извършените за целите на одита изчисленията показва, че настоящата стойност на очакваните бъдещи парични потоци е много по-висока от балансовата стойност на репутацията, поради което се счита че няма доказателства за обезценка на репутацията. За целта на теста за обезценка, репутацията е разпределена към обект, генериращ парични постъпления, представляващ дружеството „Велграф Асет Мениджмънт“ АД като цяло. Възстановимата стойност на обекта, генериращ парични потоци е определена чрез ключови предположения, като изчисляване на стойността ѝ в употреба, базирана на 5 годишни прогнозни данни и екстраполиране на очаквани парични потоци чрез използване на норма на растеж от 5%.

При определяне на стойността в употреба на обекта, генериращ парични потоци, ръководството на Групата няма информация за други възможни промени, които биха довели до корекции на ключови оценки. Оценката на възстановимата стойност е чувствителна по отношение на използвания дисконтов фактор.

10.2.2. Индикация за друга информация в Регистрационния документ, която е била одитирана от одиторите

Няма друга информация в Регистрационния документ, която е била одитирана от одиторите.

10.2.3. Когато финансовите данни в документа за регистрация не са взети от одитираните финансови отчети на Емитента, да се посочи източникът на данните и това, че данните не са одитирани

За целите на настоящия Проспект за допускане до търговия на емисия облигации на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД, съгласно т. 10.1. на Приложение 8 на Делегиран Регламент (ЕС) 2019/980 за изготвянето на Регистрационен документ, като част от опростен проспект в съответствие с член 14 от Регламент (ЕС) 2017/1129, са извлечени данни освен от годишните одитирани финансови отчети на Дружеството към 31.12.2019 г. и от междинните неодитирани финансови отчети към 30.06.2020 г. (на консолидирана база).

10.3. Правни и арбитражни производства

За последните 12 месеца преди датата на съставяне на настоящия Проспект, Емитентът не е бил страна по държавни, правни или арбитражни производства (както и висящи такива), които могат да имат съществено влияние за Дружеството и/или финансовото състояние или рентабилност на Групата.

Емитентът не е осведомен за опасност от възникване на държавни, правни или арбитражни производства, които могат да имат съществено влияние за Дружеството и/или финансовото състояние или рентабилност на Групата.

10.4. Значителна промяна във финансовата или търговска позиция на Емитента

В началото на 2020 г. поради разпространението на нов коронавирус (Covid-19) в световен мащаб се появиха затруднения в бизнеса и икономическата дейност на редица предприятия и цели икономически отрасли. На 11 март 2020 г. Световната здравна организация обяви и наличието на пандемия от коронавирус (Covid-19). На 13 март 2020 г. българското правителство обяви извънредно положение за период от един месец удължен до 13 май 2020 г. и въведе строги мерки за населението и бизнеса. След изтичане на извънредното положение бе обявена извънредна епидемиологична обстановка за периода 14 май – 14 юни 2020 г. която в последствие бе удължена до 31 юли 2020 г. Тъй като ситуацията и предприетите мерки от държавните власти са изключително динамични ръководството на Групата не е в състояние да оцени надеждно влиянието на коронавирус пандемията върху бъдещото финансово състояние и резултатите от дейността и, но счита, че влиянието на пандемията върху бизнеса и световните пазари ще се отрази негативно. Това от своя страна би могло да доведе до промяна в балансовите стойности на активите на Групата които в консолидирания финансов отчет са определени при извършването на редица преценки и допускания от страна на ръководството и отчитане на най-надеждната налична информация към датата на приблизителните оценки.

Няма друга съществена промяна във финансовото и търговско състояние на Групата на Емитента, настъпила след датата на публикуване междинния неаудитиран консолидиран финансов отчет на Дружеството към 30.09.2020 г.

11. НОРМАТИВНО ИЗИСКУЕМИ ОПОВЕСТЯВАНИЯ

Дружеството разкрива информация на обществеността, включително и нормативно изискуемата информация по силата на Регламент (ЕС) № 596/2014 чрез информационна агенция Инфосток (<http://www.infostock.bg>), чрез корпоративния сайт на Емитента (<https://www.velgraf.com>) и чрез регулирания пазар, на които се търгуват акциите на капитала на „Велграф Асет Мениджмънт“ (<https://www.bse-sofia.bg>).

Обобщение на оповестена за последните 12 месеца нормативно изискуема информация по силата на Регламент (ЕС) № 596/2014:

- На 20.10.2020 г. „Велграф Асет Мениджмънт“ АД придобива 728 657 бр. акции от капитала на „Актив Пропъртис“ АДСИЦ с което делът на Емитента се променя от 26.17% на 33.24% от правата на глас в Общото събрание на акционерите на „Актив Пропъртис“ АДСИЦ;
- На 02.11.2020 г. „Велграф Асет Мениджмънт“ АД придобива 1 666 340 бр. акции от „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ. На 16.11.2020 г. Дружеството е регистрирало в КФН проект за търгово предложение за закупуване от останалите акционери, с което заявява, че не притежава и иска да придобие 432 640 броя обикновени, безналични, поименни, свободно прехвърляеми акции от един клас, с номинална стойност 1 (един) лев всяка от тях, представляващи 20.60 % от капитала на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ, ISIN: BG1100069068 на цена от 4.30 лв. за акция;
- В едногодишен исторически период от датата на регистрационния документ „Кибул“ ЕООД се разпорежда с 26 001 650 на брой акции от капитала на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД и се явяват действия по отваряне и затваряне на репо сделки. Операциите са обект на оповестяване по силата на Регламент (ЕС) № 596/2014, представляващо информация за сделки на лицата, изпълняващи ръководни функции, и лицата, тясно свързани с тях и е във връзка с обстоятелството, че към датата на операциите Румен Горанов Цонков е управител на „Кибул“ ЕООД и изпълнителен директор на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД;
- От датата на придобиване на дялово участие на Емитента в „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ, „Велграф Асет Мениджмънт“ АД се разпорежда с 249 500 на брой акции от капитала на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ и се явяват действия по отваряне и затваряне на репо сделки, както и 173 010 броя акции във връзка със сделки на регулиран пазар (БФБ АД). Операциите са обект на оповестяване по силата на Регламент (ЕС) № 596/2014, представляващо информация за сделки на лицата, изпълняващи ръководни функции, и лицата, тясно свързани с тях и е във връзка с обстоятелството, че към датата на операциите Румен Горанов Цонков - изпълнителен директор и член на СД на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД е изпълнителен директор и член на СД на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ, както че Цветелина Асенова Пеева - член на СД на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД и член на СД на „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ
- Други – на 03.04.2020 г. „Велграф Асет Мениджмънт“ АД уведомява, че предвижда да публикува финансовите си отчети в рамките на удължените със Закона за мерките и действията по време на извънредното положение срокове; на 17.07.2020 г. „Велграф Асет Мениджмънт“ АД уведомява за решение на СД на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД от 16.07.2020 г. за издаване на облигационна емисия в размер на 20 000 000 евро за срок от 7 години и лихва в размер на 4.5% (обект на настоящия проспект).
- На заседание на СД на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД, проведено на 11.11.2020 г. е взето решение за назначаване на нов Директор за връзки с инвеститорите на

Дружеството. Новият Директор за връзки с инвеститорите е назначен днес 12.11.2020 година.

Разкритата информация е оповестена чрез информационната агенция Инфосток (<http://www.infostock.bg>).

12. ДОГОВОРИ ОТ СЪЩЕСТВЕНО ЗНАЧЕНИЕ

Към датата на съставяне на Проспекта няма сключени договори (които не са в рамките на обичайната дейност) от някой от членовете на икономическата група на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД, който да съдържа каквито и да е разпоредби, съгласно които някой от членовете на групата да има някакво задължение или право съществено за дейността на икономическата група.

13. НАЛИЧНИ ДОКУМЕНТИ

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

1. Устав на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД – в Дружеството на физически носител /на посочените в Документа адрес и телефон/; на електронната страница на дружеството <https://www.velgraf.com> в КФН на електронната страница www.fsc.bg;
2. Доклад на независимия одитор – в Дружеството на физически носител /на посочените в Документа адрес и телефон/; на електронната страница на дружеството <https://www.velgraf.com>; в КФН на електронната страница www.fsc.bg и на електронната страница на БФБ www.bse-sofia.bg;
3. Годишни консолидирани одитирани финансови отчети, както и междинни консолидирани финансови отчети на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД – в Дружеството на физически носител /на посочените в Документа адрес и телефон/; на електронната страница на дружеството <https://www.velgraf.com>; в КФН на електронната страница www.fsc.bg; в БФБ на електронната страница www.bse-sofia.bg; електронен портал Инфосток www.infostock.bg;
4. Годишни финансови отчети на дъщерното дружество на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД „И Ар Джи Капитал - 3“ АДСИЦ – в Дружеството на физически носител /на посочените в Документа адрес и телефон/; на електронната страница на дъщерното дружество www.ergcapital-3.bg; в КФН на електронната страница www.fsc.bg; в БФБ на електронната страница <http://basemarket.bg/>, информационен портал Инвестор www.investor.bg;
5. Годишни финансови отчети на дъщерното дружество на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД Балкан Риъл Истейт Девелопмент – ДООЕЛ, Скопие – в Дружеството на физически носител /на посочените в Документа адрес и телефон/;
6. Проспект - в Дружеството на физически носител /на посочените в Документа адрес и телефон/; след евентуалното одобрение на Проспекта – на електронната страница на дружеството <https://www.velgraf.com>; в КФН на електронната страница www.fsc.bg; в БФБ на електронната страница www.bse-sofia.bg.

Долуподписаното лице, в качеството си на представляващ „Велграф Асет Мениджмънт“ АД, с подписа си декларира обстоятелствата, посочени по-горе в раздел „Отговорни лица“, включително декларира, че Регистрационният документ съответства на изискванията на Регламент (ЕС) 2017/1129, Глава шеста от ЗППЦК и актовете по прилагането им.



Румен Цонков
Изпълнителен директор

„Велграф Асет Мениджмънт“ АД“

Долуподписаните лица, в качеството си на представляващи „АБВ Инвестиции“ ЕООД, в качеството му на упълномощен инвестиционен посредник на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД, с подписа си декларират обстоятелствата, посочени по-горе в раздел „Отговорни лица“, включително декларират, че Регистрационният документ съответства на изискванията на Регламент (ЕС) 2017/1129, Глава шеста от ЗППЦК и актовете по прилагането им.


д-р Явор Русинов
Управител



Иво Петров
Управител

„АБВ Инвестиции“ ЕООД

„АБВ Инвестиции“ ЕООД

Долуподписаните лица, в качеството си на представляващи ЗАД „Армеец“ АД, в качеството му на Застраховател по издадената на „Велграф Асет Мениджмънт“ АД, емисия корпоративни облигации, с подписа си декларират обстоятелствата, посочени по-горе в раздел „Отговорни лица“, включително декларират, че Регистрационният документ съответства на изискванията на Регламент (ЕС) 2017/1129, Глава шеста от ЗППЦК и актовете по прилагането им.


Миролуб Иванов
Изпълнителен директор
ЗАД „Армеец“ АД



Константин Велев
Изпълнителен директор
ЗАД „Армеец“ АД